



Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία επιχειρεί να αναλύσει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις τεσσάρων ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης (2005 – 2015) με την βοήθεια βασικών αριθμοδεικτών. Σκοπός της τρέχουσας εργασίας είναι η μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων αναλύοντας τη βιωσιμότητά και την οικονομική τους θέση. Ξεκινώντας με μια ιστορική αναδρομή στην κρίση, από πού προήλθε, πως επεκτάθηκε παγκοσμίως αλλά και πως επηρέασε τον τραπεζικό τομέα, η παρούσα εργασία εξετάζει τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα κάνοντας μια θεωρητική προσέγγιση στους βασικούς αριθμοδείκτες. Στο πρακτικό τμήμα της εργασίας μελετώνται οι οικονομικές καταστάσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων με την βοήθεια των κυριότερων αριθμοδεικτών που σχετίζονται καλύτερα με το τραπεζικό τομέα. Η μελέτη αυτή οδηγηθεί σε μια σειρά συμπερασμάτων για την οικονομική κατάσταση των ιδρυμάτων. Τέλος, μέσα από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών σχετικά με την πορεία των τραπεζικών ιδρυμάτων κατά τη δεκαετία 2005 – 2015 προτείνονται κάποιες πολιτικές που μπορούν να ακολουθηθούν για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στην χρηματοοικονομική κρίση.

THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS AND ITS IMPACT ON BANKING SECTOR

ABSTRACT

This thesis attempts to analyze the financial statements of four Greek banking institutions before and during the crisis (2005-2015) through ratio analysis. The purpose of this thesis is to study the financial statements of banking institutions by analyzing their viability and financial position. Starting with a historical review of the crisis (where it stemmed from, how it extended globally and how it influenced the banking sector), this thesis examines the Greek banking institutions through a theoretical approach of the principal ratios. In the empirical part of the thesis the study of financial statements of banking institutions with the assistance of key ratios best suited to the banking sector is undertaken. This study reaches a number of conclusions on the financial situation of banking institutions. Finally, through the results arising from the ratios concerning the course of banking institutions in the decade from 2005 to 2015, some policies to be followed are proposed so that banking institutions can deal with the economic crisis.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο : ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Εισαγωγή.....	7
1.2 Σκοπός της εργασίας.....	8
1.3 Δομή της εργασίας.....	9

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο : Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

2.1 Εισαγωγή.....	9
2.2 Ορισμός.....	10
2.3 Η αρχή της κρίσης	11
2.4 Η μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη.....	12
2.5 Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα.....	15
2.6 Το τραπεζικό σύστημα και η κρίση.....	16

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο : ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

3.1 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα στη κρίση.....	18
3.2 Εθνική Τράπεζα.....	20
3.3 Τράπεζα Πειραιώς	22
3.4 Eurobank	24
3.5 Alpha bank	25

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

4.1 Η έννοια των οικονομικών καταστάσεων	27
4.1.1 Κατάσταση ισολογισμού τέλους χρήσης	28
4.1.2 Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης.....	29
4.1.3 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων.....	31
4.1.4 Κατάσταση λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης.....	31
4.1.5 Προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης...31	
4.2 Σκοπός οικονομικών καταστάσεων.....	31

4.2 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων.....	32
4.3 Σκοπός οικονομικών καταστάσεων.....	33
4.4 Είδη ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων	35
4.5 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες.....	36

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

5.1 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	38
5.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	42
5.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	44
5.4 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	49
5.5 Αριθμοδείκτες επενδύσεων.....	52
5.6 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας.....	55

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

6.1 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων	57
6.2 Δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων προ και μετά φόρων.....	58
6.3 Δείκτη απόδοσης περιουσιακών στοιχείων προ και μετά φόρων...59	
6.4 Δείκτης Περιθωρίου Επιτοκίου	60
6.5 Δείκτης περιθωρίου κέρδους.....	60
6.6 Δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού	61
6.7 Δείκτης χρηματιστηριακής μόχλευσης	62
6.8 Δείκτης συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας των τραπεζών.....	62
6.9 Δείκτης δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης.....	63
6.10 Δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων	63
6.11 Δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων	64
6.12 Δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων	64
6.13 Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα.....	65
6.14 Δείκτης αμοιβής της εργασίας	65
6.15 Δείκτης κερδών ανά υπάλληλο	66

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Συμπεράσματα.....	67
Βιβλιογραφία	69

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Εισαγωγή

Η οικονομική κρίση του 2008 από πολλούς έχει χαρακτηριστεί ως η χειρότερη οικονομική κρίση όλων των εποχών, ακόμη και από το κραχ του 1939. Οι επιπτώσεις της πολλές και αλυσιδωτές και σε πολλές οικονομίες ανά την υφήλιο. Πρώτη αντιμέτωπος του νέου αυτού οικονομικού καθεστώτος ήρθαν οι Η.Π.Α., το Σεπτέμβριο του 2008, ενώ μέσα σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα επεκτάθηκε και στα τραπεζικά συστήματα όλων των χωρών, για να περάσει αργότερα και στην παγκόσμια οικονομία. Πολλοί ήταν αυτοί που προσπάθησαν να αποτυπώσουν τα αίτια και τους παράγοντες που οδήγησαν στη διεθνή κρίση.^{1 2} Κάτω από ένα γενικό πλαίσιο υπάρχει μια σύμπνοια απόψεων για τα κυριότερα αίτια που οδηγήθηκαν όλες οι οικονομίες του πλανήτη σε ύφεση, βέβαια η κάθε οικονομία χαρακτηρίζεται από τα δικά της διαφορετικά χαρακτηριστικά με αποτέλεσμα τα προβλήματα και οι ανάγκες κάθε μία από αυτές να διαφέρουν³.

Το 2009 η παγκόσμια οικονομική κρίση έκανε και την εμφάνιση της στη χώρα μας, προκαλώντας μεγάλη ύφεση και πολλαπλά προβλήματα, όχι τόσο βέβαια της παγκόσμιας κρίσης όσο λόγω του μεγάλου δημοσιονομικού ελλείμματος και των χρόνιων προβλημάτων. Ο τραγικός απολογισμός της νέας αυτής οικονομικής κατάστασης της χώρας μας είναι η αναξιοπιστία στις διεθνείς αγορές, η προσφυγή για στήριξη στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), με δυσβάστακτους όρους δανεισμού και υιοθετώντας αυστηρά προγράμματα στήριξης ώστε κάποια στιγμή να επέλθει στη χώρα μας δημοσιονομική εξυγίανση⁴.

¹ Kaminsky, G.L. and C.M. Reinhart, 1999, "The twin crises: The cause of banking and balance of payments problems", American economic review, Vol. 89

² Χαρδούβελης, Γ.Α., 2009, «η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», Eurobank EFC Economic research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol 4, Νο8

³ Καραμούζης, Ν., 2009, «Τα αίτια της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης και ο ρόλος του ελληνικού τραπεζικού συστήματος», Eurobank EFC Economic research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol 4, Νο8

⁴ Μιχαλόπουλος, Γ., 2011, «Χρηματοδότηση Ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha bank

Κάτω από αυτές τις συνθήκες δε θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστο και το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Ενόψει των συνεχών υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και του τραπεζικού συστήματος από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, δημιουργήθηκε αρνητικό κλίμα πίστωσης της Ελλάδας. Έτσι, οι δανειστές μας πλέον φοβούμενοι των καταστάσεων και θέλοντας να διασφαλίσουν τη θέση τους δε δανείζουν, γεγονός που επηρεάζει τις ελληνικές τράπεζες. Μεγάλο ποσοστό καταθετών αποφασίζει την απόσυρση των καταθέσεων τους κυρίως για τράπεζες του εξωτερικού φοβούμενη μια χρεοκοπία. Η εξάρτηση για χρηματοδότηση από το ΔΝΤ γίνεται όλο και μεγαλύτερη, καθώς είναι έντονο το πρόβλημα των τραπεζών της κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας⁵.

1.2 Σκοπός της εργασίας

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη της οικονομικής πορείας των τραπεζικών ιδρυμάτων την τελευταία δεκαετία, πριν και μετά την κρίση (2005-2015). Πιο συγκεκριμένα, η εργασία χωρίζεται στο θεωρητικό μέρος όπου θα αναφερθούμε στη παγκόσμια οικονομική κρίση και πως αυτή επεκτάθηκε στην Ελλάδα και συγκεκριμένα στον τραπεζικό κλάδο, και στο εμπειρικό μέρος όπου με γνώμονα τους αριθμοδείκτες θα αναλυθούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των τεσσάρων πλέον βασικών Ελληνικών τραπεζών (2005-2015).

Οι εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα είναι ραγδαίες κατά την τελευταία δεκαετία και με μεγάλο ενδιαφέρον. Αυτό αποτέλεσε και το εφελκυστικό για την εν λόγω προσπάθεια καθώς αρκετοί ερευνητές τόσο στην ελληνική όσο και στην ξένη βιβλιογραφία έχουν προσπαθήσει να δείξουν την πορεία των τραπεζικών ιδρυμάτων πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης.^{6 7 8 9} Οι εν λόγω προσπάθειες μπορούν να μελετηθούν συνδυαστικά, οι υπεύθυνοι να λάβουν

⁵ Μιχαλόπουλος, Γ., 2011, «Χρηματοδότηση Ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha bank

⁶ Ζαχαρόπουλος Ζ., 2015, «Οι συνέπειες της χρηματοοικονομικής κρίσης στον τραπεζικό τομέα των χωρών του Ευρωπαϊκού Νότου. Χρηματοοικονομική ανάλυση των κυριότερων τραπεζών Ισπανίας, Ιταλίας, Πορτογαλίας και Ελλάδας της περιόδου 2002-2013», Διατριβή επιπέδου μάστερ, Ανοικτό πανεπιστήμιο Κύπρου

⁷ Μοσκόφογλου, Χ., 2012, « Η χρηματοπιστωτική κρίση και η επίδρασή της στον τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα», Διατριβή επιπέδου μάστερ

⁸ Journal compilation, 2010, " A financial ratio analysis of commercial bank performance in south Africa, African review of Economics and finance, Vol 2, No 1

⁹ Khan S., 2013, "Financial analysis of banks", Master of management studies, University of Mumbai

υπόψιν τους την επίδραση της κρίσης διεθνώς και να λάβουν ουσιαστικές και εφαρμόσιμες αποφάσεις, έτσι ώστε να μην ξαναβρεθούν σε αντίστοιχη δυσμενή θέση μελλοντικά.

1.3 Δομή της εργασίας

Η εργασία αποτελείται από επτά κεφάλαια. Η εισαγωγή-πρώτο κεφάλαιο-κάνει μια γενική αναφορά στην εργασία και αναφέρει τους στόχους της μελέτης. Το δεύτερο κεφάλαιο πραγματεύεται την διεθνή χρηματοοικονομική κρίση, από πού ξεκίνησε και πως εξαπλώθηκε μέχρι και την Ελλάδα. Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται θεωρητική προσέγγιση του Ελληνικού Τραπεζικού κλάδου, παρουσίαση των τραπεζικών ιδρυμάτων πριν και μετά τη κρίση. Στο τέταρτο κεφάλαιο αναφέρονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και ο σκοπός τους, ενώ στο πέμπτο κεφάλαιο αναλύονται οι κυριότεροι αριθμοδείκτες και τα είδη τους. Στο έκτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η ανάλυση των τραπεζικών ιδρυμάτων τα τελευταία δέκα χρόνια με βάση τους αριθμοδείκτες. Στο έβδομο και τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της εν λόγω μελέτης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο : Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

2.1 Εισαγωγή

Έπειτα από μια μακρόχρονη περίοδο οικονομικής σταθερότητας και ανάπτυξης η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε σε μια μεγάλη οικονομική κρίση, που ξεκίνησε από το χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ το 2006 και μέσα σε πολύ λίγο χρονικό διάστημα επεκτάθηκε σε ολόκληρο τον κόσμο¹⁰. Πιο συγκεκριμένα, ο χρηματοπιστωτικός τομέας εκείνης της περιόδου χαρακτηριζόταν από ραγδαία ανάπτυξη με πολλές υπερβολές όσο αφορά στα ρίσκα που αναλαμβάνονται. Με την εντύπωση ότι η οικονομία βρισκόταν στο καλύτερο σημείο ανάπτυξης της δε μπορούσαν να προβλέψουν τους κινδύνους και τις επιπτώσεις των πράξεων τους. Αυτό ήταν και το σημαντικότερο πρόβλημα για το ξέσπασμα της κρίσης, καθώς τη δεδομένη περίοδο τα πράγματα φαινόταν σε όλους φυσιολογικά, αδυνατώντας να

¹⁰ O'Neill, J., 2011, «Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον., Επιμέλεια Νικόλαος Καραμούζης και Γκίκας Α., Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

κατανοήσουν τη κρισιμότητα της κατάστασης¹¹. Αποτέλεσμα ήταν να μην παρθούν τα απαραίτητα μέτρα για την αντιμετώπιση της επερχόμενης κρίσης, ακόμη και ένα χρόνο μετά την εμφάνισή της τόσο το ευρύ κοινό όσο και ειδικοί αδυνατούσαν να πιστέψουν την κατάσταση στην οποία βρισκόταν.

Το 2008 η αγορά στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου στις ΗΠΑ καταρρέει, σηματοδοτώντας έτσι την έναρξη της κρίσης και την επέκτασή της στις αγορές ομολόγων, στη διατραπεζική και σε διατάραξη της λειτουργίας του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος. Το 2007 η άνοδος των επιτοκίων συνέβαλε στην αντιστροφή της ανοδικής πορείας των τιμών των ακινήτων, διογκώνοντας τις μη εξυπηρετούμενες δόσεις και την αύξηση των κατασχέσεων κατοικιών, καθώς πολλά δάνεια μετά από χρόνια περίοδο χαμηλού αρχικού τόκου εισήρθαν σε μια περίοδο υψηλότερου επιτοκίου¹².

2.2 Ορισμός

Πολλοί είναι οι ορισμοί που υπάρχουν γύρω από τον όρο οικονομική κρίση. Ξεκινώντας με έναν από τους πιο σύγχρονους αναφέρεται ότι « Η οικονομική κρίση προκύπτει από την διατάραξη της οικονομικής ισορροπίας και την εξασθένηση όλων των οικονομικών παραγόντων εξαιτίας ξαφνικών και απροσδόκητων γεγονότων που εμφανίζονται λόγω τοπικών ή παγκόσμιων αιτιών όπως τα οικονομικά και διοικητικά προβλήματα, η διαφθορά, η διατάραξη του φορολογικού συστήματος, τα προβλήματα πληρωμής του εξωτερικού χρέους, η αδυναμία εισαγωγής αρκετού κεφαλαίου, τα προβλήματα ανεργίας ή και ακόμα και οι φυσικές καταστροφές» (Erol, Apak, Atmaca, Öztürk 2011)¹³.

Η οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής δραστηριότητας. Με την οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό

¹¹ Calomiris, C., 2011, «Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον., Επιμέλεια Νικόλαος Καραμούζης και Γκίκας Α., Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

¹² Alpha bank, 2008, «Η κρίση του 2007-2009: η άνοδος και η πτώση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης» οικονομικό δελτίο, τεύχος 108, Φεβρουάριος

¹³ Erol, M., Apak, S., Atmaca, M.& Öztürk, S., 2011, «Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study», pp.16-32

προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ.. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις οι οποίες όταν αυξομειώνονται συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη¹⁴. Η οικονομική κρίση αποτελεί τη μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων και συγκεκριμένα αυτή της καθόδου, όταν δηλαδή η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μια συνεχή συρρίκνωση.

Σύμφωνα με τον Frederic S. Mishkin σε σχετικό του άρθρο αναφέρει τον εξής ορισμό: «Η οικονομική κρίση αποτελεί μια αναστάτωση στις χρηματοπιστωτικές αγορές, στις οποίες οι λανθασμένες επιλογές και τα προβλήματα ηθικού κινδύνου επιδεινώνονται με αποτέλεσμα να αδυνατούν να διοχετεύσουν τα κεφάλαιά τους σε παραγωγικές επενδύσεις και σε αποδοτικούς τομείς»¹⁵.

2.3 Η αρχή της κρίσης

Όσο αφορά στη τωρινή κρίση, τα πρώτα της σημάδια έκαναν την εμφάνισή τους στα τέλη του 2006 στο κλάδο των ακινήτων κυρίως στις Η.Π.Α. αλλά και τη Δυτική Ευρώπη. Πιο συγκεκριμένα η αγορά ακινήτων-κατοικίας χαρακτηρίζεται από όλα τα συμπτώματα μιας φούσκας κατά το 2006, με μεγάλες αυξήσεις στις τιμές κατά τη διάρκεια των ετών που προηγήθηκαν της κρίσης, τις χαμηλές αποδεκτές πιστωτικές βαθμολογήσεις για τους αγοραστές και τη μείωση της τιμής ανά μονάδα κινδύνου¹⁶.

Η υπερσυσσώρευση κεφαλαίου σε συνδυασμό με την υποκατανάλωση αποτελούν τον πυρήνα του προβλήματος στην εν λόγω κρίση. Τα εισοδήματα των μεσαίων τάξεων νοικοκυριών καλύπτονταν από υπερδανεισμό γεγονός που έγινε ξεκάθαρο μόνο όταν έμειναν απλήρωτα τα στεγαστικά δάνεια. Τα μεσαία και χαμηλότερα στρώματα, εισοδηματικά, καλούνται να αντιμετωπίσουν μια δραματική πραγματικότητα, αφού η κατάσταση άρχισε να χειροτερεύει με αυξημένη ανεργία και δραματική αύξηση των τιμών στην ενέργεια και την τροφή.

¹⁴ Κουφάρης Γ., 2010, «Παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές», περιοδικό χρήμα

¹⁵ Mishkin, F.s, 1992, «Anatomy of a financial crisis, Journal of evolutionary economics», Vol. 2, p.p. 115-130

¹⁶ Tudor C., 2009, «Understanding the roots of the US sub-prime crisis and its subsequent effects, The Romanian economic Journal», Vol,12, No.31, p.p. 15-148

Στις αρχές του 2007 τα ρίσκα που αναλαμβάνονταν από τον χρηματοοικονομικό τομέα ήταν μεγάλα, αλλά τόσο η αντίληψη όσο και ο έλεγχος των αρχών ήταν ελάχιστος και σε πολλές περιπτώσεις ανύπαρκτος. Η πραγματικότητα και η αρχή της κρίσης το 2007 ξεκίνησε με μια αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης (subprime) στις ΗΠΑ¹⁷. Η κρίση τότε έφερε στην επιφάνεια τις πρώτες ανησυχίες για το αν η προηγούμενη περίοδος ανάπτυξης βασίζονταν σε ισχυρά θεμέλια και αν υπήρχαν προβλήματα σε τμήματα της χρηματοοικονομικής αγοράς που δεν είχαν ανακαλυφθεί. Ακόμη και ένα χρόνο μετά το ξέσπασμα της κρίσης λίγοι ήταν αυτοί που είχαν πλήρως αντιληφθεί την κρισιμότητα της κατάστασης. Έτσι, το Σεπτέμβριο του 2008 στις Η.Π.Α. αποφασίστηκε να αφήσουν να χρεοκοπήσει η επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers. Η εσπευσμένη διάσωση της πολυεθνικής εταιρίας AIG την επόμενη μέρα δείχνει και το μέγεθος της έκπληξης που ακολούθησε την απόφαση η Lehman να αφηθεί να χρεοκοπήσει (Χαρδούβελης, 2011)¹⁸.

2.4 Η μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη

Η κρίση που λάμβανε χώρα στις ΗΠΑ δεν θα μπορούσε να μην επηρεάσει και την Ευρώπη. Έτσι, παρά τους ισχυρισμούς των ευρωπαίων ότι η κρίση δε μπορούσε να αγγίξει την Ευρώπη και ότι οι ευρωπαϊκές τράπεζες δεν είναι εκτεθειμένες σε κίνδυνο, έγινε σύντομα αντιληπτό το ακριβώς το αντίθετο. Με την κατάρρευση των αγορών στις ΗΠΑ, η Ευρώπη όχι μόνο έχασε μια σημαντική πηγή ζήτησης για τα προϊόντα της, αλλά έγινε αντιληπτό ότι και τα τραπεζικά της ιδρύματα καλούνται να αντιμετωπίσουν μεγάλο κίνδυνο, καθώς έρχονται αντιμέτωπα με την καταστροφή των CDO της Αμερικής. Με συμφωνία των φορέων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης οι ευρωπαϊκές τράπεζες προμηθεύονται με τεράστιες ποσότητες δημόσιου χρήματος ώστε να αντικαταστήσουν το τοξικό-ιδιωτικό χρέος σε δημόσιο χρέος από τα κράτη – μέλη, ακολουθώντας στην ουσία την πολιτική της

¹⁷ Calomiris, C., 2011, «Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;, Επιμέλεια Νικόλαος Καραμούζης και Γίκας Α., Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

¹⁸ Χαρδούβελη, Γ.Α., 2011, «Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», πανεπιστήμιο Πειραιά

Αμερικάνικης κυβέρνησης. Υπάρχουν όμως τρεις θεμελιώδεις διαφορές μεταξύ των οικονομιών της Ευρώπης με τις Ηνωμένες Πολιτείες καθιστώντας το σχέδιο αντιμετώπισης της κρίσης ανεπιτυχές¹⁹. Πιο συγκεκριμένα:

- Το Ευρώ δεν είναι ίδιο και ούτε συμπεριφέρεται όπως το δολάριο. Από την στιγμή που το δολάριο αποτελεί παγκοσμίως το αποθεματικό νόμισμα, η αμερικάνικη κυβέρνηση έχει την δυνατότητα να εκδίδει λευκές επιταγές, γνωρίζοντας ότι μέχρι την έξοδο των πολιτειών από την κρίση δεν θα έχει σημαντικές διακυμάνσεις στην αξία του²⁰.
- Όπως είναι γνωστό οι ΗΠΑ διαθέτουν εσωτερικούς μηχανισμούς ανακύκλωσης πλεονασμάτων, ομοσπονδιακοί προϋπολογισμοί- στρατιωτικό-βιομηχανικό οικονομικό σύστημα, έτσι ώστε να μεταφέρονται συσσωρευμένα μονοπωλιακά κέρδη από μία ισχυρή πολιτεία σε μια άλλη που παρουσιάζει έλλειμμα. Εάν υπήρχε ένας αντίστοιχος μηχανισμός στην Ευρώπη θα μπορούσε μια ισχυρή οικονομία όπως η Γερμανία να μεταφέρει μέρος των μονοπωλιακών κερδών της σε μια ελλειμματική οικονομία όπως αυτή της Ελλάδος²¹.
- Οι ευρωπαϊκές τράπεζες θέλησαν να ενστερνιστούν τον τρόπο με τον οποίο οι ΗΠΑ διοχέτευσαν δημόσιο χρήμα με στόχο την έναρξη των διαδικασιών για την δημιουργία φρέσκου ιδιωτικού χρήματος. Έτσι, από μηδενική βάση δημιουργήθηκε ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο που βοήθησε τις αμερικάνικες τράπεζες να απομακρύνουν τα τοξικά CDO από τα βιβλία τους σε βάρος των φορολογούμενων, σύμφωνα με το σχέδιο των Geithner-Summers. Το ίδιο προσπάθησαν να εφαρμόσουν και οι ευρωπαϊκές τράπεζες χωρίς όμως την σύμφωνη γνώμη των υπόλοιπων φορέων, Ευρωπαϊκή Επιτροπή και κυβερνήσεων των κρατών-μελών²².

¹⁹ Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρτζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

²⁰ Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρτζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

²¹ Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρτζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

²² Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρτζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

Ταυτόχρονα με την προσπάθεια των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη διαχείριση των τεραστίων ζημιών των ευρωπαϊκών τραπεζών καλούνται να αντιμετωπίσουν και την ύφεση των οικονομιών τους. Ισχυρές οικονομίες, όπως αυτή της Γερμανίας και της Γαλλίας βλέπουν το ΑΕΠ τους να μειώνεται σημαντικά μέσα σε ένα χρόνο (2008-2009) κατά 5% και 2,6% αντιστοίχως, ενώ τα έσοδα από φόρους ελαχιστοποιούνται. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες θέλησαν να χρησιμοποιήσουν μέρος του δημοσίου χρήματος που είχαν λάβει για να στοιχηματίσουν ότι οι πιέσεις που δέχονταν μέλη της ευρωζώνης στο δημόσιο τομέα δε θα αργήσουν να τα οδηγήσουν στη χρεοκοπία²³.

Έτσι, οι πιο χρεωμένες οικονομίες των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως αυτή της Ελλάδας, της Πορτογαλίας, της Ισπανίας, δε θα μπορούσαν να ανταπεξέλθουν στα χρέη τους, από την στιγμή που δεν τους επιτρέπεται η υποτίμηση του νομίσματός τους λόγω της συμμετοχής τους στην Ευρωζώνη. Αποτέλεσμα ήταν να ξεκινήσουν ένα παιχνίδι στοιχημάτων ότι οι πιο αδύναμες οικονομίες θα χρεοκοπούσαν. Τα υπέρογκα ποσά που καλούνταν να διαχειριστούν οι εταιρίες στοιχημάτων τους οδήγησαν στα ασφαλιστικά συμβόλαια (CDS) τα οποία πληρώνουν τον κάτοχό τους, με την προϋπόθεση ότι αυτός που έχει δεσμευτεί να καταβάλει τις πληρωμές τελικά δε τα κατάφερε. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες αγόρασαν τέτοια στοιχήματα τα τέλη του 2009 κάνοντας τεράστια κέρδη και δημιουργώντας νέο ιδιωτικό χρήμα. Βέβαια οι συναλλαγές τέτοιου τύπου χρήματος δεν ευνοούσαν καθόλου τις παραγωγικές επενδύσεις των επιχειρήσεων που άσκοπα προσπαθούσαν να βρουν κεφάλαιο μέσω δανεισμού τους από κράτη που μάχονταν να χρηματοδοτήσουν το ολοένα αυξανόμενο χρέος τους.²⁴

Συνοψίζοντας, η Ευρώπη μπροστά στην παγκόσμια κρίση και στην προσπάθεια στήριξης και διάσωσης των τραπεζών της έκανε τον χρηματοπιστωτικό της τομέα να παράγει εκ νέου ιδιωτικό χρήμα, αλλά σε βάρος της πραγματικής οικονομίας. Έτσι, δημιουργήθηκε μια νέα κρίση, αυτή

²³ Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρτζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

²⁴ Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρτζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

τη φορά δημοσίου χρέους, πρωτοεμφανιζόμενη στην Ελλάδα στις αρχές του 2010²⁵.

2.5 Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα

Η κρίση στην Ελλάδα ξεκίνησε με αφορμή την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, αλλά σύντομα εξελίχθηκε σε κρίση χρέους. Στην πραγματικότητα η κρίση συνδέεται πρωτίστως με τα χρόνια προβλήματα και τις ανισορροπίες της χώρας και δευτερευόντως είναι αποτέλεσμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Οι χρόνιες αδυναμίες και ανισορροπίες της χώρας που δεν έγινε εφικτό να ξεπεραστούν, είχαν αποτέλεσμα τη δημιουργία δημοσιονομικού ελλείμματος, με το δημόσιο χρέος να εκτοξεύεται σε πολύ υψηλά επίπεδα, τα οποία δε μπορούν να ελεγχθούν. Η επιδείνωση της κατάστασης οφείλεται στη μη έγκαιρη και συστημική λήψη μέτρων που ήταν απαραίτητη για την συγκράτηση του ήδη υπέρογκου χρέους και τη μη εμπέδωση πολιτικών που θα εξασφάλιζαν συνθήκες συνετούς δημοσιονομικής διαχείρισης.

Το χρέος της Ελλάδος το 2009 ανέρχονταν στο 126% του ΑΕΠ της, εμφανίζοντας ένα εξίσου υψηλό έλλειμμα στον προϋπολογισμό της, 15,4% του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα μια ύφεση στην οικονομία της τάξεως του 2%. Έτσι το 2010 τα μέλη της Ευρωζώνης και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αποφασίζουν για την Ελλάδα οικονομικό πακέτο στήριξης της τάξεως των €110 δισεκατομμυρίων για την αποφυγή της χρεοκοπίας της χώρας αλλά και την παρεμπόδιση της μετάδοσης της κρίσης σε άλλα κράτη – μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπως η Πορτογαλία, η Ισπανία, η Ιταλία και η Ιρλανδία.

Αναμενόμενη ήταν η κίνηση των διεθνών οίκων αξιολόγησης να υποβαθμίσουν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας αυξάνοντας τα spread των ελληνικών ομολόγων έναντι των γερμανικών. Ως εκ τούτου αυξήθηκε το κόστος δανεισμού της χώρας, δυσκολεύοντας πολύ την εξυπηρέτηση του χρέους της αλλά και την κάλυψη του ελλείμματος, ενώ ταυτόχρονα αυξήθηκε και η επιβάρυνση του τραπεζικού τομέα με συνέπεια να δημιουργούνται τεράστιες πιέσεις στην πραγματική οικονομία και απασχόληση.

²⁵ Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρτζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

Όσο αφορά στα ασφάλιστρα κινδύνου- CDS το 2009 βρισκόταν σε παρόμοια επίπεδα με αυτά της Ιρλανδίας αλλά σε σαφώς μεγαλύτερα επίπεδα από αυτά των άλλων κρατών μελών. Βέβαια, τα Ελληνικά CDS είχαν συνεχώς αυξανόμενη πορεία, που ξεπέρασε τις τιμές των αντίστοιχων Πορτογαλικών και Ιρλανδικών. Συγκεκριμένα, το 2009 ξεκίνησαν στις 130 μονάδες ενώ το 2010 κινήθηκαν στις 800 μονάδες κατά μέσο όρο, ενώ υπήρξαν και στιγμές που ξεπέρασαν τις 1000 μονάδες²⁶.

Αδιαμφισβήτητα, εάν υπήρχε ένα κατάλληλα διαμορφωμένο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο η κρίση στην Ελλάδα δεν θα έπαιρνε τέτοια έκταση. Άμεσο αποτέλεσμα της κρίσης είναι η έλλειψη ρευστότητας και η μεγάλη αύξηση των επιτοκίων, με συνέπεια να πλήττεται το σύνολο της ελληνικής οικονομίας με την ανεργία και τον πληθωρισμό συνεχώς να επιδεινώνονται. Στο υποθετικό σενάριο όπου οι ελληνικές αρχές θα ασκούσαν μια πιο αυστηρή δημοσιονομική πολιτική και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα λειτουργούσαν με ένα πιο αυστηρό πλαίσιο θα μπορούσε να επιτευχθεί τόσο μείωση των ελλειμμάτων από την πλευρά της πολιτείας όσο και καλύτερη διαχείριση των προβλημάτων ρευστότητας από την πλευρά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

2.6 Το τραπεζικό σύστημα και η κρίση

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί την καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αποτελείται από τις χρηματοοικονομικές αγορές, τα χρηματοοικονομικά προϊόντα και τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς²⁷. Συγκεκριμένα, ως χρηματοοικονομική αγορά ορίζεται το σύνολο των επενδυτών που ανταγωνίζονται μεταξύ τους προκειμένου να αγοράσουν τα χρεόγραφα που προσφέρονται από ελλειμματικές επιχειρήσεις. Ως χρηματοοικονομικά προϊόντα ορίζεται το σύνολο των προϊόντων τα οποία διαπραγματεύονται στις χρηματοοικονομικές αγορές και εκδίδονται από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, για παράδειγμα τα Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου, τα πιστοποιητικά καταθέσεων, οι συμφωνίες επαναγοράς, τα εμπορικά και τα κρατικά ομόλογα, οι ομολογίες, οι μετοχές.

²⁶ Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα

²⁷ Νούλας, Αθ., 2005, «Χρήμα και Τράπεζες», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη

Χρηματοοικονομικός οργανισμός είναι το ιδιωτικό ή δημόσιο ίδρυμα το οποίο λειτουργεί ως μεταφορέας κεφαλαίων μεταξύ καταθετών και δανειζόμενων. Τράπεζα ορίζεται ως η συγκέντρωση επενδυτών που αποφασίσουν να ιδρύσουν έναν οργανισμό που θα παρέχει υπηρεσίες κατάθεσης και χρηματοδότησης, οι οποίοι συντονίζουν τις δράσεις τους με σεβασμό στο δανειζόμενο. Το σύνολο των τραπεζών απαρτίζουν το τραπεζικό σύστημα.²⁸

Σε περιπτώσεις τραπεζικών κρίσεων, οι τομείς της οικονομίας που εξαρτώνται περισσότερο από την εξωτερική χρηματοδότηση πλήττονται και περισσότερο. Μπορούμε να πούμε ότι οι τράπεζες είναι αυτές που διαχέουν τις κρίσεις στην πραγματική οικονομία²⁹. Οι κρίσεις βέβαια δεν εμφανίζουν πάντα τα ίδια χαρακτηριστικά. Στην τελευταία κρίση που ταλάνισε την παγκόσμια οικονομία ξεκίνησε ως τραπεζική κρίση στις ΗΠΑ, μετατράπηκε σε οικονομική κρίση σε όλο τον κόσμο και εξελίχθηκε σε μια κρίση χρέους τόσο στην Ελλάδα όσο και σε άλλες χώρες της Ευρώπης. Τα χαρακτηριστικά των κρίσεων ορισμένες φορές είναι κοινά στις χώρες που πλήττονται αλλά πολλές είναι και οι χώρες που επηρεάζονται με διαφορετικό τρόπο, ακόμα και μέσα στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Για παράδειγμα το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιρλανδία έχουν πληγεί σοβαρά από την τραπεζική και πιστωτική κρίση, ενώ χώρες όπως η Ελλάδα και η Ιταλία δεν επηρεάστηκαν τόσο από την τραπεζική και πιστωτική κρίση, όσο από την κρίση χρέους που δημιουργήθηκε απειλώντας τις χώρες αυτές με χρεοκοπία.

Τα τραπεζικά συστήματα είναι πολύ πιθανόν να παραμείνουν ευάλωτα σε μακροοικονομικές ανισορροπίες ανεξάρτητα από το πόσο αυστηρά ρυθμίζονται και εποπτεύονται³⁰. Σχετικά με το Ελληνικό πιστωτικό σύστημα φάνηκε να λειτουργεί σωστά, καθώς δεν υπήρξαν πτωχεύσεις Ελληνικών τραπεζών. Για την διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και την αποτροπή αρνητικών καταστάσεων όπως οι κρίσεις, είναι αναγκαία η

²⁸ Νούλας, Αθ., 2005, «Χρήμα και Τράπεζες», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη

²⁹ Dell' Ariccia Giovanni, detragiache, E., Rajan R., (2008), "The real effect of banking crises" Journal of financial international, Vol. 17

³⁰ Gavin, M., Housmann, R., 1998, "The roots of banking crises: the macroeconomic context", Inter-American Development bank, Working paper 318

θέσπιση μιας σειράς προληπτικών μέτρων, παρεμβατικών και προστατευτικών μηχανισμών³¹.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο : ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

3.1 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα στη κρίση

Στα πλαίσια της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης η σειρά της Ελλάδας ήρθε το 2010, ένα έτος που χαρακτηρίστηκε από ιδιαίτερα αρνητικές εξελίξεις με συγκέντρωση του διεθνούς ενδιαφέροντος γύρω από τον τρόπο διαχείρισης του υψηλού δημόσιου χρέους και την πολιτική αβεβαιότητα. Η άκρως επιβαρυμένη δημοσιονομική κατάσταση της χώρας οδήγησε σε σημαντική μείωση της πιστοληπτικής της ικανότητας και αδυναμία πρόσβασης στις διεθνείς αγορές.

Λόγω των τόσο μεγάλων δημοσιονομικών προβλημάτων αποφασίστηκε η λήψη έκτακτων μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής από τις αρχές του 2010 για πρόγραμμα οικονομικής στήριξης με την σύμφωνη γνώμη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής τράπεζας. Τα πακέτα στήριξης περιλαμβάνουν τόσο μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής όσο και μια σειρά από διαρθρωτικές αλλαγές, με στόχο την σταδιακή αποκλιμάκωση του υψηλού δημοσίου χρέους και περιορισμό των δημοσιονομικών ελλειμμάτων³².

Στο πολύ δύσκολο και αβέβαιο περιβάλλον το τραπεζικό σύστημα καλείται να έρθει αντιμέτωπο με μια σειρά προκλήσεων. Σε αντίθεση με τον τραπεζικό τομέα άλλων χωρών, οι τράπεζες στην Ελλάδα δεν αποτέλεσαν την αρχή της κρίσης αλλά επλήγησαν σοβαρά από τα δημοσιονομικά προβλήματα της χώρας, τα οποία μπόρεσαν να αντιμετωπίσουν με επιτυχία, εξαιτίας της ικανοποιητικής κεφαλαιακής τους βάσης, τη χαμηλή συγκριτικά μόχλευσης και τη συντηρητική πολιτική διαχείρισης ρευστότητας και ποιότητας ενεργητικού.

³¹ Γκόρτσος, Χ., 2000, «Τραπεζικό περιβάλλον, τραπεζικό δίκαιο», Πάτρα, Ελληνικό ανοιχτό πανεπιστήμιο

³² Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011, «Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010, Ιούνιος

Οι συνεχόμενες υποβαθμίσεις της χώρας είχαν σαν αποτέλεσμα να επηρεάζονται τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα και με τη σειρά τους να υποβαθμίζεται και η δικιά τους πιστοληπτική ικανότητα, να αποκλείονται από τις διεθνείς αγορές άντλησης κεφαλαίου και να περιορίζεται η ρευστότητά τους από την έντονη εκροή που παρατηρήθηκε στην ελληνική αγορά. Όλα αυτά βέβαια κατάφεραν να αντισταθμιστούν κυρίως από τα συνδυασμένα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας εκ μέρους του Ελληνικού δημοσίου και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Είναι γενικά παραδεκτό ότι ενώ το τραπεζικό σύστημα μπόρεσε και ξεπέρασε συγκριτικά με άλλες χώρες, χωρίς κάποιο ιδιαίτερο πρόβλημα, την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση κλυδωνίζεται λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και των συνεχών υποβαθμίσεων που υφίσταται από τους οίκους αξιολόγησης το Ελληνικό δημόσιο. Παρά τα προβλήματα όμως τα τραπεζικά ιδρύματα με την βοήθεια της ΕΚΤ μπόρεσαν να ξεπεράσουν τις δύσκολες μέρες.

Οι πιο σημαντικοί παράγοντες που βοήθησαν τα τραπεζικά ιδρύματα να αντέξουν σε αυτό το κλίμα είναι οι ακόλουθοι:

- Οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν εκτεθεί στους κινδύνους που αποτέλεσαν τις αιτίες της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης
- Έχουν ισχυρή κεφαλαιακή βάση
- Προχώρησαν έγκαιρα στην αύξηση των προβλέψεων τους έναντι επισφαλών απαιτήσεων
- Ακολούθησαν πολιτική συνετούς διαχείρισης των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται στην τρέχουσα συγκυρία
- Είχαν ικανοποιητικά οικονομικά αποτελέσματα ακόμα και κατά το 2009
- Υπήρξε αποτελεσματική προληπτική εποπτεία από την τράπεζα της Ελλάδος που συνέβαλε αποτελεσματικά στη διασφάλιση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας εικοσαετίας το ελληνικό τραπεζικό σύστημα υπέστη σταδιακά και με αποτελεσματικό τρόπο ένα ριζικό θετικό μετασχηματισμό. Αυτό σε συνδυασμό με την προσαρμογή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στις συνθήκες λειτουργίας του ενιαίου

χρηματοπιστωτικού χώρου στην ΕΕ και με την έγκαιρη δημιουργία ισχυρών τραπεζικών ομίλων με εκτεταμένη διεθνή παρουσία αποτελεί ένα περαιτέρω εχέγγυο για τη σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος³³.

Οι ελληνικές τράπεζες τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό λειτουργούν σε ένα ιδιαίτερα αυστηρό πλαίσιο ρυθμιστικής παρέμβασης από τα αυστηρότερα που ισχύουν για επιχειρήσεις στις οικονομίες της αγοράς, το οποίο διαμορφώνεται σύμφωνα με τις διατάξεις του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου και των βέλτιστων ρυθμιστικών και εποπτικών πρακτικών που ισχύουν διεθνώς. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο οι τραπεζικοί όμιλοι της χώρας μας επιδιώκουν τόσο τη μεγιστοποίηση των αποδόσεων για τους μετόχους τους όσο και την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και των χωρών στις οποίες δραστηριοποιούνται³⁴.

Οι τράπεζες που ασκούν δραστηριότητα στη χώρα μας είναι έτοιμες να αντιμετωπίσουν προκλήσεις, χωρίς να περιοριστεί η στρατηγικής σημασίας παρουσία των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό, η οποία αποτελεί βασικό συστατικό της διεθνούς οικονομικής παρουσίας της χώρας μας. Οι προκλήσεις είναι οι εξής³⁵ :

- Να συνεχίσει να παραμένει σταθερό ,με ικανοποιητικούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και επαρκή ρευστότητα
- Να βοηθά τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά να αντιμετωπίσουν τις δυσκολίες που έχει προκαλέσει η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας το 2009 και η οποία θα συνεχιστεί και το τρέχον έτος
- Να διοχετεύσει την ιδιωτική αποταμίευση στις πιο αποδοτικές χρήσεις.

Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει μια ιστορική αναφορά των τραπεζικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται πλέον στη χώρα μας και στη συνέχεια με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών θα μελετηθεί η πορεία τους κατά τη τελευταία δεκαετία.

3.2 Εθνική Τράπεζα

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Με 160 πλέον χρόνια επιτυχούς και

³³ Μιχαλόπουλος, Γ., 2011, «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha bank

³⁴ Μιχαλόπουλος, Γ., 2011, «Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης», Alpha bank

³⁵ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011, «Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010, Ιούνιος

αδιάλειπτης λειτουργίας στον οικονομικό βίο της χώρας, η Τράπεζα έχει εξελιχθεί σε ένα σύγχρονο και ολοκληρωμένο όμιλο εταιρειών παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καλύπτοντας έτσι τις συνεχώς διευρυνόμενες ανάγκες των πελατών της. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα ίδρυσε το 1891 την Ελληνική Εταιρεία Γενικών Ασφαλίσεων «Η Εθνική» και το 1927 την Εθνική Κτηματική Τράπεζα³⁶.

Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η Τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του νομίσματος. Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δύο πρώην θυγατρικών της εταιρειών, της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» και της «Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», με σκοπό την αρτιότερη εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της στεγαστικής και κτηματικής πίστης³⁷.

Από τον Οκτώβριο 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στα τέλη του 2002, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της "Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως ΑΕ". Στο πλαίσιο του στρατηγικού της προσανατολισμού στην αγορά της ΝΑ Ευρώπης, η ΕΤΕ εξαγόρασε, εντός του 2006, τη Finansbank στην Τουρκία και τη Vojvodjanska Banka στη Σερβία³⁸.

Σήμερα η Εθνική ηγείται ενός από τους μεγαλύτερους και ισχυρότερους Ομίλους χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, με δυναμική παρουσία στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο. Η Εθνική προσφέρει ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες επιχειρήσεων και ιδιωτών. Ελέγχει το ¼ της λιανικής τραπεζικής και διαθέτει 25% μερίδιο αγοράς στις καταθέσεις. Το μερίδιο καταθέσεων αντανakλά την εμπιστοσύνη του αποταμιευτικού κοινού που αποτελεί και την κινητήρια δύναμή της. Με

³⁶ <https://www.nbg.gr/el/the-group/the-bank/history>

³⁷ <https://www.nbg.gr/el/the-group/the-bank/history>

³⁸ <https://www.nbg.gr/el/the-group/the-bank/history>

528 καταστήματα και 1.432 ATM, διαθέτει το ευρύτερο δίκτυο εξυπηρέτησης, καλύπτοντας ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας, ενώ παράλληλα αναπτύσσει εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile και Internet Banking. Σήμερα, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 1.204 μονάδες, ενώ ο Όμιλος συνολικά απασχολεί 34.554 εργαζόμενους, εξυπηρετώντας μια αγορά 125 εκατομμυρίων κατοίκων (στοιχεία 30.09.2015).³⁹

3.3 Τράπεζα Πειραιώς

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα, ενώ το διάστημα 1975-1991 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο. Από τον Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε έχει παρουσιάσει μεγάλη ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων, ενώ σήμερα κατέχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά με μερίδιο αγοράς 30% στα δάνεια και 27% στις καταθέσεις⁴⁰.

Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη κατά τις δεκαετίες του 1990 και 2000, η Τράπεζα Πειραιώς υλοποίησε μία σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά. Έτσι, το 1998 προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της Chase Manhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής εξειδικευμένης Τράπεζας Credit Lyonnais Hellas, ενώ στις αρχές του 1999 στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-Θράκης και Χίου. Το 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank, ενώ η απορρόφησή της ολοκληρώθηκε τον Δεκέμβριο του 2003⁴¹.

Ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας τη στρατηγική επέκτασής του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, εξαγόρασε αρχικά την Pater Credit Bank στη Ρουμανία, η οποία μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Romania. Το 2005 προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank (μετονομάστηκε σε Piraeus

³⁹ <https://www.nbg.gr/el/the-group/the-bank/history>

⁴⁰ <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

⁴¹ <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί 12χρονη παρουσία του Ομίλου, ενώ τον Μάρτιο του 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με την Eurobank. Επίσης, το 2005, εισήλθε στη σερβική αγορά με την εξαγορά της Atlas Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Beograd). Τέλος, εντός του 2007, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διεύρυνε τη διεθνή παρουσία του στην Ουκρανία με την εξαγορά της International Commerce Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank ICB), και στην Κύπρο με την ίδρυση της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου και τη συμφωνία εξαγοράς του δικτύου της Arab Bank Κύπρου⁴².

Το 2012, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το «υγιές» τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού) και τη Γενική Τράπεζα. Τον Μάρτιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyrgus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας. Τον Ιούνιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τη Millennium Bank Ελλάδας. Τον Απρίλιο 2015 η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το «υγιές» μέρος της Πανελληνίας Τράπεζας. Οι συναλλαγές αυτές συνιστούν σημαντικά βήματα προς την κατεύθυνση της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, διαδικασία στην οποία η Τράπεζα Πειραιώς έχει συμμετάσχει από την πρώτη στιγμή ως βασικός πυλώνας. Η Τράπεζα έχει ήδη ενσωματώσει πλήρως στα συστήματά της όλες τις παραπάνω εξαγορές της περιόδου 2012-2015, παρέχοντας στους πελάτες ολοκληρωμένη τραπεζική εξυπηρέτηση⁴³.

Η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός Ομίλου επιχειρήσεων, που καλύπτουν το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (universal bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στο χώρο των μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων, στον αγροτικό τομέα μετά την εξαγορά της ATEbank, στην καταναλωτική-στεγαστική πίστη, στην Πράσινη Τραπεζική (greenbanking), στην παροχή υπηρεσιών κεφαλαιαγοράς και επενδυτικής τραπεζικής, καθώς και στην αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Το σύνολο αυτών των υπηρεσιών προσφέρεται τόσο μέσα από το εκτεταμένο δίκτυο των 709 καταστημάτων και 1.817 ATM

⁴² <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

⁴³ <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

του Ομίλου στην Ελλάδα, όσο και από το ηλεκτρονικό δίκτυο τραπεζικής της winbank⁴⁴.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, διαθέτοντας ένα δίκτυο 280 καταστημάτων. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος δραστηριοποιείται στη Ρουμανία με 120 καταστήματα της Piraeus Bank Romania, στη Βουλγαρία με 75 καταστήματα της Piraeus Bank Bulgaria, στην Αλβανία με την Tirana Bank με 39 καταστήματα, στη Σερβία με 26 καταστήματα της Piraeus Bank Beograd, στην Ουκρανία με 18 καταστήματα της Piraeus Bank ICB και από ένα κατάστημα στο Λονδίνο και Φρανκφούρτη.⁴⁵

3.4 Eurobank

Ο όμιλος Eurobank είναι ένας δυναμικός χρηματοοικονομικός οργανισμός με παρουσία σε οκτώ χώρες, σύνολο ενεργητικού €73,6 δισ. και ανθρώπινο δυναμικό 16.319 εργαζόμενους. Ξεκίνησε τη διαδρομή του το 1990 και έπειτα από μία δυναμική πορεία ανάπτυξης και συγχωνεύσεων, πρωτοστατεί τα τελευταία χρόνια στις εξελίξεις και τη διαμόρφωση του τραπεζικού περιβάλλοντος⁴⁶.

Με συνολικό δίκτυο άνω των 960 σημείων εξυπηρέτησης στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, ο Όμιλος παρέχει ένα ολοκληρωμένο φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών σε ιδιώτες και επιχειρήσεις. Στην Ελλάδα, η Eurobank είναι ένας από τους τέσσερεις πυλώνες του τραπεζικού συστήματος. Ο Όμιλος επίσης διατηρεί στρατηγική θέση στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και τη Σερβία, διακρίνεται στον τομέα διαχείρισης περιουσίας στην Κύπρο, το Λουξεμβούργο και το Λονδίνο, ενώ έχει παρουσία στην Ουκρανία⁴⁷.

Ενισχύοντας περαιτέρω τη στρατηγική του θέση στην Ελλάδα, το 2013 ο όμιλος Eurobank ενέταξε στο δυναμικό του το «Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ελλάδος Α.Τ.Ε.» και τη «Νέα Proton Τράπεζα Α.Ε.», δημιουργώντας σημαντικές συνέργειες για το σύνολο των πελατών, των εργαζομένων και των μετόχων της ενιαίας πλέον Τράπεζας Eurobank Ergasias Α.Ε.. Η

⁴⁴ <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

⁴⁵ <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

⁴⁶ <https://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1293&mid=1022&lang=gr>

⁴⁷ <https://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1293&mid=1022&lang=gr>

συμπληρωματικότητα των αξιών της Eurobank, ενός δυναμικού, καινοτόμου και σύγχρονου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, με τις αξίες του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, ενός διαχρονικού, φιλικού οργανισμού, άρρηκτα συνδεδεμένου με το θεσμό της Αποταμίευσης, καθώς επίσης και οι ικανότητες και η πείρα του ανθρώπινου δυναμικού της ενιαίας Τράπεζας, αποτελούν μοναδικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα στο σύγχρονο ελληνικό τραπεζικό κλάδο⁴⁸.

Η λειτουργική ενοποίηση του πρώην Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου με την Eurobank, που ολοκληρώθηκε με την ενοποίηση και των συστημάτων της πρώην T Bank τον Μάιο 2014, εκφράζει στην πράξη την υπεύθυνη στρατηγική απόφαση της Τράπεζας να διατηρήσει δύο διακριτά δίκτυα καταστημάτων: το δίκτυο Eurobank και το Δίκτυο Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, με σεβασμό στην ξεχωριστή εμπειρία εξυπηρέτησης του πελάτη που προσφέρει το καθένα. Με τον τρόπο αυτό, ο πελάτης μπορεί να διατηρήσει την υφιστάμενη καθημερινή σχέση εξυπηρέτησής του σε όποιο δίκτυο επιθυμεί. Αποστολή και δέσμευση της Τράπεζας είναι η βελτίωση της τραπεζικής σχέσης με τους πελάτες της, με όποιο δίκτυο και εάν συνεργάζονται, αξιοποιώντας τη συλλογική εμπειρία και τεχνογνωσία.⁴⁹

3.5 Alpha bank

Η ιστορία της Alpha Bank παρουσιάζει μία πλούσια επιχειρηματική δραστηριότητα, η οποία υπερβαίνει τα 130 έτη παρουσίας στην οικονομική ζωή της χώρας. Οι ρίζες της Τραπεζής ευρίσκονται στον Εμπορικό Οίκο Ι.Φ. Κωστοπούλου, ο οποίος, λίγο καιρό μετά την ίδρυσή του το 1879 στην Καλαμάτα, ανέπτυξε και τραπεζικές δραστηριότητες. Σταθμός αυτής της πορείας υπήρξε το έτος 1916, όταν ο Ιωάννης Φ. Κωστόπουλος, με τη συνεργασία της Λαϊκής Τραπέζης, δημιούργησε, με έδρα πάντοτε την Καλαμάτα, την Τράπεζα Ι.Φ. Κωστοπούλου με τη μορφή της Ετερόρρυθμης Εταιρίας, η οποία δύο έτη αργότερα, το 1918, έδωσε τη θέση της στην Τράπεζα Καλαμών, που λειτουργούσε πλέον ως Ανώνυμη Εταιρία⁵⁰.

⁴⁸ <https://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1293&mid=1022&lang=gr>

⁴⁹ <https://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1293&mid=1022&lang=gr>

⁵⁰ <https://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=8926>

Το 1924 η Τράπεζα Καλαμών συγχωνεύθηκε με το τραπεζικό τμήμα του οίκου Ι.Φ. Κωστοπούλου και δημιουργήθηκε η Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως, με έδρα την Αθήνα, που ανέπτυξε ένα περιφερειακό δίκτυο υποκαταστημάτων στην Νότιο Πελοπόννησο. Στα χρόνια της οικονομικής ανασυγκροτήσεως που ακολούθησαν τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, η Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως, η οποία το 1947 μετονομάστηκε σε Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως, υπήρξε η μοναδική Τράπεζα του μεγέθους της που κατάφερε να εξέλθει από τις δύσκολες συνθήκες εκείνης της περιόδου και προσανατολίστηκε πλέον στην ανάπτυξη ενός εθνικού δικτύου υποκαταστημάτων. Από τη δεκαετία του 1970, η Τράπεζα Πίστεως, όπως ονομάστηκε το 1972, υπήρξε πρωτοπόρος στον τομέα του εκσυγχρονισμού του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, ενώ μετά την απελευθέρωσή του, στα τέλη της δεκαετίας του 1980, έχει ήδη διαμορφώσει τη φυσιογνωμία ενός τραπεζικού Ομίλου που της επιτρέπει να παρέχει ευρύ φάσμα καινοτόμων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών⁵¹.

Η Τράπεζα γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη τις τελευταίες δεκαετίες. Πέρα από την προσφορά απλών τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων, εξελίχθηκε σε έναν ολοκληρωμένο Όμιλο παροχής οικονομικών υπηρεσιών. Το έτος 1999 η Alpha Τράπεζα Πίστεως -ονομασία που υιοθετήθηκε το 1994- προέβη σε εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τραπέζης, πραγματοποιώντας τη μεγαλύτερη ιδιωτικοποίηση που είχε γίνει ποτέ στην Ελλάδα. Η συγχώνευση των δύο τραπεζικών ιδρυμάτων ολοκληρώθηκε το αμέσως επόμενο έτος, ενώ η νέα διευρυμένη Τράπεζα που προέκυψε ονομάστηκε Alpha Bank. Την 1 Φεβρουαρίου 2013, σε συνέχεια της συμφωνίας εξαγοράς της Εμπορικής Τραπέζης την 16 Οκτωβρίου 2012 από την Alpha Bank Α.Ε. μετά της Crédit Agricole S.A. και της λήψεως των οικείων κανονιστικών εγκρίσεων από τις Ελληνικές και Κυπριακές Κεντρικές Τράπεζες και Επιτροπές Ανταγωνισμού, το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής μεταβιβάστηκε από την Crédit Agricole στην Alpha Bank. Η νομική συγχώνευση δι' απορροφήσεως της Εμπορικής Τραπέζης από την Alpha Bank ολοκληρώθηκε την 28 Ιουνίου

⁵¹ <https://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=8926>

2013. Η εξαγορά των εργασιών Λιανικής Τραπεζικής της Citibank στην Ελλάδα ολοκληρώθηκε επιτυχώς την 30 Σεπτεμβρίου 2014⁵².

Σήμερα η Alpha Bank και οι θυγατρικές της Εταιρίες αποτελούν έναν σύγχρονο Όμιλο επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα, ο οποίος προσφέρει χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε ιδιώτες και επιχειρήσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, εξυπηρετώντας περίπου 4 εκατ. Πελάτες. Εκτός Ελλάδος η Τράπεζα δραστηριοποιείται στις αγορές της Ρουμανίας, Σερβίας, Βουλγαρίας, Π.Γ.Δ.Μ., Αλβανίας και Κύπρου, ενώ έχει παρουσία και στο Λονδίνο. Η Alpha Bank, Τράπεζα εμπιστοσύνης και σταθερό σημείο αναφοράς στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, είναι μία από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες, με ευρύτατο Δίκτυο άνω των 1.000 σημείων εξυπηρέτησεως στην Ελλάδα κι έναν από τους υψηλότερους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας στην Ευρώπη.⁵³

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

4.1 Η έννοια των οικονομικών καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι μια δομημένη απεικόνιση της οικονομικής θέσης και επίδοσης μιας οικονομικής μονάδας. Σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών στους χρήστες, ικανών να κατανοήσουν τη χρηματοοικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση της επιχείρησης προκειμένου να πάρουν οικονομικές αποφάσεις. Οι οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν τα εξής⁵⁴:

- Κατάσταση ισολογισμού τέλους χρήσης
- Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης
- Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων
- Κατάσταση λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης
- Προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης

⁵² <https://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=8926>

⁵³ <https://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=8926>

⁵⁴ Αδαμίδης, Α., 2008, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων», 2^η έκδοση, University press, Θεσσαλονίκη

Σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο N° 1 «Παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων» μια ολοκληρωμένη σειρά οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τις εξής καταστάσεις:

- Κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης – Ισολογισμός
- Κατάσταση ενοποιημένων εισοδημάτων – Κατάσταση αποτελεσμάτων
- Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων
- Κατάσταση ταμειακών ροών
- Σημειώσεις – περιλαμβάνουν περίληψη των σημαντικών πολιτικών και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις

Για την κατάρτιση και παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων εφαρμόζονται λογιστικές πολιτικές, οι οποίες είναι αρχές, βάσεις, παραδοχές, κανόνες και πρακτικές που εφαρμόζονται από την οικονομική μονάδα. Η Αρχή της συνεχούς επιχειρηματικής δραστηριότητας και η αρχή των δεδουλευμένων είναι δύο παραδοχές που ισχύουν πάντα όταν συντάσσονται οικονομικές καταστάσεις.

Σχετικά με την αρχή της συνεχούς επιχειρηματικής δραστηριότητας αφορά τη διοίκηση της επιχείρησης – ιδρύματος που θα πρέπει να προβεί στην εκτίμηση της δυνατότητας συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας για διάστημα τουλάχιστον πέρα των δώδεκα μηνών. Ενώ από την αρχή των δεδουλευμένων που συντάσσεται με βάση τα δεδουλευμένα έσοδα και έξοδα, εξαιρείται η κατάσταση ταμειακών ροών, η οποία συντάσσεται σε ταμειακή βάση.

4.1.1 Κατάσταση ισολογισμού τέλους χρήσης

Αποτελεί την πλήρη εικόνα της επιχείρησης την ημέρα της κατάρτισής του. Ο Ισολογισμός είναι μια χρηματοοικονομική κατάσταση που εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας, εκφρασμένα σε χρηματικές μονάδες καθώς και τις πηγές προέλευσης και χρηματοδότησής τους σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, 31/12 ή 30/6⁵⁵. Καταρτίζεται σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις της νομοθεσίας μαζί με

⁵⁵ Γκίνουλου,Δ., Ταχυνάκης,Π., Μωυσής,Σ., 2005, «Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική»,1^η έκδοση, Rosili, Αθήνα

την κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης, τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων και το προσάρτημα⁵⁶.

Ο Ισολογισμός αποτελείται από δύο τμήματα, το Ενεργητικό και το Παθητικό. Ενεργητικό ονομάζεται το σύνολο των στοιχείων της περιουσίας τα οποία κατέχει και διαθέτει η επιχείρηση για να πραγματοποιήσει τους σκοπούς της. Παθητικό ονομάζεται το σύνολο των υποχρεώσεων προς τους τρίτους και τον επιχειρηματία. Οι υποχρεώσεις προς τους τρίτους αποτελούν το πραγματικό παθητικό, ενώ οι υποχρεώσεις προς τον επιχειρηματία αποτελούν την καθαρή θέση. Πάντοτε μεταξύ ενεργητικού και παθητικού ισχύει η λογιστική ταυτότητα όπου: Ενεργητικό = Πραγματικό Παθητικό + Καθαρή Θέση⁵⁷.

Τα κριτήρια για την κατάταξη των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού είναι⁵⁸:

- Κατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού με βάση το περιεχόμενο, ομαδοποίηση κατά ομοειδείς κατηγορίες που καθιστά ευκολότερη τη μελέτη τους και να είναι δυνατή η σύγκρισή τους με τα υπόλοιπα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού
- Κατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού με βάση το βαθμό ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων, σε συσχέτισμό με την ληκτότητα των υποχρεώσεων της επιχείρησης καθορίζουν την ικανότητα της να ανταποκρίνεται έγκαιρα σε αυτές αλλά και στην αξιοπιστία της στην αγορά.

Όσο αφορά στη σύνταξη του ισολογισμού, βάση του νόμου 2190/1920 πρέπει να συντάσσεται με βάση της ακόλουθες αρχές⁵⁹:

- Σαφήνεια
- Δομή και σχήμα
- Ειλικρίνεια και ακρίβεια
- Συνέχεια και ομοιομορφία

⁵⁶ Αδαμίδης, Α., 2008, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων», 2^η έκδοση, University press, Θεσσαλονίκη

⁵⁷ Δεδούσης, Η., 2003, «Γενικές αρχές λογιστικής προσαρμοσμένες στο Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο», 3^η έκδοση, Ζμπήλιας, Αθήνα

⁵⁸ Αδαμίδης, Α., 2008, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων», 2^η έκδοση, University press, Θεσσαλονίκη

⁵⁹ Αδαμίδης, Α., 2008, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων», 2^η έκδοση, University press, Θεσσαλονίκη

- Συγκριτική παράθεση των στοιχείων της προηγούμενης χρήσης

4.1.2 Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζει το αποτέλεσμα που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (από 1/1 έως και 31/12) καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες αυτού του αποτελέσματος. Καταρτίζεται στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών οικονομικών μονάδων, ενώ δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης. Το λογιστικό αποτέλεσμα προκύπτει εάν από τα έσοδα που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη χρήση αφαιρέσουμε τα αντίστοιχα έξοδα. Με τον όρο έσοδα εννοούμε τις εισροές περιουσιακών στοιχείων ή την μείωση των υποχρεώσεων που προκύπτει από την πώληση αγαθών και υπηρεσιών από την επιχείρηση, ενώ με τον όρο έξοδα αναφερόμαστε στις εκροές περιουσιακών στοιχείων ή την αύξηση των υποχρεώσεων που χρησιμοποιήθηκαν για την απόκτηση εσόδων. Αξίζει να σημειωθεί ότι το έσοδο δεν ταυτίζεται με το κέρδος και αντίστοιχα το έξοδο με τη ζημία. Το κέρδος πραγματοποιείται όταν τα έσοδα είναι περισσότερα από τα έξοδα και αντίθετα η ζημία πραγματοποιείται όταν τα έξοδα είναι περισσότερα από τα έσοδα⁶⁰.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης μετρά την αποδοτικότητα της λειτουργίας σε κάθε χρήση. Αν ο ισολογισμός απεικονίζει την περιουσιακή κατάσταση της οικονομικής μονάδας στο τέλος χρήσης, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης απεικονίζει την πορεία της οικονομικής μονάδας κατά την διάρκεια της χρήσης⁶¹.

Σχετικά με το περιεχόμενο και τη μορφή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης και σύμφωνα με τον νόμο 2190/1920 και το Ε.Γ.Λ.Σ. η κατάσταση καταρτίζεται σε κάθετη διάταξη και το αποτέλεσμα προσδιορίζεται σε βαθμίδες με τον ακόλουθο τρόπο:

- Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης (κέρδη ή ζημίες)

⁶⁰ Γκίνογλου,Δ., Ταχυνάκης,Π., Μωυσής,Σ., 2005, «Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική», 1^η έκδοση, Rosili, Αθήνα

⁶¹ Γκίνογλου,Δ., Ταχυνάκης,Π., Μωυσής,Σ., 2005, «Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική», 1^η έκδοση, Rosili, Αθήνα

- Μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης (κέρδη ή ζημίες)
- Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης (κέρδη ή ζημίες)
- Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες)
- Καθαρά αποτελέσματα χρήσης προ φόρων (κέρδη ή ζημίες)

4.1.3 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

Πρόκειται για τη χρηματοοικονομική κατάσταση που απεικονίζει τον τρόπο διάθεσης των κερδών. Ο πίνακας καταρτίζεται υποχρεωτικά σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. στη περίπτωση που γίνεται διάθεση αποτελεσμάτων και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται στο τέλος κάθε χρήσης. Τα στοιχεία του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων απεικονίζονται σε δύο στήλες που αντιστοιχούν στη χρήση του ισολογισμού αλλά και στην προηγούμενη χρήση.

4.1.4 Κατάσταση λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης

Στην κατάσταση περιλαμβάνεται το οργανικό αποτέλεσμα της χρήσης καθώς και τα αναλυτικά στοιχεία του μικτού κέρδους. Η κατάσταση λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. , στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών αμέσως μετά την καταχώριση του ισολογισμού, του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων. Η δημοσίευση της κατάστασης δεν είναι υποχρεωτική.

4.1.5 Προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών αυτών καταστάσεων με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές παρέχονται με σκοπό να εξυπηρετήσουν τους παράγοντες στους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις στο να κατανοούν το περιεχόμενό τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα των οικονομικών μονάδων. Καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο από τις οικονομικές εκείνες μονάδες για τις οποίες η νομοθεσία ισχύει κάθε φορά προβλέπει αντίστοιχη υποχρέωση. Ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας καθορίζουν τους κλάδους της οικονομίας για τους

οποίους οι αντίστοιχες οικονομικές μονάδες περιλαμβάνουν το προσάρτημα πρόσθετες ειδικές πληροφορίες, όπως παράδειγμα για τράπεζες⁶².

4.2 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων

Με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μπορούν να προκύψουν χρήσιμα συμπεράσματα για την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική πορεία της επιχείρησης. Συνήθως καταφεύγουμε στον ισολογισμό και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης για να αντλήσουμε συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Η ανάλυση γίνεται συγκρίνοντας κατά αξία τα διάφορα ομαδοποιημένα στοιχεία του ισολογισμού, προς το σύνολό τους ή προς της αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων ή ακόμη και προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης⁶³.

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων αποβλέπουν όχι στην απλή παράθεση απόλυτων αριθμών αλλά στα συμπεράσματα που προκύπτουν από τις συγκρίσεις διαφορετικών αριθμών των καταστάσεων. Οι αναλύσεις λοιπόν ερμηνεύονται διαφορετικά ανάλογα με το ποιος είναι ο αποδέκτης τους, για παράδειγμα οι πιστωτές μια οικονομικής μονάδας ενδιαφέρονται για την ικανότητά της να εξοφλεί τα χρέη της, ενώ οι προμηθευτές της ενδιαφέρονται για την ρευστότητά της. Για την ρευστότητα σε συνδυασμό με την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους της και το κεφάλαιο σε μακροπρόθεσμη περίοδο δανεισμού ενδιαφέρονται οι τράπεζες, ενώ οι ιδιοκτήτες, μέτοχοι, επενδυτές ενδιαφέρονται για τους συντελεστές απόδοσης και κινδύνου. Αυτοί είναι και οι λόγοι που οδηγούν στη χρήση δεικτών για να γίνει σύγκριση μεταξύ των οικονομικών μονάδων είτε με άλλες οικονομικές μονάδες του κλάδου, είτε να εξεταστεί η ίδια διαχρονικά⁶⁴.

Οι παράμετροι που ερευνώνται μέσω της ανάλυσης από τους ενδιαφερόμενους είναι ⁶⁵:

⁶² Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης, Π., Μωυσής, Σ., 2005, «Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική», 1^η έκδοση, Rosili, Αθήνα

⁶³ Βασιλείου, Δ, Αλεξιάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

⁶⁴ Γκίκα Δ., 2002, «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

⁶⁵ Αδαμίδης, Α., 2008, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων», 2^η έκδοση, University press, Θεσσαλονίκη

- Η αποδοτικότητα : αναφέρεται στη σχέση που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιεί η επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιεί, δηλαδή η ικανότητα να παράγουν κέρδη μέσω των κεφαλαίων της
- Η ρευστότητα : αναφέρεται στη δυνατότητα της επιχείρησης να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της καθώς αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες
- Η φερεγγυότητα : αναφέρεται στη δυνατότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί τις πληρωμές για τόκους και χρεολύσια πάνω στο υφιστάμενο ύψος των δανείων και τις πληρωμές που αντιστοιχούν στην κανονική διανομή του μερίσματος στους μετόχους της
- Η διαχρονική εξέλιξη του κύκλου εργασιών : αναφέρεται στην επέκταση και ανάπτυξη νέων αγορών, το ποσοστό ανάπτυξης στις υπάρχουσες αγορές, το ποσοστό αύξησης στα κέρδη ανά μετοχή και το ύψος δαπανών για έρευνα
- Η διαχρονική πορεία των κερδών, η αποθεματοποίηση ή η διάθεση αυτών, η παρακράτηση ή η διανομή μερίσματος
- Η σύνθεση δαπανών και προσόδων των επιχειρήσεων
- Ο έλεγχος και επιλογή των επενδύσεων

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μπορεί να γίνει είτε οριζόντια, όπου αναλύονται τα δεδομένα σε απόλυτους αριθμούς ή ποσοστά από έτος σε έτος είτε κάθετα, όπου ένα μέγεθος του ισολογισμού ή των αποτελεσμάτων χρήσεως ορίζεται ως μέγεθος αναφοράς και τα υπόλοιπα συγκρίνονται μαζί του.

4.3 Σκοπός οικονομικών καταστάσεων

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων αφορά κυρίως τους επιχειρηματίες, καθώς θέλουν να γνωρίζουν την πορεία της επιχείρησής τους, τα τρωτά και τα δυνατά της σημεία ώστε να επενδύσουν και να δώσουν έμφαση ανάλογα. Υπάρχουν όμως και άλλες ομάδες που ενδιαφέρονται για την πορεία μιας επιχείρησης και χρησιμοποιούν τις καταστάσεις. Βέβαια, η κάθε ομάδα έχει στόχο την μετακίνηση των εσόδων της επιχείρησης προς

όφελός της, με αποτέλεσμα την σύγκρουση των συμφερόντων τους. Συγκεκριμένα⁶⁶:

- Η διοίκηση, θέλει να αναλύει τις οικονομικές καταστάσεις για να λάβει επενδυτικές, χρηματοοικονομικές ή λειτουργικές αποφάσεις. Η ανάλυσή τους μπορεί να γίνει σε μεγάλο βαθμό και να περιλαμβάνει τη συστηματική μελέτη κάποιων συγκεκριμένων αριθμοδεικτών που προκύπτουν από τις σχέσεις διαφόρων οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης και την τάση τους, έτσι ώστε να είναι δυνατός ο εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων. Στόχος της διοίκησης είναι ο διαρκής έλεγχος και η παρατήρηση της οικονομικής μονάδας από τη σκοπιά των εκτός αυτής τρίτων, δηλαδή των δανειστών και των επενδυτών –μετόχων. Έτσι, η διοίκηση οδηγείται στη δημιουργία χρήσιμων συμπερασμάτων που τη βοηθά στο να λάβει τα καταλληλότερα μέτρα για την αντιμετώπιση τυχόν δυσμενών συνθηκών που μπορεί να προκύψουν στο μέλλον.

- Οι μέτοχοι, ενδιαφέρονται για την επιχείρηση είτε γιατί επιθυμούν την απόκτηση μετοχών και είναι καλό να γνωρίζουν την μέχρι τότε οικονομική κατάστασή της, είτε έχουν στην κατοχή τους ήδη μετοχές και ελέγχουν την συμπεριφορά και τις ενέργειες της διοίκησης. Η εποπτεία της διοίκησης είναι απαραίτητη καθώς είναι υπεύθυνη για τη χρήση και διάθεση των οικονομικών πόρων της επιχείρησης, που κάποιες φορές μπορεί να είναι ενάντια στο συμφέρον των μετόχων. Ένας τρόπος ελέγχου και διασφάλισης των πόρων που έχουν εμπιστευτεί στη διοίκηση οι μέτοχοι είναι η έκδοση εξαμηνων ή ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

- Οι πιστωτές, θέλουν να λάβουν γνώση για την αποδοτικότητα, το βραχυχρόνιο και μακροχρόνιο κίνδυνο επιβίωσης της επιχείρησης προκειμένου να της χορηγηθεί κάποιο δάνειο ή μια εγγυητική επιστολή. Οι οικονομικές καταστάσεις μπορούν επίσης να ζητηθούν και από τους προμηθευτές της επιχείρησης στην περίπτωση που εξετάζεται η αγορά από την εν λόγω επιχείρηση επί πιστώσει, τους όρους και το ποσό της πίστωσης. Γενικότερα, οι πιστωτές μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται για την διάρθρωση των κεφαλαίων της, προκειμένου να γνωρίζουν το βαθμό ασφαλείας που

⁶⁶ Βασιλείου, Δ, Αλεξιάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

απολαμβάνουν. Συνεπώς, η σχέση ιδίων προς δανειακά κεφάλαια αποτελεί ένδειξη επάρκειας ή όχι των ιδίων κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας, καθώς και του βαθμού ασφάλειας που οι πιστωτές της απολαμβάνουν στη περίπτωση μελλοντικών ζημιών, ενώ μαρτυρά και τη συμπεριφορά της διοίκησης μιας οικονομικής μονάδας και φανερώνει αν αυτή επιλέγει δανεισμό, από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

- Οι δημόσιες υπηρεσίες, όπως για παράδειγμα το Υπουργείο Οικονομικών για την έγκριση μιας εταιρίας εισαγωγής στο χρηματιστήριο Αθηνών, ή τον υπολογισμό διαφόρων φόρων όπως αυτός της προστιθέμενης αξίας αλλά και την χορήγηση φορολογικών απαλλαγών.

- Οι πελάτες, με την προϋπόθεση ότι περιμένουν μια μακροχρόνια εξυπηρέτηση ή εγγυήσεις των προϊόντων που αγοράζουν.

- Οι εργαζόμενοι, που θέλουν να παραμείνουν και να επενδύσουν σε μια επιχείρηση θέλουν να γνωρίζουν τη βιωσιμότητα καθώς και την αύξηση των κερδών της επιχείρησης με σκοπό την αύξηση των ανταμοιβών τους σε περίπτωση αύξησης των κερδών της.

4.4 Είδη ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων

Η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων μπορεί να διακριθεί σε δύο βασικές κατηγορίες⁶⁷ :

I. Διάκριση ανάλογα με τα στάδια της διενέργειας της ανάλυσης: Η ανάλυση μπορεί να διακρίνεται σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική αφορά τον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης. Στην ουσία έχει να κάνει με τυχόν διορθώσεις, ομαδοποιήσεις, στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς συμπληρώνοντας σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς. Η ουσιαστική ανάλυση, που έπεται της τυπικής, επεκτείνεται και στη δημιουργία και επεξεργασία κάποιων αριθμοδεικτών, που φανερώνουν την πραγματική εικόνα της οικονομικής μονάδας.

II. Διάκριση ανάλογα με τη θέση του αναλυτή: Η ανάλυση σε αυτή την κατηγορία διακρίνεται σε εσωτερική και εξωτερική.

⁶⁷ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

Εσωτερική είναι η ανάλυση που γίνεται από πρόσωπα που σχετίζονται άμεσα με την οικονομική μονάδα και μπορούν ανά πάσα στιγμή να έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία και στον έλεγχο διαφόρων λογαριασμών και λογιστικών εγγράφων. Σκοπός της είναι ο προσδιορισμός της αποδοτικότητας οικονομικής μονάδας και η ερμηνεία των μεταβολών της οικονομικής της κατάστασης. Το κύριο πλεονέκτημα της εσωτερικής ανάλυσης είναι ότι δίνει τη δυνατότητα σε εκείνος που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους που εφαρμόστηκαν και να εμβαθύνει σε αυτήν.

Εξωτερική είναι η ανάλυση που πραγματοποιείται από τρίτα πρόσωπα που βρίσκονται εκτός της οικονομικής μονάδας και αντλούν τις πληροφορίες τους από τα στοιχεία που δημοσιεύονται στις οικονομικές καταστάσεις και τις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Σκοπός της ανάλυσης είναι ο προσδιορισμός της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας που εξετάζεται. Το βασικό στοιχείο της εξωτερικής ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής δε μπορεί να προχωρήσει την ανάλυσή του σε βάθος ενώ τα στοιχεία που διαθέτει είναι κατά κανόνα συνοπτικά.

4.5 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες

Αριθμοδείκτης ονομάζεται η σχέση που υπάρχει μεταξύ δύο χαρακτηριστικών στοιχείων της οικονομικής κατάστασης, της παραγωγικής δυναμικότητας, της τεχνικοοικονομικής δραστηριότητας ή της απόδοσης του έργου μιας επιχείρησης. Είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μια οικονομικής μονάδας, με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων της.

Για μια ουσιαστική και αποτελεσματική ανάλυση τόσο των ισολογισμών όσο και των αποτελεσμάτων χρήσεως θα πρέπει να επιλέγουμε τους εκάστοτε αριθμοδείκτες πολύ προσεκτικά. Θα πρέπει να επιλέγονται αριθμοδείκτες που είναι κατάλληλοι για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και τη λήψη σχετικών αποφάσεων.

Ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός εάν η σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή μπορεί να ερμηνευτεί, να είναι μια λογική και κατανοητή σχέση

που μπορεί να επηρεάσει τη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων⁶⁸. Επιπλέον, κανένας αριθμοδείκτης δεν έχει αξία από μόνος του, για αυτό είναι απαραίτητη η σύγκρισή του είτε με τον ίδιο αριθμοδείκτη προηγούμενων ετών της ίδιας οικονομικής μονάδας, είτε με τον ίδιο αριθμοδείκτη του ίδιου έτους αλλά άλλης οικονομικής μονάδας του ίδιου κλάδου, είτε τέλος με έναν πρότυπο αριθμοδείκτη εντός ή εκτός της επιχείρησης.

Έπειτα από τις συγκρίσεις των αριθμοδεικτών μπορούν να προκύψουν συμπεράσματα σχετικά με το εάν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης έχει ανοδική ή καθοδική πορεία σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, μπορούμε να εξετάσουμε τη θέση της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τον υπόλοιπο κλάδο αλλά και κατά πόσο επιτεύχθηκαν οι στόχοι της. Οι αριθμοδείκτες παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες τόσο στη διοίκηση της επιχείρησης όσο και σε εξωτερικούς αναλυτές. Οι πληροφορίες που παρέχουν είναι αξιόπιστες και ακριβείς, για αυτό και η παρερμηνευσή τους μπορεί να οδηγήσει σε λανθασμένα αποτελέσματα.

Υπάρχουν διάφορα είδη αριθμοδεικτών που μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε κατηγορίες, οι οποίες αλληλοσυμπληρώνονται προκειμένου ο αναλυτής να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας. Η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών σε κατηγορίες βοηθά τον χρηματοοικονομικό αναλυτή να εστιάσει την προσοχή του στα σημεία εκείνα που τον ενδιαφέρουν περισσότερο. Η κατηγοριοποίηση των αριθμοδεικτών είναι η εξής^{69 70}:

I. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios) : Μετράνε το βαθμό στον οποίο μια οικονομική μονάδα είναι αποτελεσματική στην διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων, πόσο ικανοποιητικά ή όχι τα χρησιμοποιούν. Στην ουσία είναι αυτοί που μας δείχνουν πόσες φορές ανανεώνονται μέσω των πωλήσεων τα εξεταζόμενα στοιχεία, αποθέματα, απαιτήσεις, ενεργητικό, βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, ίδια κεφάλαια, πόσο εντατικά βοηθάνε στην επίτευξη των πωλήσεων.

⁶⁸ Γκίκα Δ., 2002, «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

⁶⁹ Βασιλείου, Δ, Αλεξιάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

⁷⁰ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

II. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios) : Προσδιορίζουν τη βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας οικονομικής μονάδας και την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας στοιχεία του ενεργητικού που ρευστοποιούνται εύκολα.

III. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios) : Υπολογίζουν την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, την αποδοτικότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοικήσεώς της. Στην ουσία εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδος που ενδιαφέρει μετόχους, πιστωτές, διοίκηση, εργαζομένους, για διαφορετικό λόγο τη κάθε ομάδα.

IV. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios) : Εκτιμάται η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, μακροχρόνια, καθώς επίσης και στο να εκτιμάται ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

V. Αριθμοδείκτες επενδύσεων (Investment ratios): Οι αριθμοδείκτες συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία.

VI. Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios) : Είναι ενδεικτικοί για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας καθώς και στην αποτελεσματικότητά της απέναντι στις επιμέρους δαπάνες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

5.1 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι αυτοί που χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας οικονομικής μονάδας στην χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων⁷¹. Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνεται πως μπορούμε να τους υπολογίσουμε.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	
1. Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	$= \frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{μέσο απόθεμα προϊόντων}}$

⁷¹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

2. Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων	=	$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων}}$
3. Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	=	$\frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος απαιτήσεων}}$
4. Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση	=	$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων}}$
5. Ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	=	$\frac{\text{αγορές}}{\text{μέσο ύψος βραχυχρόνιων υποχρεώσεων}}$
6. Μέση διάρκεια παραμονής των βραχυχρόνιων απαιτήσεων στην επιχείρηση	=	$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{ταχύτητα εξόφλησης βραχ. υποχρεώσεων}}$
7. Ταχύτητα κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης	=	$\frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$
8. Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού	=	$\frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{σύνολο ενεργητικού}}$
9. Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων	=	$\frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{καθαρό πάγιο ενεργητικού}}$
10. Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	=	$\frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$

Συνδυαστικές παρατηρήσεις:

- Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων⁷²: Αναφέρεται στην ικανότητα μιας οικονομικής μονάδας να πουλάει γρήγορα. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η οικονομική μονάδα, ενώ όσο χαμηλότερη η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα υπεραποθεματοποίησης. Μια υψηλή τιμή του δείκτη δε σημαίνει απαραίτητα και υψηλά κέρδη, διότι μπορεί να συμπίεζονται από την οικονομική μονάδα στην προσπάθειά της να πετύχει περισσότερες πωλήσεις. Έτσι μια χαμηλή τιμή του δείκτη μπορεί να θεωρηθεί πιο επικερδής από μια υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων. Αυτός είναι και ο λόγος που σύγκριση του συγκεκριμένου δείκτη με τον αντίστοιχο άλλων οικονομικών μονάδων του κλάδου μπορεί να οδηγήσει σε λάθος εκτιμήσεις εάν δεν χρησιμοποιείται η ίδια πολιτική αποτίμησης αποθεμάτων.
- Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων⁷³: Δείχνει τη χρονική διάρκεια ανανέωσης των αποθεμάτων, δηλαδή σε πόσες μέρες μπορούν να ρευστοποιηθούν τα αποθέματα.

⁷² Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁷³ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

- Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων⁷⁴ : Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας κατά τη διάρκεια χρήσης.
- Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση⁷⁵ : υπολογίζεται το χρονικό διάστημα που η οικονομική μονάδα περιμένει να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Η είσπραξη υπολογίζεται σε μέρες, έτσι εάν το αποτέλεσμα είναι μεγάλο , τότε η οικονομική μονάδα έχει μικρή διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων. Ενώ, αν το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη είναι μικρό είναι ένδειξη ότι η οικονομική μονάδα μπορεί να δανείζεται βραχυπρόθεσμα για να είναι σε θέση να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.
- Ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων⁷⁶ : Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Η παρακολούθηση του συγκεκριμένου δείκτη για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική της οικονομικής μονάδας ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Θα ήταν καλό για μια οικονομική μονάδα η Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων > Ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων γιατί αυτό δείχνει ότι οι υποχρεώσεις εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις, με αποτέλεσμα η οικονομική μονάδα να μην χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία αφού είναι σαν να χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της.
- Μέση διάρκεια παραμονής των βραχυχρόνιων απαιτήσεων στην επιχείρηση⁷⁷ : Δείχνει σε αριθμό ημερών το χρονικό διάστημα που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας.
- Ταχύτητα κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης⁷⁸ : Δείχνει πιο είναι το ύψος των πωλήσεων που πέτυχε κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων και αν διατηρεί μεγάλα κεφάλαια

⁷⁴ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁷⁵ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁷⁶ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁷⁷ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁷⁸ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

κίνησης. Ένας υψηλός δείκτης μπορεί να αποτελέσει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης, που ενδεχομένως να συνεπάγεται με αυξημένες υποχρεώσεις, χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή εισπράξεως των απαιτήσεων. Για να είναι πιο αποτελεσματικός ο δείκτης θα πρέπει να παρακολουθείτε σε μια σειρά ετών και να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο του κλάδου της οικονομικής μονάδας⁷⁹.

■ Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού : Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Ένας υψηλός δείκτης φανερώνει ότι η οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης έχει μεγάλη σημασία αν συγκρίνεται με τους αντίστοιχους άλλων οικονομικών μονάδων του ίδιου κλάδου. Ακόμη, όμως, μεγαλύτερη σημασία έχει για την ίδια οικονομική μονάδα όταν μελετάτε σε μια σειρά ετών. Σε αυτή την περίπτωση μια συνεχής αύξηση δείχνει πιο εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού, όπως η αύξηση των πωλήσεων, ενώ μια συνεχής μείωση υποδεικνύει την μικρότερη χρησιμοποίηση του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Πιο απλά ο αριθμοδείκτης ταχύτητας ενεργητικού μπορεί να κάνει γνωστό αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί⁸⁰.

■ Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων : Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Μια μείωση του δείκτη μπορεί να ερμηνευτεί ως υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία, ενώ μια αύξηση μπορεί να μαρτυρά μια εντατικοποίηση στη χρήση παγίων⁸¹.

⁷⁹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁸⁰ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁸¹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

- Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων : Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ίδιων κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις, πόσες πωλήσεις πραγματοποίησε η οικονομική μονάδα με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι η επιχείρηση έχει μεγάλες πωλήσεις σε σχέση με το μικρό ύψος των ιδίων κεφαλαίων και ενδεχομένως να υπάρχουν αυξημένα κέρδη, ενώ ένας χαμηλός ότι υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις. Από πλευρά ασφάλειας όμως της οικονομικής μονάδας, αυτή με τον υψηλό δείκτη δείχνει ότι η οικονομική μονάδα είναι σε λιγότερο ευνοϊκή θέση γιατί λειτουργεί στηριζόμενη σε ξένα κεφάλαια και το αντίθετο. Λόγω του ότι αποτελεί έναν σύνθετο δείκτη πολλές φορές δεν είναι αξιόπιστος και δε παρέχει ικανοποιητικές πληροφορίες⁸².

5.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε τη δυνατότητα μιας οικονομικής μονάδας να μπορεί να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας στοιχεία του ενεργητικού της που ρευστοποιούνται εύκολα. Η ύπαρξη καθημερινής ρευστότητας μπορεί να επιτευχθεί μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά⁸³.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων. Είναι αυτοί που μπορούν να δώσουν μια εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας οικονομικής μονάδας και μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνο αν έχει επαρκή ρευστότητα⁸⁴.

Τους αριθμοδείκτες ρευστότητας μελετούνε όλες οι ομάδες που μπορεί να σχετίζονται με την οικονομική μονάδα, καθώς θέλουν να γνωρίζουν αν θα εισπράξουν τα κέρδη τους ή τις απαιτήσεις τους ανάλογα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
1.Γενικής ρευστότητας	$= \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$

⁸² Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁸³ Γκίκα Δ., 2002, «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

⁸⁴ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

2.Ειδικής ρευστότητας	=	$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$
3.Ταμειακής ρευστότητας	=	$\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
4.Αμυντικού χρονικού διαστήματος	=	$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$

▪ Γενικής ρευστότητας : Δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας οικονομικής μονάδας καθώς και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει τυχόν ανεπιθύμητες εξελίξεις στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Γενικότερα ένας μεγάλος δείκτης φανερώνει μια ευνοϊκή κατάσταση της οικονομικής μονάδας τουλάχιστον από πλευρά ρευστότητας, ενώ μια διαχρονική μείωση του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μια δυσμενής κατάσταση για την οικονομική μονάδα, τουλάχιστον σε ότι έχει να κάνει με την ανταπόκρισή της στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Βέβαια, αφενός μια υψηλή τιμή του δείκτη δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η οικονομική μονάδα μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, γιατί αυτό μπορεί να οφείλεται σε υπεραποθεματοποίηση έτοιμων προϊόντων και πρώτων υλών σε σύγκριση με τις πωλήσεις, χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, απαιτήσεις που εξοφλούνται με δόσεις οπότε γίνονται μακροπρόθεσμες απαιτήσεις και αφετέρου μια πτωτική εικόνα του δείκτη μπορεί να οφείλεται σε μια πιο ορθολογική χρησιμοποίηση του υπάρχοντος κεφαλαίου κίνησης. Επίσης, για την καλύτερη ανάλυση του δείκτη πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν και το ποσοστό συμμετοχής τους στο σύνολο. Η ανάλυση του δείκτη μπορεί να γίνει είτε διαχρονικά είτε διαστρωματικά. Με τη διαχρονική ανάλυση εξετάζεται η δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να βελτιώνει τη ρευστότητά της από έτος σε έτος, ενώ με τη διαστρωματική η οικονομική μονάδα συγκρίνεται με τις αντίστοιχες του ίδιου κλάδου⁸⁵.

▪ Ειδικής ρευστότητας : Δείχνει τη δυνατότητα που έχουν τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας να καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Η βασική του διαφορά από τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι ότι δε περιλαμβάνει τα στοιχεία εκείνα που δεν είναι

⁸⁵ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

άμεσα ρευστοποιήσιμα, δηλαδή τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και έτοιμων προϊόντων και οι προκαταβεβλημένες δαπάνες για τις οποίες απαιτείται ένα χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα. Μια ικανοποιητική τιμή του δείκτη κυμαίνεται στη μονάδα, αφού οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας δεν περιλαμβάνουν τις επισφαλείς εισπράξεις απαιτήσεις και η περίοδος εισπράξεως και εξόφλησης των απαιτήσεων και υποχρεώσεων αντίστοιχα είναι περίπου ίσες. Ένας δείκτης με τιμή μικρότερη της μονάδας φανερώνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας δεν επαρκούν προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η οικονομική μονάδα να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις⁸⁶.

- Ταμειακής ρευστότητας: Δείχνει τη δυνατότητα μιας οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας μόνο τα μετρητά που έχει στην διάθεσή της, πόσες φορές τα διαθέσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Γενικά, μια ικανοποιητική τιμή του δείκτη κυμαίνεται μεταξύ 35%- 45%⁸⁷.

- Αμυντικού χρονικού διαστήματος : Δείχνει το χρονικό διάστημα σε ημέρες που μια οικονομική μονάδα μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των αμυντικών της περιουσιακών στοιχείων χωρίς τη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της. Για πολλούς ερευνητές θεωρείται ως ο καλύτερος αριθμοδείκτης ρευστότητας, καθώς οι αριθμοδείκτες ειδικής και γενικής ρευστότητας εμφανίζουν την ικανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, που μπορεί να δοθεί μια παραπλανητική εικόνα για τη δυνατότητα εξόφλησης των υποχρεώσεών της. Ο αμυντικός χρονικός διαστήματος δείκτης βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά⁸⁸.

5.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

⁸⁶ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁸⁷ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁸⁸ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μπορεί να εξηγήσει το κατά πόσο μια οικονομική μονάδα λειτουργεί σωστά ή όχι. Η αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας αντανακλά την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να παράγει κέρδη. Δείχνουν το μέγεθος της αποδοτικότητας μιας οικονομικής μονάδας, το μέγεθος της δυναμικότητας των κερδών της και το κατά πόσο σωστά ασκεί το ρόλο της η διοίκηση της οικονομικής μονάδας⁸⁹.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	
1.Μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους	= $\frac{\text{μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{καθαρές πωλήσεις χρήσης}} * 100$
2.Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	= $\frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} * 100$
3.Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	= $\frac{\text{καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} * 100$
4.Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων	= $\frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλ. + χρηματικά έξοδα}}{\text{σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}} * 100$
5.Αποδοτικότητας ενεργητικού	= $\frac{\text{καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{σύνολο ενεργητικού}} * 100$
6.Οικονομικής μόχλευσης	= $\frac{\text{αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αποδοτικότητα συνολικά απασχ/νων κεφαλαίων}}$
7. Δαπανών και συντηρήσεων προς πάγια	= $\frac{\text{δαπάνες συντηρήσεων και επισκευών}}{\text{πάγια προ αποσβέσεων}} * 100$
8. Δαπανών και συντηρήσεων προς καθαρές πωλήσεις	= $\frac{\text{δαπάνες συντηρήσεων και επισκευών}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} * 100$
9.Αποσβέσεως παγίων	= $\frac{\text{αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{πάγια προ αποσβέσεων}} * 100$
10.Αποσβέσεων προς πωλήσεις	= $\frac{\text{αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} * 100$

- Μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους : Δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων αξίας 100 μονάδων, ενώ βοηθά στην κατανόηση τόσο της λειτουργικής αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης όσο και την πολιτική των τιμών που ακολουθεί. Ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θεωρείται μια πολύ ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της οικονομικής μονάδας που μπορεί να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και ταυτόχρονα να μένει και ένα ικανοποιητικό ποσοστό κέρδους. Ακόμη, αποτελεί ένδειξη ότι η διοίκηση της οικονομικής μονάδας επιτυγχάνει φθηνές αγορές και πουλάει σε υψηλές ή έχει τη δυνατότητα να ανταπεξέλθει χωρίς δυσκολία σε μια αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης είναι ενδεικτικός μιας όχι και τόσο πετυχημένης πολιτικής της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων, μια στασιμότητα στις πωλήσεις με αποτέλεσμα να μην

⁸⁹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες που θα μπορούσαν να πετύχουν χαμηλότερες τιμές. Βέβαια, υπάρχει και η περίπτωση όπου η οικονομική μονάδα επιλέγει σκοπίμως ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους με σκοπό την αύξηση των πωλήσεων της και η περίπτωση που ο χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η οικονομική μονάδα έχει προβεί σε επενδύσεις, οι οποίες όμως δε δικαιολογούνται από το ύψος των πωλήσεων της, γεγονός που μπορεί να προκαλέσει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της⁹⁰.

- Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους : Δείχνει το κέρδος που έχει η οικονομική μονάδα από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνεται από τις πωλήσεις. Θεωρείται ένας από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες αφού χρησιμοποιείται από τους ερευνητές για την πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η οικονομική μονάδα⁹¹

- Μέσω της μελέτης των αριθμοδεικτών καθαρού και μικτού κέρδους μπορεί ένας αναλυτής να εμβαθύνει περισσότερο στην εσωτερική λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Συγκεκριμένα, στην περίπτωση που ο δείκτης μικτού κέρδους εμφανίζει διαχρονικά κάμψη και αυτός του καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός παρέχεται η πληροφορία ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται δυσανάλογα σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Στην περίπτωση που ο δείκτης μικτού κέρδους παραμένει σταθερός και παρουσιάζει κάμψη αυτός του καθαρού κέρδους, παρέχεται η πληροφορία ότι τα έξοδα λειτουργίας της οικονομικής μονάδας αυξάνονται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση όπου και οι δύο δείκτες μειώνονται και τα λειτουργικά έξοδα παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, παρέχεται η πληροφορία ότι η επιχείρηση έχει υψηλό κόστος παραγωγής⁹².

- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων : Μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια της οικονομικής μονάδας ασχολούνται σε αυτή, μας δείχνει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας οικονομικής μονάδας και παρέχει ένδειξη κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός

⁹⁰ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁹¹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁹² Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η οικονομική μονάδα ευημερεί, γεγονός που μπορεί να οφείλεται σε επιτυχημένη διοίκηση ή και σε ευνοϊκές για αυτήν οικονομικές συνθήκες, ενώ ωφελεί τους μετόχους αφού τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν λιγότερο από ότι αποδίδουν. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης είναι ενδεικτικός ότι η οικονομική μονάδα πάσχει σε κάποιο τομέα χωρίς όμως να μπορεί ένας εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει που πάσχει μόνο από αυτή τη τιμή. Σε περίπτωση που μεταβληθούν τα ίδια κεφάλαια στη διάρκεια της χρήσης η τιμή του δείκτη μπορεί να διαστρεβλωθεί και να οδηγήσει σε λάθος συμπεράσματα. Έτσι σε μια αύξηση ιδίων κεφαλαίων που μπορεί να γίνει από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου είναι απαραίτητος ο εκ νέου υπολογισμός του ύψους των ιδίων κεφαλαίων που απασχολήθηκαν στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Για να επιτευχθεί αυτό λαμβάνουμε υπόψη το χρονικό σημείο που μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια είτε χρησιμοποιώντας τη μέθοδο του πραγματικού ύψους των ιδίων κεφαλαίων, όταν γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων, είτε τη μέθοδο του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων, όταν δε γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο μεταβολής⁹³.

▪ Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων : Δείχνει την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων, για την κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων ιδίων και ξένων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας είτε για το σύνολό της είτε για τμήματά της. Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη με πολλαπλές ερμηνείες. Μπορεί να αποτελέσει την κατευθυντήρια γραμμή στις περιπτώσεις που μια οικονομική μονάδα σκοπεύει να προβεί στην εξαγορά άλλων ή στη ανάληψη νέων δραστηριοτήτων, μπορεί να μηδενιστεί εύκολα στην περίπτωση που η οικονομική μονάδα αντιμετωπίζει μια κρίση. Ακόμη, ένας μόνιμα χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη για την διακοπή δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας, ενώ αν ο δείκτης είναι χαμηλότερος από το κόστος δανειακών κεφαλαίων, μια αύξησή τους θα προκαλέσει την μείωση των κερδών ανά μετοχή της οικονομικής μονάδας⁹⁴.

⁹³ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁹⁴ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

- Αποδοτικότητα ενεργητικού : Μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μια οικονομικής μονάδας και των επιμέρους τμημάτων της, ενώ παράλληλα αποτελεί και τρόπο αξιολόγησης και διοίκησης της επιχείρησης. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού μας δίνει τη δυνατότητα σύγκρισης της εν λόγω οικονομικής μονάδας με την αποδοτικότητα άλλων ομοειδών και άλλων μορφών επενδύσεων, βοηθά στη διαχρονική παρακολούθηση της οικονομικής μονάδας σε σύγκριση με άλλα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών οικονομικών μονάδων και στη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής του δείκτη διαχρονικά⁹⁵.
- Οικονομικής μόχλευσης : Μετρά την επίδραση που έχουν τα δανειακά και ξένα κεφάλαια στα κέρδη της οικονομικής μονάδας. Η επίδραση αυτή είναι θετική και επωφελής όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων πάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας φαίνεται μέσα από τη διαφορά αυτή. Συγκεκριμένα, όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής, όταν είναι μικρότερος της μονάδας η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη είναι αρνητική και όταν είναι ίσος με την μονάδα η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της οικονομικής μονάδας είναι μηδενική. Με άλλα λόγια, όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων τότε η προσφυγή της επιχειρήσεως στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτήν και το αντίθετο⁹⁶.
- Δαπανών και συντηρήσεων προς πάγια : Δείχνει τον αριθμό των μονάδων που δαπανώνται για κάθε 100 μονάδες παγίων. Ο δείκτης αποτελεί ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η οικονομική μονάδα σε σχέση με τα πάγια περιουσιακά στοιχεία, σε ότι αφορά τη λειτουργικότητά τους, ενώ μπορεί να δώσει πολύ χρήσιμες πληροφορίες όταν παρακολουθείται σε μια

⁹⁵ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁹⁶ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

σειρά ετών ή συγκρίνεται με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου⁹⁷.

- Δαπανών και συντηρήσεων προς πωλήσεις : Δείχνει τις δαπάνες συντηρήσεων και επισκευών που μεταβάλλονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων μιας οικονομικής μονάδας. Το ύψος των δαπανών ποικίλλει ανάλογα με το αν τα πάγια είναι καινούργια ή όχι, με το βαθμό χρησιμοποίησης και συντηρήσεως κ.α.. Μέσα από την παρακολούθηση του δείκτη ο αναλυτής μπορεί να βγάλει συμπεράσματα σχετικά με την πολιτική των οικονομικών μονάδων όσο αφορά στις δαπάνες που χρησιμοποιούν για συντήρηση και επισκευή⁹⁸.

- Αποσβέσεων παγίων : Δείχνει πόσο είναι το ποσοστό των παγίων που αποσβένει η οικονομική μονάδα από κάθε μονάδα παγίων μέσα σε μια χρονική περίοδο. Ο αναλυτής βγάζει συμπεράσματα σχετικά με την πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση αν είναι ή όχι επαρκής και αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα ακολουθεί παρόμοια πολιτική αποσβέσεων ή αν επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων κερδών. Μια διαχρονική αύξηση του δείκτη δείχνει ότι η οικονομική μονάδα ακολουθεί μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώνει τον πραγματικό χρόνο αποσβέσεως των παγίων στοιχείων της και αντίθετα, μια διαχρονική μείωση του δείκτη δηλώνει ανεπάρκεια αποσβέσεων ή αλλαγή της πολιτικής αποσβέσεων που ακολουθεί η οικονομική μονάδα⁹⁹.

- Αποσβέσεων προς πωλήσεις : Δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που μπορεί να απορροφηθεί από τις αποσβέσεις. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι πολύ σημαντικός μόνο στη περίπτωση όπου οι αποσβέσεις είναι ανάλογες με το βαθμό απασχολήσεως των παγίων, διαφορετικά δεν είναι σημαντικός. Οι αποσβέσεις μπορεί να διαφέρουν από χρήση σε χρήση τόσο στην ίδια την οικονομική μονάδα όσο και σε αντίστοιχες του κλάδου. Οι

⁹⁷ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁹⁸ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

⁹⁹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

αποσβέσεις παρά το ότι αποτελούν στοιχείο του κόστους λειτουργίας μιας οικονομικής μονάδας δεν απαιτούν τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων κίνησης¹⁰⁰.

5.4 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Λέγοντας διάρθρωση κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της. Υπάρχουν ωστόσο κάποιοι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις που λαμβάνει μια οικονομική μονάδα σε σχέση με τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων. Αυτοί οι λόγοι μπορεί να είναι είτε ο επιχειρηματικός κίνδυνος, είτε η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες, είτε η θέση της οικονομικής μονάδας από άποψη φορολογίας¹⁰¹.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών διαρθρώσεως και κεφαλαίων βιωσιμότητας αναδεικνύει κατά πόσο μια οικονομική μονάδα ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της με αποτέλεσμα να γίνεται φανερό το μέγεθος της προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	
1.Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια	= $\frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{συνολικά κεφάλαια}} * 100$
2.Δανειακών κεφαλαίων	= $\frac{\text{ξένα κεφάλαια}}{\text{συνολικά κεφάλαια}} * 100$
3.Ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	= $\frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{ξένα κεφάλαια}} * 100$
4.Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	= $\frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{καθαρά πάγια}} * 100$
5.Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	= $\frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{συνολικές υποχρεώσεις}} * 100$
6.Παγίων προς μακροχρόνιες υποχρεώσεις	= $\frac{\text{καθαρά πάγια}}{\text{μακροχρόνιες υποχρεώσεις}} * 100$
7. Κάλυψης τόκων	= $\frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλ.προ φόρων και τόκων}}{\text{συνολικών τόκων}} * 100$

- Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια : Δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών μονάδων μιας οικονομικής μονάδας που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Η διαφορά του δείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό

¹⁰⁰ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹⁰¹ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

των ξένων κεφαλαίων που προσφέρθηκε από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού. Μια υψηλή τιμή του δείκτη συνεπάγεται μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων, ενώ μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη μιας επικίνδυνης κατάστασης που ενδέχεται να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην οικονομική μονάδα και των οποίων το βάρος για την κάλυψή τους θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια¹⁰².

- Δανειακών κεφαλαίων : Δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας τόσο τους βραχυχρόνιους όσο και τους μακροχρόνιους.
- Οι δύο παραπάνω αριθμοδείκτες μαζί με αυτόν της ρευστότητας είναι εξίσου σπουδαίοι καθώς εμφανίζουν την οικονομική δυνατότητα αλλά και την μακροχρόνια ρευστότητα μιας οικονομικής μονάδας¹⁰³.
- Ιδίων προς δανειακά κεφάλαια : Δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια οικονομική μονάδα, ενώ μπορεί να διαπιστωθεί η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές της οικονομικής μονάδας. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα σημαίνει ότι οι φορείς της οικονομικής μονάδας συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της, για την ακρίβεια όσο μεγαλύτερη είναι η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της¹⁰⁴.
- Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια : Υπολογίζεται σε οικονομικές μονάδες εντάσεως πάγιας περιουσίας και ελέγχει τι είδους κεφάλαια χρηματοδότησαν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Εάν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας μπορούμε να πούμε ότι τα ίδια κεφάλαια φτάνουν για να χρηματοδοτήσουν τα πάγια και το αντίθετο¹⁰⁵.
- Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις : Δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας. Αποτελεί έναν από τους σημαντικούς δείκτες δεδομένου ότι ορισμένα

¹⁰² Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹⁰³ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹⁰⁴ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹⁰⁵ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης, ενώ επηρεάζεται αρνητικά από τις λειτουργικές και έκτακτες ζημίες. Μια υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υπάρξουν υπερβολικές ζημίες από την ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων¹⁰⁶.

▪ Παγίων προς μακροχρόνιες υποχρεώσεις: Δείχνει τον βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της οικονομικής μονάδας και στην περίπτωση υποθηκευμένων ή προσημειωμένων παγίων δείχνει την πιθανότητα που υπάρχει να αποκτηθούν επιπλέον κεφάλαια με την παροχή της ίδιας ασφάλειας. Μια διαχρονική αύξηση του δείκτη δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφάλειας για τους μακροχρόνιους πιστωτές αλλά και την πιθανότητα επέκτασης των παγίων περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτήθηκε από τους φορείς της οικονομικής μονάδας. Σε αντίθετη περίπτωση, η διαχρονική μείωση φανερώνει τη μείωση του περιθωρίου ασφάλειας των πιστωτών αλλά και την προσφυγή της οικονομικής μονάδας σε δανεισμό όταν πρόκειται για επέκταση παγίων περιουσιακών στοιχείων¹⁰⁷.

▪ Κάλυψης τόκων : Δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της οικονομικής μονάδας, εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Μέσω της τιμής του δείκτη οι πιστωτές της οικονομικής μονάδας μπορούν να γνωρίζουν την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων από τα κέρδη της. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερη και η δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους της και το αντίθετο¹⁰⁸.

5.5 Αριθμοδείκτες επενδύσεων

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες αναδεικνύουν τη σχέση μεταξύ του αριθμού των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και της χρηματιστηριακής τιμής αυτών με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία της.

¹⁰⁶ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹⁰⁷ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹⁰⁸ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

Χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα έπρεπε να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς κύκλους μια επιχείρησης¹⁰⁹.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
1.Κέρδη ανά μετοχή	= $\frac{\text{καθαρά κέρδη χρήσεως}}{\text{μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
2.Μέρισμα ανά μετοχή	= $\frac{\text{σύνολο μερισμάτων}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
3.Μερισματική απόδοση	= $\frac{\text{μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} * 100$
4.Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων	= $\frac{\text{συνολικά κατεβλημένα μερίσματα}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} * 100$
5.Ποσοστό διανεμόμενων κερδών	= $\frac{\text{σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{σύνολο καθαρών κερδών χρήσεων}}$
6.Χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P / E)	= $\frac{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{κέρδη ανα μετοχή}}$
7.Εσωτερική αξία μετοχής	= $\frac{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
8.Εσωτερική αξία μετοχής προς χρηματιστηριακή τιμή	= $\frac{\text{εσωτερική αξία μετοχής}}{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$
9.Ταμειακή ροή ανά μετοχή	= $\frac{\text{καθαρά κέρδη χρήσης+αποσβέσεις χρήσης}}{\text{αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία}}$
10.Κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων	= $\frac{\text{καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων}}$
11. Απόσβεσης κατά μετοχή	= $\frac{\text{σύνολο αποσβέσεων χρήσης}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$

■ Κέρδη ανά μετοχή : Δείχνει την κερδοφόρα δυναμικότητα της οικονομικής μονάδας με βάση τη μια μετοχή της, δείχνει δηλαδή το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της οικονομικής μονάδας και επηρεάζεται τόσο από το ύψος των κερδών όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Ο δείκτης είναι πολύ σημαντικός και ταυτόχρονα πολύ παραπλανητικός, καθώς η σύγκριση μεταξύ των οικονομικών μονάδων δε μπορεί να γίνει εύκολα γιατί όλες οι οικονομικές μονάδες δεν έχουν τον ίδιο αριθμό μετοχών¹¹⁰.

■ Μέρισμα ανά μετοχή : Δείχνει το ύψος του μερίσματος που διανέμεται ανά μετοχή, καθώς επίσης και το ποσοστό που παρακρατείτε από την οικονομική μονάδα με την μορφή αποθεματικών. Πολλές επιχειρήσεις συνηθίζεται να δίνουν σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο

¹⁰⁹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹¹⁰ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

και αυτό γιατί το σταθερό μέρισμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές από ότι ένα κυμαινόμενο¹¹¹.

▪ Μερισματική απόδοση : Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μια μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι για τους επενδυτές. Οι μερισματικές αποδόσεις των οικονομικών μονάδων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους και αυτό γιατί το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει κάθε μία εξαρτάται από την μερισματική πολιτική που ακολουθεί¹¹².

▪ Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων : Δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας έχοντας σα βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Κατά κανόνα ο δείκτης της μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερος από αυτών της μερισματικής απόδοσης και αυτό γιατί η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι συνήθως μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής που προσδιορίζεται με βάση τα περιουσιακά στοιχεία¹¹³.

▪ Ποσοστό διανεμόμενων κερδών : Δείχνει το ποσοστό των κερδών που διανέμει η οικονομική μονάδα σαν μέρισμα στους μετόχους της. Όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό τόσο πιο συντηρητική είναι η πολιτική που εφαρμόζει η οικονομική μονάδα, άρα μεγαλύτερο ύψος παρακρατούμενων κερδών που εμφανίζονται με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών και αντίθετα, όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμομένων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους¹¹⁴.

▪ Χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P / E) : Δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο. Ακόμη, παρέχει πληροφορίες για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή, με την προϋπόθεση ότι τα κέρδη με βάση τα οποία υπολογίζεται θα μένουν αμετάβλητα στο μέλλον. Γενικά, όσο υψηλότερος είναι ο λόγος P/E και των ανά μετοχή κερδών της οικονομικής μονάδας προς τα αντίστοιχα μεγέθη της αγοράς τόσο μεγαλύτερη

¹¹¹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹¹² Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹¹³ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹¹⁴ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

είναι και η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην αντίστοιχη οικονομική μονάδα. Το χρονικό διάστημα που διαρκεί αυτή η εμπιστοσύνη η οικονομική μονάδα είναι σε καλύτερη θέση σε σχέση με το σύνολο της αγοράς. Βέβαια, για να μπορέσει να αποτελέσει οδηγό ο λόγος P/E για τους επενδυτές για να προβούν σε πιο σωστά συμπεράσματα θα πρέπει ο λόγος της οικονομικής μονάδας να συγκρίνεται με τον μέσο όρο του κλάδου ή της αγοράς που ανήκει η οικονομική μονάδα, αλλά και οι επενδυτές θα πρέπει να γνωρίζουν πια τιμή θεωρείται λογική για την απόκτηση μετοχών της οικονομικής μονάδας¹¹⁵.

- Εσωτερική αξία μετοχής : Δείχνει την λογιστική αξία μιας μετοχής. Δεν χρησιμοποιείται από την πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων αφενός γιατί η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων δεν προσδιορίζεται από την αξία τους όπως αυτή αναγράφεται στα βιβλία της οικονομικής μονάδας αλλά με βάση την κερδοφόρα δυναμικότητά τους και αφετέρου επειδή η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές και δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα¹¹⁶.

- Εσωτερική αξία μετοχής προς χρηματιστηριακή τιμή : Δείχνει πόσες φορές την εσωτερική της αξία διαπραγματεύεται η τιμή των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας στην αγορά και παρέχει την ένδειξη εάν η μετοχή είναι υπεριμμημένη ή υποτιμημένη. Συγκεκριμένα, εάν η τιμή της εσωτερικής αξίας είναι μεγαλύτερη από την τρέχουσα τότε η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη και αντίθετα αν η εσωτερική αξία είναι μικρότερη από αυτή της τρέχουσας η μετοχή θεωρείται υπεριμμημένη¹¹⁷.

- Ταμειακή ροή ανά μετοχή : Δείχνει τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης. Χρησιμοποιείται συμπληρωματικά με τον αριθμοδείκτη καθαρών κερδών ανά μετοχή. Μέσω του δείκτη ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να γνωρίζει κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες της οικονομικής μονάδας καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από τη δραστηριότητά της¹¹⁸.

¹¹⁵ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹¹⁶ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹¹⁷ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹¹⁸ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

- Κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων : δείχνει την δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να καταβάλει μερίσματα και στο μέλλον. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο ασφαλείς αισθάνονται οι μέτοχοι της οικονομικής μονάδας και το αντίθετο¹¹⁹.
- Απόσβεσης κατά μετοχή : Το ύψος των αποσβέσεων που αντιστοιχεί κατά μετοχή μιας οικονομικής μονάδας είναι ιδιαίτερα χρήσιμο όταν θέλουμε να συγκρίνουμε διάφορες ανταγωνιστικές οικονομικές μονάδες και κυρίως όταν γίνεται συσχετισμός με τα ανά μετοχή κέρδη και την ταμειακή ροή¹²⁰.

5.6 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας μας δείχνουν την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας σχετικά με τις διάφορες λειτουργικές δαπάνες και την αποτελεσματικότητά της απέναντι στις επιμέρους δαπάνες¹²¹.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	
1.Καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων	= $\frac{\text{καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{αμοιβές απασχολούμενων}} * 100$
2.Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις	= $\frac{\text{λειτουργικά έξοδα}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} * 100$
3.Λειτουργικών εξόδων	= $\frac{\text{κόστος πωληθέντων} + \text{λειτουργ.έξοδα}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} * 100$
4.Καλύψεως επενδύσεων	= $\frac{\text{συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{μεταβολή αξίας ακαθ.παγ.στην περίοδο}} * 100$
5.Παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων	= $\frac{\text{καθαρά πάγια}}{\text{μέσος αριθμός απασχολούμενων}}$

- Καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων : Δείχνει την έμμεση επίδραση που προκαλεί στα κέρδη μιας οικονομικής μονάδας μια αύξηση των αμοιβών των απασχολούμενων. Η διαχρονική παρακολούθηση του δείκτη δίνει πληροφορίες σχετικά με το βαθμό παραγωγικότητας των απασχολούμενων στην οικονομική μονάδα, ενώ μια ανοδική πορεία μπορεί να οφείλεται στην αυξημένη παραγωγικότητα και το αντίθετο¹²².

¹¹⁹ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹²⁰ Βασιλείου, Δ, Αλεξάκη Χ., 2008, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Αθηνών

¹²¹ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹²² Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

- Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις : Δείχνει ποια είναι η τάση των λειτουργικών εξόδων της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της. Η σύγκριση του εν λόγω αριθμοδείκτη με τον αντίστοιχο ομοειδών οικονομικών μονάδων του κλάδου γνωστοποιούν τη θέση της με βάση τα λειτουργικά της έξοδα¹²³.
- Λειτουργικών εξόδων : Δείχνει πιο είναι το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάτε από τα λειτουργικά έξοδα κ το κόστος πωληθέντων. Αποτελεί έναν σημαντικό δείκτη για τον υπολογισμό της αποτελεσματικότητας της οικονομικής μονάδας, αλλά θα πρέπει να χρησιμοποιείται με μεγάλη προσοχή καθώς στον υπολογισμό του συμμετέχουν διάφοροι παράγοντες εσωτερικοί και εξωτερικοί που δε μπορούν να ελεγχθούν. Αν δε συμπεριληφθούν τα διάφορα έσοδα –έξοδα, τα έκτακτα στοιχεία που παίρνουν μέρος στον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο δείκτης σαν κριτήριο για την οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας¹²⁴.
- Καλύψεως επενδύσεων : Δείχνει ποιο είναι το ποσοστό των επενδύσεων που χρησιμοποιήθηκε από τις αποσβέσεις¹²⁵.
- Παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων : Δείχνει αν η οικονομική μονάδα συγκαταλέγεται σε αυτές που είναι εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεως εργασίας. Είναι επιθυμητό ο συγκεκριμένος δείκτης να παρουσιάζει μια διαχρονικά ανοδική πορεία, που θα πρέπει να συνδυάζεται με μια αύξηση της αξίας των πωλήσεων ανά απασχολούμενο¹²⁶.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

6.1 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων

¹²³ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹²⁴ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹²⁵ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

¹²⁶ Νιάρχου, Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

Στο παρόν κεφάλαιο θα υπολογιστεί και αναλυθεί η κερδοφορία και η αποτελεσματικότητα των τεσσάρων ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων με τη βοήθεια αριθμοδεικτών. Μέσα από αυτή την ανάλυση θα μπορεί να υπάρξει μια πιο σαφή εικόνα της πορείας των ιδρυμάτων πριν και μετά την κρίση. Για την πιο σωστή διεξαγωγή συμπερασμάτων χρησιμοποιούνται οι εξής αριθμοδείκτες :

Μέτρηση Κερδοφορίας: Δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων προ και μετά φόρων, ο δείκτη απόδοσης περιουσιακών στοιχείων προ και μετά φόρων και ο δείκτη καθαρού περιθωρίου επιτοκίου.

Μέτρηση Αποτελεσματικότητας: Δείκτης περιθωρίου κέρδους, Δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού, Δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης, συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα των τραπεζών, δείκτης δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης, δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων, δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων, δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων, δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα, δείκτης αμοιβής της εργασίας και δείκτης κερδών ανά υπάλληλο.¹²⁷

6.2 Δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων προ και μετά φόρων (Return of Equity – ROE)

Είναι ο δείκτης που μετρά τη χρηματοοικονομική κερδοφορία από την πλευρά των μετόχων και το επιτόκιο απόδοσής τους, υπολογίζοντας το καθαρό κέρδος που αυτοί λαμβάνουν μέσα από την επένδυση των κεφαλαίων τους. Υπολογίζεται ως εξής :

$$ROE = \frac{\text{Κέρδη πρό φόρων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} \text{ και με παραλλαγή } ROE = \frac{\text{Κέρδη μετά φόρων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Πίνακας 6.1: Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων προ φόρων

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,2095	0,1373	0,1579	0,0984	0,0491	0,3131	-1,3605	0,7672	-0,0785	-0,2369	-0,4634
Πειραιώς	0,1823	0,2484	0,1692	0,0522	0,0620	0,0018	3,5590	0,5316	0,2132	-0,4263	-0,3622

¹²⁷ Τα στοιχεία όλων των δεικτών που ακολουθούν αντλήθηκαν από τις οικονομικές καταστάσεις του αντίστοιχου πιστωτικού ιδρύματος όπως αυτές αποτυπώνονται στις ακόλουθες ιστοσελίδες:

- <https://www.eurobank.gr/Online/Home/generic.aspx?id=30&mid=360&lang=gr>
- <http://www.piraeusbankgroup.com/el/investors/financials/financial-statements>
- <http://www.alpha.gr/page/default.asp?id=3002&la=1>
- <https://www.nbg.gr/el/the-group/investor-relations/financial-information/annual-interim-financial-statements>

Alpha	0,2395	0,2940	0,2239	0,1669	0,1189	0,0103	-8,0645	3,2786	0,3044	-0,1062	-0,2153
EEurobank	0,1800	0,2037	0,1822	0,0675	0,0000	-0,0203	663,6000	1,2452	-0,4788	-0,4000	-0,3513

Πίνακας 6.2: Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μετά φόρων

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,1596	0,0954	0,1399	0,0747	0,0274	0,3387	-1,2579	0,7445	0,0968	-0,0441	-0,3423
Πειραιώς	0,1793	0,2089	0,1437	0,0431	0,0451	0,0012	3,1228	0,2940	0,3031	-0,2796	-0,2487
Alpha	0,1936	0,2062	0,1668	0,1411	0,0898	-0,0127	-6,4807	2,6325	0,3997	-0,0086	-0,1226
Eurobank	0,1393	0,1502	0,1504	0,0606	0,0005	-0,0162	530,6000	1,0039	-0,2519	-0,2534	-0,1714

Η μελέτη προ και μετά φόρων γίνεται για να είναι η ανάλυση πιο ολοκληρωμένη καθώς σε αρκετές περιπτώσεις τα κέρδη προ φόρων είναι θετικά και μετά φόρων αρνητικά και το αντίθετο. Η απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι αρκετά ικανοποιητική κατά τα έτη 2005-2007, με ικανοποιητικά κέρδη για τους μετόχους από την επένδυση κεφαλαίων. Από το 2008 όμως και μετά που η κρίση εμφανίζεται έντονα στην Ελλάδα οι τράπεζες καλούνται να αντιμετωπίσουν τις συνέπειες των ελληνικών ομολόγων που είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους με εμφανή τα αποτελέσματά τους στα στοιχεία από το 2008 και έπειτα όπου εμφανίζουν πολύ αρνητικές αποδόσεις.

6.3 Δείκτη απόδοσης περιουσιακών στοιχείων προ και μετά φόρων (Return of Assets – ROA)

Δείχνει πόσο κερδοφόρα είναι μια τράπεζα σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της, φανερώνει όσο αποδοτική είναι η διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού μιας τράπεζας στο να δημιουργεί κέρδη.

$$ROA = \frac{\text{Κέρδη πρό φόρων}}{\text{σύνολο ενεργητικού}} \text{ και με παραλλαγή } ROA = \frac{\text{Κέρδη μετά φόρων}}{\text{σύνολο ενεργητικού}}$$

Πίνακας 6.3: Δείκτης απόδοσης ενεργητικού προ φορών

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,0117	0,0137	0,0145	0,0076	0,0044	-0,0035	-0,1505	-0,0387	-0,0060	-0,0250	-0,0500
Πειραιώς	0,0126	0,0145	0,0118	0,0027	0,0041	0,0001	-0,1671	-0,0231	0,0206	-0,0372	-0,0419
Alpha	0,0112	0,0153	0,0114	0,0059	0,0084	0,0007	-0,0866	-0,0262	0,0319	-0,0107	-0,0279
EUROBANK	0,0134	0,0129	0,0125	0,0028	0,0000	-0,0012	-0,0876	-0,0266	-0,0271	-0,0312	-0,0336

Πίνακας 6.3: Δείκτης απόδοσης ενεργητικού μετά φορών

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,0089	0,0095	0,0129	0,0057	0,0025	-0,0037	-0,1391	-0,0375	0,0073	-0,0047	-0,0369

Πειραιώς	0,0124	0,0122	0,0100	0,0023	0,0030	0,0001	-0,1466	-0,0128	0,0292	-0,0244	-0,0288
Alpha	0,0090	0,0107	0,0085	0,0050	0,0063	-0,0009	-0,0696	-0,0211	0,0420	-0,0009	-0,0159
EUROBANK	0,0104	0,0095	0,0103	0,0025	0,0000	-0,0009	-0,0700	-0,0214	-0,0143	-0,0197	-0,0164

Η πορεία του δείκτη ROA μπορεί να χωριστεί σε τρεις περιόδους προ, κατά την κορύφωση και μετά κρίσης είτε μιλάμε για το δείκτη προ φόρων είτε μετά. Μέχρι το 2007 ο δείκτης παρουσιάζει και για τα τέσσερα ιδρύματα μια ικανοποιητική αύξηση της τιμής της, από το 2008 και έπειτα έχουμε πτώση της τιμής του δείκτη αλλά με θετικό πρόσημο, ενώ από το 2010 και μετά με κορύφωμα το 2011 όπου ο δείκτης έχει τις χαμηλότερες αρνητικές τιμές και για τα τέσσερα πιστωτικά ιδρύματα. Στην πρώτη περίοδο μπορούμε να πούμε πως οι τράπεζες χρησιμοποιούν αποδοτικά το ενεργητικό σημειώνοντας αύξηση του δείκτη, από το 2008 και μετά η κρίση αρχίζει και δείχνει τα πρώτα της σημάδια καθώς υπάρχει πτώση του δείκτη δηλαδή πτωτική απόδοση του ενεργητικού αλλά με θετικό πρόσημο ενώ από το 2010 και έπειτα οι τιμές του δείκτη ROA επιδεινώνονται με αρνητικό πρόσημο για τις περισσότερες τράπεζες εμφανίζοντας ζημίες προ και μετά φόρων.

6.4 Δείκτης Περιθωρίου Επιτοκίου

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερα έσοδα παράγονται από τα κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού. Όπως αναφέρεται και στη μελέτη του Viverita (2008) η τιμή μιας υγιούς τραπέζης πρέπει να είναι κοντά στο 4%.

Υπολογίζεται ως εξής :
$$\frac{\text{έσοδα τόκων} - \text{έξοδα τόκων}}{\text{κερφοφόρα στοιχεία ενεργητικού}}$$

Πίνακας 6.4 Δείκτης περιθωρίου επιτοκίου

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,0266	0,0270	0,0275	0,0254	0,0252	0,0268	0,0273	0,0219	0,0177	0,0199	0,0201
Πειραιώς	0,0240	0,0231	0,0176	0,0180	0,0168	0,0164	0,0184	0,0680	0,0562	0,0204	0,0216
Alpha	0,0248	0,0255	0,0238	0,0210	0,0209	0,0224	0,0254	0,0196	0,0175	0,0233	0,0254
EUROBANK	0,0284	0,0267	0,0215	0,0165	0,0136	0,0154	0,0163	0,0139	0,0104	0,0151	0,0158

Όπως βλέπουμε ακόμα και κατά τη περίοδο της βαθιάς κρίσης όλες οι τιμές είναι θετικές, καθώς τα έσοδα από τους τόκους είναι μεγαλύτερα από τα έξοδα. Αυτό επιβεβαιώνει ότι η διαφορά επιτοκίων μεταξύ αυτών που δανείζονται οι τράπεζες και αυτών των καταθέσεων είναι θετική. Μια σταδιακή

μείωση της τιμής του δείκτη μπορεί να οφείλεται στην ραγδαία αύξηση των κερδοφόρων στοιχείων που έγινε από τις τράπεζες τόσο για να πετύχουν καλύτερες αποδόσεις όσο και για να αντισταθμίσουν τον κίνδυνο. Άλλος ένας λόγος της μείωσης της τιμής του δείκτη είναι η αύξηση του κόστους δανεισμού τους, καθώς δανείζονται με υψηλότερα επιτόκια λόγω της κρίσιμης κατάστασης αλλά και της υποβάθμισης της οικονομίας. Έτσι αυξάνονται τα έξοδα από τόκους ενώ ταυτόχρονα μειώνονται τα επιτόκια με τα οποία οι τράπεζες δανείζουν σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά μειώνοντας τα έσοδα από τους τόκους.

6.5 Δείκτης περιθωρίου κέρδους

Δείχνει το ποσοστό των εσόδων που μένουν στη τράπεζα ως καθαρά κέρδη και υπολογίζεται ως εξής : $\frac{\text{καθαρά κέρδη}}{\text{σύνολο εσόδων}}$

Πίνακας 6.5: Δείκτης περιθωρίου κέρδους

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,1793	0,1787	0,2178	0,1092	0,0538	-0,0954	-3,0352	-0,8837	0,1847	-0,1471	-1,2157
Πειραιώς	0,0240	0,0231	0,0176	0,0180	0,0168	0,0164	0,0184	0,0680	0,0562	0,0204	0,0216
Alpha	0,1935	0,1705	0,1292	0,0733	0,1061	-0,0170	-1,0791	-0,3687	0,4522	-0,0185	-0,3370
EUROBANK	0,1456	0,1144	0,1170	0,0318	0,0005	-0,0154	-1,0963	-0,3504	-0,4266	-0,4994	-0,3954

Όπως είναι αναμενόμενο στις τράπεζες με ζημίες ο δείκτης είναι αρνητικός. Αξιοσημείωτη είναι η πορεία της τράπεζας Πειραιώς που είναι η μόνη που παρουσιάζει θετική τιμή του δείκτη όλη την τελευταία δεκαετία, ενώ η Εθνική τράπεζα που είναι αυτή με τις μεγαλύτερες επενδύσεις στις χώρες των Βαλκανίων κυρίως προ κρίσης δεν εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές περιθωρίου κέρδους, μόλις το 21,78% το 2007, γεγονός που φανερώνει ότι δε χρησιμοποιούνται οικονομίες κλίμακας προς όφελος της τράπεζας από ενδεχόμενες μειώσεις κόστους.

6.6 Δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού

Εκφράζει τα συνολικά έσοδα ως ποσοστό του ενεργητικού και δείχνει σε τι ποσοστό η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα. Υπολογίζεται ως εξής : $\frac{\text{συνολικά έσοδα}}{\text{σύνολο εσόδων} \cdot \text{σύνολο ενεργητικού}}$

Πίνακας 6.6: Δείκτης εκμετάλλευση ενεργητικού

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,0496	0,0534	0,0591	0,0525	0,0458	0,0393	0,0458	0,0425	0,0397	0,0317	0,0304
Πειραιώς	0,0600	0,0649	0,0646	0,0666	0,0495	0,0442	0,0567	0,0479	0,0981	0,0418	0,0624
Alpha	0,0467	0,0630	0,0654	0,0683	0,0595	0,0519	0,0645	0,0571	0,0928	0,0467	0,0471
EUROBANK	0,0714	0,0830	0,0882	0,0797	0,0584	0,0598	0,0639	0,0611	0,0334	0,0395	0,0414

Την περίοδο 2005-2007 βλέπουμε μια μικρή αύξηση της τιμής του δείκτη, ενώ από το 2009 βλέπουμε μια σταδιακή πτώση του δείκτη, με εξαίρεση το 2011 και 2013) που σημαίνει ότι οι τράπεζες δε χρησιμοποιούν αποδοτικά τα περιουσιακά τους στοιχεία ώστε να παράγουν κέρδη κατά την περίοδο της κρίσης. Πρέπει να γίνουν διορθωτικές αλλαγές στην οργάνωση των δραστηριοτήτων της εκάστοτε τράπεζας για να μπορέσουν να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία τους.

6.7 Δείκτης χρηματιστηριακής μόχλευσης

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων καλύπτεται με ξένα κεφάλαια, άρα η τράπεζα έχει μεγαλύτερη χρηματοοικονομική μόχλευση. Η απόδοση αυξάνεται με την αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης αλλά πρέπει να υπάρξει μεγάλη προσοχή γιατί ταυτόχρονα αυξάνεται και ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος για την μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων της προς τους πιστωτές.

Υπολογίζεται ως εξής :
$$\frac{\text{σύνολο ενεργητικού}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 6.7: Δείκτης χρηματιστηριακής μόχλευσης

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	17,92	9,99	10,87	13,03	11,09	-90,38	9,04	-19,83	13,19	9,47	9,27
Πειραιώς	14,50	17,16	14,38	19,14	15,11	17,48	-21,30	-22,97	10,37	11,45	8,64
Alpha	21,45	19,20	19,72	28,17	14,21	14,39	93,09	-124,95	9,53	9,92	7,72
EUROBANK	13,39	15,83	14,57	23,89	18,20	17,69	-7.578,20	-46,88	17,66	12,84	10,47

Πρόκειται για δείκτη που συμβάλλει στην εξαγωγή συμπερασμάτων για την αποτελεσματική λειτουργία των ιδρυμάτων. Το αρνητικό πρόσημο των αποτελεσμάτων οφείλεται σε αρνητική τιμή της καθαρής θέσης. Όσο

μικρότερη είναι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εκπληρώσεων των υποχρεώσεων των ιδρυμάτων με κορύφωση αυτή της Eurobank το 2011.

6.8 Δείκτης συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας των τραπεζών

Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η λειτουργική αποτελεσματικότητα της τράπεζας, να καλύπτει δηλαδή τα έξοδά της και να αποκτά κέρδη. Υπολογίζεται ως εξής: $\frac{\text{συνολικά έξοδα}}{\text{συνολικά έσοδα}}$

Πίνακας 6.8: Δείκτης συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,4861	0,7429	0,7543	0,8561	0,9023	1,0882	4,2754	1,9106	1,1497	1,7894	2,6459
Πειραιώς	0,7905	0,7769	0,8179	0,9998	0,9173	0,9415	0,8988	0,7666	0,3409	0,7384	0,4508
Alpha	0,7606	0,7570	0,8265	0,9133	0,8594	0,9862	0,9984	1,0118	0,6557	1,2293	1,5917
EUROBANK	0,8118	0,8449	0,8583	0,9646	1,0000	1,0192	2,3711	1,4346	1,8108	1,7885	1,8104

Τιμές του δείκτη πάνω από την μονάδα δηλώνουν αδυναμία της τράπεζας να καλύψει τα έξοδά της, που σημαίνει ότι τα συνολικά λειτουργικά έξοδα ξεπέρασαν κατά πολύ τα λειτουργικά τους έσοδα δημιουργώντας ζημίες. Αυτό μπορεί εύκολα να επαληθευτεί από τους δείκτες κερδοφορίας καθώς είναι οι ίδιες τράπεζες που έχουν ζημίες στα αποτελέσματα χρήσης τους και αρνητικούς δείκτες κερδοφορίας. Μεγαλύτερο πρόβλημα αντιμετώπισε η εθνική τράπεζα με τον δείκτη της το 2011 να ξεπερνά τις 4 μονάδες.

6.9 Δείκτης δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης

Είναι ο τρόπος για να εμφανίζονται οι δαπάνες προσωπικού ως ποσοστό των συνολικών εσόδων και γενικότερα μια τράπεζα με μικρό δείκτη μπορεί να αντιμετωπίσει καλύτερα μια μείωση των εσόδων της.

Υπολογίζεται ως εξής: $\frac{\text{δαπάνες προσωπικού και διοίκησης}}{\text{συνολικά έσοδα}}$

Πίνακας 6.9 Δείκτης δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,2486	0,2234	0,2096	0,2012	0,2380	0,1036	0,2591	0,2395	0,2735	0,2264	0,2520
Πειραιώς	0,1569	0,1198	0,0929	0,0797	0,1060	0,1052	0,0913	0,0917	0,0748	0,1645	0,1258
Alpha	0,1723	0,1252	0,1093	0,0941	0,1022	0,1219	0,1098	0,1311	0,0662	0,1640	0,1312

EUROBANK	0,1073	0,0941	0,0750	0,0660	0,0870	0,0897	0,0812	0,1001	0,1650	0,1485	0,1403
-----------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Οι τιμές των δεικτών βλέπουμε ότι αυξομειώνονται. Μείωση των τιμών του δείκτη μπορεί να οφείλεται τόσο από μείωση των δαπανών για το προσωπικό όσο και από αύξηση των εσόδων. Οι τράπεζες με τον υψηλότερο δείκτη, όπως αυτός της εθνικής το 2011, είναι αυτές που έχουν και υψηλό δείκτη προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης, αρνητικό δείκτη κερδοφορίας και μη ικανοποιητικών δεικτών αποτελεσματικότητας. Πρέπει να γίνει έλεγχος των εξόδων τους για να αποκομίσουν επιπλέον έσοδα και να είναι κερδοφόρες.

6.10 Δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων

Προβάλλει τα έξοδα δαπανών προσωπικού και διοίκησης ως ποσοστό του συνόλου των εξόδων. Υπολογίζεται ως εξής: $\frac{\text{δαπάνες προσωπικού και διοίκησης}}{\text{συνολικά έξοδα}}$

Πίνακας 6.10: Δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,5115	0,3007	0,2778	0,2350	0,2638	0,0952	0,0606	0,1254	0,2378	0,1265	0,0953
Πειραιώς	0,1984	0,1542	0,1136	0,0797	0,1156	0,1117	0,1016	0,1196	0,2194	0,2228	0,2792
Alpha	0,2265	0,1654	0,1323	0,1030	0,1189	0,1236	0,1100	0,1296	0,1009	0,1334	0,0824
EUROBANK	0,1322	0,1114	0,0874	0,0685	0,0870	0,0880	0,0342	0,0698	0,0911	0,0830	0,0775

Οι τράπεζες που έχουν ζημίες, δηλαδή τα έσοδά τους είναι λιγότερα από τα έξοδά τους, οι τιμές δαπανών του προσωπικού προς το σύνολο των εξόδων είναι μικρότερες σε σχέση με τις αντίστοιχες του δείκτη δαπανών προσωπικού προς τα έσοδα εκμετάλλευσης.

6.11 Δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων

Συμπληρωματικά με τον προηγούμενο δείχνει ποιο ποσοστό συνολικών εξόδων καταλαμβάνουν τα έξοδα για τόκους.

Υπολογίζεται ως εξής: $\frac{\text{δαπάνες για τόκους}}{\text{συνολικά έξοδα}}$

Πίνακας 6.11: Δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,6364	0,4473	0,5145	0,5358	0,3833	0,2623	0,0839	0,2232	0,2779	0,1657	0,0970
Πειραιώς	0,5068	0,6199	0,7225	0,7124	0,6145	0,5842	0,7036	-0,7308	-0,5827	0,5211	0,4529
Alpha	0,4124	0,5838	0,6429	0,6645	0,5747	0,4921	0,5070	0,5726	0,3661	0,3171	0,2129
EUROBANK	0,5872	0,6817	0,7492	0,7394	0,6827	0,6168	0,2839	0,4624	0,3262	0,2711	0,2134

Στις περισσότερες τράπεζες τα έξοδα για τόκους αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό εξόδων, καθώς οι τράπεζες μέσω των εργασιών τους πρέπει να πληρώνουν τόκους στους καταθέτες της αλλά και στις διάφορες πηγές άντληση κεφαλαίων.

6.12 Δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων

Παρουσιάζονται τα έσοδα τόκων ως ποσοστό των συνολικών εσόδων και υπολογίζεται ως εξής :
$$\frac{\text{έσοδα τόκων}}{\text{συνολικά έσοδα}}$$

Πίνακας 6.12: Δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,814 4	0,812 1	0,819 3	0,924 0	0,879 5	0,927 5	0,941 1	0,930 2	0,752 2	0,906 8	0,9047
Πειραιώς	0,773 4	0,816 8	0,848 8	0,966 5	0,887 1	0,905 5	0,940 7	0,782 3	0,352 6	0,849 0	0,5346
Alpha	0,816 8	0,829 1	0,878 5	0,903 0	0,826 7	0,893 8	0,886 3	0,913 2	0,423 6	0,872 3	0,8641
EUROBAN K	0,860 4	0,884 7	0,887 1	0,920 2	0,911 3	0,877 9	0,928 3	0,890 2	0,896 7	0,859 4	0,7630

Γίνεται φανερό από τον δείκτη ότι οι χορηγήσεις αποτελούν το σημαντικότερο κομμάτι των δραστηριοτήτων τους εξαιτίας του μεγάλου όγκου των τόκων ποσοστό των εσόδων.

6.13 Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα

Παρουσιάζονται τα έσοδα από προμήθειες ως ποσοστό των συνολικών εσόδων και υπολογίζεται ως εξής :
$$\frac{\text{έσοδα από προμήθειες}}{\text{συνολικά έσοδα}}$$

Πίνακας 6.13: Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εθνική	0,1129	0,0961	0,0813	0,0699	0,0733	0,0725	0,0589	0,0698	0,0708	0,0932	0,0953
Πειραιώς	0,0899	0,0663	0,0469	0,0454	0,0529	0,0616	0,0532	0,0521	0,0249	0,0699	0,0495
Alpha	0,1389	0,1065	0,5314	0,6069	0,0785	0,0856	0,0737	0,0826	0,0509	0,1007	0,1031
EUROBANK	0,1077	0,0802	0,0553	0,0567	0,0628	0,0753	0,0626	0,0678	0,0910	0,0742	0,0764

Ο δείκτης γενικά κυμαίνεται με πτωτική τάση για κάθε τράπεζα αλλά δεν αναπαριστά την τάση που επικρατεί στις τράπεζες. Αρκετές φορές οι τράπεζες αυξάνουν διαχρονικά τα ποσοστά εσόδων από προμήθειες γιατί η διαμεσολάβηση των τραπεζών στο συνάλλαγμα, στις πιστωτικές κάρτες ή στις πληρωμές επιφέρει για τις ίδιες έσοδα με σχετικά χαμηλά έξοδα.

6.14 Δείκτης αμοιβής της εργασίας

Προκύπτει η ανά εργαζόμενο αμοιβή ανά έτος η οποία και εκφράζει το κόστος ενός από τους παραγωγικούς συντελεστές.

Υπολογίζεται ως:
$$\frac{\text{αμοιβές προσωπικού}}{\text{συνολικό αριθμό απασχολούμενων}}$$

Πίνακας 6.14: Δείκτης αμοιβής εργασίας

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
εθνικη	47.852,73	53.028,48	65.780,24	64.198,30	73.887,29	30.492,65	83.522,12	68,12	76,12	58,37	55,02
πειραιως	43.825,52	47.252,18	51.861,46	51.808,83	50.683,83	49.374,26	48.509,83	28.675,40	44.150,07	40.343,88	45.495,74
alpha	46.894,88	51.343,54	50.265,70	48.209,93	46.578,56	46.819,79	47.005,53	53.341,19	37.095,40	53.713,31	41.297,26
eurobank	46.216,06	51.191,41	51.722,17	49.726,00	50.513,10	48.689,89	53.571,43	52.144,66	39.346,25	44.142,24	41.065.727,18

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει την μέση ετήσια αμοιβή ανά εργαζόμενο που συγκριτικά με τους εργαζόμενους των υπολοίπων κλάδων οι τραπεζοϋπάλληλοι είναι σχετικά καλοπληρωμένοι. Όλες οι τράπεζες έχουν μια αυξητική πορεία μέχρι το 2007 ενώ στη συνέχεια επέρχεται μια σχετική σταθεροποίηση.

6.15 Δείκτης κερδών ανά υπάλληλο

Αυτός ο δείκτης δείχνει την παραγωγικότητα κάθε υπαλλήλου και την ικανότητά του να παράγει κέρδη για την τράπεζα.

Υπολογίζεται ως:
$$\frac{\text{καθαρά κέρδη}}{\text{συνολικό αριθμό απασχολούμενων}}$$

Πίνακας 6.15: Δείκτης κερδών ανά υπάλληλο

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
εθνικη	34.513,13	42.407,76	68.365,38	34.837,60	16.705,15	-28.084,05	-978.547,10	-251,35	51,41	-37,92	-265,39
πειραιως	57.557,10	73.995,65	86.347,89	22.004,67	28.784,81	743,17	-1.374.271,70	-83.503,47	175.845,65	-143.237,62	-166.787,45
alpha	52.679,49	69.918,29	59.405,43	37.542,18	48.381,15	-6.538,43	-461.969,94	-149.997,88	253.551,74	-6.066,44	-106.102,99
eurobank	62.680,53	62.189,05	80.672,85	23.949,67	298,89	-8.332,50	-723.282,44	-182.506,31	-101.694,92	-148.478,43	-115.710.668,28

Ο δείκτης μας φανερώνει τα μέσα ετήσια κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε υπάλληλο ενώ το αρνητικό πρόσημο δείχνει ότι η τράπεζα είχε ζημίες την αντίστοιχη περίοδο. Για όλα τα ιδρύματα η τιμή του δείκτη είναι αυξητική μέχρι το 2007 ενώ στη συνέχεια είναι πτωτική, και από το 2011 και έπειτα παίρνει αρνητικές τιμές για όλα τα ιδρύματα. Οι πολύ καλές τιμές μπορεί να οφείλονται τόσο στο είδος των τραπεζικών εργασιών όσο και στην εξειδίκευση και την κατάσταση των υπαλλήλων στον επενδυτικό και χρηματοοικονομικό τομέα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η προσέγγιση που πραγματοποιήθηκε για τον τραπεζικό τομέα των τεσσάρων μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα κατά την τελευταία δεκαετία, 2005-2015, αφορά έναν από τους πιο σημαντικούς και κρίσιμους τομείς της ελληνικής οικονομίας. Αδιαμφισβήτητα, οι ελληνικές τράπεζες επλήγησαν από την παγκόσμια οικονομική κρίση που πέρασε και στην χώρα μας κυρίως ως κρίση χρέους. Βέβαια, είναι και αυτές που έγινε μεγάλη προσπάθεια να στηριχθούν μέσω των αρμόδιων φορέων.

Από το 2005 μέχρι το 2008 υπάρχει γενικά μια αυξητική τάση στους δείκτες κερδοφορίας, ενώ από το 2009 και έπειτα με αποκορύφωμα το 2011 οι περισσότερες τράπεζες είναι ζημιογόνες και παρατηρείται γενική επιδείνωση των δεικτών. Είναι οι χρονιές που γίνεται η εμφάνιση της κρίσης και στην Ελλάδα αλλά και η οικονομική υποβάθμιση την χώρας μας.

Την ίδια πορεία έχουν και οι δείκτες αποτελεσματικότητας, με εναρκτήρια χρονιά το 2009 τη στιγμή δηλαδή που βγήκε στην επιφάνεια ότι οι τράπεζες δε λειτουργούν αποτελεσματικά και για την επίτευξη των στόχων τους καταναλώνουν περισσότερους πόρους από τους απαιτούμενους. Σχετικά με τους δύο πιο βασικούς δείκτες αυτόν του περιθωρίου κέρδους, που πλέον έχει αρνητική τιμή σχεδόν για όλες τις τράπεζες και αυτόν της λειτουργικής

αποτελεσματικότητας που έχει αυξητική τάση πρέπει να ληφθούν μέτρα, έτσι ώστε τα επόμενα χρόνια να μην δημιουργήσει περεταίρω προβλήματα στην επιβίωση και την ανάπτυξη.

Ακόμη, το γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες λειτουργούν έχοντας στο παθητικό τους πολύ μεγάλο ποσοστό ξένων κεφαλαίων και ελάχιστα ίδια κεφάλαια, δυσχεραίνει τη θέση τους, ειδικά τώρα που υποτιμώνται. Για αυτό και τα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και ενδυνάμωση της κεφαλαιακής θέσης.

Για να θεωρηθεί μια τράπεζα βιώσιμη και για να αναπτυχθεί περεταίρω είναι αναγκαία η βελτίωση της κερδοφορίας και της αποτελεσματικότητας. Για να επιτευχθεί αυτό είναι απαραίτητο η μεταρρύθμιση του τραπεζικού κλάδου μέσω της αντικειμενικής και τακτικής αξιολόγησης της κατάστασης και της κεφαλαιακής επάρκειας πέρα από εθνικές σκοπιμότητες¹²⁸. Ακόμη η δημιουργία πράσινων χαρτοφυλακίων και χρηματοοικονομικών προϊόντων είναι κάτι που έχει αρχίσει να εφαρμόζεται και έχουν στόχο την προώθηση των πράσινων επενδύσεων, εξελίσσοντας και αναπτύσσοντας τα τραπεζικά ιδρύματα.

Τέλος, η δημιουργία συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τραπεζικό χώρο ευνοούν το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον τόσο από την αύξηση του κόστους χρήματος όσο και από την ΕΚΤ¹²⁹. Επιπλέον, δημιουργείται ισχυρή κεφαλαιακή βάση, με μεγάλο δίκτυο πληροφοριών και προϊόντα σε πιο ανταγωνιστικές τιμές, διασφαλίζοντας με αυτό τον τρόπο την ύπαρξη εταιριών παροχής εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Παρόλα αυτά οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις πρέπει να γίνονται με μεγάλη προσοχή, δημιουργώντας οικονομίες κλίμακος για να προσφέρουν στα τραπεζικά ιδρύματα μεγάλα οφέλη. Οικονομικοί αναλυτές¹³⁰ υποστηρίζουν ότι σε ανταγωνιστικό περιβάλλον κυρίως οι μεγάλες τράπεζες θα επιβιώσουν, ενώ οι μικρότερες θα υπάρχουν με πιο εξειδικευμένες υπηρεσίες.

¹²⁸ Veron, N., 2010, «Γιατί η Ελλάδα απειλεί το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα», άρθρο «Καθημερινής», 01 Ιουνίου

¹²⁹ Κυριαζόπουλος, Γ., Μαυρίδης, Δ., Πετρόπουλος, Δ., Χλιάρας, Χ., 2010, «Διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις Ελληνικών τραπεζών σε χώρες των Βαλκανίων μετά την εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα», Εθνικό συνέδριο Διοίκησης οικονομίας

¹³⁰ Kosmidou, K., Zorounidis C., 2008, "Measurement of bank performance in Greece", South-Eastern Europe Journal of Economics

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξένη βιβλιογραφία

- Dell' Ariccia Giovanni, detragiache, E., Rajan R., (2008), "The real effect of banking crises" Journal of financial international, Vol. 17
- Erol, M., Apak, S., Atmaca, M. & Öztürk, S., 2011, «Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study»
- Gavin, M., Housmann,R., 1998, "The roots of banking crises: the macroeconomic context", Inter-American Development bank, Working paper 318
- Halkos E.G., Salamouris S.D., 2004, "Efficiency measurement of the Greek commercial banks with the use of financial ratios: a data envelopment analysis approach", Management Accounting research, 15
- Journal compilation, 2010, " A financial ratio analysis of commercial bank performance in south Africa, African review of Economics and finance, Vol 2, No 1
- Kaminsky, G.L. and C.M. Reinhart, 1999, "The twin crises: The cause of banking and balance of payments problems", American economic review, Vol. 89
- Kosmidou, K., Zopounidis C., 2008, "Measurement of bank performance in Greece", South-Eastern Europe Journal of Economics
- Mishkin, F.s, 1992, «Anatomy of a financial crisis, Journal of evolutionary economics», Vol. 2
- Tudor C., 2009, «Understanding the roots of the US sub-prime crisis and its subsequent effects, The Romanian economic Journal», Vol,12, No.31

Ελληνική βιβλιογραφία

- Alpha bank, 2008, «Η κρίση του 2007-2009: η άνοδος και η πτώση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης» οικονομικό δελτίο, τεύχος 108, Φεβρουάριος
- Calomiris, C., 2011, «Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον:, Επιμέλεια Νικόλαος Καραμούζης και Γκίκας Α., Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα
- O'Neill, J., 2011, «Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς», Άρθρο Α.2, Από τη διεθνή κρίση στη κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον:, Επιμέλεια Νικόλαος Καραμούζης και Γκίκας Α., Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα
- Veron, N., 2010, «Γιατί η Ελλάδα απειλεί το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα», άρθρο «Καθημερινής», 01 Ιουνίου
- Αδαμίδης, Α., 2008, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων», 2η έκδοση, University press, Θεσσαλονίκη
- Αντουλάτος Α., 2011, «Η διεθνής κρίση, η κρίση στην Ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών
- Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ., 2011, «Η Οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΕΕ, Αθήνα
- Γκίκα Δ., 2002, «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
- Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης, Π., Μωυσής, Σ., 2005, «Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική», 1η έκδοση, Rosili, Αθήνα
- Γκόρτσος, Χ., 2000, «Τραπεζικό περιβάλλον, τραπεζικό δίκαιο», Πάτρα, Ελληνικό ανοιχτό πανεπιστήμιο
- Δεδούσης, Η., 2003, «Γενικές αρχές λογιστικής προσαρμοσμένες στο Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο», 3η έκδοση, Ζμπήλιας, Αθήνα
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2011, «Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010, Ιούνιος
- Ζαχαρόπουλος Ζ., 2015, «Οι συνέπειες της χρηματοοικονομικής κρίσης στον τραπεζικό τομέα των χωρών του Ευρωπαϊκού Νότου.

Χρηματοοικονομική ανάλυση των κυριότερων τραπεζών Ισπανίας, Ιταλίας , Πορτογαλίας και Ελλάδας της περιόδο 2002-2013», Διατριβή επιπέδου μάστερ, Ανοιχτό πανεπιστήμιο Κύπρου

- Καραμούζης, Ν., 2009, «Τα αίτια της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης και ο ρόλος του ελληνικού τραπεζικού συστήματος», Eurobank EFC Economic research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol 4, Νο8
- Κουφάρης Γ., 2010, «Παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές», περιοδικό χρήμα
- Κυριαζόπουλος, Γ., Μαυρίδης, Δ., Πετρόπουλος, Δ., Χλιάρας, Χ., 2010, «Διασυννοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις Ελληνικών τραπεζών σε χώρες των Βαλκανίων μετά την εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα», Εθνικό συνέδριο Διοίκησης οικονομίας
- Μιχαλόπουλος, Γ., 2011, «Χρηματοδότηση Ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης» , Alpha bank
- Μοσκόφογλου, Χ., 2012, « Η χρηματοπιστωτική κρίση και η επίδρασή της στον τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα», Διατριβή επιπέδου μάστερ
- Νιάρχος Ν., 2004, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων» εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα
- Νούλας Αθανάσιος (1999), «Μελέτη επί της Κερδοφορίας και Αποτελεσματικότητας των Ελληνικών Τραπεζών (Περίοδος 1993-1998)», δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, Γ'-Δ' Τρίμηνο 1999
- Νούλας, Αθ., 2005, «Χρήμα και Τράπεζες», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη
- Σαπουτζόγλου Γ., 2010, «Η μορφολογία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση», Οικονομικό επιμελητήριο της Ελλάδας
- Χαρδούβελη, Γ.Α., 2011, «Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», πανεπιστήμιο Πειραιά

Internet

- [http://african-review.com/Vol.%20%20\(1\)/Financial%20Ratio%20Analysis%20of%20Bank%20Performance.pdf](http://african-review.com/Vol.%20%20(1)/Financial%20Ratio%20Analysis%20of%20Bank%20Performance.pdf)
- <http://www.alpha.gr/page/default.asp?id=3002&la=1>
- <https://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=8926>
- <https://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1293&mid=1022&lang=gr>
- <https://www.eurobank.gr/Online/Home/generic.aspx?id=30&mid=360&lang=gr>
- <https://www.nbg.gr/el/the-group/investor-relations/financial-information/annual-interim-financial-statements>
- <https://www.nbg.gr/el/the-group/the-bank/history>
- <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>
- <http://www.piraeusbankgroup.com/el/investors/financials/financial-statements>
- <http://www.slideshare.net/khansahim/financial-analysis-of-banks>
- <http://www.slideshare.net/sukhibaniya/project-report-on-ratio-analysis-of-axis-bank>