ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΩΝ ΜΕΣΩΝ ΜΑΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ

ΚΟΡΔΟΝΟΥΡΗ ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ-ΣΤΑΥΡΟΥΛΑ Α.Μ.112164

Εργασία υποβληθείσα στο
Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής
του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών
ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση
Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

Αθήνα
Ιούλιος 2013

Εγκρίνουμε την εργασία της

ΚΟΡΔΟΝΟΥΡΗ ΠΑΝΑΓΙΩΤΑΣ-ΣΤΑΥΡΟΥΛΑΣ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗ	**ΥΠΟΓΡΑΦΗ**
Βενιέρης Γεώργιος	
ΟΝΟΜΑ ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗ ΚΑΘΗΓΗΤΗ	**ΥΠΟΓΡΑΦΗ**
Αναγνωστοπούλου Σεραΐνα	
ΟΝΟΜΑ ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗ ΚΑΘΗΓΗΤΗ	**ΥΠΟΓΡΑΦΗ**
Δεμοιράκος Ευθύμιος	

…./…./2013

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία για τη λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό. Η εργασία αυτή έχοντας εκπονηθεί από εμένα, αντιπροσωπεύει τις προσωπικές μου απόψεις επί του θέματος. Οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης διπλωματικής αναφέρονται στο σύνολό τους, δίνοντας πλήρεις αναφορές στους συγγραφείς, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο».

[ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΦΟΙΤΗΤΗ/ΤΡΙΑΣ] [ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

Κορδονούρη Παναγιώτα-Σταυρούλα

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ 6
Ευχαριστίες 7
ΠΕΡΙΛΗΨΗ 8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ 10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 .ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ 12
2.1 Παρουσίαση Μεθόδων 12
2.1.1. Οριζόντια ανάλυση-Ανάλυση τάσης 13
2.1.2 Κάθετη ανάλυση-Ανάλυση Κοινού μεγέθους 13
2.1.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών 14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΜΕΣΑ ΜΑΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΣΤΗΝ ΑΘΗΝΑ 16
3.1 Γενικές Πληροφορίες 16
3.2 Εταιρικά Προφίλ 16
3.2.1. ΑΤΤΙΚΟ ΜΕΤΡΟ Α.Ε./ Α.Μ.Ε.Λ Α.Ε. 16
3.2.2.ΤΡΑΜ Α.Ε. 17
3.2.3. Η.Σ.Α.Π Α.Ε. 17
3.2.4. Ε.ΘΕ.Λ. Α.Ε. 18
3.2.5. Η.Λ.Π.Α.Π Α.Ε. 18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ 20
4.1. Συλλογή και επεξεργασία στοιχείων 20
4.2 Επιλογή εταιρειών προς εξέταση 21
4.3 Μεθοδολογία Ανάλυσης και Εξαγωγής των Στοιχείων 22
4.3.1 Μεθοδολογία Κάθετης Ανάλυσης 22
4.3.2.Μεθοδολογία Οριζόντιας ανάλυσης 23
4.3.3 Μεθοδολογία ανάλυσης αριθμοδεικτών 24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕΣΩΝ ΜΑΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ 32
5.1. Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA) 32
5.2. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) 34
5.3. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων 35

5.4.Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών 36
5.5.Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 39
5.6.Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας 41
5.7. Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα 43
5.8. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Ίδια Κεφάλαια 45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΜΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ 48
6.1.Εισαγωγή 48
6.1.1. Η Κεντρική Τάση 48
6.1.2. Η διασπορά 48
6.1.3.Το σχήμα της κατανομής 49
6.2. Μεθοδολογία στατιστικής ανάλυσης 49
6.3. Ανάλυση Μέσης Τιμής Δεικτών 49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΣΤΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ ΤΩΝ ΜΕΣΩΝ ΜΑΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ 52
7.1.Αποδοτικότητα του Ενεργητικού(ROA) 52
7.2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων 52
7.3.Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών 52
7.4.Έμμεση και Αμεση Ρευστότητα 53
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8. ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΣΤΙΚΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ 54
8.1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ 54
8.2. Άρθρο 5 ν.2669/1998 54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9. ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ –ΣΥΝΟΨΗ 58
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 62
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ 64
1.ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 64
2.ΠΙΝΑΚΕΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΜΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ 66

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 5.1 Αποδοτικότητα Ενεργητικού 32
Γράφημα 5.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων 34
Γράφημα 5.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων 35
Γράφημα 5.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών 36
Γράφημα 5.5 Έμμεση Ρευστότητα 39
Γράφημα 5.6 Άμεση Ρευστότητα 41
Γράφημα 5.7 Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα 43
Γράφημα 5.8 Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Ίδια Κεφάλαια 45

Ευχαριστίες

Για την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας χρειάστηκε η συμβολή ορισμένων ανθρώπων τους οποίους και αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω.

Καταρχήν, τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Βενιέρη για τη συνεργασία που είχαμε καθ΄όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής εργασίας.

Τον Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή Παρασκευόπουλο Δημήτριο για τις συμβουλές και το χρόνο που μου διέθεσε.

Την οικογένεια μου για τη στήριξη που μου προσέφερε και τέλος τους συμφοιτητές μου Μαρία-Βασιλική Τσαντιώτη, Αικατερίνη Μπουρνάζου, Μάνο Παπαγεωργίου και Γεωργία Κοζανίδη που έκαναν τα δύο χρόνια του μεταπτυχιακού δημιουργικά και ευχάριστα. Τους ευχαριστώ και τους την αφιερώνω.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι δύσκολες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα έχουν φέρει στο προσκήνιο συζητήσεις σχετικά με θέματα που άπτονται του δημοσίου τομέα και ιδίως της οικονομικής κατάστασης στην οποία έχει περιέλθει με το ξέσπασμα της κρίσης. Στα πλαίσια λοιπόν αυτών των συζητήσεων επιλέξαμε στην παρούσα εργασία να ασχοληθούμε με τα μέσα μαζικής μεταφοράς προβαίνοντας σε μια χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών τους καταστάσεων προκειμένου να αντλήσουμε συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκονται.

Η μελέτη βασίζεται κυρίως στην ανάλυση αριθμοδεικτών για τις πέντε εταιρείες ΑΜΕΛ, ΤΡΑΜ, ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ που παρέχουν υπηρεσίες μεταφοράς του επιβατικού κοινού εντός του λεκανοπεδίου της Αττικής και η οποία πραγματοποιήθηκε για εννέα χρόνια, δηλαδή από το 2002 έως και το 2010. Χρησιμοποιήθηκαν τέσσερις βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών προκειμένου να εξάγουμε συμπεράσματα σχετικά με την αποδοτικότητα, τη δραστηριότητα, τη ρευστότητα και τη κεφαλαιακή διάρθρωση των παραπάνω εταιρειών. Με τη βοήθεια γραφημάτων προσπαθήσαμε να σχολιάσουμε την τάση του κάθε αριθμοδείκτη στο σύνολο των εννέα ετών για τις πέντε εταιρείες. Στη συνέχεια, προχωρήσαμε στον υπολογισμό της μέσης τιμής και σε ελέγχους υποθέσεων αυτής, στους δύο κλάδους σταθερών και οδικών συγκοινωνιών ανά κατηγορία αριθμοδείκτη προκειμένου να προβούμε σε μια σύγκριση μεταξύ των.

Επιπλέον, επιχειρήθηκε και ένας σχολιασμός του ν.2669/1998 που αφορά την οργάνωση και λειτουργία των αστικών συγκοινωνιών σε Αθήνα και Πειραιά με ειδική αναφορά στο άρθρο 5 αυτού σύμφωνα με το οποίο, επιτρέπεται στις εταιρείες ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ να προβαίνουν σε συγκεκριμένους λογιστικούς χειρισμούς σχετικά με καταπτώσεις εγγυημένων δανείων και ποσά επιχορηγήσεων που εισπράττουν από το Ελληνικό Δημόσιο.

Συνυπολογίζοντας λοιπόν τα ευρήματα από την έρευνα που διεξήχθη σε επίπεδο κλάδων με τη βοήθεια της μέσης τιμής και σε επίπεδο ατομικής εταιρείας μέσω υπολογισμού των αριθμοδεικτών προσπαθήσαμε να προβούμε στη διατύπωση

βασικών συμπερασμάτων για την εν γένει βιωσιμότητα των μέσων μαζικής μεταφοράς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αντικείμενο της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών μέσων μαζικής μεταφοράς τόσο σε επίπεδο ατομικής επιχείρησης όσο και σε επίπεδο κλάδου. Η εξεταζόμενη περίοδος είναι η 2002-2010 στην οποία θα προχωρήσουμε στη χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης) των εταιρειών των μέσων μαζικής μεταφοράς βασιζόμενη κυρίως στη μέθοδο της ανάλυσης των αριθμοδεικτών. Στη συνέχεια, θα γίνει μια προσπάθεια σύγκρισης των κλάδων που συγκροτούν τα μέσα μαζικής μεταφοράς με βάση το είδος της μεταφοράς που παρέχουν υπολογίζοντας τη μέση τιμή ανά κατηγορία αριθμοδείκτη και ανά κλάδο στο σύνολο των εννέα ετών.

Αρχικός στόχος της παρούσας εργασίας ήταν η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων να πραγματοποιηθεί για τις δύο μεγαλύτερες πόλεις της Ελλάδας , την Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη καθότι είναι οι μόνες πόλεις στη χώρα με κρατικό χαρακτήρα στις αστικές τους συγκοινωνίες. Ωστόσο, δεν κατέστη δυνατό να προχωρήσουμε στην εύρεση των οικονομικών καταστάσεων του Ο.Α.Σ.Θ. ,ο οποίος εκτελεί το έργο των αστικών συγκοινωνιών στη Θεσσαλονίκη καθότι ως νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου που δεν είναι ανώνυμη εταιρεία δεν υποχρεούται να δημοσιεύει τα οικονομικά του στοιχεία στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Συνεπώς, η μελέτη περιορίστηκε στην Αθήνα.

Η συμβολή της παρούσας εργασίας είναι να προσφέρει σε οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο, σε επαγγελματικό ή ακαδημαϊκό επίπεδο, ενημέρωση σχετικά με την οικονομική κατάσταση που βρίσκονται τα μέσα μεταφοράς μέχρι και πριν τη συγχώνευση τους σε ΣΤΑ.ΣΥ και Ο.ΣΥ, δηλαδή, μέχρι και το έτος 2010. Η ανάλυση της χρηματοοικονομικής τους θέσης αποκτά ιδιαίτερη σημασία τη περίοδο αυτή εξαιτίας των δυσμενών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην Ελλάδα.

Η δομή της εργασίας που ακολουθεί έχει ως εξής :

- Στο παρόν κεφάλαιο, που αποτελεί και το πρώτο της διπλωματικής εργασίας παρουσιάζεται το θέμα και ο αντικειμενικός στόχος της εργασίας.

- Στο δεύτερο κεφάλαιο θα προχωρήσουμε σε μια βιβλιογραφική επισκόπηση των μεθόδων που αφορούν την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων.

- Στη συνέχεια ,στο τρίτο κεφάλαιο θα πραγματοποιήσουμε μια αναφορά στα εταιρικά προφίλ των εταιρειών που εξετάζει η εργασία με στόχο την ενημέρωση του αναγνώστη για το ποιές εταιρείες αποτελούν τα μέσα μαζικής μεταφοράς στην Αθήνα.

- Η μεθοδολογία της έρευνας που πραγματοποιήθηκε , ο τρόπος εξαγωγής των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών και τυχόν παραδοχές που λήφθηκαν υπόψη θα αναλυθούν στο τέταρτο κεφάλαιο.

- Στο κεφάλαιο πέντε θα παρουσιαστεί το εμπειρικό μέρος της ανάλυσης των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών με τη βοήθεια γραφημάτων όπου και θα προσπαθήσουμε να σχολιάσουμε την πορεία/τάση της κάθε εταιρείας μέσα στα εννέα χρόνια ανά είδος αριθμοδείκτη.

- Στο έκτο κεφάλαιο θα παρουσιαστεί η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε στον υπολογισμό και στους ελέγχους υποθέσεων της μέσης τιμής.

- Στο έβδομο κεφάλαιο θα προχωρήσουμε στη σύγκριση των κλάδων των ΜΜΜ ανά κατηγορία δείκτη με βάση τη μέση τιμή .

- Στο όγδοο κεφάλαιο θα κάνουμε μια ξεχωριστή αναφορά στο ν.2669/1998 και τους ειδικούς λογιστικούς χειρισμούς που προβλέπει για τις καταπτώσεις εγγυημένων δανείων και τις επιχορηγήσεις για τις εταιρείες ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ.

- Τέλος, στο ένατο κεφάλαιο θα διατυπωθούν τα τελικά συμπεράσματα της έρευνας και μελέτης των οικονομικών καταστάσεων όπως αυτή διεξήχθη στα προηγούμενα κεφάλαια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 .ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 Παρουσίαση Μεθόδων

Η διπλωματική αυτή εργασία θα ασχοληθεί με την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων στις εταιρείες που αποτελούν τις αστικές συγκοινωνίες στην Αθήνα. Όταν λέμε ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων εννοούμε τη γραπτή αποτύπωση και αξιοποίηση των στοιχείων εκείνων που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως, Κατάσταση Ταμειακών Ροών) μιας δρώσας οικονομικής μονάδας. Η αξιοποίηση των στοιχείων γίνεται είτε από το εσωτερικό της επιχείρησης που έχει στη διάθεση του οποιαδήποτε πληροφορία απαιτηθεί, είτε από το εξωτερικό περιβάλλον (εξωτερικοί αναλυτές) που έχουν στη διάθεση τους αυτά που κοινοποιούν οι επιχειρήσεις (υποχρέωση) στις αρμόδιες κάθε φορά υπηρεσίες και αυτών που δημοσιεύονται στον Τύπο.

Στόχος της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση στη λήψη αποφάσεων από τη Διοίκηση, οι οποίες αφορούν στην αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων. Η ανάλυση αυτή επιτυγχάνεται μέσω της χρήσης εργαλείων ανάλυσης τα οποία μπορούν να μετατρέψουν τα μεμονωμένα αυτά νούμερα σε ουσιαστικές αποφάσεις που αφορούν τους διάφορους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων (πιστωτές, μέτοχοι, Διοίκηση, Ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές, Φορολογικές αρχές, κτλ) Bragg (2007).

Στη βιβλιογραφία Γκίκας (2007) παρουσιάζονται πολλές μέθοδοι ανάλυσης με τρείς από αυτές να αποτελούν τις πιο δημοφιλείς και οι οποίες είναι:

1. Οριζόντια ανάλυση –Ανάλυση Τάσης (Horizontal Analysis – Trend Analysis)
2. Κάθετη ανάλυση –Ανάλυση Κοινού Μεγέθους (Vertical Analysis)
3. Ανάλυση αριθμοδεικτών (Ratio Analysis)

2.1.1. Οριζόντια ανάλυση-Ανάλυση τάσης

Η μέθοδος αυτή εξετάζει τη ποσοστιαία μεταβολή των στοιχείων του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης σε σχέση με τα αντίστοιχα στοιχεία του προηγούμενου έτους. Στόχος της μεθόδου αυτής είναι να διακρίνει τα στοιχεία εκείνα της επιχείρησης που αυξήθηκαν ή μειώθηκαν ώστε να εντοπιστούν οι αιτίες που σε κάποιους τομείς η εταιρεία δεν είχε την αναμενόμενη απόδοση.

Παρόμοια τεχνική με την οριζόντια ανάλυση είναι η ανάλυση τάσης. Η διαφορά έγκειται στο ότι κάθε στοιχείο του ισολογισμού εκφράζεται ως δείκτης (αριθμοδείκτης) σε σχέση με το μέγεθος κάποιας χρονιάς που ορίζεται ως έτος βάσης (βάση σύγκρισης) και έχει τιμή δείκτη ίση με 100. Στόχος της μεθόδου είναι να διακρίνουμε την εξέλιξη των στοιχείων της εταιρείας μέσα στα χρόνια (τάση) ώστε να μπορέσει η επιχείρηση να λάβει προληπτικές αποφάσεις. Γι αυτό και η μέθοδος αυτή γίνεται ιδιαίτερα χρήσιμη όταν η επιχείρηση λειτουργεί επί σειρά ετών και είναι δυνατός ο προσδιορισμός σχετικών τάσεων διαφόρων μεγεθών.

2.1.2 Κάθετη ανάλυση-Ανάλυση Κοινού μεγέθους

Η κάθετη ανάλυση αναδεικνύει τη σύνθεση των οικονομικών καταστάσεων και τη σχετική βαρύτητα των επιμέρους τμημάτων στο σύνολο. Συνήθως ορίζεται το σύνολο του ενεργητικού ως βάση και έτσι κάθε στοιχείο του ισολογισμού εκφράζεται ως ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού. Το αποτέλεσμα που θα προκύψει μπορεί να βοηθήσει τη Διοίκηση μιας επιχείρησης να αποφασίσει εάν η κατανομή αυτή είναι ικανοποιητική ή αν πρέπει να μεταβληθεί υπέρ η κατά κάποιου στοιχείου του ενεργητικού.

Αντίστοιχα, η ανάλυση κοινού μεγέθους αποτελεί την έκφραση του κάθε στοιχείου της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό του καθαρού κύκλου εργασιών με στόχο να δημιουργηθεί μια κατάσταση κοινών μεγεθών όπου θα φαίνονται τα περιθώρια κέρδους και το κόστος. Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μια γενική εικόνα , η οποία ενδέχεται να μεταβληθεί μετά από μια περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση.

2.1.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων εκτός από τις καταστάσεις συγκρίσεων, χρησιμοποιεί και την ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες ή δείκτες όπως πιο απλά αναφέρονται είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής οικονομικής κατάστασης ή της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης ή τομέων αυτής, για τον εντοπισμό και τη διόρθωση τυχόν αδυναμιών της σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις ή τομείς επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση αυτή. Είναι δηλαδή μια τεχνική που περιλαμβάνει σύγκριση στοιχείων. Bragg (2007). Χωρίζονται σε διάφορες ομάδες χρηματοοικονομικής και λειτουργικής δραστηριότητας, είναι πολυάριθμοι και το αποτέλεσμα το οποίο δίνουν είναι μια ποσοστιαία παραγοντική σχέση (πόσες φορές).

Οι κυριότερες κατηγορίες ανάλυσης αριθμοδεικτών, οι πιο βασικοί δείκτες που εντάσσονται σε κάθε μία κατηγορία, καθώς και η βασικής τους ερμηνεία είναι: Γκίκας (2002).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

- Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)
- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζόμενους σε μια επιχείρηση. Γι αυτό και οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας θεωρούνται οι πιο σπουδαίοι.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας δείχνουν πόσο καλά γίνεται η εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας από τους διαχειριστές της. Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο ευκολότερα ρευστοποιήσιμο (αποθέματα σε απαιτήσεις), είτε σε άμεσα ρευστοποιήσιμο (απαιτήσεις σε διαθέσιμα). Με άλλα λόγια οι δείκτες αυτοί μετράνε το πόσα ευρώ πωλήσεων αποδίδει η χρήση ενός ευρώ περιουσιακών στοιχείων.

Δείκτες Ρευστότητας

- Έμμεση ή Γενική Ρευστότητα
- Άμεση Ρευστότητα
- Ταμειακή Ρευστότητα
- Αμυντικό Διάστημα

Οι δείκτες ρευστότητας δείχνουν τι περιουσιακά (χρήματα, επιταγές κλπ) στοιχεία της εταιρείας μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (προμηθευτές, βραχυπρόθεσμα δάνεια και άλλα) .

Δείκτες Κερδοφορίας

- Μικτό Περιθώριο Κέρδους
- Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Οι δείκτες κερδοφορίας δείχνουν το περιθώριο κέρδους που προκύπτει από την πώληση προϊόντων και υπηρεσιών της οικονομικής μονάδας.

.Δείκτες Δομής Κεφαλαίου

- Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα
- Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Οι δείκτες της δομής κεφαλαίου δείχνουν τον κίνδυνο που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση από την παρουσία ξένων κεφαλαίων (χρηματοοικονομικός κίνδυνος) καθώς και τη δυνατότητα της να εξυπηρετήσει τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Με άλλα λόγια δείχνουν το ποσό εκτεθειμένη είναι η επιχείρηση σε ξένα κεφάλαια σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΜΕΣΑ ΜΑΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΣΤΗΝ ΑΘΗΝΑ

3.1 Γενικές Πληροφορίες

Από τον Ιούνιο του 2011 οι εταιρείες των μέσων μαζικής μεταφοράς της Αθήνας (ΑΜΕΛ, ΤΡΑΜ, ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ) ανήκουν στον Οργανισμό Αστικών Συγκοινωνιών (ΟΑΣΑ).

Συγκεκριμένα, με τη ψήφιση του ν.3920/2011 οι εταιρίες Ε.ΘΕ.Λ Α.Ε. και Η.Λ.Π.Α.Π Α.Ε. συγχωνεύονται και συνιστούν μια νέα εταιρεία με ονομασία ΟΔΙΚΕΣ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ (Ο.ΣΥ. Α.Ε.). Ταυτόχρονα συστήνεται και η εταιρεία ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΕΣ (ΣΤΑ.ΣΥ. Α.Ε.) η οποία προέρχεται από τη συγχώνευση των εταιρειών Α.Μ.Ε.Λ. Α.Ε., Η.Σ.Α.Π. Α.Ε και ΤΡΑΜ. Α.Ε. Οι μετοχές των δύο εταιρειών (ΣΤΑ.ΣΥ. και Ο.ΣΥ.) ανήκουν στον Οργανισμό Αστικών Συγκοινωνιών Α.Ε. , οι μετοχές του οποίου ανήκουν στο Ελληνικό Δημόσιο και πλέον υπάγονται στις διατάξεις του Νόμου περί Δ.Ε.Κ.Ο.. Ο ν.3429/2005 ορίζει ως ΔΕΚΟ «κάθε ανώνυμη εταιρεία, στην οποία το ελληνικό δημόσιο δύναται να ασκεί άμεσα ή έμμεσα αποφασιστική επιρροή, λόγω της συμμετοχής του στο μετοχικό της κεφάλαιο ή της χρηματοοικονομικής συμμετοχής του ή των κανόνων που τη διέπουν».

3.2 Εταιρικά Προφίλ

Παρακάτω θα παρουσιαστούν τα εταιρικά προφίλ των εταιρειών όπως ήταν διαμορφωμένα μέχρι και το 2010, πριν δηλαδή δημιουργηθούν η ΣΤΑ.ΣΥ και ο Ο.ΣΥ.

3.2.1. ΑΤΤΙΚΟ ΜΕΤΡΟ Α.Ε./ Α.Μ.Ε.Λ Α.Ε.

Η Αττικό Μετρό ιδρύθηκε με νομοθετικό διάταγμα το 1991 (ν.δ.955/1991) και αποτελεί νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου με μορφή ανώνυμης εταιρείας με μοναδικό μέτοχο της εταιρείας το Ελληνικό Δημόσιο, υπό την εποπτεία του

Υπουργείου Μεταφορών και Επικοινωνιών. Από την ιδρυτική πράξη της εταιρίας, διαφαίνεται ότι το 49% των μετοχών της εταιρίας μπορούν να μεταβιβαστούν ελεύθερα σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα του ιδιωτικού τομέα και μπορούν να εισαχθούν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το 1998, με το ν.2699/1998 ιδρύεται η Αττικό Μετρό Εταιρεία Λειτουργίας (Α.Μ.Ε.Λ.) ως θυγατρική της Αττικό Μετρό, με σκοπό τη λειτουργία και εκμετάλλευση των γραμμών του μετρό καθώς και των εγκαταστάσεων, τροχαίου υλικού και εν γένει των υλικών και των μέσων. Η ΑΜΕΛ εποπτευόταν από το Υπουργείο Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας, Υποδομών, Μεταφορών και Δικτύων. Από το 2011 εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομικών ως επιχείρηση κοινής ωφέλειας.

3.2.2.ΤΡΑΜ Α.Ε.

Η εταιρία ΤΡΑΜ Α.Ε. ιδρύθηκε το Μάρτιο του 2001 με απόφαση της Νομαρχίας Αθηνών και αποτελούσε μέχρι και το 2010 θυγατρική εταιρία της Αττικό Μετρό Α.Ε. Από τις αρχές του 2002 η Αττικό Μετρό ξεκίνησε την κατασκευή του δικτύου του τραμ της Αθήνας. Η εταιρία ΤΡΑΜ Α.Ε. όπως οριζόταν στο άρθρο 1 του Καταστατικού της λειτουργούσε σύμφωνα με τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας, δεν υπαγόταν στην κατηγορία των οργανισμών και επιχειρήσεων του ευρύτερου δημοσίου τομέα και δεν εφαρμόζονταν σε αυτήν οι διατάξεις, που διέπουν εταιρίες που άμεσα ή έμμεσα ανήκουν στο Δημόσιο. Ως αντικείμενο έχει το σχεδιασμό και την ανάπτυξη, τη λειτουργία και την εκμετάλλευση σύγχρονου δικτύου του αστικού τροχιοδρόμου (τραμ). Η εταιρεία εποπτευόταν από το Υπουργείο Υποδομών Μεταφορών και Δικτύων και από το Υπουργείο Ανάπτυξης.

Από το 2011 η ΤΡΑΜ ΑΕ ανήκει στη ΣΤΑ.ΣΥ συνεπώς αποτελεί επιχείρηση κοινής ωφέλειας και εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομικών.

3.2.3. Η.Σ.Α.Π Α.Ε.

Η εταιρεία Η.Σ.Α.Π είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, λειτουργεί από το 1976 με την επωνυμία Ηλεκτρικοί Σιδηρόδρομοι Αθηνών και Πειραιώς ως ανώνυμη εταιρεία με έδρα την Αθήνα. Κατά τον ιδρυτικό της Νόμο και κατά το Καταστατικό της απολαμβάνει διοικητική και οικονομική αυτονομία και λειτουργεί κατά τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας, αλλά προς εξυπηρέτηση πάντοτε του δημοσίου

συμφέροντος, υπαγόμενη στον ευρύτερο Δημόσιο Τομέα. Αποτελεί επιχείρηση κοινής ωφέλειας, εποπτεύεται και ελέγχεται καταρχήν από το Υπουργείο Μεταφορών και Επικοινωνιών, συντρέχουν όμως σημαντικές εποπτικές και ελεγκτικές αρμοδιότητες και του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών. Από το 2011 και ο Η.Σ.Α.Π εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομικών ως επιχείρηση κοινής ωφέλειας.

3.2.4. Ε.ΘΕ.Λ. Α.Ε.

Η Ε.ΘΕ.Λ ιδρύθηκε την 1^{η} Ιουλίου του 1994 με απόφαση της Νομαρχίας Πειραιά. Μέχρι και το 2010 αποτελούσε θυγατρική εταιρεία του ΟΑΣΑ ο οποίος κατέχει το σύνολο των μετοχών της εκτός από μία μετοχή, η οποία έχει μεταβιβαστεί στο Δήμο Αγ. Ι.Ρέντη. Η λειτουργία της διέπεται από ένα συνδυασμό νόμων : τον ιδρυτικό νόμο του ΟΑΣΑ, το νόμο περί Οργάνωσης και λειτουργίας των Αστικών Συγκοινωνιών, το νόμο περί ΔΕΚΟ, και συμπληρωματικά από τις διατάξεις των νόμων περί ανωνύμων εταιρειών. Αποτελεί και η Ε.ΘΕ.Λ. νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου που υπηρετεί σκοπούς κοινής ωφέλειας και λειτουργεί με βάση τους κανόνες ιδιωτικής οικονομίας και η οποία εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομικών.

3.2.5. Η.Λ.Π.Α.Π Α.Ε.

Τα Ηλεκτροκίνητα Λεωφορεία Περιοχής Αθηνών –Πειραιώς ιδρύθηκαν το 1970 ως δημόσια επιχείρηση με μοναδικό μέτοχο το Ελληνικό Δημόσιο. Το βασικό νομικό πλαίσιο λειτουργίας του περιλαμβάνει τον ιδρυτικό νόμο 273/1970 , το καταστατικό του και τις τροποποιήσεις αυτού, το νόμο περί ΔΕΚΟ και το νόμο περί Οργάνωσης και Λειτουργίας αστικών συγκοινωνιών στην περιοχή Αθηνών και Πειραιώς . Μέχρι το 1998 ο ΗΛΠΑΠ δρούσε ανεξάρτητα στην περιοχή της αρμοδιότητας του , υπό τη βασική εποπτεία του Υπουργείου Μεταφορών και Επικοινωνιών. Με το ν. 2669/1998 περί Οργάνωσης και Λειτουργίας των Αστικών Συγκοινωνιών ο συντονισμός ,προγραμματισμός, ο έλεγχος και η παροχή του συγκοινωνιακού έργου του ΗΛΠΑΠ και όλων των επίγειων και υπόγειων μέσων μαζικής μεταφοράς ανήκει στον ΟΑΣΑ. Ο ΗΛΠΑΠ (και κατ'επέκταση και ο ΟΑΣΑ) είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου που υπηρετεί σκοπούς κοινής ωφέλειας και λειτουργεί με βάση τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

4.1. Συλλογή και επεξεργασία στοιχείων

Για να πραγματοποιηθεί οποιαδήποτε εμπειρική έρευνα χρειάζονται πρωτογενή ή δευτερογενή στοιχεία. Στην παρούσα εργασία στόχος της εμπειρικής έρευνας είναι η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών μέσων μαζικής μεταφοράς. Αναφορικά με τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών Α.Μ.Ε.Λ. Α.Ε. και ΤΡΑΜ Α.Ε., μέχρι και το 2010 ως Νομικά Πρόσωπα Ιδιωτικού Δικαίου αποστέλλονταν στο Υπουργείο Ανάπτυξης στα μέσα Σεπτεμβρίου του επόμενου της κλειόμενης χρήσης έτους. Ενώ, οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των Η.Σ.Α.Π. , Η.Λ.Π.Α.Π. και Ε.ΘΕ.Λ. ως επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας αποστέλλονταν στο Υπουργείο Οικονομικών επίσης στα μέσα Σεπτεμβρίου του επομένου έτους.

Η άντληση των Οικονομικών καταστάσεων(ισολογισμός και κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης) πραγματοποιήθηκε από την Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (www.et.gr) καθώς επίσης και από τον ιστότοπο της Ειδικής Γραμματείας ΔΕΚΟ (http://www.minfin.gr/portal/el/resource/section/special-secretariat-ofpublic-utility-companies). Για την έρευνα χρησιμοποιήθηκαν τα κονδύλια των οικονομικών καταστάσεων των ετών 2002 έως και 2010 (σύνολο εννέα χρόνια),η επιλογή των οποίων έγινε με βάση 2 κριτήρια :

1. Από το 2011 και μετά οι εταιρίες συγχωνεύθηκαν και δημιουργήθηκαν η ΣΤΑ.ΣΥ και η Ο.ΣΥ. με την 31/12/2010 να αποτελεί την τελευταία ημερομηνία έκδοσης οικονομικών καταστάσεων από την κάθε εταιρεία ξεχωριστά.
2. Η εταιρεία ΤΡΑΜ Α.Ε. ξεκίνησε τη λειτουργία της το 2004 με τα έτη 2002 και 2003 να αποτελούν έτη κατασκευής. Συνεπώς, η ανάλυση των στοιχείων της Τ.Ρ.Α.Μ. για τα έτη 2002 και 2003 έχει στηριχτεί στις οικονομικές καταστάσεις που εξέδωσε η εταιρεία κατά την κατασκευαστική περίοδο.

Ειδικές παρατηρήσεις:

Από το 2007 και μετά οι εταιρείες ΤΡΑΜ Α.Ε , Η.Σ.Α.Π. Α.Ε, Η.Λ.Π.Α.Π. Α.Ε και Ε.ΘΕ.Λ. Α.Ε καταρτίζουν τις οικονομικές τους καταστάσεις με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π) .Ενώ για τα έτη 2002 έως και 2006 οι οικονομικές καταστάσεις είχαν συνταχθεί σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.) . Συνεπώς, ο αναγνώστης θα πρέπει να λάβει υπόψη του ότι για τα έτη 2006 και 2007 δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί σύγκριση κατά την ανάλυση των δεδομένων(η ανάλυση θα ακολουθήσει στο επόμενο κεφάλαιο).

Η εταιρεία Α.Μ.Ε.Λ. ΑΕ κατά τα υπό εξέταση έτη κατήρτισε τις οικονομικές της καταστάσεις σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.). Συνεπώς, τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των κονδυλίων της δε μπορούν να συγκριθούν με τις υπόλοιπες εταιρείες των μέσων μαζικής μεταφοράς.

4.2 Επιλογή εταιρειών προς εξέταση

Οι εταιρίες των μέσων μαζικής μεταφοράς που επιλέξαμε για την ανάλυση των οικονομικών τους στοιχείων περιορίστηκαν σε εκείνες που καλύπτουν τη μεταφορά των επιβατών εντός του λεκανοπεδίου της Αττικής καθότι δεν κατέστη δυνατή η εύρεση των οικονομικών καταστάσεων και για την πόλη της Θεσσαλονίκης. Συνεπώς, στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι υπό εξέταση εταιρείες.

Α/Α	ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΜΜ
1	ΑΤΤΙΚΟ ΜΕΤΡΟ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΕ. (Α.Μ.Ε.Λ. ΑΕ)
2	ΤΡΑΜ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
3	Η.Σ.Α.Π. ΑΕ
4	Ε.ΘΕ.Λ. ΑΕ
5	Η.Λ.Π.Α.Π. ΑΕ

4.3 Μεθοδολογία Ανάλυσης και Εξαγωγής των Στοιχείων

Μια επιχείρηση μπορεί να αξιολογηθεί και να αναλυθεί με τις μεθόδους της κάθετης, της οριζόντιας ανάλυσης και της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών. Στο παρόν κεφάλαιο θα παρουσιαστούν οι μεθοδολογίες και στις τρείς μεθόδους ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.

Στην κάθετη ανάλυση (vertical analysis) περιλαμβάνεται η κατάρτιση της χρηματοοικονομικής κατάστασης «κοινού μεγέθους» και ο υπολογισμός διαφόρων αριθμοδεικτών. Ενώ στην οριζόντια ανάλυση (horizontal analysis) περιλαμβάνεται η δημιουργία συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων που περιέχουν στοιχεία δύο ή περισσότερων χρήσεων και μπορούν να οδηγήσουν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και τον ρυθμό των στοιχείων, σε διαχρονική βάση.

4.3.1 Μεθοδολογία Κάθετης Ανάλυσης

Η μέθοδος της κάθετης ανάλυσης χρησιμοποιεί στοιχεία του Ισολογισμού και της Κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Έτσι, στην κατάσταση κοινών μεγεθών του ισολογισμού κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και στην κατάσταση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσεως κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως.

Τα ποσοστά που θα προκύψουν από αυτό το είδος της ανάλυσης είναι μια μικρογραφία των αρχικών απόλυτων μεγεθών. Με αυτό τον τρόπο πετυχαίνουμε το ταχύτερο και ακριβέστερο προσδιορισμό της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου.

Συνεπώς, όταν η ανάλυση κοινού μεγέθους έχει να κάνει με τα στοιχεία του ισολογισμού εστιάζεται σε δύο κυρίως σημεία, τα οποία είναι τα εξής:

1. Στις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας ή διαφορετικά στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαια της ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια, καθώς επίσης και στις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2. Στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαια της οικονομικής μονάδας ανάμεσα στα επιμέρους περιουσιακά της στοιχεία (κυκλοφορούν, πάγιο, διαθέσιμο).

Αντίστοιχα, για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης η ανάλυση κοινού μεγέθους εστιάζεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μέσα από τις πωλήσεις που επιτυγχάνει, αφού τα διάφορα κέρδη που εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (μικτά, εκμετάλλευσης, προ τόκων και φόρων) εκφράζονται ως περιθώρια κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση.

Σαν συμπέρασμα θα λέγαμε ότι μελετώντας μια κατάσταση κοινού μεγέθους μιας επιχείρησης και στη συνέχεια συγκρίνοντας την με την κατάσταση άλλης ανταγωνιστικής, ή του κλάδου, στον οποίο ανήκει, μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεων της.

Στην παρούσα μελέτη η κάθετη ανάλυση ανά αριθμοδείκτη θεωρήσαμε πως δεν έχει νόημα γιαυτό και δεν την εφαρμόσαμε. Η μεθοδολογία της κάθετης ανάλυσης έχει νόημα όταν εξετάζουμε την κάθε εταιρεία ξεχωριστά για να δούμε πως μεταβάλλεται, η συμμετοχή του κάθε στοιχείου του Ισολογισμού στο σύνολο του Ενεργητικού και αντίστοιχα η συμμετοχή του κάθε στοιχείου της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης στο σύνολο των Πωλήσεων. Αφού σκοπός της μεθόδου αυτής είναι να δείξει την ποσοστιαία σύνθεση του Ισολογισμού, κάτι που εξετάζουν απευθείας οι αριθμοδείκτες.

4.3.2.Μεθοδολογία Οριζόντιας ανάλυσης

Για την οριζόντια ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων κατατάσσουμε τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων, δηλαδή του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, για μια σειρά ετών.

Συγκεκριμένα με τη μέθοδο αυτή, εξετάζουμε τις ποσοστιαίες μεταβολές και όχι τις απόλυτες μεταβολές για να εξαλειφθεί ο παράγοντας «μέγεθος της επιχείρησης» καθότι η ποσοστιαία μεταβολή δείχνει μια καλύτερη εικόνα ως προς το πόσο θετικά ή όχι εξελίσσεται το κάθε κονδύλι των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης. Δημιουργούνται λοιπόν συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις μέσα από τις οποίες μπορεί να κατανοηθεί η φύση και η τάση των τρεχουσών μεταβολών που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική θέση μιας οικονομικής μονάδας.

Πρέπει να σημειωθεί ότι η οριζόντια ανάλυση προϋποθέτει οικονομικά στοιχεία τουλάχιστον δύο ετών. Ωστόσο, είναι ευνόητο ότι για όσα περισσότερα έτη (παραδείγματος χάριν τελευταία πενταετία) έχει πληροφορίες ο οικονομικός αναλυτής, σε τόσο πιο αξιόπιστα συμπεράσματα θα οδηγηθεί.

Συμπερασματικά, θα λέγαμε ότι σκοπός της οριζόντιας ανάλυσης, μελετώντας τα οικονομικά στοιχεία σε βάθος χρόνου, είναι να διαφανούν οι αιτίες που σε κάποιους τομείς η επιχείρηση δεν είχε την αναμενόμενη απόδοση. Προσφέρει δηλαδή, πληροφορίες σχετικά με το ποια μεγέθη μεταβάλλονται πιο έντονα και προς ποια κατεύθυνση με σκοπό η διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας να προβεί στη λήψη αποφάσεων σε προληπτικό επίπεδο.

Στο επόμενο κεφάλαιο με τη βοήθεια γραφημάτων θα παρουσιάσουμε για το σύνολο των εννέα ετών τις μεταβολές των αριθμοδεικτών (την τάση σους) ανά κατηγορία αριθμοδείκτη για το σύνολο των πέντε υπό εξέταση εταιριών.

4.3.3 Μεθοδολογία ανάλυσης αριθμοδεικτών

Η ανάλυση των κονδυλίων των εταιρειών μέσων μαζικής μεταφοράς βασίστηκε σε τέσσερις κατηγορίες δεικτών : της αποδοτικότητας, της δραστηριότητας, της ρευστότητας και της δομής κεφαλαίου.

Για κάθε δείκτη που χρησιμοποιήθηκε θα απεικονιστεί ο μαθηματικός τύπος υπολογισμού του, οι τιμές που μπορεί να λάβει, η ερμηνεία του και η χρησιμότητα του. Γκίκας (2002**),** Βασιλάτου-Θανοπούλου (2001).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση αλλά και τους εργαζόμενους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είτε για να επιλέξουν μετοχές της ως επένδυση, οι πιστωτές προκειμένου να βοηθηθούν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων, η διοίκηση γιατί συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και οι εργαζόμενοι διότι οι αυξήσεις στο μισθό τους και η διατήρηση της υπαλληλικής τους σχέσης είναι συνδεδεμένη με την αποδοτικότητα της εταιρείας.

Στην κατηγορία της αποδοτικότητας θα χρησιμοποιήσουμε το δείκτη της Αποδοτικότητας του Ενεργητικού (ROA) και το δείκτης της Αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων (ROE).

Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Φανερώνει δηλαδή την ικανότητα της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, «ανταμείβοντας» τα ανάλογα.

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης προς το σύνολο του ενεργητικού που είχε στη διάθεση της μια επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης. Υπολογίζεται ως ποσοστό και επομένως αξιολογείται αριθμητικά ως προς τη μονάδα η το 100%.

Οι δείκτες αποδοτικότητας θεωρούνται οι πιο σπουδαίοι διότι αντανακλούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να παράγει κέρδη ανεξάρτητα του τρόπου χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων της.

Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων που είχε στη διάθεση της η επιχείρηση μέσα σε μια οικονομική χρήση. Είναι δηλαδή ένα μέτρο της κερδοφόρας δυναμικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας. Υπολογίζεται ως ποσοστό και αξιολογείται ως προς τη μονάδα ή το 100%.

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (λαμβάνοντας υπόψη και τον αντίστοιχο κίνδυνο) χρησιμεύει στην αξιολόγηση σχετικά με το κατά πόσο είναι ικανοποιητική ή όχι η αμοιβή των ιδίων κεφαλαίων που έχουν τοποθετήσει στην εταιρεία οι ιδιοκτήτες της (μέτοχοι ή το κράτος). Για την καλύτερη αξιολόγηση του θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και ο βαθμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης της επιχείρησης, ο βαθμός δηλαδή που τα στοιχεία του ενεργητικού χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Η χρήση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας αποσκοπεί στο να μετρήσουν το βαθμό στον οποίο μια οικονομική μονάδα είναι αποτελεσματική στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων, πόσο ικανοποιητικά η όχι δηλαδή τα χρησιμοποιούν. Με άλλα λόγια οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν το βαθμό στον οποίο τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης μετατρέπονται σε ρευστά.

Στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας επιλέχθηκαν η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Απαιτήσεων και η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Προμηθευτών

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$ΚΤΑ = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται , κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Συνεπώς, απεικονίζει τις «φορές» και άρα θα πρέπει να λαμβάνει θετικές τιμές, μικρότερες ή μεγαλύτερες της μονάδας. Ο δείκτης αυτός έχει μεγάλη χρησιμότητα στην εκτίμηση της έντασης των απαιτήσεων της επιχείρησης στη δημιουργία των πωλήσεων, καθότι βοηθάει τη διοίκηση αυτής να καθορίσει την πιστωτική πολιτική που θα εφαρμόσει.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$ΚΤΠ = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Προμηθευτές}}$$

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, πληρώνονται οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές από την επιχείρηση και άρα θα πρέπει να λαμβάνει θετικές τιμές , μικρότερες ή μεγαλύτερες της μονάδας.

Έχει μεγάλη χρησιμότητα διότι μπορούμε μέσω αυτού να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσο αφορά τη χρηματοδότηση των αγορών της. Η διαχρονική μεταβολή του δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική.

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας μετρούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Για να μπορεί να ανταποκρίνεται σε

αυτές θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία, τα οποία δημιουργούνται μέσα από την καθημερινή μετατροπή των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων σε μετρητά. Ένας υψηλός βαθμός ρευστότητας ισχυροποιεί τη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης και της εξασφαλίζει ευνοϊκές πιστοληπτικές πολιτικές.

Στους δείκτες ρευστότητας χρησιμοποιήσαμε την Έμμεση (ή γενική) Ρευστότητα και την Άμεση.

Έμμεση Ρευστότητα

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$\text{Εμμεση } Ρευστότητα = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης της έμμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές παραπάνω το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις καθώς επίσης και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της επιχείρησης, προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μια τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Συνεπώς, όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης ,τόσο μεγαλύτερο το περιθώριο ασφαλείας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Θα πρέπει λοιπόν να λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας. (Δείκτης ίσος με 2 θεωρείται πολύ καλός).

Είναι ένας σημαντικός δείκτης που απασχολεί κυρίως τη διοίκηση της επιχείρησης καθότι μέσω αυτού λαμβάνει αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων από προμηθευτές ή χορήγησης δανειακών κεφαλαίων από τράπεζες. Παρότι ο δείκτης ,όπως αναφέρθηκε, πρέπει να λαμβάνει τιμές μεγαλύτερης της μονάδας ,μια υπερβολικά υψηλή τιμή του δε δείχνει κατ' ανάγκη και την παρουσία υψηλής ρευστότητας. Αντίθετα μπορεί να υπονοεί μια μη αποδοτική συσσώρευση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων.

Άμεση Ρευστότητα

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$Άμεση\ Ρευστότητα = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό } - Αποθέματα}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η Άμεση ρευστότητα δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Δηλαδή ο δείκτης αυτός δεν περιλαμβάνει τα αποθέματα διότι θεωρούνται το δυσκολότερο να ρευστοποιηθεί στοιχείο του ενεργητικού. Για αυτό και ο δείκτης αυτός θεωρείται πιο «αυστηρός» σε σχέση με το δείκτη της Έμμεσης ρευστότητας. Ο δείκτης θεωρείται ικανοποιητικός όταν λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας.

Η χρησιμότητα της άμεσης ρευστότητας έγκειται στο ότι βοηθάει στην αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης αλλά και της βραχυπρόθεσμης πιστοληπτικής ικανότητας της. Δηλαδή τις πιστώσεις που χορηγεί και λαμβάνει μια επιχείρηση. Ένας υπερβολικά υψηλός βαθμός άμεσης ρευστότητας υπονοεί υπερεπένδυση σε κυκλοφορούντα στοιχεία και πιθανή συσσώρευση τους στο ενεργητικό.

Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίου

Βασικός σκοπός της ανάλυσης δομής κεφαλαίων μέσω των αριθμοδεικτών είναι η εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης της επιχείρησης. Δείχνουν μια εικόνα αναφορικά με το πόσο μια επιχείρηση είναι εκτεθειμένη στα ξένα κεφάλαια, σχετικά με τη χρηματοδότηση των λειτουργιών της, και άρα κατά πόσο εκτεθειμένη είναι και στον κίνδυνο.

Η ανάλυση της κεφαλαιακής δομής στα υπό εξέταση μέσα μαζικής μεταφοράς έγινε χρησιμοποιώντας τους δείκτες Ίδια προς Ξένα κεφάλαια και το δείκτη της Χρηματοδοτικής Μόχλευσης.

Δείκτης Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$\text{Ι}\delta\iota a\ \pi\rho o\varsigma\ \Xi\acute{\varepsilon}\nu a\ K\varepsilon\phi\acute{\alpha}\lambda a\iota a = \frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Βραχυπρόθεσμες} + \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης ίδια προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια μετράει πόσα ευρώ ίδιων κεφαλαίων αντιστοιχούν σε ένα ευρώ χρέους (μακροπρόθεσμο+βραχυπρόθεσμο). Επι της ουσίας απεικονίζει πόσες φορές τα ίδια κεφαλαία καλύπτουν τις υποχρεώσεις που έχει μια επιχείρηση. Για αυτό και οι τιμές που μπορεί να λάβει είναι θετικές μικρότερες ή μεγαλύτερες της μονάδας.

Χρησιμοποιείται προκειμένου να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια οικονομική μονάδα που συνεπάγεται και αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο για αυτήν. Επίσης, μέσα από το συγκεκομμένο αριθμοδείκτη εμφανίζεται και η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές της οικονομικής μονάδας. Όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Πιο συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη είναι η παραπάνω σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της και τόσο χαμηλότερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο αναλαμβάνει η επιχείρηση.

Δείκτης Χρηματοδοτικής Μόχλευσης

Μαθηματικός τύπος υπολογισμού:

$$Δείκτης\ Χρηματοδοτικής\ Μόχλευσης = \frac{\text{Μακροπρόθεσμο Χρέος}}{\text{Ιδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης μετράει πόσα ευρώ μακροπρόθεσμου χρέους αντιστοιχούν σε ένα ευρώ ιδίων κεφαλαίων. Δείχνει δηλαδή και αυτός ο δείκτης πόσες φορές το μακροπρόθεσμο χρέος καλύπτει τα ίδια κεφάλαια. Επειδή απεικονίζει τις φορές μπορεί να λάβει θετικές τιμές ,μικρότερες ή μεγαλύτερης της μονάδας.

Η έννοια της χρηματοοικονομικής μόχλευσης αναφέρεται στην παρουσία ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση. Υψηλές τιμές του δείκτη υποδηλώνουν συνεπώς και περισσότερη αναλογία δανειακών κεφαλαίων τα οποία αυξάνουν τόσο την αποδοτικότητα όσο και τον κίνδυνο των ιδίων κεφαλαίων. Πρακτικά, η μεγαλύτερη παρουσία ξένων κεφαλαίων απαιτεί πληρωμή τόκων και πληρωμή χρεολυσίων γεγονός που αυξάνει το χρηματοοικονομικό κίνδυνο της εταιρείας και τον κίνδυνο πτώχευσης αυτής.

Στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών θα πρέπει να τονιστούν τα κάτωθι :

- ✓ Το κονδύλι των Προμηθευτών αντλήθηκε για τα έτη 2007 και μετά, από τις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων καθώς η πληροφορία αυτή δε διακρίνεται στον Ισολογισμό με βάση τα Διεθνή λογιστικά πρότυπα.
- ✓ Στον υπολογισμό των Ξένων Κεφαλαίων δε συμπεριλάβαμε τις Υποχρεώσεις προς Ασφαλιστικούς οργανισμούς και προς φόρους –τέλη.
- ✓ Το κονδύλι των Απαιτήσεων για τον υπολογισμό του δείκτη της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων έχει υπολογισθεί στο σύνολο των απαιτήσεων όπως εμφανίζεται στον Ισολογισμό.
- ✓ Οι δείκτες αποδοτικότητας για τις εταιρίες που έχουν αρνητικά Ίδια Κεφάλαια και Ζημίες ως καθαρό αποτέλεσμα χρήσης δε μπορούν να εφαρμοστούν.

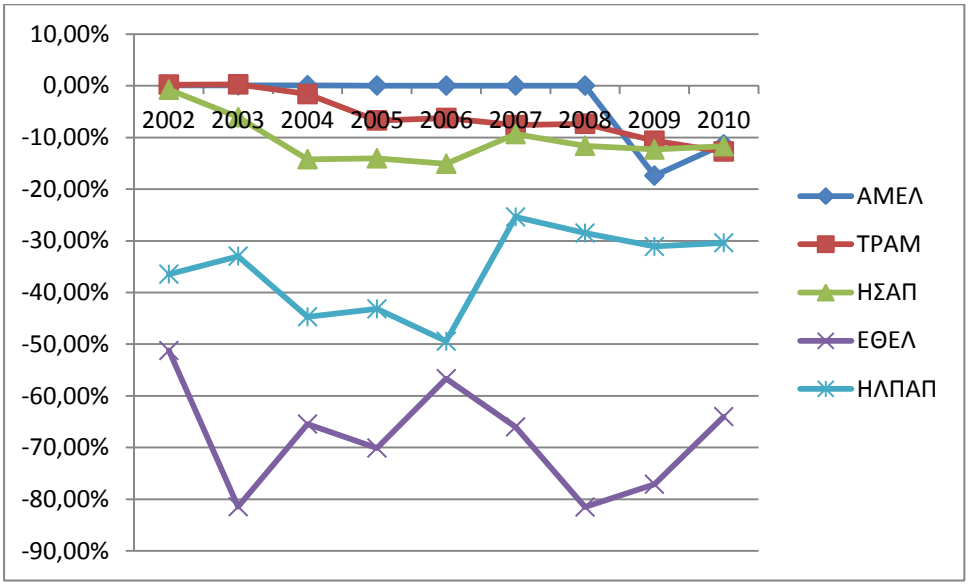
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕΣΩΝ ΜΑΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Προκειμένου να είναι πιο αποτελεσματική και κατανοητή η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών με τη χρήση αριθμοδεικτών ώστε να διαφανεί η διαχρονική μεταβολή τους προχωρήσαμε στη σχεδίαση γραφημάτων ανα κατηγορία αριθμοδείκτη για το σύνολο των υπό εξέταση εταιρειών και των υπό εξέταση ετών.

Τα αποτελέσματα από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών βάσει των οποίων προέκυψαν τα γραφήματα παρατίθενται σε σχετικούς πίνακες στο παράρτημα.

Μετά από την παράθεση κάθε γραφήματος θα ακολουθήσει σχολιασμός της διαχρονικής εξέλιξης των αποτελεσμάτων των δεικτών ανά εταιρεία και ανά αριθμοδείκτη.

5.1. Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)



Γράφημα 5.1 Αποδοτικότητα Ενεργητικού

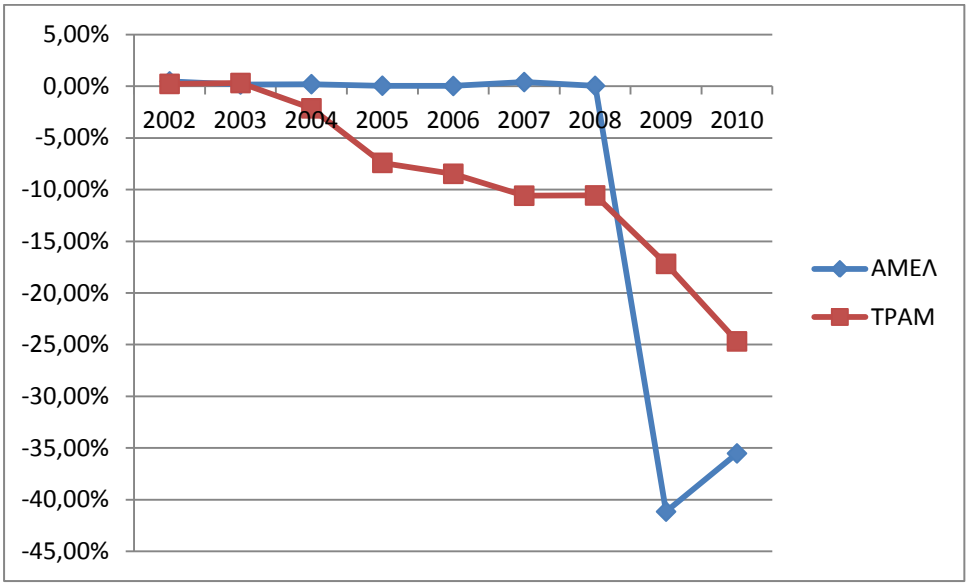
Η αποδοτικότητα ενεργητικού της ΑΜΕΛ έχει μια σταθερή πορεία στα πρώτα εφτά χρόνια. Το 2009 παρουσιάζει μια πτώση της τάξης του -17,40% γεγονός που οφείλεται στο ότι το 2009 είναι η πρώτη χρήση που η ΑΜΕΛ παρουσιάζει ζημία χρήσης ύψους -19.805.467,47 € ενώ μέχρι και το 2008 παρουσίαζε χαμηλή κερδοφορία. Συγκεκριμένα, το 2009 εμφανίζει σημαντική πτώση εσόδων κατά 10 εκατ € σε σχέση με το 2008 και παράλληλα αυξάνεται και το κόστος λειτουργίας της από 20 εκατ € το 2008 σε 24 εκατ € το 2009.

Στο ΤΡΑΜ υπάρχει μια σταθερή πτωτική τάση της αποδοτικότητας του ενεργητικού της . Το 2004 είναι η πρώτη χρήση που το ΤΡΑΜ αρχίζει τη λειτουργική του δραστηριότητα έχοντας ζημιές -6.804.134,69 €.

Στον Ηλεκτρικό Σιδηρόδρομο την τριετία 2004 έως και 2006 παρουσιάζεται σημαντική καμπή στο δείκτη της αποδοτικότητας της. Συγκεκριμένα, το 2004 παρουσιάζει αξιοσημείωτη αύξηση στο κόστος πωλήσεων σε σχέση με το 2003 κατά 35 εκατ € γεγονός που έχει σημαντική επίπτωση στο καθαρό αποτέλεσμα της. Καταγράφει ζημίες ύψους 74 εκατ.€ ενώ το 2003 είχε ζημίες μόλις 25 εκατ. €. Ωστόσο, το 2007 παρουσιάζει βελτίωση στο δείκτη της. Από -15,09% το 2006 αυξάνεται στο -9,36% το 2007 λόγω της αλλαγής στη μέθοδο κατάρτισης των οικονομικών της καταστάσεων από Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο σε Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, η οποία έχει ως αποτέλεσμα το ενεργητικό της το 2007 να εμφανίζεται σημαντικά αυξημένο, από 481 εκατ € το 2006 σε 871 εκατ € το 2007.

Η ΕΘΕΛ και ο ΗΛΠΑΠ είναι οι πιο ζημιογόνες εταιρείες στον κλάδο των μέσων μαζικής μεταφοράς. Στο σύνολο των 9 ετών καταγράφουν σημαντικά αρνητικά ποσοστά στην αποδοτικότητα του ενεργητικού. Η ΕΘΕΛ το 2003 και το 2008 έχει τη μεγαλύτερη καμπή στο δείκτη ROA. Το 2003 η αρνητική αύξηση (-81,44%) οφείλεται στη μείωση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας από 273 εκατ € το 2002 σε 195 εκατ € το 2003.Αντίστοιχα, το 2008 η αύξηση στο κόστος πωλήσεων κατά 35 εκατ € από το 2007, προκαλεί αύξηση της ζημίας χρήσης με επίπτωση στο δείκτη της αποδοτικότητας ενεργητικού. Ο ΗΛΠΑΠ από το 2002 έως και το 2006 έχει σχετικά σταθερή αρνητική τάση στο δείκτη της. Από το 2007 με την εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων η αποδοτικότητα βελτιώνεται σημαντικά έως και το 2010.

5.2. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)



Γράφημα 5.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Για τις εταιρείες ΕΘΕΛ,ΗΛΠΑΠ ο δείκτης της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων δεν εφαρμόζεται. Από το 2002 έως και το 2009 έχουν αρνητικά ίδια κεφάλαια και ζημίες με αποτέλεσμα αριθμητής και παρανομαστής να έχουν αρνητικές τιμές και άρα το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη να βγαίνει θετικό.

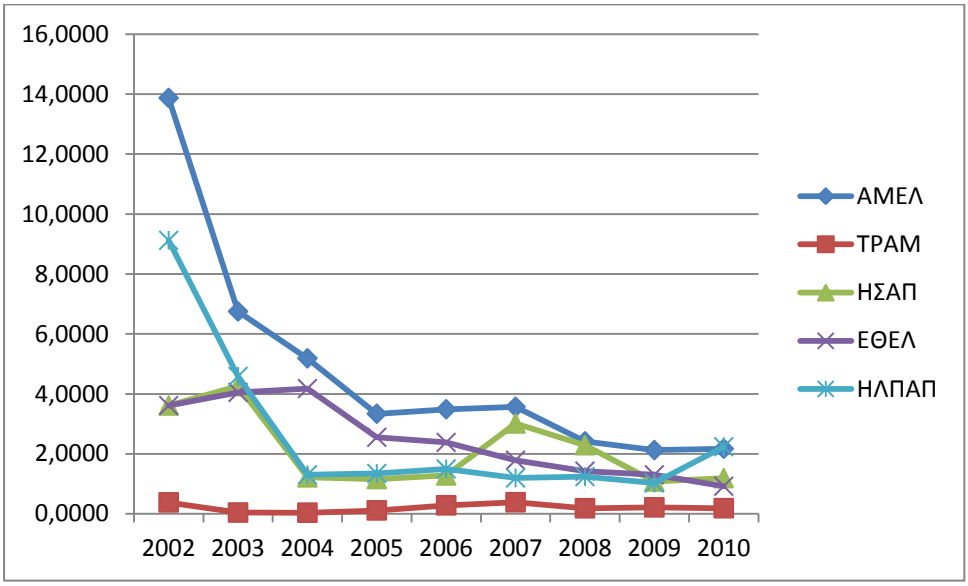
Και ο ΗΣΑΠ εξαιρείται κατά τον υπολογισμό του δείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων καθότι οι χρήσεις 2002 και 2006 έχουν αρνητικά ίδια κεφάλαια και ζημίες ως αποτέλεσμα χρήσης.

Η ΑΜΕΛ για τα πρώτα 8 χρόνια δηλαδή από το 2002 έως και το 2008 παρουσιάζει θετικά ίδια κεφάλαια αλλά εξαιρετικά χαμηλή κερδοφορία η οποία όμως της επιτρέπει να έχει θετική αποδοτικότητα στα ίδια κεφάλαια της. Ωστόσο, κατά τις χρήσεις 2009 και 2010 παρουσιάζει για πρώτη φορά ζημία στο καθαρό αποτέλεσμα της με αρνητική επίπτωση στο δείκτη της αποδοτικότητας. Συμπερασματικά, θα

λέγαμε ότι η ΑΜΕΛ για τις 2 τελευταίες υπό εξέταση χρήσεις δεν κατέστη δυνατό να είναι αποτελεσματική και ικανή να δημιουργήσει κέρδη.

Το ΤΡΑΜ από το 2004 και μετά που ξεκίνησε τη λειτουργική του δραστηριότητα παρουσιάζει ζημίες στο καθαρό αποτέλεσμα του με συνέπεια ο δείκτης της αποδοτικότητας ROE να καθίσταται διαχρονικά αρνητικός.

5.3. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων



Γράφημα 5.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

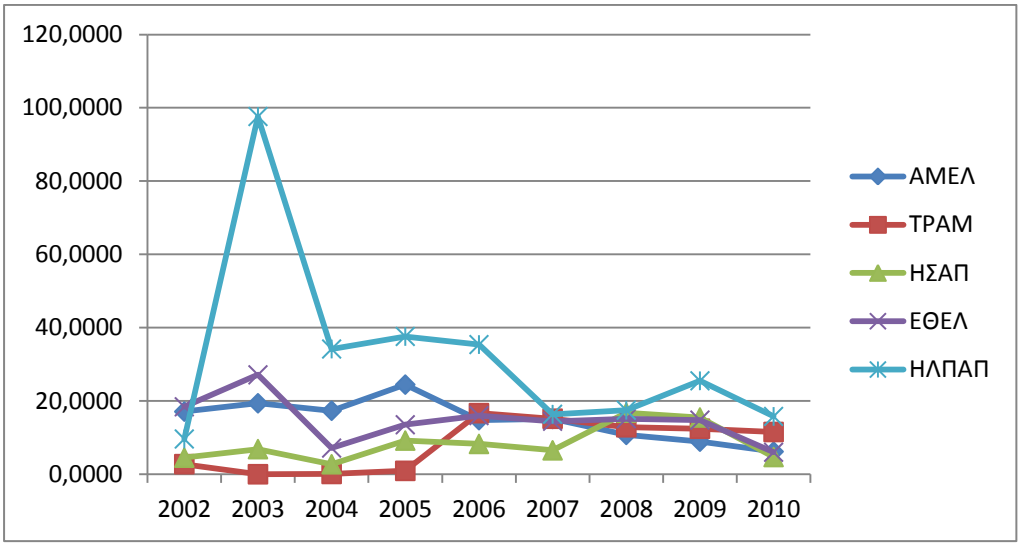
Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων κινείται διαχρονικά στα ίδια επίπεδα λαμβάνοντας θετικές ικανοποιητικές τιμές με πιθανή εξαίρεση την εταιρεία ΤΡΑΜ. Οι εταιρείες των μέσων μαζικής μεταφοράς είναι εταιρείες παροχής υπηρεσιών (η βασική υπηρεσία που παρέχουν είναι η μεταφορά του επιβατικού κοινού) οι οποίες δε δίδονται με πίστωση καθότι το κοινό «χτυπάει» το εισιτήριο τη στιγμή που του παρέχεται η υπηρεσία.

Για αυτό και το κονδύλι «Απαιτήσεις από πελάτες» στον ισολογισμό και στις πέντε υπό εξέταση εταιρείες εμφανίζεται αρκετά χαμηλό σε σχέση με το σύνολο των απαιτήσεων που απεικονίζεται στο λογαριασμό Απαιτήσεις.

Εντυπωσιακός είναι ο δείκτης για την εταιρεία ΑΜΕΛ τη χρήση 2002. Οι πωλήσεις καλύπτουν τις απαιτήσεις κατά 14 περίπου φορές περισσότερο, με αποτέλεσμα τη χρονιά εκείνη η ΑΜΕΛ να καταφέρει να γίνει εξαιρετικά αποτελεσματική στην είσπραξη των απαιτήσεων της.

Η μόνη εταιρεία που παρουσιάζει εξαιρετικά χαμηλό δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων είναι το ΤΡΑΜ. Και στα εννέα υπο εξέταση έτη ο δείκτης βρίσκεται κοντά στο μηδέν με αποτέλεσμα να καθιστά το ΤΡΑΜ εξαιρετικά αναποτελεσματική εταιρεία στην είσπραξη του συνόλου των απαιτήσεων της.

5.4.Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών



Γράφημα 5.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών φανερώνει επι της ουσίας την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας. Το πόσο δηλαδή, ικανή είναι η εταιρεία να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της προς προμηθευτές.

Η ΑΜΕΛ μέσα στα εννέα χρόνια παρουσιάζει μια σταθερή πορεία στο δείκτη της ,δείχνει να ανταποκρίνεται στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της σχετικά άμεσα. Το 2005 αποτελεί την καλύτερη επίδοση της, με το δείκτη της κυκλοφοριακής

ταχύτητας προμηθευτών να λαμβάνει τιμή 24,47 γεγονός που δείχνει ότι εκείνη τη χρονιά αποπλήρωσε αρκετά γρήγορα τους προμηθευτές της. Στα έτη 2009 και 2010 καταγράφει σημαντική πτώση στον αριθμοδείκτη της δραστηριότητας προμηθευτών. Και τις δύο χρήσεις το κονδύλι των προμηθευτών εμφανίζεται σημαντικά αυξημένο σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια με αποτέλεσμα το κλάσμα του δείκτη να μειώνεται . Η πτώση του δείκτη επιβεβαιώνεται και από την εν γένει εικόνα της εταιρείας τις δύο αυτές χρήσεις, καθώς όπως σχολιάσαμε και παραπάνω, το 2009 και 2010 είναι οι πρώτες ζημιογόνες χρήσεις από ενάρξεως λειτουργίας της ΑΜΕΛ με αρνητική αποδοτικότητα και χαμηλή ρευστότητα.

Το ΤΡΑΜ τα τέσσερα πρώτα υπό εξέταση έτη έχει πολύ χαμηλούς δείκτες δραστηριότητας προμηθευτών. Ειδικά, το 2004 και 2005 που είναι και τα πρώτα χρόνια της λειτουργικής του δραστηριότητας, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών είναι σχεδόν στο μηδέν. Και αυτό συμβαίνει γιατί το 2004 και 2005 παρουσιάζει χαμηλό κόστος πωληθέντων και πολύ αυξημένο το κονδύλι των προμηθευτών. Από το 2006 και μετά παρατηρείται καλύτερη διαχείριση της πιστοληπτικής ικανότητας εκ μέρους της εταιρείας. Ανταποκρίνεται στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της πιο γρήγορα γεγονός που επαληθεύεται και από τα καλύτερα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη αλλά και από το μακροπρόθεσμο δάνειο ύψους 97.500.000 εκατ €, που σύμφωνα με τις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων, η εταιρεία απέκτησε τη χρήση 2006 από Τράπεζα με περίοδο αποπληρωμής τα δέκα έτη.

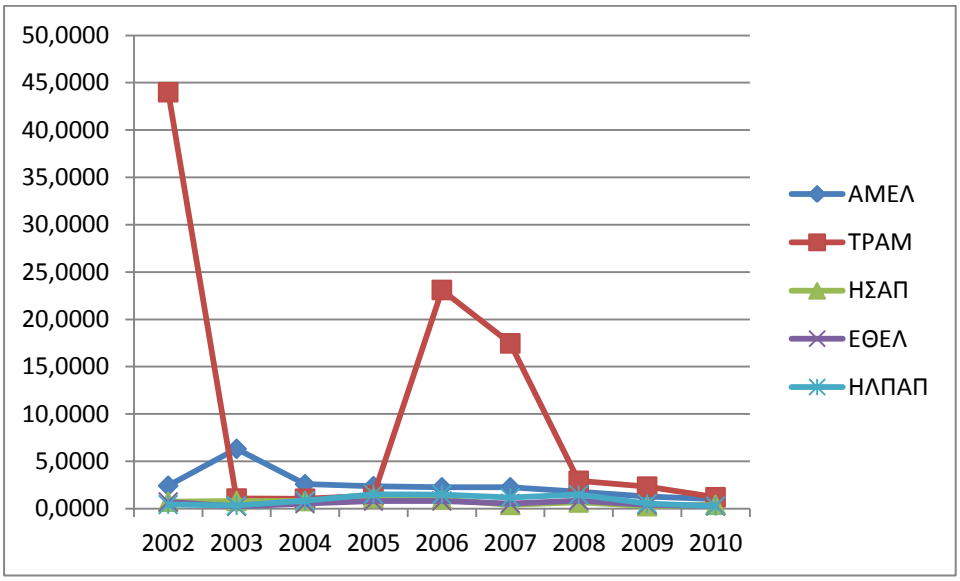
Ο ΗΣΑΠ για τα έτη 2008 και 2009 έχει την καλύτερη επίδοση στο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών καθώς είναι οι μόνες χρήσεις που το κονδύλι των προμηθευτών παρουσιάζεται σημαντικά μειωμένο από όλες τις υπό εξέταση χρήσεις. Συγκεκριμένα, το 2006 είχε αναλάβει υποχρεώσεις σε προμηθευτές περίπου 14 εκατ € με το 2007 να αποπληρώνει υποχρεώσεις ύψους 6 εκατ € διαμορφώνοντας το κονδύλι των προμηθευτών στα 7 εκατ € περί τα τέλη του 2008.

Η ΕΘΕΛ κατά τα έτη 2005 έως και 2009 έχει μια σταθερότητα όσο αφορά την αποπληρωμή των προμηθευτών. Με βάση τον υπολογισμό του δείκτη φαίνεται ότι αποπληρώνει αρκετά γρήγορα τις υποχρεώσεις της. Εξαίρεση αποτελούν οι χρήσεις 2004 και 2010 όπου το κονδύλι των προμηθευτών εμφανίζεται σημαντικά αυξημένο

γεγονός που δείχνει ότι τις αντίστοιχες χρήσεις δεν ανταποκρίθηκε στην γρήγορη αποπληρωμή τους. Αντίφαση προκαλεί το γεγονός ότι κατά τις χρήσεις 2005 έως και 2009 όπου η ΕΘΕΛ παρουσιάζεται ικανή να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, η ικανότητα της αυτή δεν επαληθεύεται από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας οι οποίοι τις παραπάνω χρήσεις εμφανίζονται σημαντικά μειωμένοι (μικρότεροι της μονάδας). Θα πρέπει να σημειώσουμε βέβαια ότι πρόκειται για επιχείρηση κοινής ωφέλειας η οποία λαμβάνει σημαντικά ποσά επιχορηγήσεων από το Πρόγραμμα Επενδύσεων του Ελληνικού Δημοσίου οι οποίες την βοηθούν στην ενίσχυση των βασικών της λειτουργικών της υποχρεώσεων.

Αντίστοιχη εικόνα με την ΕΘΕΛ παρουσιάζει και ο ΗΛΠΑΠ . Ο δείκτης της δραστηριότητας προμηθευτών εμφανίζεται σημαντικά αυξημένος μέσα στα εννιά χρόνια, γεγονός που δείχνει με την πρώτη ανάγνωση ότι η επιχείρηση ανταποκρίνεται γρήγορα στις πληρωμές των υποχρεώσεων της . Ωστόσο, οι δείκτες ρευστότητας είναι σχετικά χαμηλοί ,σε καλύτερες όμως τιμές από τις ρευστότητες της ΕΘΕΛ. Το 2003 ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών στον ΗΛΠΑΠ είναι σημαντικά αυξημένος μιας και μέσα στην εν λόγω χρήση αποπλήρωσε υποχρεώσεις προς προμηθευτές ύψους 7 εκατ. € περίπου. Θα λέγαμε λοιπόν πως και ο ΗΛΠΑΠ παρουσιάζει μια αντίφαση σε σχέση με τους δείκτες ρευστότητας και κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Να σημειώσουμε όμως και εδώ ότι ως ΔΕΚΟ λαμβάνει και σημαντικές επιχορηγήσεις από το Ελληνικό Δημόσιο που προφανώς της δίνουν τη δυνατότητα να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.

5.5.Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας



Γράφημα 5.5 Έμμεση Ρευστότητα

Η ΑΜΕΛ παρουσιάζει διαχρονικά μια αρκετά ικανοποιητική τάση στο δείκτη έμμεσης ρευστότητας. Το κυκλοφορούν ενεργητικό που διαθέτει της επιτρέπει να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της δίνοντας της τη δυνατότητα να μπορεί να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης της. Το 2003 το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει έξι φορές περίπου τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με αποτέλεσμα για την εν λόγω χρήση να καταγράφει και τη μεγαλύτερη απόδοση της. Από το 2009 και μετά αρχίζει μια ελαφριά πτώση στο δείκτη με αποκορύφωμα το 2010 που η έμμεση ρευστότητα πέφτει κάτω από τη μονάδα αφού τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της είναι οριακά όσες και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Σε γενικές γραμμές όμως, θα λέγαμε πως σε συνδυασμό και με τα αποτελέσματα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων, και των προμηθευτών η ΑΜΕΛ παρουσιάζει μια αποτελεσματική και αποδοτική εικόνα.

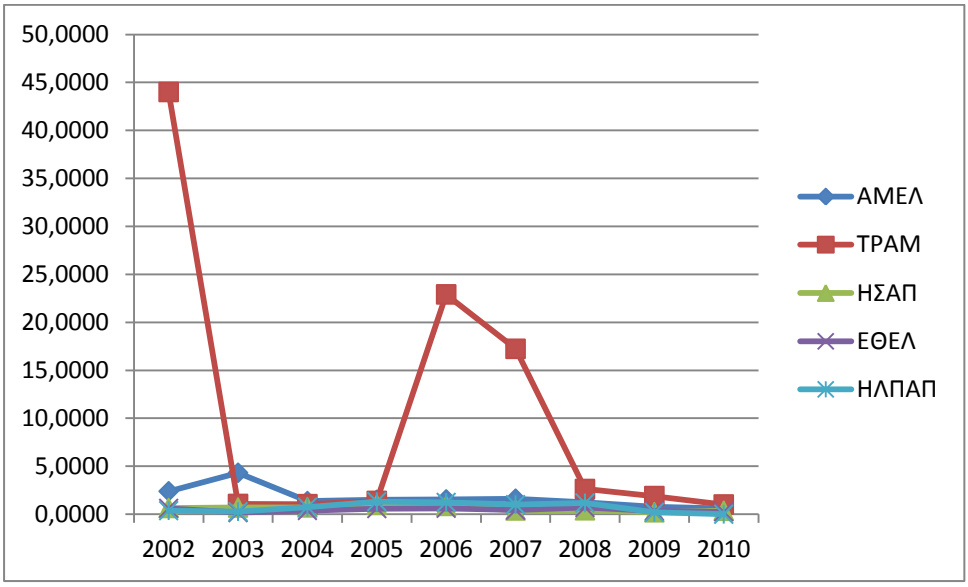
Το ΤΡΑΜ έχει την πιο ακραία συμπεριφορά στο δείκτη της έμμεσης ρευστότητας. Τα δύο πρώτα υπό εξέταση χρόνια ήταν υπό κατασκευή και η ανάληψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της ήταν πολύ χαμηλή . Ιδίως την πρώτη χρόνια ο δείκτης της ρευστότητας παρουσιάζεται δυσανάλογα αυξημένος λόγω του ότι οι

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κυμαίνονταν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Από το 2004 και μετά που αρχίζει η λειτουργική της δραστηριότητα ο δείκτης διαμορφώνεται σε πιο λογικά πλαίσια με την έμμεση ρευστότητα να λαμβάνει τιμές κοντά στη τιμή 2. Εξαίρεση αποτελούν οι χρονιές 2006 και 2007 όπου ο αριθμοδείκτης της έμμεσης ρευστότητας λαμβάνει πάλι σχετικά αυξημένες τιμές, κυρίως γιατί το ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων εμφανίζεται σημαντικά μειωμένο. Ειδικότερα, κατά τη χρήση 2006 το ΤΡΑΜ φαίνεται να αποπλήρωσε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ύψους 25 εκατ € περίπου διαμορφώνοντας το σχετικό κονδύλι στον ισολογισμό από 28 εκατ € το 2005 σε 3 εκατ € το 2006, με αποτέλεσμα η έμμεση ρευστότητα να διαμορφώνεται κατά τη χρήση 2006 στο 23,1. Το γεγονός αυτό αποτυπώνεται και στο δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών για το ΤΡΑΜ το έτος 2006, ο οποίος εμφανίζεται και αυτός αυξημένος λόγω της εξόφλησης σημαντικού ποσού στο κονδύλι των προμηθευτών. Τα υπόλοιπα έτη από το 2008 έως και το 2010 η έμμεση ρευστότητα κυμαίνεται σε πιο φυσιολογικά επίπεδα παρέχοντας στο ΤΡΑΜ μια ασφάλεια στη ροή των κεφαλαίων κίνησης της.

Ο ΗΣΑΠ έχει μια συνέπεια στη συμπεριφορά της έμμεσης ρευστότητας μέσα στα εννιά χρόνια. Δε χαρακτηρίζεται από έντονες διακυμάνσεις κινούμενος σταθερά κάτω από τη μονάδα, εικόνα μη ικανοποιητική όσο αφορά την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της από τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ισολογισμού (κυκλοφορούν ενεργητικό). Μόνο κατά τη χρήση 2005 ανακάμπτει κοντά στη μονάδα με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού να καλύπτουν οριακά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Αντίστοιχη εικόνα παρουσιάζει ο δείκτης της έμμεσης ρευστότητας για τις εταιρείες ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ. Κινείται διαχρονικά κάτω από τη μονάδα με το κυκλοφορούν ενεργητικό να καλύπτει οριακά τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρείας με αποτέλεσμα και οι δύο εταιρείες να αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας. Ο ΗΛΠΑΠ μόνο παρουσιάζει μια πιο βελτιωμένη σχετικά εικόνα κατά τις χρήσεις 2005 έως και 2008 όπου ο δείκτης της ρευστότητας κινείται λίγο πάνω από τη μονάδα.

5.6.Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας



Γράφημα 5.6 Άμεση Ρευστότητα

Με το δείκτη της άμεσης ρευστότητας φαίνεται κατά πόσο είναι ικανή ή όχι η επιχείρηση να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της μόνο με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφαιρώντας τα αποθέματα. Είναι ένας δείκτης λοιπόν, πιο αυστηρός από αυτόν της έμμεσης ρευστότητας.

Η ΑΜΕΛ έχει μια σταθερή τάση στο δείκτη της άμεσης ρευστότητας μέσα στα χρόνια. Κινείται σταθερά πάνω από τη μονάδα στην πλειοψηφία των ετών γεγονός που δείχνει ότι μπορεί να ανταποκριθεί στην αποπληρωμή των βραχυχρόνιων υποχρεώσεις της με τα άμεσα ρευστά κονδύλια του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Αντίστοιχα με την έμμεση ρευστότητα και η άμεση το 2003 είναι αυξημένη με το κυκλοφορούν ενεργητικό αυτή τη φορά να καλύπτει τέσσερις φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και έτσι η ΑΜΕΛ τη χρήση 2003 να πετυχαίνει την καλύτερη απόδοση στους δύο δείκτες ρευστότητας. Η μονή καμπή που παρουσιάζει είναι στα δύο τελευταία υπό εξέταση χρόνια όπου ο αριθμοδείκτης της άμεσης ρευστότητας πέφτει κάτω από τη μονάδα. Μετά και την αφαίρεση των αποθεμάτων

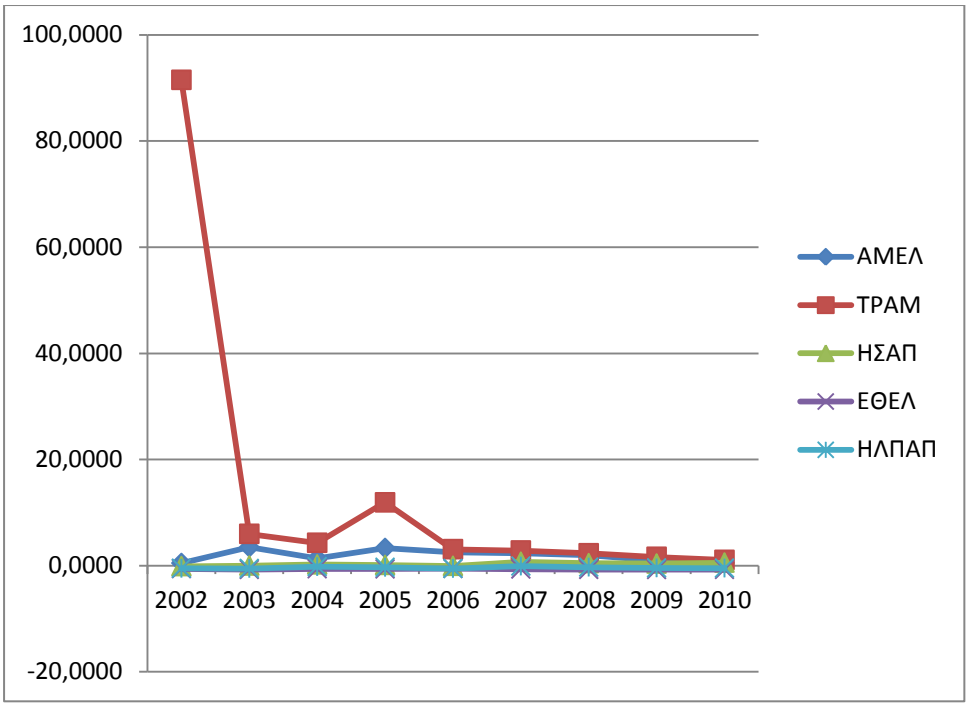
φαίνεται ότι η ΑΜΕΛ το 2009 και το 2010 αντιμετωπίζει σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας καθότι το σύνολο των απαιτήσεων και των διαθεσίμων (άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού) δεν επαρκούν για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της (προμηθευτές, πιστωτές, υποχρεώσεις από φόρους-τέλη). Όπως αναφέραμε και παραπάνω και οι 2 αυτές χρήσεις είναι ζημιογόνες για την ΑΜΕΛ γεγονός που αποτυπώνεται και στα αποτελέσματα των δεικτών.

Το ΤΡΑΜ ακολουθεί και αυτό την ίδια συμπεριφορά με το δείκτη της έμμεσης ρευστότητας. Τα τρία πρώτα χρόνια (2002 ,2003 και 2004) τα αποτελέσματα της άμεσης ρευστότητας ταυτίζονται με αυτά της έμμεσης καθότι η επιχείρηση αυτές τις χρήσεις δεν έχει αποθέματα στον ισολογισμό της. Να σημειώσουμε ότι πρόκειται για επιχείρηση παροχής υπηρεσιών συνεπώς τα αποθέματα που εμφανίζει στον ισολογισμό και τα εννέα υπό εξέταση χρόνια είναι χαμηλής αξίας και έτσι το ΤΡΑΜ καλύπτει τις υποχρεώσεις του βασιζόμενο κυρίως στο σύνολο των απαιτήσεων και των διαθεσίμων του (άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού).Το 2006 και 2007 ο αριθμοδείκτης της άμεσης ρευστότητας εμφανίζεται σημαντικά αυξημένος όπως κατά αντιστοιχία και της έμμεσης ρευστότητας. Έχει πολύ καλή ρευστότητα αυτές τις χρήσεις με το κυκλοφορούν ενεργητικό (έχοντας αφαιρέσει τα αποθέματα) να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 22 περίπου φορές το 2006 και 17 φορές το 2007. Στην πολύ καλή ρευστότητα που έχει το ΤΡΑΜ το 2006 και 2007 προφανώς συντελεί και το μακροπρόθεσμο δάνειο που σύναψε το 2006 με Τράπεζα ύψους 97.500.000 € και το οποίο της έδωσε τη δυνατότητα να προχωρήσει σε αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της βοηθώντας έτσι την εικόνα του δείκτη.

Ο ΗΣΑΠ, η ΕΘΕΛ και ο ΗΛΠΑΠ αντιμετωπίζουν σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας και στα εννέα υπό εξέταση χρόνια το οποίο φαίνεται πιο έντονα με τον αριθμοδείκτη της άμεσης ρευστότητας. Αδυνατούν και τα εννέα χρόνια να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους με το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τα αποθέματα, μιας και τα αποτελέσματα του δείκτη κινούνται διαχρονικά κοντά στο μηδέν. Εξαίρεση αποτελεί ο ΗΛΠΑΠ στις χρήσεις 2005 έως και 2008 όπου η άμεση ρευστότητα λαμβάνει καλύτερη τιμή. Κινείται την τετραετία αυτή πάνω από τη

μονάδα γεγονός που δείχνει ότι και με το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού (έμμεση ρευστότητα) αλλά και χωρίς τα αποθέματα (άμεση ρευστότητα) μπορεί να ανταποκριθεί ικανοποιητικά στις υποχρεώσεις της.

5.7. Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα



Γράφημα 5.7 Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα

Τα ίδια κεφάλαια της ΑΜΕΛ στην πλειοψηφία των υπό εξέταση ετών καλύπτουν σε ικανοποιητικό βαθμό το μακροπρόθεσμο και βραχυπρόθεσμο χρέος της με συνέπεια τα αποτελέσματα του δείκτη να είναι αρκετά μεγαλύτερα της μονάδας, οι πιστωτές της να απολαμβάνουν μεγαλύτερη ασφάλεια και αντίστοιχα η επιχείρηση τις χρήσεις αυτές να έχει αναλάβει χαμηλό χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Εξαίρεση αποτελούν οι χρήσεις 2002, 2009 και 2010 όπου ο δείκτης λαμβάνει τιμή κάτω της μονάδας αποκαλύπτοντας μια μεγαλύτερη εξάρτηση της επιχείρησης σε ξένα κεφάλαια για τις χρήσεις αυτές και ιδίως στο βραχυπρόθεσμο χρέος, καθότι τα κονδύλια των

προμηθευτών, επιταγών πληρωτέων και των υποχρεώσεων προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις εμφανίζονται σημαντικά αυξημένα υπερκαλύπτοντας τα ίδια κεφάλαια τις χρήσεις αυτές.

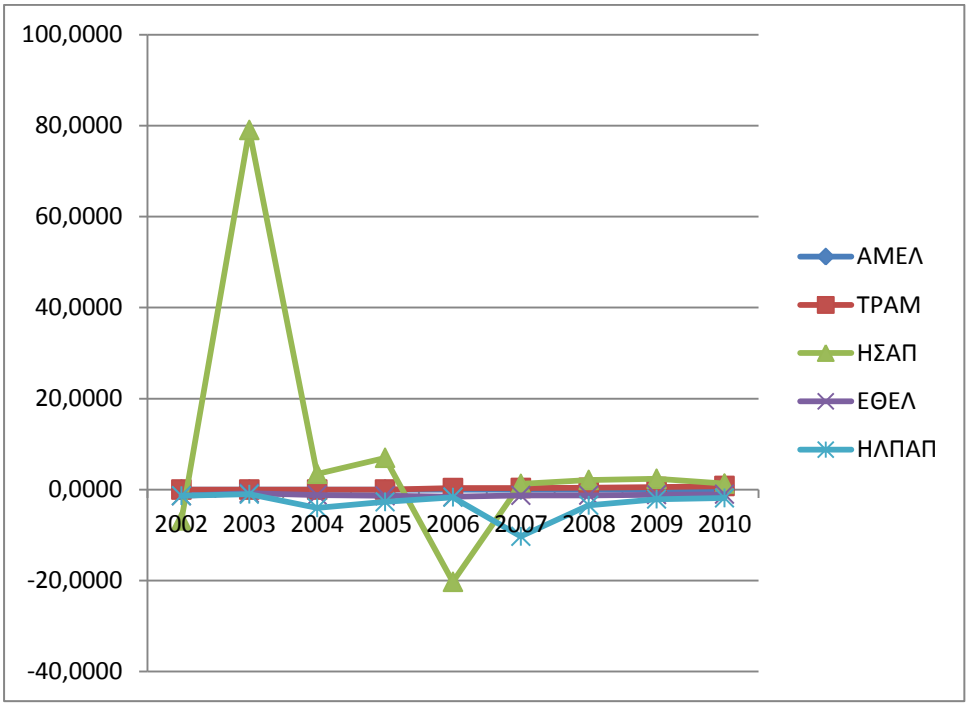
Το ΤΡΑΜ όπως και στους υπόλοιπους αριθμοδείκτες παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις μέσα στα χρόνια. Το ακραίο αποτέλεσμα που εμφανίζει τη χρήση 2002 στον αριθμοδείκτη οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία βρισκόταν στο πρώτο έτος κατασκευής της και η ανάληψη των υποχρεώσεων της περιοριζόταν σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μόνο και αυτές σε περιορισμένη έκταση. Στις σημειώσεις της Διοίκησης αναφέρεται πως τη χρήση του 2002 η εταιρεία προέβη σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου ύψους 46.450.366,60 € με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης με αποτέλεσμα τα ίδια κεφάλαια να καλύπτουν 91 φορές τα ξένα κεφάλαια της. Την επόμενη χρήση (2003) ο αριθμοδείκτης έρχεται σε πιο φυσιολογικά επίπεδα καθότι η επιχείρηση αναλαμβάνει μεγαλύτερες υποχρεώσεις και έτσι αυξάνεται η εξάρτηση της από ξένα κεφάλαια . Παρ'όλα αυτά όμως τα ίδια κεφάλαια της υπερκαλύπτουν και πάλι τα ξένα σε ικανοποιητικό βαθμό. Μέσα στην πορεία των υπό εξέταση χρόνων ο δείκτης για το ΤΡΑΜ κινείται σε υψηλά επίπεδα δείχνοντας πως η επιχείρηση δεν έχει σημαντική τουλάχιστον εξάρτηση από ξένα κεφάλαια και ότι οι πιστωτές της απολαμβάνουν αντίστοιχη ασφάλεια από την κάλυψη των υποχρεώσεων από τα ίδια κεφάλαια. Το 2006 ο δείκτης παρουσιάζει μια πτώση σε σχέση με το 2005 (από 11,9 το 2005 πέφτει στο 3 περίπου) αφού τη χρήση του 2006 το ΤΡΑΜ εμφανίζει στο κονδύλι των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων τραπεζικό δάνειο ύψους 97.500.000 εκατ € . Παράλληλα, προχώρησε και σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της με μετρητά ύψους 4.200.043,70 € διαμορφώνοντας την καθαρή της θέση το 2006 στα 307.864.174,25 εκατ €. Συνεπώς, παρά την ανάληψη του δανείου και άρα αύξησης του χρηματοοικονομικού κινδύνου, το ΤΡΑΜ συνεχίζει να έχει ικανοποιητική απόδοση στον αριθμοδείκτη ίδια προς ξένα κεφάλαια.

Ο ΗΣΑΠ παρουσιάζει σημαντικά προβλήματα στον αριθμοδείκτη τα αποτελέσματα του οποίου κινούνται διαχρονικά κοντά στο μηδέν με δύο χρήσεις μάλιστα (το 2002 και 2006) ο δείκτης να καθίσταται αρνητικός. Συνεπώς , τις χρήσεις αυτές θα λέγαμε ότι ο δείκτης δε βρίσκει εφαρμογή αφού η επιχείρηση έχει αρνητικά ίδια κεφάλαια . Για να αντιμετωπίσει τις συνέπειες ύπαρξης αρνητικών ιδίων κεφαλαίων προχώρησε

σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου το 2003 ενώ το 2007 η αλλαγή από Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο σε Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα βελτίωσε την εικόνα της καθαρής θέσης της με αποτέλεσμα να καθίσταται το αποτέλεσμα του δείκτη θετικό άρα και εφαρμόσιμο. Ωστόσο, με εξαίρεση το αρνητικό αποτέλεσμα του δείκτη το 2002 και 2006 ο ΗΣΑΠ παρουσιάζει σημαντικότατη εξάρτηση από τα ξένα κεφάλαια του αφού σε καμία χρήση τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας δεν δύναται να καλύψουν το μακροπρόθεσμο και βραχυπρόθεσμο χρέος του.

Για τις εταιρείες ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ ο αριθμοδείκτης παράγει αρνητικά αποτελέσματα διαχρονικά μιας και οι 2 εταιρείες και τα εννέα χρόνια έχουν αρνητικά ίδια κεφάλαια καθιστώντας το δείκτη μη εφαρμόσιμο καθότι για να μπορεί να εξαχθεί συμπέρασμα για το εάν μια εταιρεία μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της από τα ίδια κεφάλαια της ο δείκτης πρέπει να λαμβάνει τιμές θετικές μικρότερες ή μεγαλύτερες της μονάδας, όχι αρνητικές.

5.8. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Ίδια Κεφάλαια



Γράφημα 5.8 Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Ίδια Κεφάλαια

Και σε αυτόν τον αριθμοδείκτη οι εταιρείες ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ έχουν αρνητικό αποτέλεσμα καθότι και τα εννέα υπό εξέταση χρόνια έχουν αρνητικά ίδια κεφάλαια, με αποτέλεσμα η εφαρμογή του δείκτη της χρηματοδοτικής μόχλευσης να μην είναι δυνατή. Προκειμένου να εξαχθεί συμπέρασμα για το πόσες φορές το μακροπρόθεσμο χρέος καλύπτει τα ίδια κεφάλαια ο αριθμοδείκτης πρέπει να λαμβάνει θετικές τιμές μικρότερες ή μεγαλύτερες της μονάδας.

Η ΑΜΕΛ έχει μια σταθερή διαχρονική συμπεριφορά στο δείκτη της χρηματοδοτικής μόχλευσης ο οποίος και τα εννέα χρόνια είναι σχεδόν μηδέν. Η ΑΜΕΛ δεν έχει έντονη παρουσία ξένων δανειακών κεφαλαίων μιας και το κονδύλι των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων στον ισολογισμό είναι διαχρονικά χαμηλό σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της. Πρακτικά θα λέγαμε ότι η χαμηλή παρουσία ξένων δανειακών κεφαλαίων δείχνει ότι η ΑΜΕΛ δεν έχει αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο ούτε αντιμετωπίζει κίνδυνο πτώχευσης . Συνεπώς, οι διάφοροι πιστωτές της απολαμβάνουν ασφάλεια από την σχεδόν μηδενική εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια γεγονός που επιβεβαιώνεται και από τα αποτελέσματα του δείκτη ίδια προς ξένα κεφάλαια.

Στο ΤΡΑΜ ο αριθμοδείκτης της χρηματοδοτικής μόχλευσης τα πρώτα τέσσερα υπό εξέταση χρόνια (2002 έως και 2005) είναι μηδέν καθότι η επιχείρηση δεν εμφανίζει στον ισολογισμό της κανένα μακροπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο. Ωστόσο, όπως έχουμε αναφέρει και παραπάνω τη χρήση 2006 προχώρησε στην ανάληψη μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανείου ύψους 97.500.000 εκατ € με περίοδο αποπληρωμής τα δέκα έτη με αποτέλεσμα από το 2006 έως και το 2010 ο αριθμοδείκτης να λαμβάνει τιμές λίγο πάνω από το μηδέν καθότι εξακολουθούν τα ίδια κεφάλαια να υπερκαλύπτουν το μακροπρόθεσμο χρέος.

Ο ΗΣΑΠ έχει και στη χρηματοδοτική μόχλευση ακραίες τιμές. Για τις χρήσεις 2002 και 2006 το αποτέλεσμα του δείκτη είναι αρνητικό, λόγω του ότι τις χρήσεις αυτές όπως σχολιάσαμε και παραπάνω, ο ΗΣΑΠ έχει αρνητικά ίδια κεφάλαια. Το 2003 το αποτέλεσμα του δείκτη δείχνει ότι το μακροπρόθεσμο χρέος καλύπτει 79 φορές τα ίδια κεφάλαια . Αυτή η τόση μεγάλη τιμή του δείκτη οφείλεται στο ότι το 2003 ο

ΗΣΑΠ προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου εξυγιαίνοντας την καθαρή της θέση, μιας και την προηγούμενη χρήση είχε αρνητικά ίδια κεφάλαια, η οποία όμως δεν ήταν ικανή να καλύψει το μακροπρόθεσμο χρέος της. Γενικά , μέσα στα χρόνια ο δείκτης λαμβάνει σχετικά υψηλές τιμές γεγονός που δείχνει τη μεγάλη εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια και τον αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΜΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ

6.1.Εισαγωγή

Ένα σύνολο από αριθμητικά δεδομένα μπορεί να αναλυθεί και να περιγραφεί μέσω διαφόρων μεθόδων περιγραφικής στατιστικής οι οποίες μας βοηθούν να κατανοήσουμε τα βασικά χαρακτηριστικά των δεδομένων που μας ενδιαφέρουν ,στη συνέχεια να τα ερμηνεύσουμε και τελικά να οδηγηθούμε στη λήψη κατάλληλων αποφάσεων.

Τρείς είναι οι βασικές μέθοδοι-ιδιότητες που χαρακτηρίζουν ένα σύνολο αριθμητικών δεδομένων Χαλικιάς (2003).

- Η κεντρική τάση
- Η διασπορά ή μεταβλητότητα
- Το σχήμα της κατανομής

6.1.1. Η Κεντρική Τάση

Σε αρκετές περιπτώσεις ένα σύνολο δεδομένων παρουσιάζει τάση συγκέντρωσης των τιμών του γύρω από μία κεντρική τιμή . Έτσι , για κάθε συγκεκριμένο σύνολο δεδομένων , είναι δυνατόν να επιλέξουμε κάποια τυπική τιμή ή μέσο που θα περιγράφει τη συμπεριφορά των τιμών . Με άλλα λόγια προσπαθούμε να βρούμε τον «εκπρόσωπο» των τιμών που θα τις αντιπροσωπεύει όποτε θα αναφερόμαστε σε αυτές. Οι συνηθέστεροι τρόποι μέτρησης της κεντρικής τάσης ενός συνόλου αριθμητικών δεδομένων είναι η μέση τιμή, η διάμεσος και το σημείο μέγιστης συχνότητας

6.1.2. Η διασπορά

Η διασπορά αποτελεί τη δεύτερη σημαντική ιδιότητα που χαρακτηρίζει ένα σύνολο αριθμητικών δεδομένων. Είναι επί της ουσίας το μέγεθος της ανομοιογένειας μεταξύ των τιμών, δηλαδή πόσο διαφέρουν μεταξύ τους ή πόσο «διεσπαρμένες» είναι οι τιμές. Σε αυτή την κατηγορία πέντε είναι οι πιο συνηθισμένοι τρόποι μέτρησης της

διασποράς : το εύρος, η τεταρτημοριακή απόκλιση, η διακύμανση, η τυπική απόκλιση και ο συντελεστής μεταβλητότητας

6.1.3.Το σχήμα της κατανομής

Το σχήμα που ακολουθεί η κατανομή ενός συνόλου αριθμητικών δεδομένων μπορεί να είναι συμμετρικό ή ασύμμετρο. Εάν τα δεδομένα κατανέμονται συμμετρικά , τότε όσο απομακρυνόμαστε από τη μέση τιμή (είτε προς τα πάνω είτε προς τα κάτω) συναντάμε περίπου τον ίδιο αριθμό παρατηρήσεων. Για να περιγράψουμε το σχήμα της κατανομής και να προσδιορίσουμε το είδος της συμμετρίας , αρκεί να συγκρίνουμε τη μέση τιμή με τη διάμεσο. Εάν η μέση τιμή είναι περίπου ίση με τη διάμεσο τότε θεωρούμε ότι τα δεδομένα κατανέμονται κανονικά. Εάν η μέση τιμή είναι μεγαλύτερη της διαμέσου τότε τα δεδομένα χαρακτηρίζονται ως ασυμμετρικά και η ασυμμετρία ονομάζεται θετική και εάν ο μέσος είναι μικρότερος της διαμέσου η ασυμμετρία ονομάζεται αρνητική.

6.2. Μεθοδολογία στατιστικής ανάλυσης

Για την περιγραφή και ανάλυση των δεδομένων των αριθμοδεικτών ανά κλάδο επιλέξαμε τη μέθοδο της κεντρικής τάσης και συγκεκριμένα τη μέση τιμή που αποτελεί και το συνηθέστερο τρόπο μέτρησης αυτής για μια ομάδα αριθμητικών δεδομένων.

Ο διαχωρισμός των εταιρειών μέσων μαζικής μεταφοράς σε κλάδους έγινε με βάση το νόμο 3920/2011 ο οποίος ορίζει τη συγχώνευση της ΑΜΕΛ ,ΤΡΑΜ και ΗΣΑΠ σε μία εταιρεία με επωνυμία “ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε” και τη συγχώνευση της ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ με επωνυμία “ΟΔΙΚΕΣ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε” . Σκοπός είναι να συγκρίνουμε τις διαφορές που παρουσιάζουν οι δύο παραπάνω κλάδοι σε κάθε κατηγορία αριθμοδείκτη για τα εννέα υπό εξέταση χρόνια.

6.3. Ανάλυση Μέσης Τιμής Δεικτών

Για κάθε κλάδο και για κάθε κατηγορία αριθμοδείκτη υπολογίσαμε τη μέση τιμή του με βάση τα αποτελέσματα που προέκυψαν με τη μέθοδο της ανάλυσης αριθμοδεικτών στο σύνολο των εννέα ετών , δηλαδή από το 2002 έως και το 2010.

Στη συνέχεια προχωρήσαμε σε έλεγχο της τιμής του μέσου για κάθε κλάδο ορίζοντας μηδενική και εναλλακτική υπόθεση. Ως μηδενική υπόθεση ορίσαμε οι μέσες τιμές

των δύο κλάδων να είναι ίσες και ως εναλλακτική οι μέσες τιμές να είναι διαφορετικές(δικατάληκτο κριτήριο ελέγχου υπόθεσης).Στις περιπτώσεις εκείνες που απορρίψαμε τη μηδενική υπόθεση προχωρήσαμε την εναλλακτική υπόθεση προς συγκεκριμένη κατεύθυνση, είτε η μέση τιμή του ενός κλάδου να είναι μεγαλύτερη από τη μέση τιμή του δεύτερου, είτε το αντίθετο (μονοκατάληκτο κριτήριο ελέγχου).

Συνεπώς, για κάθε κατηγορία αριθμοδείκτη ορίσαμε μηδενική υπόθεση

H0 :μ1=μ2 ,έναντι της εναλλακτικής

H1 :μ1#μ2

Ως μ1 ορίσαμε τη μέση τιμή του κλάδου των σταθερών συγκοινωνιών και ως μ2 τη μέση τιμή του κλάδου των οδικών συγκοινωνιών.

Ως επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας ορίσαμε το ποσοστό 5%

Στη συνέχεια επιλέξαμε το κατάλληλο κριτήριο ελέγχου. Επειδή το μέγεθος του δείγματος για τον κάθε κλάδο είναι μικρότερο από τριάντα (30) παρατηρήσεις ως ,κατανομή του κριτηρίου (ελεγχοσυνάρτησης) χρησιμοποιήσαμε την κατανομή t student.

Με τη βοήθεια της κατανομής κριτηρίου και του επιπέδου σημαντικότητας, καθορίσαμε τις περιοχές απόρριψης και αποδοχής της μηδενικής υπόθεσης.

Υπολογίσαμε την τιμή του κριτηρίου με τη βοήθεια των δεδομένων του δείγματος.

Στο τέλος, συγκρίναμε την τιμή του κριτηρίου με τις κρίσιμες τιμές και διαπιστώσαμε κατά πόσο η τιμή που υπολογίσαμε ανήκε στην περιοχή απόρριψης. Αν η τιμή του κριτηρίου ανήκε στη περιοχή απόρριψης απορρίψαμε τη μηδενική υπόθεση και κάναμε δεκτή την εναλλακτική. Σε αντίθετη περίπτωση που η τιμή του κριτηρίου βρισκόταν στην περιοχή αποδοχής θεωρήσαμε ότι η μηδενική υπόθεση μπορεί να ισχύει.

Ειδικές παρατηρήσεις:

Στους αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίου και συγκεκριμένα στους δείκτες Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα και Μακροπρόθεσμο Χρέος προς Ίδια Κεφάλαια (δείκτης χρηματοδοτικής μόχλευσης) δεν προχωρήσαμε στο στατιστικό έλεγχο της μέσης τιμής μεταξύ των δύο κλάδων. Η μέση τιμή του κλάδου των σταθερών συγκοινωνιών και στους δύο δείκτες δομής κεφαλαίου είναι θετική ενώ η μέση τιμή του κλάδου των οδικών συγκοινωνιών βγήκε αρνητική, ως εκ τούτου στη σύγκριση ενός θετικού και ενός αρνητικού αριθμού είναι προφανές ότι ο θετικός αριθμός είναι μεγαλύτερος από τον αρνητικό και άρα ο στατιστικός έλεγχος δεν έχει νόημα.

Στον αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) , όπως αναφέρθηκε στο σχετικό κεφάλαιο της μεθοδολογίας υπολογισμού των αριθμοδεικτών , λόγω ύπαρξης αρνητικών ιδίων κεφαλαίων στον παρανομαστή και ζημιών στον αριθμητή ο δείκτης δεν εφαρμόζεται και άρα δεν προχωρήσαμε και στον υπολογισμό της μέσης τιμής .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΣΤΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ ΤΩΝ ΜΕΣΩΝ ΜΑΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ

7.1.Αποδοτικότητα του Ενεργητικού(ROA)

Η μέση αποδοτικότητα του ενεργητικού διαφέρει στους δύο κλάδους. Συγκεκριμένα, ο κλάδος των Σταθερών Συγκοινωνιών (ΑΜΕΛ,ΤΡΑΜ,ΗΣΑΠ) έχει μεγαλύτερη μέση αποδοτικότητα ενεργητικού από τον κλάδο των οδικών συγκοινωνιών (ΕΘΕΛ,ΗΛΠΑΠ). Ο κλάδος των οδικών συγκοινωνιών αποτελείται από δύο εξαιρετικά ελλειμματικές εταιρείες που καταγράφουν τεράστια ποσά ζημιών στο καθαρό αποτέλεσμα χρήσης και τα εννέα χρόνια με αποτέλεσμα να εμφανίζονται ως μη αποδοτικές και αποτελεσματικές εταιρείες και να θέτονται σοβαρά ερωτήματα για το κατά πόσο ο κλάδος των οδικών συγκοινωνιών μπορεί να επιζήσει οικονομικά. Σύμφωνα και με δημοσιευμένα στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ βρίσκονται στις υψηλότερες θέσεις στη λίστα με τις πιο ζημιογόνες ΔΕΚΟ. Ειδικότερα, η ΕΘΕΛ κατατάσσεται στην έκτη θέση και ο ΗΛΠΑΠ στην πέμπτη.

7.2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Σε επίπεδο σημαντικότητας 5% δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων κυκλοφοριακών ταχυτήτων των απαιτήσεων στους δύο κλάδους. Η μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων του κλάδου σταθερών συγκοινωνιών είναι στατιστικά ίση με τη μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων του κλάδου οδικών συγκοινωνιών γεγονός που οφείλεται στο ότι βασικό αντικείμενο εργασίας και των δύο υπό εξέταση κλάδων είναι η παροχή μεταφορικού έργου. Συνεπώς, το είδος της υπηρεσίας που προσφέρουν δε δίδεται με πίστωση καθότι ο επιβάτης «χτυπάει» το εισιτήριο τη στιγμή που του παρέχεται η υπηρεσία.

7.3.Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Η μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών διαφέρει στους δύο κλάδους. Συγκεκριμένα, ο κλάδος των σταθερών συγκοινωνιών έχει μικρότερη μέση

κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών από τον κλάδο των οδικών συγκοινωνιών. Οι εταιρείες του κλάδου οδικών συγκοινωνιών ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ παρόλο που αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα επιβίωσης εμφανίζονται να ανταποκρίνονται γρήγορα στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους προς τους προμηθευτές γεγονός που αποτυπώνεται και στη μέση τιμή του αριθμοδείκτη. Η ταχύτητα τους αυτή, οφείλεται στα σημαντικά ποσά επιχορηγήσεων που λαμβάνουν από το Πρόγραμμα Επενδύσεων του Ελληνικού Δημοσίου, ως επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, και οι οποίες τις βοηθούν ουσιωδώς στην κάλυψη των βασικών λειτουργικών αναγκών τους. Αντίθετα, ο κλάδος των σταθερών συγκοινωνιών ανταποκρίνεται στην αποπληρωμή των προμηθευτών του χωρίς να λαμβάνει επιχορηγήσεις από το δημόσιο με εξαίρεση τον ΗΣΑΠ ο οποίος, εντασσόμενος στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών δημοσίου συμφέροντος λαμβάνει επίσης χρηματοδότηση από το κράτος μέσω των επιχορηγήσεων.

7.4.Έμμεση και Αμεση Ρευστότητα

Σε επίπεδο σημαντικότητας 5% δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων τιμών των δεικτών έμμεσης ρευστότητας. Η μέση έμμεση ρευστότητα του κλάδου των σταθερών συγκοινωνιών είναι ίση με τη μέση έμμεση ρευστότητα του κλάδου των οδικών συγκοινωνιών. Το ίδιο αποτέλεσμα προκύπτει και στον αριθμοδείκτη της άμεσης ρευστότητας όπου, οι δυο εξεταζόμενοι κλάδοι έχουν κατά μέσο όρο την ίδια άμεση ρευστότητα για επίπεδο σημαντικότητας 5%.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8. ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΣΤΙΚΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ

8.1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι οικονομικές καταστάσεις και των πέντε υπό εξέταση εταιρειών ελέγχονται κάθε χρόνο από Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές οι οποίοι εκδίδουν και την αντίστοιχη έκθεση ελέγχου με τις παρατηρήσεις που προέκυψαν κατά τη διάρκεια του ελέγχου τους. Σε μια πρώτη επισκόπηση των Εκθέσεων Ελέγχου παρατηρήσαμε ότι κατά τη διάρκεια και των εννέα ετών γίνεται χρήση του άρθρου 5 ν.2669/1998 και συγκεκριμένα των παραγράφων 2 και 13 με τους οποίους δίνεται η δυνατότητα στις εταιρείες ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ να προχωρούν σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας κεφαλαιοποιώντας ποσά επιχορηγήσεων και ποσά που προέρχονται από καταπτώσεις εγγυημένων δανείων.

8.2. Άρθρο 5 ν.2669/1998

Στο σημείο αυτό θα παραθέσουμε το οικείο απόσπασμα του νόμου καθώς επίσης και τρείς παρατηρήσεις Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών για τις εταιρείες ΗΣΑΠ,ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ, οι οποίες αφορούν τους λογιστικούς χειρισμούς που προβλέπει ο σχετικός νόμος.

Παράγραφος 2 : "Τα ποσά επιχορήγησης των επενδυτικών προγραμμάτων κάθε Φορέα που υπάγεται στον Ο.Α.Σ.Α. κεφαλαιοποιούνται με αντίστοιχη αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου και έκδοση ίσης αξίας ονομαστικών μετοχών , που προέρχονται αυτοδίκαια στο Ελληνικό Δημόσιο."

Παράγραφος 13 : "Χρέη του Οργανισμού Αστικών Συγκοινωνιών Αθηνών και των φορέων που υπάγονται σε αυτόν προς το Ελληνικό Δημόσιο, από καταπτώσεις εγγυημένων δανείων που βεβαιώθηκαν ή βεβαιώνονται στις οικείες Δημόσιες Οικονομικές Υπηρεσίες (Δ.Ο.Υ) τακτοποιούνται από το Ελληνικό Δημόσιο, με

αντίστοιχες προς τα εν λόγω χρέη, αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου και έκδοσης ίσης αξίας ονομαστικών μετοχών υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου ."

Εταιρεία : ΗΣΑΠ, Εταιρική χρήση: 2005

Παρατήρηση Ορκωτού Ελεγκτή : "Σύμφωνα με την παράγραφο 2 του άρθρου 5 του ν.2669/98 κεφαλαιοποιήθηκαν όλες οι ληφθείσες κρατικές επιχορηγήσεις για κτήση παγίων στοιχείων ποσού 47.568 χιλ.ευρώ και εμφανίζονται στο λογαριασμό του Παθητικού του Ισολογισμού «Ποσά προοριζόμενα για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου»

Εταιρεία: ΕΘΕΛ, Εταιρική χρήση: 2005

Παρατήρηση Ορκωτού Ελεγκτή : " Σύμφωνα με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρείας της 29/06/2005 έγινε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά ποσού 264.869.378,57 € με : α) κατ'εφαρμογή των διατάξεων του ν.2669/98 άρθρο 5 κεφαλαιοποίηση των βεβαιωμένων μέχρι 31/12/2004 ληξιπρόθεσμων οφειλών δανείων ποσού 214.059.085,57 € που είχε εμφανισθεί την προηγούμενη χρήση στο λογαριασμό του Παθητικού «ποσά προοριζόμενα για αύξηση του κεφαλαίου – καταθέσεις μετόχων», β) με την κεφαλαιοποίηση υποχρεώσεων της Εταιρείας προς τον ΟΑΣΑ (προερχόμενες από το πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων) ποσού 50.810.259,68 € οι οποίες την προηγούμενη χρήση είχαν εμφανισθεί στον ίδιο λογαριασμό του Παθητικού."

Εταιρεία: ΗΛΠΑΠ, Εταιρική χρήση: 2003

Παρατήρηση Ορκωτού Ελεγκτή: "Σύμφωνα με την απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας υπ'αριθμό 40/24-6-2003 και σε εφαρμογή των διατάξεων του Ν.2669/1998 κεφαλαιοποιήθηκαν οι βεβαιωμένες μέχρι 31/12/2002 ληξιπρόθεσμες οφειλές δανείων 45.527.336,57 € και οι Επιχορηγήσεις Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων χρήσης 2002 7.376.210 € που είχαν εμφανιστεί την προηγούμενη χρήση στο λογαριασμό του Παθητικού «Ποσά προορισμένα για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου»".

Λογιστικός Χειρισμός ληξιπρόθεσμων δανείων βάση νόμου

Με το άρθρο 5 του νόμου δίνεται η δυνατότητα στις παραπάνω εταιρείες που έχουν καταπτώσεις ληξιπρόθεσμων δανείων με εγγυητή το Ελληνικό Δημόσιο να μετατρέψουν τις υποχρεώσεις αυτές σε μετοχικό κεφάλαιο .Προβαίνουν ,δηλαδή, σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και ισόποση μείωση των ληξιπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων βελτιώνοντας έτσι ισόποσα την εικόνα της καθαρής θέσης.

Λογιστικός χειρισμός επιχορηγήσεων για κτήση παγίων βάση νόμου

Η ετήσια απόσβεση των επιχορηγήσεων για κτήση παγίων θα έπρεπε να εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας βελτιώνοντας το καθαρό αποτέλεσμα της χρήσης όταν αυτό είναι ζημία. Να μείωνε δηλαδή, τη ζημία της χρήσης της εταιρείας κατά το ποσό της απόσβεσης της επιχορήγησης με ισόποση βελτίωση των ιδίων κεφαλαίων. Αντ' αυτού οι εταιρείες ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ κάνοντας χρήση του σχετικού νόμου προβαίνουν σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με το συνολικό ποσό της επιχορήγησης που έλαβαν από το πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων χωρίς να μεταβάλλονται τα ίδια κεφάλαια (θα έπρεπε να εμφανίζονταν μειωμένα κατά το πόσο της ετήσιας απόσβεσης της επιχορήγησης).

Συνεπώς, για τις παραπάνω εταιρείες οι δείκτες που περιέχουν κονδύλια ιδίων κεφαλαίων περιλαμβάνουν ποσά υποχρεώσεων και επιχορηγήσεων. Οι παραπάνω λογιστικοί χειρισμοί έχουν σαφή επίπτωση στην εικόνα που παρουσιάζουν οι οικονομικές καταστάσεις επηρεάζοντας ευθέως την ποιότητα της λογιστικής πληροφορίας που απορρέει από τους λογαριασμούς του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης καθώς επίσης και τη διάρθρωση της περιουσιακής κατάστασης της εταιρείας αφού δε διακρίνεται η υποχρέωση από τα ίδια κεφάλαια.

Απώτερος στόχος των παραπάνω ρυθμίσεων του νόμου είναι η βελτίωση της καθαρής θέσης των εταιρειών ώστε να μην εμφανίζουν αρνητικά ίδια κεφάλαια . Παρ'όλα αυτά οι εταιρείες ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ είναι εξαιρετικά ελλειμματικές εταιρείες καταγράφοντας κάθε χρόνο τεράστια ποσά ζημιών ως αποτέλεσμα χρήσης καθώς και αρνητικά ίδια κεφάλαια. Με αποτέλεσμα, σε κάθε έλεγχο που υφίστανται

από ελεγκτικές εταιρείες να γίνεται η παραδοχή του going concern (συνέχιση δραστηριότητας) από τον Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή. Η παραδοχή του going concern γίνεται βασιζόμενη στις επιχορηγήσεις που λαμβάνουν κάθε χρόνο οι παραπάνω εταιρείες από το Ελληνικό Δημόσιο όπως γίνεται με το σύνολο των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας. Θα μπορούσε να πει κανείς πως μια εταιρεία στον ιδιωτικό τομέα με το ανάλογο οικονομικό προφίλ των τριών αυτών ΔΕΚΟ θα είχε προβεί σε εκκαθάριση και λήξη της λειτουργικής τους δραστηριότητας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9. ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ –ΣΥΝΟΨΗ

Στο κεφάλαιο αυτό ολοκληρώνεται η μελέτη και ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των μέσων μαζικής μεταφοράς και παρουσιάζονται τα συμπεράσματα όπως αυτά προέκυψαν από τα προηγούμενα κεφάλαια.

Για την ανάλυση επιλέχθηκαν και εξετάστηκαν πέντε εταιρείες των μέσων μαζικής μεταφοράς που φροντίζουν καθημερινά για τη μεταφορά του επιβατικού κοινού εντός του λεκανοπεδίου της Αττικής ήτοι ΑΜΕΛ,ΤΡΑΜ, ΗΣΑΠ , ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ . Η μελέτη βασίστηκε στην ανάλυση των λογιστικών τους καταστάσεων (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης), όπως αυτές δημοσιεύονται στο Εθνικό Τυπογραφείο (www.et.gr), με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών για εννέα έτη (2002 έως και 2010). Η επιλογή των ετών καθορίστηκε από το γεγονός ότι από το 2011 και μετά οι εταιρείες συγχωνεύτηκαν και δημιουργήθηκαν η ΣΤΑ.ΣΥ και ο Ο.ΣΥ. με τελευταία ημερομηνία έκδοσης ατομικών ισολογισμών την 31/12/2010, καθώς και από το ότι το ΤΡΑΜ ξεκίνησε την κατασκευή του το 2002. Με τη βοήθεια γραφημάτων παρουσιάσαμε την τάση του κάθε αριθμοδείκτη στο σύνολο των εννέα ετών και για τις πέντε εταιρείες του κλάδου παροχής μεταφορικού έργου. Στη συνέχεια, υπολογίσαμε τη μέση τιμή ανά κατηγορία αριθμοδείκτη που επιλέξαμε να χρησιμοποιήσουμε στην εργασία καθώς και ανά κλάδο με σκοπό τη σύγκριση αυτών σε βάθος χρόνου εννέα ετών.

Η εικόνα που καταγράφεται για την ΑΜΕΛ θα μπορούσε να χαρακτηριστεί σχετικά ενθαρρυντική. Στην πλειοψηφία των ετών ανταποκρίνεται κερδοφόρα και οικονομικά επιτυχώς στον κλάδο που δραστηριοποιείται, εισπράττει σχετικά γρήγορα τις απαιτήσεις της και αποπληρώνει σε ικανοποιητικό χρόνο τις υποχρεώσεις προς προμηθευτές. Οι δείκτες ρευστότητας είναι σε ικανοποιητικό επίπεδο δίνοντας της τη δυνατότητα να μπορεί να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης της. Ωστόσο, από το 2009 αρχίζει και παρουσιάζει μια οικονομική επιδείνωση γεγονός που είναι λογικό αν συνυπολογίσει κανείς και τις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες της χώρα μας. Αξίζει να σημειωθεί ότι η ικανότητα

της ΑΜΕΛ να καθίσταται κερδοφόρα επιχείρηση έως και το 2008 επετεύχθη χωρίς την είσπραξη κρατικών επιχορηγήσεων.

Το ΤΡΑΜ εμφανίζεται στην πλειοψηφία των ετών μη ικανό να δημιουργεί κέρδη αφού καταγράφει σημαντικές ζημίες από το πρώτο κιόλας χρόνο έναρξης του συγκοινωνιακού του έργου. Ωστόσο, εμφανίζεται να έχει καλή ρευστότητα, καλή πιστοληπτική ικανότητα προς τους προμηθευτές του, γεγονότα που οφείλονται στη χρηματοδότηση του μέσω δανείου που έλαβε κατά τη διάρκεια των εξεταζόμενων ετών και το οποίο του έδωσε τη δυνατότητα να ανταποκριθεί την κρίσιμη στιγμή στις βασικές λειτουργικές του ανάγκες. Η αδυναμία του όμως να μπορεί να παράγει κέρδη θα πρέπει να προβληματίσει έντονα τη διοίκηση της εταιρείας, εν προκειμένω το κράτος, καθότι αν συνεχίσει να είναι μη αποδοτική, το μέλλον της προδιαγράφεται μη αισιόδοξο. Δε θα πρέπει να παραλείψουμε να αναφέρουμε ότι ούτε το ΤΡΑΜ λαμβάνει χρηματοδότηση μέσω επιχορηγήσεων από το Ελληνικό Δημόσιο.

Ο ΗΣΑΠ παρουσιάζει μια εξαιρετικά αποθαρρυντική και απαισιόδοξη εικόνα όμοια με αυτή των ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ. Και για τις τρείς εταιρείες εγείρονται σοβαρά ερωτήματα για το συνεχές της δραστηριότητας τους (going concern). Παρουσιάζονται μη ικανές να παράγουν κέρδη, αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας μα κυρίως στο σύνολο των εννέα ετών που εξετάστηκαν έχουν αρνητικά ίδια κεφάλαια. Στο κονδύλι των ιδίων κεφαλαίων μεταφέρουν υποχρεώσεις από καταπτώσεις εγγυημένων δανείων αλλά ούτε και αποσβένουν ποσά ληφθέντων επιχορηγήσεων για επενδύσεις, αφήνοντας στα ίδια κεφάλαια το συνολικό ποσό της επιχορήγησης, ενώ θα έπρεπε να εμφανίζονται μειωμένα κατά το ποσό της ετήσιας απόσβεσης της επιχορήγησης αυτής. Οι παραπάνω λογιστικοί χειρισμοί προβλέπονται από το άρθρο 5 του ν.2669/1998, οι οποίοι όμως έχουν σαν αποτέλεσμα να θίγουν την ποιότητα της λογιστικής πληροφορίας που απορρέει από τα κονδύλια του ισολογισμού καθώς και τη διάρθρωση της περιουσιακής κατάστασης των εν λόγω εταιρειών αφού δε διακρίνεται η υποχρέωση από τα ίδια κεφάλαια. Τα τόσο σημαντικά αρνητικά χαρακτηριστικά των ΕΘΕΛ και ΗΛΠΑΠ έχουν αντίκτυπο στον κλάδο που συγκροτούν (οδικές συγκοινωνίες) καθιστώντας τον εξαιρετικά ελλειμματικό. Ο κλάδος των σταθερών συγκοινωνιών και συγκεκριμένα οι εταιρείες

ΑΜΕΛ και ΤΡΑΜ εξισορροπούν την προβληματική κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει ο ΗΣΑΠ.

Η μέχρι τώρα βιωσιμότητα των τριών προβληματικών εταιρειών (ΗΣΑΠ, ΕΘΕΛ, ΗΛΠΑΠ) οφείλεται στα μεγάλα ποσά επιχορηγήσεων που λαμβάνουν από το πρόγραμμα επενδύσεων του Ελληνικού Δημοσίου. Ο χαρακτηρισμός τους ως επιχειρήσεις που εξυπηρετούν το δημόσιο συμφέρον μπορεί με μια πρώτη ανάγνωση να δικαιολογήσει το συνεχές της δραστηριότητας τους, δε μπορεί όμως να αποτελεί επιχείρημα εις το διηνεκές ιδίως μετά και από τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα μας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Α. Ελληνική

- Γκίκας, Δ., 2002, Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων (Μπένου)
- Βασιλάτου-Θανοπούλου, Ε., 2001, Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική (Μπένου)
- Νιάρχος, Ν., 2007, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (Σταμούλη)

Β. Ξένη

- Bragg, S., 2007, Financial Analysis : A controllers Guide, 2nd edition (Wiley)
- Palepu, K. And P. Healy And E. Peek, 2010, Business Analysis and Valuation Text And Cases IFRS Edition 2nd Edition (South Western Cengage Learning)

Γ. Διαδικτυακοί τόποι

- Εθνικό Τυπογραφείο www.et.gr , πρόσβαση Απρίλιος 2013
- Ειδική Γραμματεία ΔΕΚΟ http://www.minfin.gr/portal/el/resource/section/special-secretariat-ofpublic-utility-companies , πρόσβαση Απρίλιος 2013

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

1.ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ROA(ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	0,08%	0,06%	0,08%	0,03%	0,01%	0,02%	0,02%	-17,40%	-11,36%
ΤΡΑΜ	0,21%	0,25%	-1,63%	-6,72%	-6,26%	-7,65%	-7,36%	-10,66%	-12,72%
ΗΣΑΠ	-0,77%	-6,09%	-14,21%	-14,05%	-15,09%	-9,36%	-11,62%	-12,34%	-11,71%
ΕΘΕΛ	-51,24%	-81,44%	-65,46%	-70,08%	-56,66%	-66,00%	-81,51%	-77,09%	-64,01%
ΗΛΠΑΠ	-36,46%	-32,97%	-44,70%	-43,18%	-49,44%	-25,39%	-28,51%	-31,11%	-30,39%

ROE (ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	0,46%	0,16%	0,19%	0,04%	0,02%	0,40%	0,03%	-41,15%	-35,52%
ΤΡΑΜ	0,22%	0,30%	-2,15%	-7,42%	-8,48%	-10,60%	-10,57%	-17,19%	-24,69%
ΗΣΑΠ	83,60%	-766,21%	-88,23%	-144,95%	382,39%	-24,25%	-38,75%	-54,32%	-32,55%
ΕΘΕΛ	42,08%	38,56%	54,17%	46,78%	46,26%	34,38%	29,53%	25,43%	22,96%
ΗΛΠΑΠ	47,95%	42,29%	229,56%	112,40%	56,25%	277,76%	78,71%	47,09%	39,70%

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΞΕΝΑ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	0,4759	3,4685	1,3601	3,3130	2,5449	2,3238	2,0042	0,9374	0,4984
ΤΡΑΜ	91,4951	5,9754	4,2904	11,9058	3,0888	2,8410	2,3177	1,6474	1,0722
ΗΣΑΠ	-0,1029	0,0100	0,2247	0,1249	-0,0437	0,7181	0,4563	0,3812	0,5620
ΕΘΕΛ	-0,5863	-0,7429	-0,6030	-0,6363	-0,5505	-0,6575	-0,7341	-0,7519	-0,7360
ΗΛΠΑΠ	-0,5157	-0,5322	-0,1970	-0,3326	-0,5476	-0,0935	-0,2923	-0,4300	-0,4661

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	0,0147	0,0045	0,0074	0,0020	0,0059	0,0037	0,0029	0,0057	0,0079
ΤΡΑΜ	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,3167	0,3447	0,3864	0,5497	0,7882
ΗΣΑΠ	-6,7816	79,0319	3,4755	6,9861	-20,2697	1,2579	2,1279	2,3771	1,3275
ΕΘΕΛ	-1,3552	-0,7851	-1,1992	-1,3579	-1,5834	-1,2737	-1,2430	-1,1123	-1,0261
ΗΛΠΑΠ	-1,3476	-1,0218	-4,0145	-2,6919	-1,6733	-10,2829	-3,4598	-2,0905	-1,8388

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	13,8675	6,7477	5,1848	3,3360	3,4866	3,5672	2,4156	2,1242	2,1716
ΤΡΑΜ	0,3807	0,0421	0,0375	0,1137	0,2828	0,3851	0,1851	0,2149	0,1868
ΗΣΑΠ	3,6124	4,2575	1,2149	1,1581	1,2785	3,0133	2,2879	1,0756	1,1894
ΕΘΕΛ	3,6109	4,0473	4,1761	2,5517	2,3814	1,7892	1,4237	1,3012	0,9208
ΗΛΠΑΠ	9,1185	4,5824	1,3000	1,3447	1,4965	1,1944	1,2396	1,0259	2,2363

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	17,1062	19,3788	17,3438	24,4733	14,7689	15,0932	10,7533	8,9083	6,1967
ΤΡΑΜ	2,7650	0,0160	0,0925	0,9431	16,6866	15,1631	12,8437	12,4318	11,5481
ΗΣΑΠ	4,5545	6,8723	2,7446	9,2117	8,2926	6,5426	16,8257	15,5078	4,7190
ΕΘΕΛ	18,4242	27,1475	7,1570	13,5249	16,0168	14,4747	15,1692	14,7939	6,0102
ΗΛΠΑΠ	9,6429	97,6248	34,1917	37,6165	35,4026	16,3792	17,4866	25,5195	15,8001

ΕΜΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	2,4219	6,3213	2,5834	2,3713	2,2529	2,2580	1,7964	1,2675	0,9998
ΤΡΑΜ	44,0037	1,0687	1,0484	1,3932	23,1064	17,4648	2,9404	2,3218	1,2011
ΗΣΑΠ	0,7379	0,8127	0,8066	1,1165	0,9860	0,4001	0,6549	0,2695	0,4098
ΕΘΕΛ	0,7141	0,2466	0,5288	0,7932	0,8063	0,5495	0,8516	0,4162	0,2985
ΗΛΠΑΠ	0,4290	0,3188	0,8463	1,5140	1,4852	1,1656	1,4657	0,5330	0,2620

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΜΕΛ	2,3898	4,3237	1,3659	1,4976	1,5424	1,6151	1,2276	0,7648	0,6074
ΤΡΑΜ	44,0037	1,0687	1,0484	1,3869	22,9103	17,2395	2,6269	1,8901	1,0129
ΗΣΑΠ	0,6517	0,6985	0,7112	0,9821	0,8684	0,3942	0,4134	0,2037	0,3640
ΕΘΕΛ	0,6145	0,1670	0,3871	0,5861	0,6233	0,4266	0,6987	0,3332	0,2527
ΗΛΠΑΠ	0,3715	0,2722	0,7416	1,3201	1,2358	1,0008	1,1770	0,1970	0,0007

2.ΠΙΝΑΚΕΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΜΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)
Method: Hypothesis Test for Mean
Sample: 2002 2010
Total Observations: 45

t-statistic 11,644
α 0,05

	Average per Industry	St.dev. Per industry	H0 μι=μ2 H1 μι#μ2	Outcome	H0 μι=μ2 H1 μι>μ2	Outcome
ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	-0,065	0,060				
ΚΛΑΔΟΣ ΟΔΙΚΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	-0,520	0,190	2,017	Reject H0	1,681	Reject H0

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων
Method: Hypothesis Test for Mean
Sample: 2002 2010
Total Observations: 45

t-statistic -0,226
α 0,05

	Average per Industry	St.dev. Per industry	H0 μι=μ2 H1 μι#μ2	Outcome
ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	2,364	2,895		
ΚΛΑΔΟΣ ΟΔΙΚΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	2,541	2,022	2,017	Non Reject H0

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών
Method: Hypothesis Test for Mean
Sample: 2002 2010
Total Observations: 45

t-statistic -3,067
α 0,05

	Average per Industry	St.dev. Per industry	H0 μι=μ2 H1 μι#μ2	Outcome	H0 μι=μ2 H1 μι<μ2	Outcome
ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	10,436	6,486				
ΚΛΑΔΟΣ ΟΔΙΚΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	23,466	20,702	2,017	Reject H0	1,681	Reject H0

Εμμεση Ρευστότητα
Method: Hypothesis Test for Mean
Sample: 2002 2010
Total Observations:
45

t-statistic 1,711
α 0,05

	Average per Industry	St.dev. Per industry	H0 μι=μ2 H1 μι#μ2	Outcome
ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	4,556	9,433		
ΚΛΑΔΟΣ ΟΔΙΚΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	0,735	0,424	2,017	Non Reject H0

Άμεση Ρευστότητα
Method: Hypothesis Test for Mean
Sample: 2002 2010
Total Observations:
45

t-statistic 1,621
α 0,05

	Average per Industry	St.dev. Per industry	H0 μι=μ2 H1 μι#μ2	Outcome
ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	4,215	9,475		
ΚΛΑΔΟΣ ΟΔΙΚΩΝ ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	0,578	0,389	2,017	Non Reject H0