

**ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ**  
**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**  
**ΜΙΑΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΜΟΝΑΔΑΣ**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ**  
**GERGANA GEORGIEVA**

**ΗΡΑΚΛΕΙΟ**  
**ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2009**

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

**Πτυχιακή εργασία της GEORGIEVA GERGANA με θέμα:  
«Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας ξενοδοχειακής  
μονάδας»**

Ο σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η παρουσίαση των σύγχρονων μεθόδων χρηματοοικονομικής αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, προκειμένου τα πορίσματα της να αποτελέσουν γνώμονα στη λήψη αποφάσεων οικονομικού περιεχομένου, βασιζόμενων σε επιστημονικά κριτήρια.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία επιδιώκει να αναλύσει το αντικείμενο, τα προβλήματα, ο σκοπός και η σημασία της ξενοδοχειακής λογιστικής και της αναλύσεως, να παρουσιάσει τους χρήστες των λογιστικών καταστάσεων, να προσεγγίσει τις κυριότερους μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως, τον υπολογισμό αριθμοδεικτών και την ερμηνεία τους.

Η διερεύνηση του θέματος της παρούσας πτυχιακής εργασίας πραγματοποιείται εφαρμόζοντας βιβλιογραφική έρευνα (*Desk research*) και έρευνα πεδίου (*Field research*) για την πρακτική εφαρμογή των μεθόδων.

Η εργασία ολοκληρώνεται με προτάσεις και συμπεράσματα, τα οποία θα βελτιώσουν τη μελλοντική λειτουργία και αποτελεσματικότητα της συγκεκριμένης ξενοδοχειακής επιχείρησης.

## **ABSTRACT**

Dissertation by GEORGIEVA GERGANA with subject:

"Analysis of financial statements of a hotel unit".

The purpose of this thesis is the presentation of modern methods of financial analysis of accounts of hotel business, so the findings to be driven to take economic decisions based on scientific criteria.

This thesis seeks to analyze the subject, problems, purpose and importance of the hotel accounting and analysis, to present the users of financial statements, to present the main methods of financial analysis, the calculation of ratios and their interpretation.

Exploring the topic of this thesis carried out using literature search (Desk research) and field research (Field research) on the practical application of methods.

The work concludes with suggestions and conclusions, which will improve the future functioning and effectiveness of one hotel.

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	5
-----------------------	---

## ΜΕΡΟΣ Α΄

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ, ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ, ΙΔΙΟΜΟΡΦΙΕΣ ΣΚΟΠΩΝ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ</b> .....	8
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ.....	8
1.2 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ.....	8
1.3 ΙΔΙΟΜΟΡΦΙΕΣ ΣΚΟΠΩΝ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ.....	10

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.

<b>ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ</b> .....	11
2.1 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	11
2.2 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΙ ΧΡΗΣΤΩΝ.....	13
2.3 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	17
2.4 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	18

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ

<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b> .....	19
3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ .....	19
3.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	22

## ΜΕΡΟΣ Β΄

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΟΥ DEDEMAN SOFIA PRINCESS HOTEL,

<b>BULGARIA</b> .....	31
4.1 ΤΑ ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	31
4.2 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ.....	32
4.3 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ.....	33

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ</b> .....	47
5.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	47
5.2 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....	49
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b> .....	50
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ</b> .....	51

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ενδιαφέρει πολλές κατηγορίες μεμονωμένων ατόμων και οικονομικών οργανισμών, ανάλογα με τη θέση που κατέχει και το ρόλο που παίζει καθένα από αυτά στην οικονομία.

Είναι γεγονός ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί σήμερα πολύτιμο εργαλείο στα χέρια διαφόρων φορέων, όπως τραπεζών, εταιρειών επενδύσεων, μεμονωμένων επενδυτών, διοικήσεων των επιχειρήσεων κ.λπ. Οι τελευταίες χρησιμοποιούν ευρύτατα τα πορίσματα της εν λόγω αναλύσεως, διότι μέσω αυτής μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσο η πολιτική που ακολουθούν είναι επιτυχής και αποδοτική για την επιχείρηση.

### 1. Σκοπός και στόχοι της Ερευνητικής Εργασίας

Ο **σκοπός** της παρούσας εργασίας είναι η παρουσίαση της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας ξενοδοχειακής μονάδας.

Οι **επιμέρους στόχοι** της πτυχιακής εργασίας μπορούν να συνοψισθούν ως ακολούθως:

- Επιλογή και υπολογισμός ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση
- Κατάταξη των δεδομένων, κατά τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός μεταξύ των σημαντικών σχέσεων
- Αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων

### 2. Μεθοδολογική Προσέγγιση

Η διερεύνηση πραγματοποιείται εφαρμόζοντας δύο μεθόδους:

- Την βιβλιογραφική έρευνα (*Desk research*) για την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες.
- Την έρευνα πεδίου (*Field research*) για τη διερεύνηση της πραγματικής κατάστασης μέσα σε μια ξενοδοχειακή μονάδα.

Η μεθοδολογική προσέγγιση που ακολουθείται έχει ως εξής: Το θεωρητικό πλαίσιο της εργασίας θα διερευνηθεί με βάση την επισκόπηση της ελληνικής και διεθνούς βιβλιογραφίας. Το υλικό θα αντληθεί από την σχετική βιβλιογραφία και τα αναγκαία πληροφοριακά στοιχεία από τις έρευνες πεδίου.

Η Πτυχιακή Εργασία διαρθρώνεται σε δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος πραγματοποιείται μια επισκόπηση της διεθνούς και ελληνικής βιβλιογραφίας (*desk research*) και ανάλυση της υφιστάμενης κατάστασης. Περιλαμβάνει τα τρία πρώτα κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζεται το αντικείμενο, τα προβλήματα, τις ιδιομορφίες σκοπών και η σημασία της ξενοδοχειακής λογιστικής. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρομαι στην έννοια και τον σκοπό της αναλύσεως, στους χρήστες των λογιστικών καταστάσεων και στους μεθόδους ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες.

Στο δεύτερο μέρος διερευνάται η παρούσα κατάσταση σε μια ξενοδοχειακή μονάδα. Το δεύτερο μέρος αποτελείται από δύο κεφάλαια. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η ανάλυση των αποτελεσμάτων της έρευνας και τέλος στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι προτάσεις και τα συμπεράσματα όπως αυτά απορρέουν από την έρευνά .

### **3. Προσδοκώμενα Αποτελέσματα**

Προσδοκάται ότι τα αποτελέσματα που θα προκύψουν από την παρούσα εργασία είναι απόλυτα συνυφασμένα με τους καθορισθέντες στόχους.

# **ΜΕΡΟΣ Α΄**



# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

## **ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ, ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ, ΙΔΙΟΜΟΡΦΙΕΣ ΣΚΟΠΩΝ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

### **1.1. Αντικείμενο της ξενοδοχειακής λογιστικής**

Το αντικείμενο της ξενοδοχειακής λογιστικής είναι η χρονική εξιστόρηση των οικονομικών πράξεων και λογιστικών γεγονότων, δηλαδή η συγκέντρωση, η παρακολούθηση και η συσχέτιση στοιχείων κατά χρόνο.

Σκοπός της είναι ο προσδιορισμός της περιουσιακής συγκρότησης και διάρθρωσης του ξενοδοχείου σε κάθε στιγμή, η παρακολούθηση των περιουσιακών μεταβολών και η εξεύρεση των οικονομικών αποτελεσμάτων στο σύνολο και για κάθε κλάδο εκμετάλλευσης και δραστηριότητας χωριστά.

### **1.2. Προβλήματα**

Τα προβλήματα της ξενοδοχειακής λογιστικής ανάγονται στη φύση των συναλλαγών και δοσοληψιών με τους τρίτους, στο χρόνο συγκέντρωσης, ταξινόμησης και κατάταξης των διαφόρων στοιχείων, στις δυσχέρειες υπολογισμών και αποτίμησης, στην έκταση οργάνωσης κυριών και βοηθητικών κλάδων και βιβλίων, στη λειτουργία των διαφόρων δραστηριοτήτων, στη διεξαγωγή του αποτελέσματος από κάθε κλάδο εκμετάλλευσης, στη συγκέντρωση λογιστικών και στατιστικών δεδομένων για περαιτέρω έρευνα και διεξαγωγή χρήσιμων στατιστικών συμπερασμάτων και στην επεξεργασία των διαφόρων διαθέσιμων στοιχείων για τη λήψη εποικοδομητικών μελλοντικών αποφάσεων.

Συγκεκριμένα, πρέπει να βρούμε το μέγεθος της αρχικής περιουσίας, να παρακολουθήσουμε τις διάφορες περιουσιακές αυξομειώσεις και μεταβολές, και να τις μεταχειριστούμε στο τέλος της χρήσης για να δούμε το αποτέλεσμα. Δηλαδή, με ποιον τρόπο θα μοιράσουμε το αποτέλεσμα (κέρδος), ποια μέθοδο θα εφαρμόσουμε για να αποτιμήσουμε τα αποθέματα αναλώσιμων υλικών και τα άλλα περιουσιακά

στοιχεία στο τέλος της χρήσης, με ποια μέθοδος απόσβεσης θα υπολογίσουμε τη φθορά των πάγιων στοιχείων, ποια λογιστικά βιβλία και στοιχεία θα ανοίξουμε στο λογαριασμό μας, ποιο λογιστικό σύστημα θα εξακολουθήσουμε, ποια λογιστική μέθοδο θα εφαρμόσουμε, ποιο λογιστικό σχέδιο λογαριασμών θα εξακολουθήσουμε και σε ποια κατηγορία του Κ.Φ.Σ. θα υπαχθούμε για πρώτη φορά.

Εκτός των παραπάνω, η ξενοδοχειακή λογιστική αντιμετωπίζει και πάρα πολλά ειδικά προβλήματα.

Ενδεικτικά αναφέρω τα κυριότερα:

1. Ταχυτατή καταχώρηση των οικονομικών πράξεων και απόλυτη ενημερότητα των λογαριασμών πελατών, λόγω της φύσης των συναλλαγών της επιχείρησης μαζί τους
2. Εξευρεση της καταλληλότερης μεθόδου για την επίλυση των συνθέτων κοστολογικών προβλημάτων, που προκύπτουν από την πολύπλοκη και λεπτότατη σύνθεση των προσφερόμενων υλικών και αυλών αγαθών
3. Οργανωμένη και συστηματική παρακολούθηση του μεγάλου αριθμού των χρησιμοποιούμενων ποικίλων, αναλώσιμων και μη υλικών
4. Εξεύρεση τρόπου διαχωρισμού, κυρίως κατά κλάδο εκμετάλλευσης, των εσόδων και εξόδων για τον προσδιορισμό των επί μέρους αποτελεσμάτων. Αυτό στην προκειμένη περίπτωση είναι δυσκολότερο σε σύγκριση με άλλες επιχειρήσεις, επειδή υπάρχει και μεγάλος αριθμός κλάδων εκμετάλλευσης αλλά και υπηρεσιών, που μπλέκονται μεταξύ τους, ώστε να γίνεται δύσκολος ο διαχωρισμός τους
5. Προσδιορισμός (υπολογισμός) των αποσβέσεων λόγω της σύνθεσης των χρησιμοποιούμενων πάγιων περιουσιακών στοιχείων
6. Επιλογή και οργάνωση των λογιστικών εσωτερικών έντυπων για τη διενέργεια διαρκών και ουσιαστικών εσωτερικών ελέγχων.

Τα προβλήματα της ξενοδοχειακής λογιστικής λύνονται με την χρησιμοποίηση της Main-Courante, του βασικού λογιστικού βιβλίου παρακολούθησης των πελατών του ξενοδοχείου. Επίσης, με τη σύνταξη και κατάρτιση ορισμένων εντύπων, καθώς και με το άνοιγμα ειδικών διαφορετικών λογαριασμών για κάθε τμήμα.

### 1.3. Ιδιομορφίες σκοπών και σημασία

Οι ιδιομορφίες των σκοπών της ξενοδοχειακής λογιστικής συνίστανται στο ότι πρέπει αυτή:

1. Να συγκεντρώνει σε ομοειδείς κατηγορίες τα διάφορα στοιχεία της επιχείρησης, π.χ. τα ακίνητα, τα εργαλεία, τα έπιπλα, τα τρόφιμα, τα εδέσματα, τα ποτά, τους πελάτες, τις συναλλαγές με τρίτους και να εμφανίζει αυτά στις προσωρινές καταστάσεις ή στα προσωρινά ισοζύγια ή γενικά ισοζύγια ή απογραφές
2. Να παρακολουθεί τις μεταβολές των στοιχείων αυτών ύστερα από διάφορες οικονομικές πράξεις
3. Να καταχωρεί με τη Main-Courante τις μεταβολές των στοιχείων από τις διάφορες οικονομικές καταστάσεις
4. Να ελέγχει τη δραστηριότητα και τη λειτουργία της επιχείρησης για την εξακρίβωση της σωστής πορείας της
5. Να επαναφέρει στην ορθή πορεία τη δράση της επιχείρησης σε περίπτωση παρέκκλισης από αυτήν
6. Να ελέγχει την εξακρίβωση των εξαχθέντων αποτελεσμάτων των διάφορων κλάδων δραστηριότητας και σε κάθε τμήμα λειτουργίας και στο σύνολο τους
7. Να φροντίζει την επεξεργασία των αποτελεσμάτων και τη διεξαγωγή χρησίμων στατιστικών συμπερασμάτων
8. Να επιμελείται τη διαδικασία λήψης των διάφορων κρίσιμων αποφάσεων
9. Να επιμελείται για τη σωστή ενημέρωση των διευθυντών, ιδιοκτών, διαχειριστών και managers του ξενοδοχείου
10. Να ενημερώνει τους αρμόδιους που είναι υπεύθυνοι για την καλή πορεία του ξενοδοχείου
11. Να τους προτρέπει να αναπροσαρμόσουν τις μεθόδους, σκέψεις, και λοιπές ενέργειες τους για καλύτερα ξενοδοχειακά αποτελέσματα.

Η ξενοδοχειακή λογιστική στην ξενοδοχειακή μονάδα είναι λειτουργία που δικαιολογεί την ύπαρξη της και τις δαπάνες – κόστη για την άσκηση της.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.**

### **ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

#### **2.1. Σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων**

Η ερμηνεία και η αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Φυσικά το είδος της χρηματοοικονομικής αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτές, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες, εργαζόμενοι, χρηματιστές κ.λπ.) . Ως εκ τούτου, μπορεί να ακολουθούνται διάφοροι μέθοδοι αναλύσεως και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό, όπως π.χ. οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης (τράπεζας) ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Τούτο διότι, ενδιαφέρονται περισσότερο και δίνουν μεγάλο βάρος στην εξασφάλιση που τους παρέχεται για την καταβολή από μέρους της επιχείρησης τόσο των τόκων όσο και για την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων. Έτσι στην προκειμένη περίπτωση εξετάζεται προσεκτικά η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, προκειμένου να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της θέση. Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες της επιχείρησης, όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσης. Επίσης οι επενδυτές σε μετοχές της επιχείρησης (υφιστάμενοι ή μελλοντικοί μέτοχοι) ενδιαφέρονται για παρόμοια με τους μακροπρόθεσμους δανειστές στοιχεία, όποτε η ανάλυση τους επικεντρώνεται στα κέρδη, στα μερίσματα και στις προοπτικές αυτών, διότι τα στοιχεία αυτά είναι εκείνα που, σε μεγάλο βαθμό, επηρεάζουν την τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στη Χρηματιστηριακή αγορά.

Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για τη σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, όπως και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής. Τούτο διότι αυτές οι πληροφορίες επηρεάζουν άμεσα το είδος,

το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία μπορεί αυτή να αποκτήσει. Πολλές φορές η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να χρησιμεύει και ως μέσο αξιολόγησης της διοίκησης μιας επιχείρησης, δηλαδή αν και κατά πόσο είναι αποτελεσματική και ικανή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της. Επίσης μπορεί να οδηγεί στη διάγνωση διάφορων επιχειρηματικών προβλημάτων, η τέλος να χρησιμεύει για την πρόβλεψη της μελλοντικής οικονομικής θέσης της επιχείρησης και των οικονομικών της αποτελεσμάτων.

Οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση ενδιαφέρονται για τη μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική αυτής, διότι συνδέονται με την ικανότητα της να τους καταβάλλει τις αμοιβές τους και να τους προσφέρει απασχόληση.

Για να μπορέσουν όλες οι παραπάνω ομάδες ενδιαφερόμενων να προχωρήσουν στη χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των επιχειρήσεων, είναι απαραίτητο να προβούν σε συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις, οι οποίες θα αποτελέσουν τη βάση επί της οποίας θα στηρίζουν της αποφάσεις τους.

Ως εκ τούτου, με την ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων, οι αποφάσεις των ενδιαφερόμενων, σε κάθε περίπτωση, δεν στηρίζονται πλέον στη διαίσθηση ή στις υποθέσεις, αλλά σε συγκεκριμένα πορίσματα, οπότε μειώνεται με αυτόν τον τρόπο η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα που ενυπάρχει σε όλες τις αποφάσεις.

Βέβαια, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν αποδυναμώνει τον άνθρωπο (υποκειμενικό) παράγοντα, ο οποίος πάντοτε σφραγίζει και χρωματίζει τη λήψη αποφάσεων.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και η τεχνική που χρησιμοποιείται κάθε φορά, μπορεί να γίνει από διαφορετική σκοπιά, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό κάθε ενδιαφερόμενου.

Για τον λόγο αυτόν, πριν από κάθε ανάλυση, πρέπει να γίνεται ανακατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό:

1. Τη μείωση των στοιχείων που θα τύχουν επεξεργασίας και μελέτης.
2. Την κατάταξη αυτών σύμφωνα με τις επιδιώξεις του αναλυτή.
3. Τη δυνατότητα επιλογής των μερικών αθροισμάτων, καθώς και των επί μέρους ποσών, ούτως ώστε να μπορούν να υπολογιστούν διάφοροι αριθμοδείκτες.

## 2.2. Βασικές κατηγορίες και σκοποί χρηστών

Αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, με σκοπό τη λήψη αποφάσεων, μπορούν να καταταγούν σε διάφορες βασικές κατηγορίες, όπως:

- α) Επενδυτές – μέτοχοι
- β) Δανειστές της επιχείρησης
- γ) Διοικούντες την επιχείρηση
- δ) Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές, στελέχη τραπεζών επενδύσεων και χρηματιστηρίου
- ε) Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- στ) Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
- ζ) Λοιπές ομάδες ενδιαφερόμενων

Οι σκοποί που επιδιώκονται και η έμφαση που δίνεται στα στοιχεία, κατά την ανάλυση, από κάθε μια από τις πιο πάνω κατηγορίες ενδιαφερόμενων είναι οι εξής:

### 2.2.1. Σκοποί επενδυτών – μετόχων

Οι επενδυτές, που κατά κανόνα είναι και μέτοχοι μιας επιχείρησης, είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς και ποικίλους κινδύνους.

Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητα της, την κερδοφόρα δυναμικότητα της, την οικονομική της κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της. Παράλληλα ενδιαφέρονται και για τη σπουδαιότητα της μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη και την εξέλιξη τους διαδοχικά, για τη γενική οικονομική κατάσταση, τη θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα στην όλη οικονομία, την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και την ποιότητα της διοίκησης της.

Συγκεκριμένα ο επενδυτής – μέτοχος αποβλέπει:

1. Στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον, διαρκούς της επένδυσης των κεφαλαίων του.
2. Στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών της εταιρείας.

3. Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι τίτλοι (μετοχές) στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.

#### *2.2.2. Σκοποί των δανειστών μιας επιχείρησης*

Δανειστές μιας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που με τη μια ή την άλλη μορφή δανείζουν σ' αυτήν κεφάλαια (προμηθευτές, τράπεζες η άλλοι πιστωτικοί οργανισμοί).

Οι δανειστές – πιστωτές δίνουν έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται, τόσο για τους τόκους όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Δίνουν βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης καθόσον, πολλές φορές, αυτά αποτελούν ασφάλεια.

Σε περίπτωση παροχής βραχυχρόνιων δανείων στην επιχείρηση, οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση αυτής, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων της και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους.

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσης της επιχείρησης κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, της ικανότητας της να διατηρήσει αυτή την οικονομική κατάσταση κάτω και από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες και τέλος της δυναμικότητας των κερδών της.

Οι δανειστές γενικά μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται να γνωρίζουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι αυτή δείχνει το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν. Έτσι, η σχέση ιδίων προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια παρέχει ένδειξη της επάρκειας η όχι των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης και του βαθμού ασφάλειας που απολαμβάνουν οι δανειστές της σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών. Η σχέση αυτή αντανακλά επίσης τη συμπεριφορά της διοίκησης μιας επιχείρησης και δείχνει αν αυτή προτιμά το δανεισμό, από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

#### *2.2.3. Σκοποί της διοίκησης της επιχείρησης*

Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της διοίκησης της. Τούτο διότι οι διοικούντες ενδιαφέρονται για

τον προσδιορισμό της οικονομικής της κατάστασης, την κερδοφόρα δυναμικότητα της και τη μελλοντική της εξέλιξη.

Δεδομένου ότι οι διοικούντες μια επιχείρηση συνδέονται άμεσα με αυτή και μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των βιβλίων της, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σύγκριση με τις δυο προηγούμενες κατηγορίες ενδιαφερόμενων. Ως εκ τούτου, η ανάλυση αυτών μπορεί να προχωρήσει σε μεγαλύτερο βάθος και να περιλάβει τη συστηματική μελέτη των αριθμοδεικτών, που προκύπτουν από τις σχέσεις των διάφορων οικονομικών της στοιχείων και την τάση τους, ώστε να είναι δυνατός ο έγκαιρος εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων.

Έτσι, η διοίκηση στοχεύει κυρίως στο να ασκεί έλεγχο και στο να παρατηρεί την επιχείρηση από τη σκοπιά των εκτός αυτής τρίτων, δηλαδή των δανειστών και των επενδυτών – μέτοχων.

Η συνεχής παρατήρηση και ανάλυση του μεγέθους των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών οδηγεί τη διοίκηση στη συναγωγή πολύτιμων συμπερασμάτων σχετικά με την οικονομική κατάσταση και τη δραστηριότητα της επιχείρησης και την καθιστά ικανή να προβαίνει στη λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπιση τυχόν δυσμενών συνθηκών.

#### *2.2.4. Σκοποί των χρηστών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων*

Όταν πρόκειται για εξαγορά μιας επιχείρησης από άλλη, ή για συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, οι αναλυτές που επεξεργάζονται τα στοιχεία έχουν παρόμοιους σκοπούς με εκείνους των επενδυτών – μετόχων.

Στις περιπτώσεις αυτές όμως, θα πρέπει η ανάλυση να προχωρήσει στην εκτίμηση και των άυλων περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων, όπως είναι η φήμη και πελατεία, καθώς και στον υπολογισμό των υποχρεώσεων τους, διότι όλα αυτά τα στοιχεία περιλαμβάνονται στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.

Έτσι, η πραγματοποιούμενη από τους ειδικούς ανάλυση των οικονομικών στοιχείων είναι πολύτιμη για τον προσδιορισμό της οικονομικής και λειτουργικής αξίας των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων, ή της εξαγοραζόμενης επιχείρησης.

#### *2.2.5. Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων*



Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματα τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ένας από τους βασικούς σκοπούς των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων, τα οποία αν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν, δίνουν μια εσφαλμένη εικόνα για την επιχείρηση, πράγμα που είναι αντίθετο με τις γενικά παραδεκτές αρχές της λογιστικής.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με των υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης και των τάσεων τους διαχρονικά, αποτελούν τα κύρια μέσα στο έργο των ελεγκτών. Τούτο διότι τυχόν σημαντικά λάθη και επηρεάζουν την εικόνα της οικονομικής θέσης και τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης. Τελικά, η όλη ανάλυση αποτελεί συνολικό έλεγχο της ορθότητας των λογιστικών καταστάσεων.

#### *2.2.6. Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερόμενων*

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερόμενων, οι οποίοι ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα διάφορα επί μέρους στοιχεία.. Έτσι, είναι δυνατόν να ενδιαφέρονται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων οι εφοριακοί ελεγκτές, σε μια φάση έλεγχου των εσόδων του κράτους από φόρους των επιχειρήσεων.

Επίσης, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να υπογράψουν μ'αυτή συλλογική σύμβαση εργασίας να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους.

Πέραν αυτών, και πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιούν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής, την απόδοση των κεφαλαίων της, ως και άλλα συναφή στοιχεία, με σκοπό την προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

Συγκεκριμένα για την ξενοδοχειακή μονάδα ενδιαφέρονται :

α) Οι πιστωτικοί οργανισμοί, οι ιδιώτες πιστωτές και οι προμηθευτές, για να μάθουν το μέγεθος της περιουσίας, καθώς και την πορεία της παραγωγικότητας του ξενοδοχείου από τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς

β) Τα τουριστικά πρακτορεία, σωματεία, οργανισμοί κ.α. που θέλουν να συναλλάσσονται με το ξενοδοχείο, και που ρυθμίζουν έτσι και την τουριστική κίνηση τους

γ) Το κράτος, τόσο για εφαρμογή δίκαιης φορολογικής πολιτικής, όσο και για την άσκηση τουριστικής αυξητικής επενδυτικής πολιτικής.

Τα παραπάνω αναφέρονται στο παρελθόν, στο παρόν και στην προγραμματισμένη πορεία και δράση του μέλλοντος.

### **2.3. Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων**

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και με τα στάδια διενέργειας της, διακρίνεται στα εξής είδη :

#### *2.3.1. Ανάλογα με την θέση του αναλυτή*

##### A) Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα.

Η ανάλυση αυτή γίνεται από πρόσωπα της επιχείρησης τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητας της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης, την πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε.

##### B) Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του δημοτικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση. Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

### 2.3.2. Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της, διακρίνουμε την ανάλυση σε **τυπική και ουσιαστική**.

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς ( αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό).

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, αλλά επεκτείνεται στη εξεύρεση και επεξεργασία διάφορων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

## 2.4. Μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων έχει ως αντικείμενο τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σ' αυτές σε δεδομένη χρονική στιγμή, καθώς και των τάσεων αυτών διαχρονικά.

Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες. **Η πρώτη** αναφέρεται στην επιλογή και στον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση. **Η δεύτερη** συνίσταται στην κατάταξη των δεδομένων, κατά τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ των σημαντικών σχέσεων και **η τρίτη** περιλαμβάνει την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων.

Οι παραπάνω διαδικασίες ανάλυσης κατατάσσονται σε δυο κύριες κατηγορίες:

1. *Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δυο ή περισσότερων χρήσεων*
2. *Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας χρήσεως*

Προκειμένου να αξιολογηθούν τα αποτελέσματα της ανάλυσης πρέπει να γίνονται συγκρίσεις και με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου ή με τους μέσους όρους του κλάδου όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να ταξινομηθούν στις εξής κατηγορίες:

1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης
2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης
3. Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως
4. Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, την ανάλυση του νεκρού σημείου, καθώς και άλλες.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

#### 3.1. Αριθμοδείκτες

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο, και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή,

π.χ. αν το κυκλοφορούν ενεργητικό μιας επιχείρησης είναι 9 000 000 ευρώ οι δε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυτής 3 000 000 ευρώ, τότε διαιρώντας το πρώτο ποσό με το δεύτερο βρίσκουμε τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ( $9\ 000\ 000 : 3\ 000\ 000 = 3$ ). Ο αριθμοδείκτης αυτός δηλώνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι τριπλάσιο των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, ή ότι η σχέση μεταξύ των παραπάνω κονδυλίων του ισολογισμού είναι  $3 : 1$ , δηλαδή κάθε ένα ευρώ

τρεχουσών υποχρεώσεων καλύπτεται από τρία ευρώ κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης.

Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απολύτων μεγεθών.

π.χ. αν μια επιχείρηση παρουσιάζει κέρδη 100 000 ευρώ σε μια συγκεκριμένη χρήση, ίσως αυτό το αποτέλεσμα να θεωρείται ικανοποιητικό, ίσως όμως και όχι. Αν το απόλυτο αυτό μέγεθος συσχετισθεί με τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, π.χ. 1 000 000, τότε έχουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της η οποία είναι 10%. Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει πολύ μεγαλύτερη σημασία, από ότι το απόλυτο ύψος των κερδών ( 100 000 ευρώ ).

Πάντως, για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα, π.χ., ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων αποτελεί ένα μεγάλης σπουδαιότητας αριθμοδείκτη, διότι εμφανίζει μια απόλυτα κατανοητή σχέση μεταξύ των πωλήσεων μιας επιχείρησης και των αποθεμάτων της και δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα αυτής σε μια ορισμένη χρονική περίοδο.

Ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρωτότυπους αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

α) Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.

β) Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, κατάλληλα επιλεγμένων.

γ) Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η μελετώμενη επιχείρηση.

δ) Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

Πάντως, καλύτερα πρότυπα σύγκρισης είναι εκείνα των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, τα οποία υπολογίζονται ευκολότερα από εκείνα ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Ωστόσο, δεδομένου ότι κάθε επιχείρηση έχει τα δικά της ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και τη λειτουργικότητα της, είναι πολύτιμος ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για ολόκληρο τον κλάδο. Αυτό γιατί χωρίς τις πληροφορίες σχετικά με το τι συμβαίνει στον κλάδο, είναι πολύ δύσκολο για τον αναλυτή να σχηματίσει σαφή γνώμη για το ποια είναι η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Έτσι, σε περίπτωση μη διαμόρφωσης ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μια μεμονωμένη επιχείρηση, σε σύγκριση με τους αντιστοίχους αριθμοδείκτες του κλάδου, οι οποίοι αποτελούν τα θεωρητικά πρότυπα, εμφανίζεται η οικονομική και λειτουργική αδυναμία της κρινόμενης επιχείρησης.

Είναι όμως ενδεχόμενο, η μη διαμόρφωση ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μια μεμονωμένη επιχείρηση να είναι αποτέλεσμα μιας κάποιας ιδιομορφίας της.

Πάντως, ο υπολογισμός των κλαδικών αριθμοδεικτών, εκτός του γεγονότος ότι είναι πολύ δύσκολος, σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να υποστηριχτεί ότι αποτελεί και την ιδεωδέστερη λύση. Γι'αυτό πολλές φορές, γίνεται προσφυγή στη χρήση άλλων αριθμοδεικτών που καλούνται «επιδιωκόμενοι αριθμοδείκτες» (Standard ratios), οι οποίοι βασίζονται στο τι επιδιώκεται να επιτευχτεί. Αυτοί συγκρινόμενοι με το τι πράγματι επιτεύχθηκε παρέχουν μια βάση σύγκρισης για τη συγκεκριμένη επιχείρηση. Έτσι, μπορεί να καθοριστεί τότε μια επιχείρηση υστερεί και τότε υπερτερεί σε σχέση με τα επιτευχθέντα επίπεδα των καλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου.

Η ουσιαστική ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως προϋποθέτει και κάποια λογική επιλογή των εκάστοτε υπολογιζόμενων αριθμοδεικτών. Τούτο διότι σε τίποτα δεν ωφελεί ο μεγάλος αριθμός των αριθμοδεικτών, οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά. Αντίθετα, ο υπολογισμός των περισσότερο αντιπροσωπευτικών και σημαντικών αριθμοδεικτών αποτελεί το κατάλληλο μέσο στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και στη λήψη των σχετικών αποφάσεων των διοικήσεων των επιχειρήσεων.

Η ουσιαστική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να δίνει μια πλήρη και ολοκληρωμένη εικόνα των πληροφοριών που παρέχει κάθε αριθμοδείκτης, ανάλογα βέβαια πάντοτε με το τι επιδιώκει κάθε αναλυτής.

Υπάρχουν τέσσερις τρόποι για να εκφραστεί ένας δείκτης (ratio) :

- Σαν ένα κοινό ratio – δηλαδή η απλή σχέση ενός αριθμού προς έναν άλλο, ο οποίος παίρνεται σαν βάση σύγκρισης π.χ. 5:1

- Σαν ένα ποσοστό - δηλαδή η επί τοις % (εκατό) σχέση μεταξύ δυο αριθμών
- Σαν ένα turnover – δηλαδή τον αριθμό με τον οποίο θα πρέπει να πολλαπλασιαστεί ένας άλλος αριθμός για να φτιάξουμε ένα νέο π.χ.  $5 \cdot 4$  (turnover) = 20
- Σαν τιμή ανά μονάδα – δηλαδή τη διαίρεση με τις μονάδες του χρηματικού ποσού που έχει δαπανηθεί – εισπραχτεί γι' αυτές για να πάρουμε ευρώ ανά μονάδα π.χ.  $100 \text{ ευρώ} : 5 \text{ μονάδες} = 20 \text{ ευρώ} / \text{μονάδα}$

### 3.2. Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες :

- 1) Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- 2) Αριθμοδείκτες δραστηριότητας και λειτουργικότητας
- 3) Αριθμοδείκτες φερεγγυότητας και δανειοδοτικής ικανότητας
- 4) Αριθμοδείκτες κερδών και αποδοτικότητας
- 5) Αριθμοδείκτες ταχύτητας και διάρκειας περιστροφής κυκλοφορίας
- 6) Αριθμοδείκτης βαθμού αυτοχρηματοδότησης
- 7) Αριθμοδείκτης βαθμού δανειακής επιβάρυνσης
- 8) Αριθμοδείκτης βαθμού απασχόλησης

**1) Αριθμοδείκτες ρευστότητας ( Liquidity ratios )** – χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της ν' ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της:

*1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ( Current ratio )* – είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρονίων υποχρεώσεων της :

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας ( Acid – test ratio ) – επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ( μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις ), με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της :

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

1.3 Απαιτήσεις για σύνολο εισπράξεων - αυτός ο δείκτης δείχνει τι ποσοστό από τις πωλήσεις δεν έχει εισπραχθεί και έτσι τα χρήματα αυτά δεν είναι διαθέσιμα για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του ξενοδοχείου. Επίσης, ο δείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό από τις ετήσιες πωλήσεις γίνονται με πίστωση.

$$\text{Απαιτήσεις για σύνολο εισπράξεων} = \frac{\text{Μέση αξία απαιτήσεων}}{\text{Σύνολο εισπράξεων}}$$

1.4 Λογαριασμοί Εισπρακτέοι « turnover » - αυτός ο δείκτης είναι το αντίστροφο του προηγούμενου και εκφράζει τον αριθμό των περιόδων που οι λογαριασμοί με πίστωση εξοφλούνται κατά τη διάρκεια ενός χρόνου.

$$\frac{\text{Σύνολο εισπρακτέων}}{\text{Μέση αξία απαιτήσεων}}$$

1.5 Μέση εξοφλητική περίοδος - αυτός ο δείκτης ( σε συνδυασμό με τον προηγούμενο ) δείχνει τον αριθμό των ημερών που περνούν για να εξοφληθεί ένας πιστωτικός λογαριασμός.

$$\text{Μέση εξοφλητική περίοδος} = \frac{\text{Ημέρες λειτουργίας ξενοδοχείου}}{\text{Turnover}}$$



**2)Αριθμοδείκτες δραστηριότητας και λειτουργικότητας ( Activity ratios )** – χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών :

*2.1 Πάγιων στοιχείων turnover* – αυτός ο δείκτης εκφράζει το ποσό των εισπράξεων που αντιστοιχεί σε κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί σε πάγια στοιχεία. Είναι μια τεχνική αξιολόγησης της ικανότητας της διεύθυνσης του ξενοδοχείου να χρησιμοποιεί αποδοτικά τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης.

$$\text{Πάγιων στοιχείων turnover} = \frac{\text{Σύνολο εισπράξεων}}{\text{Μέση αξία πάγιων στοιχείων}}$$

*2.2 Αποθήκη τροφίμων ( ποτών ) turnover* – ο δείκτης εκφράζει τη συχνότητα των αντικαταστάσεων των τροφίμων ( ποτών ) στην αποθήκη μέσα σε ένα χρόνο. Μπορεί να υπολογιστεί και σε ημέρες.

$$\text{Αποθήκη τροφίμων ( ποτών ) turnover} = \frac{\text{Συνολικό κόστος πωληθέντων τροφίμων ( ποτών )}}{\text{Μέση αξία αποθεμάτων τροφών ( ποτών )}}$$

*2.3 Ποσοστό κόστους τροφίμων ( ποτών )* – εκφράζει το καθαρό κόστος για κάθε ευρώ που εισπράττεται από πωλήσεις τροφίμων ( ποτών ) :

$$\text{Ποσοστό κόστους τροφίμων ( ποτών )} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων τροφίμων ( ποτών )}}{\text{Πωλήσεις τροφίμων ( ποτών )}}$$

*2.4 Ποσοστό πληρότητας* – ο δείκτης εκφράζει το επίπεδο χρήσης των δωματίων των πελατών στη διάρκεια ενός χρόνου :

$$\text{Ποσοστό πληρότητας} = \frac{\text{Σύνολο πωληθέντων δωματίων}}{\text{Σύνολο διαθέσιμων δωματίων}}$$

2.5 Μέση τιμή ανά ενοικιαζόμενο δωμάτιο – αυτός ο δείκτης μας λέει πόσο ακριβά πουλήθηκαν τα δωμάτια του ξενοδοχείου, όπως επίσης και ποια τιμή φάνηκε ότι ήταν η πιο επιθυμητή στους πελάτες :

$$\text{Μέση τιμή ανά ενοικιαζόμενο δωμάτιο} = \frac{\text{Πωλήσεις δωματίων}}{\text{Αριθμός πωληθέντων δωματίων}}$$

$$2.6 \text{ Μέση τιμή ανά πελάτη} = \frac{\text{Πωλήσεις δωματίων}}{\text{Αριθμός πελατών}}$$

$$2.7. \text{ Μέση τιμή κατά διαθέσιμο δωμάτιο} = \frac{\text{Πωλήσεις δωματίων}}{\text{Αριθμός διαθέσιμων δωματίων}}$$

### 3) Αριθμοδείκτες φερεγγυότητας και δανειοδοτικής ικανότητας

Φερεγγυότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της όταν πρέπει, συμπεριλαμβανόμενων των τόκων και των δόσεων των μακροχρόνιων δανείων.

Η δανειοδοτική ικανότητα αναφέρεται στα ποσά των μακροπρόθεσμων δανείων που έχουν χρησιμοποιηθεί για να χρηματοδοτήσουν τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης, σε σύγκριση, όμως, μ' αυτά που έχουν χρηματοδοτηθεί από τους ιδιοκτήτες.

3.1 Βαθμός φερεγγυότητας – ο δείκτης δείχνει το ποσό που διαθέτει σε ενεργητικό η επιχείρηση για να καλύψει τις υποχρεώσεις της σε κάθε περίπτωση ανάγκης. Το παίρνουμε στην αρχή και στο τέλος του χρόνου για να βλέπουμε την εξέλιξη.

$$\text{Βαθμός φερεγγυότητας} = \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

3.2 Υποχρεώσεις προς σύνολο ενεργητικό – αυτός ο δείκτης είναι αντίθετος από τον προηγούμενο και δείχνει το μέρος του ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί με δανειοδότηση.

$$\text{Υποχρεώσεις προς σύνολο ενεργητικό} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

3.3 *Υποχρεώσεις στο ίδιο κεφάλαιο* – αυτός ο δείκτης δείχνει σε ευρώ το ποσό που έχει δανειστεί η επιχείρηση για κάθε ευρώ που έχουν συνεισφέρει οι ιδιοκτήτες.

$$\text{Υποχρεώσεις στο ίδιο κεφάλαιο} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ίδιων κεφαλαίων}}$$

Βασικά, οι δείκτες αυτοί εκφράζουν ακριβώς το ίδιο πράγμα γιατί  $E = Y + K$ .

3.4 *Κέρδη* – ο δείκτης αυτός μετρά την κερδοσκοπική ικανότητα της επιχείρησης.

$$\frac{\text{Κέρδη πριν τους φόρους και τόκους}}{\text{Τόκοι}}$$

**4) Αριθμοδείκτες κερδών και αποδοτικότητας** – αυτή η ομάδα δεικτών εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει κέρδη μέσω των διαθέσιμων πόρων σ' αυτήν. Επίσης, συγκρίνει τα κέρδη που έχουν δημιουργηθεί σε σχέση με το σύνολο των εισπράξεων, με τα πάγια στοιχεία και με την επένδυση στην επιχείρηση.

4.1 *Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων* – αυτός ο δείκτης εκφράζει τα ποσοστιαία κέρδη που τα επενδυμένα κεφάλαια αποφέρουν στην επιχείρηση.

$$\text{Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη πριν τους τόκους και φόρους}}{\text{Μέση αξία ενεργητικού}}$$

4.2 *Καθαρή αποδοτικότητα ενεργητικού* - αυτός ο δείκτης εκφράζει σε ποσοστό τα κέρδη που κατάφερε να πραγματοποιήσει η διεύθυνση της επιχείρησης με τα διαθέσιμα σ' αυτήν στοιχεία του ενεργητικού.

$$\text{Καθαρή αποδοτικότητα ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέση αξία ενεργητικού}}$$

4.3 *Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων* - αυτός ο δείκτης εκφράζει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι ιδιοκτήτες στην επιχείρηση.

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέση αξία ιδίων κεφαλαίων}}$$

4.4 *Λειτουργική αποδοτικότητα* - αυτός ο δείκτης εκφράζει την ικανότητα της διεύθυνσης να λειτουργεί επικερδώς, δηλαδή να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού στη μεγαλύτερη τους απόδοση. Ο δείκτης αυτός δεν περιλαμβάνει πάγια έξοδα, αλλά μόνο λειτουργικά, γιατί η διεύθυνση τις περισσότερες φορές δεν μπορεί να μειώσει τα πάγια με καλύτερες διοικητικές τεχνικές.

$$\text{Λειτουργική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Μεικτό εισόδημα ξενοδοχείου}}{\text{Σύνολο εισπραξής χωρίς ενοίκια}}$$

4.5 *Περιθώριο κερδών* - αυτός ο δείκτης, σε σχέση με το δείκτη Λειτουργικής αποδοτικότητας, εκφράζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης και την οικονομική της αποτελεσματικότητα.

$$\text{Περιθώριο κερδών} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο εισπράξεων}}$$

## 5) Αριθμοδείκτες ταχύτητας και διάρκειας περιστροφής κυκλοφορίας

Η κυκλοφορία συνιστά το κύκλωμα εκροών – εισροών, το οποίο αναφέρεται τόσο στη συναλλακτική λειτουργία ( αγορές – πωλήσεις, προσφορά υπηρεσιών ) όσο και στην παραγωγική λειτουργία ( εσωτερικές διακινήσεις ). Στο κύκλωμα αυτό γίνεται συνεχής μετασχηματισμός των αγαθών και αδιάκοπη σχέση εσωτερικής και εξωτερικής κίνησης τους. Έτσι, έχουμε τους μετασχηματισμούς : χρήμα – πράγμα – υπηρεσία – απαιτήσεις – χρήμα κ.λπ.

Συνολική ή γενική κυκλοφοριακή ταχύτητα – υπολογίζεται με βάση τον τύπο:

Καθαρές πωλήσεις

Απασχολημένα περιουσιακά στοιχεία

5.1 Μερική ή ειδική κυκλοφοριακή ταχύτητα – διακρίνεται σε :

α) Δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων στοιχείων – δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Καθαρές πωλήσεις

Αξία παγίων στοιχείων

β) Δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας κυκλοφοριακών στοιχείων - δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Καθαρές πωλήσεις

Αξία κυκλοφοριακών στοιχείων

Σύμφωνα με τα συγκεκριμένα περιουσιακά αγαθά μετριέται η ταχύτητα κυκλοφορίας για τα αποθέματα, τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμα.

γ) Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων - δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Κόστος πωληθέντων

Μέσος όρος αποθεμάτων

δ) Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων – δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Καθαρές συναλλαγές από απαιτήσεις

Μέσος όρος απαιτήσεων

$$\varepsilon) \text{ Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας διαθέσιμων} = \frac{\text{Σύνολο πληρωμών}}{\text{Μέσος όρος διαθέσιμων}}$$

5.2 Διάρκειας περιστροφής – είναι ο χρόνος παραμονής του στοιχείου που εξετάζεται στην επιχείρηση. Βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των ημερών της περιόδου ( π.χ. χρόνου ) με τον αντίστοιχο δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας.

**6) Αριθμοδείκτης βαθμού αυτοχρηματοδότησης** – τα αποθεματικά κεφάλαια, τα οποία σχηματίζονται από τα κέρδη, αποτελούν την αυτοχρηματοδότηση. Ο βαθμός αυτοχρηματοδότησης προκύπτει από τη σχέση των αποθεματικών προς το ονομαστικό κεφάλαιο, δηλαδή :

Αποθεματικά ( αυτοχρηματοδότηση )

Ονομαστικό κεφάλαιο ( ιδρυτικό – μεταγενέστερο )

**7) Αριθμοδείκτης βαθμού δανειακής επιβάρυνσης** – η δανειακή επιβάρυνση βασίζεται στη χρησιμοποίηση ξένου ή πιστωτικού κεφαλαίου από την επιχείρηση. Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης προκύπτει από την σχέση των ξένων κεφαλαίων με τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή :

Ξένα ( πιστωτικά ) κεφάλαια

Ίδια κεφάλαια

**8) Αριθμοδείκτης βαθμού απασχόλησης** – βαθμός απασχόλησης είναι η κάθε δραστηριότητα που πραγματοποιείται, δυναμικότητα, ικανότητα, είτε στην παραγωγική είτε στη συναλλακτική σφαίρα :

Πραγματοποιημένη δραστηριότητα

Ικανή να επιτευχθεί θεωρητικά

## **ΜΕΡΟΣ Β΄**

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

## **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΟΥ DEDEMAN SOFIA PRINCESS HOTEL**

### **4.1. Τα βασικά στοιχεία της έρευνας**

Στο κεφάλαιο αυτό επιχειρείται η ανάλυση και ερμηνεία των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως της Α.Ε. DEDEMAN SOFIA PRINCESS HOTEL. Για το σκοπό αυτό θα χρησιμοποιηθούν στοιχεία τα οποία δίδονται μέσω :

1. Συγκριτικών ισολογισμών και καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως.
2. Επιλεγμένων αριθμοδεικτών οικονομικής καταστάσεως, αποδοτικότητας και δραστηριότητας και βιωσιμότητας της επιχείρησης.

Στη συνέχεια, με βάση τα στοιχεία αυτά επιδιώκεται συνοπτική παρουσίαση και ερμηνεία αυτών με σκοπό τον προσδιορισμό της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, των πηγών και χρήσεων κεφαλαίων, το βαθμό παραγωγικότητας και αποδοτικότητας των διάφορων τομέων και κλάδων, διάφορων μέσων, πόρων και συντελεστών της παραγωγής της συγκεκριμένης επιχείρησης. Η ανάλυση των δεικτών βοηθά στην εκτίμηση των διάφορων προτάσεων και εναλλακτικών λύσεων και στη λήψη των ορθών επιχειρηματικών αποφάσεων.

Η μεθοδολογία της έρευνας που παρουσιάζεται στο κεφάλαιο, ακολουθήθηκε με βάση τους στόχους της εργασίας. Πρόκειται για μια έρευνα και ανάλυση των στοιχείων που επεξεργάστηκαν με βάση τις επιστημονικές αναφορές και πρακτικές που επικρατούν και εφαρμόζονται σε διεθνές επίπεδο.

Τα περισσότερα στοιχεία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών προέρχονται από δημοσιευμένες οικονομικές εκθέσεις, όπως τον Ισολογισμό και το λογαριασμό «Αποτελέσματα χρήσης».

Οι στόχοι της έρευνας αυτής αφορούν:

- Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές από εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.



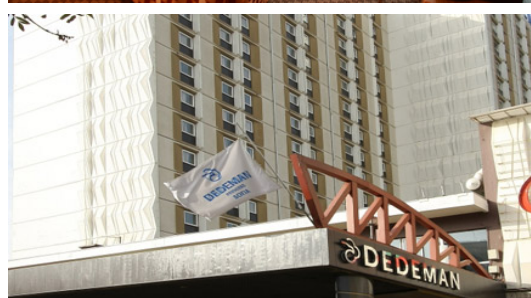
- Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες, με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές, ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.
- Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Στις επόμενες παραγράφους υπολογίζονται και συγκρίνονται οι αριθμοδείκτες της επιχείρησης με προηγούμενες χρήσεις της.

## 4.2. Γενικά για την επιχείρηση

Το Dedeman Princess Sofia Hotel είναι μέλος της αλυσίδας ξενοδοχείων Dedeman Hotels & Resorts International και είναι το μεγαλύτερο ξενοδοχείο πόλεως στα Βαλκάνια, το οποίο ειδικεύεται στο συνεδριακό και μαζικό τουρισμό.

Βρίσκεται σε κοντινή απόσταση με τα πόδια από το κέντρο της Σόφιας, προσφέροντας πολυτελή δωμάτια σε ένα μοντέρνο κτήριο. Έχει 568 δίκλινα και μονόκλινα δωμάτια, 13 πολυτελές σουίτες , 20 connected rooms, 10 συνεδριακές αίθουσες, Business Center, Executive Lounge, καθαριστήριο, γυμναστήριο κ.α. Το 2004 κέρδισε το χρυσό βραβείο για το καλύτερο ξενοδοχείο 4 αστέρων στη Βουλγαρία.



### 4.3. Υπολογισμός και ανάλυση των αριθμοδεικτών του ξενοδοχείου

#### 1) Αριθμοδείκτες ρευστότητας :

1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας – τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό.

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{1342 + 1773}{2299} = \frac{3115}{2299} = 1.35$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{1197 + 772}{1309} = \frac{1969}{1309} = 1.50 \text{ φορές ή } 1.50 \text{ προς } 1$$

Ο δείκτης αυτός για τα ξενοδοχεία πρέπει να είναι λίγο μεγαλύτερος από 1 προς 1. Αυτό εξηγείται από το ότι δεν υπάρχουν μεγάλα αποθέματα στις αποθήκες των ξενοδοχείων, αφού αυτά πωλούν υπηρεσίες περισσότερο και όχι προϊόντα. Τα εστιατόρια, που πουλούν προϊόντα, παράγουν και πουλούν ημερήσια και δεν αποθηκεύουν προϊόντα για μελλοντικές καταναλώσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της επιχείρησης. Δηλαδή το 2005 το ξενοδοχείο είχε μεγαλύτερη ικανότητα να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του από το 2006. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των υποχρεώσεων το 2006, συνοδευόμενη από μεγαλύτερες πιστώσεις στους πελάτες και αύξηση των καταθέσεων σε σχέση με τα μετρητά (η διοίκηση δεν έχει κάνει ορθολογική κατανομή των κυκλοφοριακών της στοιχείων σε σχέση με το βαθμό ρευστότητάς τους).

1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας – τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό.

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{1773 + 828 + 112}{2299} = \frac{2713}{2299} = 1.18 \text{ προς 1}$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{772 + 554 + 272}{1309} = \frac{1598}{1309} = 1.22 \text{ προς 1}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αμέσως. Γι' αυτό χρησιμοποιούμε μόνο τα στοιχεία τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε χρήμα αμέσως. Ο δείκτης αυτός είναι, συνήθως, 1 προς 1, όπως και ο βαθμός της γενικής ρευστότητας, και αυτό λόγω της έλλειψης μεγάλων αποθεμάτων στις αποθήκες των ξενοδοχείων. Όταν όπως στην περίπτωση μας για το 2006 και για το 2005 τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία είναι μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, τότε η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

*1.3 Απαιτήσεις για σύνολο εισπράξεων - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.*

$$\text{Απαιτήσεις για σύνολο εισπράξεων} = \frac{\text{Μέση αξία απαιτήσεων}}{\text{Σύνολο εισπράξεων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{(828+112+554+272):2}{17072} = \frac{883}{17072} = 5.17 \%$$

(Για τον υπολογισμό της μέσης αξίας των απαιτήσεων παίρνουμε το ποσό του λογαριασμού για το 2005, σ' αυτόν προσθέτουμε το ποσό από το 2006 και το άθροισμα το διαιρούμε δια δύο).

Είναι καλό ο δείκτης να μην υπερβαίνει το 5 – 6 % , όπως είναι στην περίπτωσή μας και μας δείχνει ότι αυτό το ποσοστό από τις πωλήσεις δεν έχει εισπραχτεί και έτσι τα χρήματα αυτά δεν είναι διαθέσιμα για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

1.4 Λογαριασμοί Εισπρακτέοι « turnover » - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

$$\text{Λογαριασμοί Εισπρακτέοι « turnover »} = \frac{\text{Σύνολο εισπρακτέων}}{\text{Μέση αξία απαιτήσεων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{17072}{883} = 19.33 \text{ φορές}$$

Εκφράζει τον αριθμό των περιόδων που οι λογαριασμοί με πίστωση εξοφλούνται κατά τη διάρκεια ενός χρόνου και όσο μεγαλύτερος είναι τόσο το καλύτερο για την επιχείρησή μας. Ο αριθμοδείκτης για την επιχείρησή μας είναι αρκετά ικανοποιητικός.

#### 1.5 Μέση εξοφλητική περίοδος

$$\text{Μέση εξοφλητική περίοδος} = \frac{\text{Ημέρες λειτουργίας ξενοδοχείου}}{\text{Turnover}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{365}{19.33} = 19 \text{ ημέρες}$$

Ο συνηθισμένος εξοφλητικός χρόνος θα πρέπει να είναι μικρότερος από 30 ημέρες και για τις πιστωτικές κάρτες μικρότερος από 7 ημέρες. Ο δείκτης αυτός (σε συνδυασμό με τον προηγούμενο) δείχνει ότι τα στοιχεία του ενεργητικού μας που είναι κλεισμένα σε «Λογαριασμούς εισπρακτέους» είναι εύκολο να μετατραπούν σε χρήμα, διότι η μέση εξοφλητική περίοδος του ξενοδοχείου μας είναι 19 ημερών.

## 2)Αριθμοδείκτες δραστηριότητας και λειτουργικότητας :

2.1 Πάγιων στοιχείων turnover - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

$$\text{Πάγιων στοιχείων turnover} = \frac{\text{Σύνολο εισπράξεων}}{\text{Μέση αξία πάγιων στοιχείων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{17072}{35637} = 0.48 \text{ προς } 1$$

Επιθυμία των επιχειρηματιών είναι ο δείκτης αυτός να είναι ανώτερος από 1 προς 1. Στην περίπτωση μας είναι κατώτερος από 1 προς 1 και δείχνει ότι δεν γίνεται καλή χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων, σύμφωνα με την αποδοτικότητα τους, είτε ότι έχουν επενδυθεί υπέρογκα ποσά σε πάγια στοιχεία, χωρίς να υπάρχουν δυνατότητες πλήρους χρησιμοποίησής τους.

2.2 Αποθήκη τροφίμων ( ποτών ) turnover - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

$$\text{Αποθήκη τροφίμων Turnover} = \frac{\text{Συνολικό κόστος πωληθέντων τροφίμων}}{\text{Μέση αξία αποθεμάτων τροφών}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{1281}{(200 + 185):2} = 6.65 \text{ φορές}$$

$$\text{Μπορεί να υπολογιστεί και σε ημέρες : } \frac{365}{\text{Turnover } 6.65 \text{ φορές}} = \frac{365}{6.65} = 55 \text{ ημέρες}$$

Ο πρώτος δείκτης εκφράζει τη συχνότητα των αντικαταστάσεων των τροφίμων στην αποθήκη μέσα σ' ένα χρόνο. Ο δεύτερος λέει ακριβώς το ίδιο πράγμα, αλλά σε μέρες.

Τα αποθέματα των τροφίμων, επειδή αντιπροσωπεύουν αχρησιμοποίητα κεφάλαια, θα πρέπει να αλλάζουν συχνά για να αποφέρουν κέρδος μέσω των πωλήσεων και να μην παραμένουν στις αποθήκες για μεγάλα χρονικά διαστήματα.

Είναι καλό ο δείκτης να είναι μεγαλύτερος από 25 με 30 φορές το χρόνο, δηλαδή μικρότερος των 10 – 14 ημερών.

Οι παραπάνω δείκτες είναι πολύ άσχημοι για το ξενοδοχείο μας, γιατί δείχνουν ότι μεγάλα ποσά χρημάτων παραμένουν αχρησιμοποίητα στις αποθήκες και κυρίως σε χρόνο που, όπως είδαμε, έχουμε αυξημένες υποχρεώσεις. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην τοποθεσία του ξενοδοχείου μας, στις τιμές, στην ποιότητα των υπηρεσιών μας κ.α.

$$\text{Αποθήκη ποτών} = \frac{\text{Συνολικό κόστος πωληθέντων ποτών}}{\text{Μέση αξία αποθεμάτων ποτών}} = \frac{722}{(200 + 185):2} = 3.75$$

$$\text{Αντικατάσταση αποθεμάτων ποτών σε ημέρες} = \frac{365}{\text{Turnover}} = \frac{365}{3.75} = 97 \text{ ημέρες}$$

Ό, τι αφορά τους δείκτες για τα τρόφιμα αφορά, και τους δείκτες για τα ποτά. Υπάρχει, παρόλα αυτά, η διαφορά ότι αγοράζουμε ποτά λιγότερο συχνά από ότι αγοράζουμε τρόφιμα και, όπως είναι φυσικό, έχουμε συνήθως μεγάλα αποθέματα.

2.3 Ποσοστό κόστους τροφίμων ( ποτών ) – τα ποσά παίρνονται από το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

$$\text{Ποσοστό κόστους τροφίμων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων τροφίμων}}{\text{Πωλήσεις τροφίμων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{1281}{3187} = 40.19 \%$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{923}{2260} = 40.84 \%$$

Εκφράζει το καθαρό κόστος για κάθε λεβ που εισπράττεται από πωλήσεις τροφίμων. Η διαφορά μεταξύ το 40 % και το 100 % υποδηλώνει ότι απομένει κεφάλαιο για άλλα λειτουργικά έξοδα και για κέρδη του τμήματος. Για να υπάρχει ένα λογικό κέρδος σε μια εστιατορική επιχείρηση, το κόστος τροφίμων δεν πρέπει να υπερβαίνει το 40 %. Το φετινό κόστος σε σχέση με το περσινό είναι λίγο καλύτερο και δείχνει γενικά ότι η διεύθυνση του ξενοδοχείου έκανε καλύτερα τη δουλειά της.

$$\text{Ποσοστό κόστους ποτών} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων ποτών}}{\text{Πωλήσεις ποτών}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{722}{1080} = 66.85 \%$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{347}{923} = 37.59 \%$$

Εκφράζει το καθαρό κόστος για κάθε λεβ που εισπράττεται από πωλήσεις ποτών. Γενικά, το ποσοστιαίο κόστος των ποτών δεν πρέπει να υπερβαίνει το 30 % για κανένα λόγο. Οι παραπάνω δείκτες είναι πολύ άσχημοι για το ξενοδοχείο μας, σχεδόν έχει διπλασιαστεί το ποσοστό για το 2006 σε σχέση με το 2005 και η διεύθυνση πρέπει να αναθεωρήσει άμεσα τη διαχείριση των ποτών.

*2.4 Ποσοστό πληρότητας* – ο δείκτης εκφράζει το επίπεδο χρήσης των δωματίων των πελατών στη διάρκεια ενός χρόνου :

$$\text{Ποσοστό πληρότητας} = \frac{\text{Σύνολο πωληθέντων δωματίων}}{\text{Σύνολο διαθέσιμων δωματίων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{51327}{70000} = 73.32 \%$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{42768}{70000} = 61.10 \%$$

Δεν υπάρχει καμιά παραδεκτή μέση πληρότητα – όσο μεγαλύτερη είναι τόσο το καλύτερο για το ξενοδοχείο. Δεν θα πρέπει, όμως, να φτάνει κάτω από το νεκρό σημείο. Όπως φαίνεται, έχουμε μεγάλη πρόοδο το 2006 σε σχέση με το 2005, ο οποίος μπορεί να οφείλεται σε μια αλλαγή των τιμών δωματίων, μεγαλύτερη προσέλευση τουριστών στην χώρα κ.λπ.

$$\text{2.5 Μέση τιμή ανά ενοικιαζόμενο δωμάτιο} = \frac{\text{Πωλήσεις δωματίων}}{\text{Αριθμός πωληθέντων δωματίων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{10355000}{51327} = 201.75 \text{ λέβα}$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{11072000}{42768} = 258.88 \text{ λέβα}$$

Κάθε ξενοδοχείο έχει μια ποικιλία από διαφορετικά τιμολογημένα δωμάτια. Αυτός ο δείκτης μας λέει πόσο ακριβά πουλήθηκαν τα δωμάτια του ξενοδοχείου, κατά μέσο όρο, τη χρονιά που πέρασε, όπως επίσης και ποία τιμή φάνηκε ότι ήταν η πιο επιθυμητή στους πελάτες. Όπως φαίνεται η μείωση της μέσης τιμής ανά ενοικιαζόμενο δωμάτιο το 2006 σε σχέση με το 2005 είχε σαν αποτέλεσμα μια σημαντική αύξηση στο σύνολο πωληθέντων δωματίων, το οποίο επηρέασε θετικά τις πωλήσεις δωματίων και το ποσοστό πληρότητας μας.

$$2.6 \text{ Μέση τιμή ανά πελάτη} = \frac{\text{Πωλήσεις δωματίων}}{\text{Αριθμός πελατών}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{10355000}{60321} = 171.66 \text{ λέβα}$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{11072000}{50047} = 221.23 \text{ λέβα}$$

Αυτός ο δείκτης χωρίς καμιά ιδιαίτερη σημασία βοηθά στον προϋπολογισμό και στον προγραμματισμό της επόμενης χρήσης. Παρατηρείται μια μείωση της μέσης τιμής ανά πελάτη το 2006 σε σχέση με το 2005.

$$2.7. \text{ Μέση τιμή κατά διαθέσιμο δωμάτιο} = \frac{\text{Πωλήσεις δωματίων}}{\text{Αριθμός διαθέσιμων δωματίων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{10355000}{70000} = 147.93 \text{ λέβα}$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{11072000}{70000} = 158.17 \text{ λέβα}$$

Αυτός ο δείκτης αν συγκριθεί με το κόστος κατασκευής των δωματίων, προσφέρει μια εικόνα της απόδοσης της επένδυσης κατά δωμάτιο.



### 3) Αριθμοδείκτες φερεγγυότητας και δανειοδοτικής ικανότητας

3.1 Βαθμός φερεγγυότητας – τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό. Τον υπολογίζουμε στην αρχή και στο τέλος του χρόνου για να βλέπουμε την εξέλιξη.

$$\text{Βαθμός φερεγγυότητας} = \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Για το 2006 :

$$\text{- Στην αρχή του χρόνου} = \frac{31541}{1309 + 11270} = \frac{31541}{12579} = 2.51 \text{ προς } 1$$

$$\text{- Στο τέλος του χρόνου} = \frac{38752}{2299 + 14960} = \frac{38752}{17259} = 2.25 \text{ προς } 1$$

Αυτός ο δείκτης θα πρέπει να έχει μια τιμή καλύτερη από 2 προς 1. Ο λόγος είναι ότι η λογιστική αξία των στοιχείων του ενεργητικού δεν είναι ποτέ η πραγματική τους αξία. Συνήθως, η πραγματική αξία τους σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης είναι ίση με το 50 % της λογιστικής. Γι' αυτό, λοιπόν, ένας δείκτης 2 προς 1 σημαίνει ότι σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, και αν ακόμη τα στοιχεία του ενεργητικού πωληθούν μισοτιμής, θα υπάρχουν κεφάλαια για την εξόφληση των χρεών.

Επομένως, ο δείκτης και για το 2006 και για το 2005 αποτελεί ασφάλεια για τους πιστωτές και δίνει την ικανότητα στους ιδιοκτήτες να διαπραγματευτούν νέες πιστώσεις και δάνεια, διότι είναι μεγαλύτερος από 2 προς 1.

3.2 Υποχρεώσεις προς σύνολο ενεργητικό – αυτός ο δείκτης είναι αντίθετος από τον προηγούμενο. Τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό.

$$\text{Υποχρεώσεις προς σύνολο ενεργητικού} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} = \frac{14919}{38752} = 38.50 \%$$

$$14919 = (12579 + 17259) : 2$$

Στα ξενοδοχεία, ένας δείκτης 60 % θεωρείται κανονικός, γιατί το ενεργητικό των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων είναι περισσότερο πάγιο και, επομένως, χρειάζεται μεγάλα κεφάλαια για να δανειοδοτηθεί.

Για το ξενοδοχείο μας ο δείκτης είναι πολύ χαμηλότερος από το 60 % κάτι πολύ ευνοϊκό που σημαίνει ότι έχει δανειστεί χρήματα για την χρηματοδότηση των παγίων του σε ποσοστό μόνο 38.50% και το 61.50% αποτελούν αυτοχρηματοδότηση.

3.3 Υποχρεώσεις στο ίδιο κεφάλαιο – τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό. Βασικά, οι δείκτες αυτοί εκφράζουν ακριβώς το ίδιο πράγμα γιατί  $E = Y + K$ .

$$\text{Υποχρεώσεις στο ίδιο κεφάλαιο} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ίδιων κεφαλαίων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{2299 + 14960}{21493} = 0.80 \text{ προς } 1$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{1309 + 11270}{18962} = 0.66 \text{ προς } 1$$

3.4 Κέρδη – ο δείκτης αυτός μετρά την κερδοσκοπική ικανότητα της επιχείρησης. Τα ποσά παίρνονται από το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

Κέρδη πριν τους φόρους και τόκους

Τόκοι

$$\text{Για το 2006 : } \frac{1844 - 240}{160} = \frac{1604}{160} = 10.03 \text{ φορές}$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{1553 - 201}{150} = \frac{1332}{150} = 8.88 \text{ φορές}$$

Επειδή οι τόκοι είναι το τελευταίο έξοδο που αφαιρείται από το λογαριασμό εσόδων – εξόδων, και για το οποίο χρειάζεται διάθεση κεφαλαίων, η αναλογία του στα καθαρά κέρδη είναι μιας κάποιας σπουδαιότητας.

Συνήθως, στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις με δανειοδότηση της τάξης των 60% επί του συνόλου του ενεργητικού και με επιτόκια γύρω στο 10%, ο δείκτης αυτός είναι 4 με 5 φορές. Στην περίπτωση μας η δανειοδότηση είναι μόνο 38.50 % γι' αυτό και ο δείκτης για το 2005 και το 2006 είναι πολύ υψηλότερος που σημαίνει ότι

αφού πληρωθούν οι τόκοι υπάρχουν ακόμη αρκετά χρήματα για να δοθεί μέρος στους μετόχους.

**4) Αριθμοδείκτες κερδών και αποδοτικότητας** – αυτή η ομάδα δεικτών εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει κέρδη μέσω των διαθέσιμων πόρων σ' αυτήν.

*4.1 Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων* – τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων =  $\frac{\text{Καθαρά κέρδη πριν τους τόκους και φόρους}}{\text{Μέση αξία ενεργητικού}}$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{1844 - 240}{(38752 + 31541) : 2} = \frac{1604}{35146.5} = 4.56 \%$$

Αυτός ο δείκτης εκφράζει το πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί το ξενοδοχείο τα στοιχεία του ενεργητικού. Μια αυξημένη επένδυση ή χαμηλές εισπράξεις μπορούν να είναι η αιτία για ένα τόσο μικρό δείκτη.

*4.2 Καθαρή αποδοτικότητα ενεργητικού* - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

Καθαρή αποδοτικότητα ενεργητικού =  $\frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέση αξία ενεργητικού}}$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{722}{(38752 + 31541) : 2} = \frac{722}{35146.5} = 2.05 \%$$

Συνήθως, ο δείκτης αυτός περιστρέφεται γύρω στο 6 %, αλλά στη δική μας περίπτωση είναι αρκετά χαμηλότερο γιατί έχουμε αρκετά ψηλούς τόκους και άλλα έξοδα που δεν ελέγχονται.

4.3 *Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων* - αυτός ο δείκτης εκφράζει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι ιδιοκτήτες στην επιχείρηση. Τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέση αξία ιδίων κεφαλαίων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{722}{(21493 + 18962) : 2} = \frac{722}{20227.5} = 3.57 \%$$

Όταν ένας επιχειρηματίας επενδύει χρήματα σε μια επιχείρηση, περιμένει να κερδίσει ένα ποσό χρημάτων το χρόνο. Συνήθως, οι επενδυτές ενδιαφέρονται για 12 – 17 % απόδοση στα κεφάλαια τους, αλλά, φυσικά, αυτή η τιμή εξαρτάται και από το είδος της επιχείρησης, και από το χρονικό διάστημα μέσα στο οποίο επιθυμεί αυτά τα κέρδη να πραγματοποιηθούν.

Τα ξενοδοχεία επιδιώκουν, συνήθως, μακροπρόθεσμες επενδύσεις και επομένως, το 3.57 % περίπου σαν ποσοστό απόδοσης του ξενοδοχείου αν και δεν είναι τόσο υψηλό, δεν είναι και τόσο άσχημο.

4.4 *Λειτουργική αποδοτικότητα* - ο δείκτης αυτός δεν περιλαμβάνει πάγια έξοδα, αλλά μόνο λειτουργικά, γιατί η διεύθυνση τις περισσότερες φορές δεν μπορεί να μειώσει τα πάγια με καλύτερες διοικητικές τεχνικές. Τα ποσά παίρνονται από το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

$$\text{Λειτουργική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Μεικτό εισόδημα ξενοδοχείου}}{\text{Σύνολο εισπραξής χωρίς ενοίκια}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{2239}{17072} = 13.12 \%$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{1810}{16178} = 11.19 \%$$

Συνήθως, ο δείκτης αυτός κυμαίνεται γύρω στα 25 %. Το ξενοδοχείο μας παρουσιάζει μια πολύ χαμηλότερη αποδοτικότητα και τα δύο έτη, πράγμα που

σημαίνει ότι η διεύθυνση δεν έχει κάνει καλά τη δουλεία της, δηλαδή να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού στη μεγαλύτερη τους απόδοση.

4.5 *Περιθώριο κερδών* - αυτός ο δείκτης, σε σχέση με το δείκτη Λειτουργικής αποδοτικότητας, εκφράζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης και την οικονομική της αποτελεσματικότητα. Τα ποσά παίρνονται από το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

$$\text{Περιθώριο κερδών} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο εισπράξεων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{722}{17072 + 310} = \frac{722}{17382} = 4.15 \%$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{591}{16178 + 300} = \frac{591}{16478} = 3.59 \%$$

Ένας άσχημος δείκτης λειτουργικής αποδοτικότητας και ένα άσχημο περιθώριο κερδών όπως στην περίπτωση μας δικαιολογεί τη διεύθυνση για τα χαμηλά κέρδη και ειδοποιεί τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης ότι υπάρχει κάποιο πρόβλημα το οποίο μάλλον αυτοί θα πρέπει να λύσουν. Τα προβλήματα αυτά μπορεί να είναι : ψηλές τιμές τοκοχρεολυσίων, ενοίκια, κατανάλωση ακριβής ενέργειας λόγω κατασκευαστικών λαθών κ.λπ.

## 5) Αριθμοδείκτες ταχύτητας και διάρκειας περιστροφής κυκλοφορίας

5.1 *Μερική ή ειδική κυκλοφοριακή ταχύτητα* – διακρίνεται σε :

α) *Δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιων στοιχείων* – τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

Καθαρές πωλήσεις

Μέση αξία παγίων στοιχείων

$$\text{Για το 2006 : } \frac{17080}{(35637 + 29572) : 2} = \frac{17080}{32604.5} = 0.52 \text{ φορές}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο πολύ χαμηλός δείκτης μας δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια και συγκεκριμένα σε έπιπλα και σκεύη. Εδώ πρέπει να αναφερθεί όμως ότι ενώ για την πραγματοποίηση των πωλήσεων στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις είναι απαραίτητη η ύπαρξη παγίων για την παραγωγή των προϊόντων εμπορίας της επιχείρησης, ωστόσο, δεν υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ πωλήσεων και παγίων. Η διεύθυνση πρέπει να αναθεωρήσει την πολιτική της σχετικά με πιο μια πιο εντατική χρησιμοποίηση των παγίων της.

*β) Δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας κυκλοφοριακών στοιχείων - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.*

#### Καθαρές πωλήσεις

Μέση αξία κυκλοφοριακών στοιχείων

$$\text{Για το 2006 : } \frac{17080}{(1342 + 1197) : 2} = \frac{17080}{1269.5} = 13.45 \text{ φορές}$$

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των κυκλοφοριακών στοιχείων του ξενοδοχείου είναι πολύ καλύτερη από την ταχύτητα κυκλοφορίας των παγίων της.

*γ) Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων. Όταν δεν είναι γνωστό το κόστος των πωληθέντων, τότε για τον υπολογισμό του δείκτη χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων (όπως στην περίπτωσή μας).*

#### Κόστος πωληθέντων

Μέσος όρος αποθεμάτων

$$\text{Για το 2006 : } \frac{17080}{(402 + 371) : 2} = \frac{17080}{386.5} = 44.19 \text{ φορές}$$

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν (διάρκεια περιστροφής), δηλαδή :

$$\frac{365}{44.19} = 8.26 = 8 \text{ ημέρες}$$

Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και όσο πιο μικρότερη η διάρκεια περιστροφής τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση, όπως είναι και στην περίπτωση μας .

δ) *Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων* - τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό και το λογαριασμό εσόδων και εξόδων.

Καθαρές συναλλαγές από απαιτήσεις ή Καθαρές πωλήσεις

Μέσος όρος απαιτήσεων

$$\text{Για το 2006 : } \frac{17080}{(828 + 112 + 554 + 272) : 2} = \frac{17080}{883} = 19.34 \text{ φορές}$$

Διάρκεια περιστροφής :

$$\frac{365}{19.34} = 19 \text{ ημέρες περίπου}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνο διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού. Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων και η διάρκεια περιστροφής για το ξενοδοχείο μας είναι πολύ καλοί και δείχνουν την επιτυχία της διοίκησης του ξενοδοχείου στην είσπραξη των απαιτήσεων του.

$$\text{ε) } \textit{Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας διαθεσίμων} = \frac{\text{Σύνολο πληρωμών}}{\text{Μέσος όρος διαθεσίμων}}$$

$$\text{Για το 2006 : } \frac{17080}{(1773 + 772) : 2} = \frac{17080}{1272.5} = 13.42 \text{ φορές}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο το καλύτερο για την επιχείρησή μας. Ο δείκτης του ξενοδοχείου μας είναι αρκετά υψηλός και δείχνει την αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των διαθεσίμων του.

$$\text{Διάρκεια περιστροφής } \frac{365}{13.42} = 27 \text{ ημέρες}$$

**6) Αριθμοδείκτης βαθμού αυτοχρηματοδότησης** – τα ποσά παίρνονται από τον ισολογισμό :

Αποθεματικά ( αυτοχρηματοδότηση )  
Ονομαστικό κεφάλαιο ( ιδρυτικό – μεταγενέστερο )

$$\text{Για το 2006 : } \frac{4378 + 5115}{12000} = 79.10 \%$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{3762 + 4000}{11200} = 69.30 \%$$

Ο βαθμός αυτοχρηματοδότησης και τα δύο έτη είναι πολύ υψηλός κάτι που πρέπει να ευχαριστεί ιδιαίτερα την διοίκηση του ξενοδοχείου.

**7) Αριθμοδείκτης βαθμού δανειακής επιβάρυνσης** – προκύπτει από την σχέση των ξένων κεφαλαίων με τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή :

Ξένα ( πιστωτικά ) κεφάλαια  
Ίδια κεφάλαια

$$\text{Για το 2006 : } \frac{2299 + 14960}{21493} = \frac{17259}{21493} = 80.30 \%$$

$$\text{Για το 2005 : } \frac{1309 + 11270}{18962} = \frac{12579}{18962} = 66.34 \%$$



Το 2006 υπάρχει μια αύξηση του βαθμού δανειακής επιβάρυνσης, γεγονός που μπορεί να δυσκολέψει την επιχείρηση μας στην κάλυψη των υποχρεώσεων της.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

### **ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ**

#### **5.1 Γενικά συμπεράσματα**

Η τρέχουσα οικονομική κατάσταση του ξενοδοχείου μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική, τουλάχιστον από την πλευρά των πιστωτών του. Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας είναι σε υψηλά επίπεδα και το ξενοδοχείο δεν είχε προβλήματα στην αντιμετώπιση των υποχρεώσεων του. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι, η επιχείρηση δεν μπορεί να αντιμετωπίσει στο μέλλον προβλήματα ρευστότητας σε περίπτωση που αναπτυχθούν μη ευνοϊκές συνθήκες (π.χ. μείωση πωλήσεων). Τα παραπάνω ενισχύονται και από την εξέταση της μέσης εξοφλητικής περιόδου, η οποία δείχνει ότι τα στοιχεία του ενεργητικού που είναι κλεισμένα σε «Λογαριασμούς εισπρακτέους» είναι εύκολο να μετατραπούν σε χρήμα, γεγονός που επιτρέπει στην επιχείρηση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

Αντίθετα, το παγίων στοιχείων turnover δείχνει ότι δεν γίνεται καλή χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων, σύμφωνα με την αποδοτικότητα τους.

Από πλευράς αξίας, οι πωλήσεις παρουσιάζουν αύξηση, τούτο όμως μπορεί να οφείλεται στην αύξηση των τιμών περισσότερο. Τα μικτά κέρδη της επιχείρησης εμφανίζουν ανοδική πορεία το 2006, το ξενοδοχείο όμως παρουσιάζει μια πολύ χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα και τα δύο έτη, ένα άσχημο περιθώριο κερδών και δεν μπορεί να κριθεί ικανοποιητικό σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια. Τα χαμηλά κέρδη μπορεί να είναι αποτέλεσμα της πολιτικής των πωλήσεων της εταιρείας ή να οφείλεται στον αυξημένο ανταγωνισμό και τη μη εντατική και αυξημένου κόστους λειτουργία της επιχείρησης.

Από τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι το 2006 σε σχέση με το 2005 η θέση της επιχείρησης βελτιώθηκε αλλά ακόμα υπάρχουν σημεία στα οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική.

### **6.1. Προτάσεις για την βελτίωση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας του ξενοδοχείου**

- Διατήρηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας σε υψηλά επίπεδα
- Διατήρηση της δραστήριας πολιτικής είσπραξης των απαιτήσεων
- Μείωση του χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στις αποθήκες του ξενοδοχείου
- Μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης
- Εντατικότερη χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων και των κεφαλαίων
- Βελτίωση των αποτελεσμάτων με αύξηση των πωλήσεων
- Αύξηση του περιθωρίου κέρδους από τις πωλήσεις και από το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων
- Πιο συντηρητική πολιτική μερισμάτων και η παρακράτηση μεγαλύτερων ποσών από τα κέρδη με την μορφή αποθεματικών ή με κεφαλαιοποίηση μέρους των προς διανομή μερισμάτων και έκδοση νέων μετοχών
- Σωστός χρονικός προγραμματισμός τόσο των εισπράξεων όσο και των πληρωμών, ο οποίος να εξασφαλίζει ομαλή ροή κεφαλαίων και διεξαγωγή των εργασιών με χρησιμοποίηση του μικρότερου δυνατού ύψους κεφαλαίων κινήσεως.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ**

**Νιάρχου Ν.**, (1997). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων :  
Εκδόσεις Α. Σταμούλης

**Καραχοντζίτης Δ. – Σαρλής Κ.**, (1989). Ξενοδοχειακή λογιστική : Interbooks

**Γκίκας Δ.**, (1997). Η ανάλυση και οι χρήστες των λογιστικών καταστάσεων :  
Εκδόσεις Μπένου

### **ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ**

**Трифонов Т.**, (2000). Счетоводен анализ на фирмата. Управленско  
счетоводство. Част първа : СИЕЛА

<http://www.dedeman.com/Sofia.aspx>

<http://www.oditbg.com/year/2007.php>

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ**

ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

DEDEMAN SOFIA PRINCESS HOTEL ΑΕ

31/12/2006

( Σε χιλιάδες λέβα )

<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>ΠΑΓΙΑ</b>		
Ακίνητα	10365	8526
Οικόπεδα	2740	2740
Εξοπλισμός και μηχανήματα	419	287
Μεταφορικά μέσα	217	144
Έπιπλα και σκεύη	21896	17875
Σύνολο παγίων	35637	29572
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΑ</b>		
Αποθέματα :	402	371
Τροφίμων	200	185
Ποτών	200	185
Ειδών καθαριότητας	2	1
Πελάτες	828	554
Γραμμάτια εισπρακτέα	112	272
Σύνολο κυκλοφοριακού	1342	1197
<b>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>		
Ταμείο	773	572
Καταθέσεις	1000	200
Σύνολο διαθεσίμων	1773	772
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>38752</b>	<b>31541</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>		
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	12000	11200
Τακτικό αποθεματικό	4378	3762
Έκτακτο αποθεματικό	5115	4000
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	21493	18962
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	100	80
Τρέχουσες δόσεις μακροπρόθεσμων δανείων	1970	1000

Οφειλόμενη φορολογία	189	192
Λογαριασμοί πληρωτέοι	40	37
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2299	1309
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
Μακροπρόθεσμα δάνεια	14960	11270
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	14960	11270
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>38752</b>	<b>31541</b>

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ»  
( ΕΣΟΔΩΝ – ΕΞΟΔΩΝ )

**DEDEMAN SOFIA PRINCESS HOTEL ΑΕ ετών 2005 και 2006**

	2006	2005
<b>Υπνοδωμάτια</b>		
Αριθμός πελατών	60321	50047
Διαθέσιμα σε διανυκτερεύσεις	70000	70000
Πωλήσεις διανυκτερεύσεις	51327	42768
( Δεν υπολογίζονται στα Έσοδα )	(σε χιλιάδες λέβα)	
<b>Έσοδα από πωλήσεις δωματίων :</b>	10355	11072
Μείον Έξοδα τμήματος :		
-Για μισθοδοσία	586	630
-Για λοιπά έξοδα	367	321
Σύνολο εξόδων	953	951
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΤΑ ΥΠΝΟΔΩΜΑΤΙΑ</b>	9402	10121
<b>Αναλώσιμα Υλικά ( τρόφιμα – ποτά )</b>		
Πωλήσεις		
« « « τροφίμων	3187	2260
« « « ποτών	1080	923
Σύνολο πωλήσεων	4267	3183
Μείον κόστος Αναλωσίμων υλικών		
Κόστος τροφίμων	1281	923
Κόστος ποτών	722	347
Συνολικό κόστος	2003	1270
<b>ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ</b>	2264	1913
Συνολικές πωλήσεις δημοσίων χώρων	211	113
<b>ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ &amp; ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ</b>	2475	2026
Μείον έξοδα τμήματος		
-Για μισθοδοσία	638	427
-Για λοιπά έξοδα	112	94
Σύνολο εξόδων	750	521
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΤΑ ΥΠΟΛΟΙΠΑ ΚΥΡΙΑ ΤΜΗΜΑΤΑ</b>	1725	1505
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΤΑ ΒΟΗΘΗΤΙΚΑ ΤΜΗΜΑΤΑ</b>	522	311
Σύνολο κερδών κυρίων, βοηθητικών τμημάτων	2247	1816
Μείον ζημιά από τηλεφωνήματα	8	6
<b>ΜΕΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ</b>	2239	1810
Μη διανεμητέα λειτουργικά έξοδα ( Γενικά – Διοικητικά )		

-Για μισθοδοσία	320	270
-Άλλα έξοδα	40	30
Σύνολο γενικών διοικητικών εξόδων	360	300
Λοιπά έξοδα		
Διαφήμιση	20	15
Επισκευές – συντήρηση	25	18
Ηλεκτρισμός	18	14
Σύνολο μη διανεμητέων εξόδων	423	347
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΜΕΙΚΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	1816	1463
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ		
Συνολικά έσοδα από ενοίκια καταστημάτων	310	300
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2126	1763
<b>Πάγια έξοδα</b>		
Δημοτικοί φόροι	212	176
Ασφάλειες	70	54
Σύνολο παγίων εξόδων	282	230
ΚΕΡΔΗ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΤΟΚΟΥΣ ΚΑΙ	1844	1533
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ		
Μείον τόκοι	160	150
ΚΕΡΔΗ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1684	1383
Μείον αποσβέσεις	240	201
ΚΕΡΔΗ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΦΟΡΟΥΣ	1444	1182
Μείον φόροι (50%)	722	591
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	722	591