



**ΑΝΟΙΚΤΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ  
ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ**

*«Τραπεζική και Χρηματοοικονομική»*

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

**ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ**

**«Το Ηλεκτρονικό Τραπεζικό Σύστημα Και ο Ρόλος Του**

**Στην Περίοδο Των Capital Controls»**

**ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ**

**ΠΑΠΑΧΡΗΣΤΟΥ ΙΩΑΝΝΑ**

**ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ**

**ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΥ ΣΟΦΙΑ**

**ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ, 2016**

# **Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου**

**Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης**

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών *Τραπεζική και  
Χρηματοοικονομική***



## **Μεταπτυχιακή Διατριβή**

**Το Ηλεκτρονικό Τραπεζικό Σύστημα Και ο Ρόλος Του Στην  
Περίοδο Των Capital Controls**

**Ιωάννα Παπαχρήστου**

**Επιβλέπων Καθηγητής**

**Σοφία Ελευθερίου**

# **Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου**

**Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης**

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών *Τραπεζική και  
Χρηματοοικονομική***

## **Μεταπτυχιακή Διατριβή**

**Το Ηλεκτρονικό Τραπεζικό Σύστημα Και ο Ρόλος Του Στην  
Περίοδο Των Capital Controls**

**Ιωάννα Παπαχρήστου**

**Επιβλέπων Καθηγητής**

**Σοφία Ελευθερίου**

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των  
απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών

Στην Τραπεζική και Χρηματοοικονομική

από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

Ιούνιος 2016



## Περίληψη

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται στις τραπεζικές συναλλαγές μια ηλεκτρονική επανάσταση. Οι αγοροπωλησίες μέσω διαδικτύου ανεξαρτήτου χρηματικής αξίας πραγματοποιούνται καθημερινά και πάνω απ' όλα στην ανάπτυξη των ηλεκτρονικών συναλλαγών δεν θα μπορούσαν να λείπουν οι συναλλαγές που προσφέρουν οι τράπεζες μέσω του διαδικτύου. Σε όλο τον κόσμο η ηλεκτρονική τραπεζική προσελκύει όλο και περισσότερο την προσοχή των τραπεζιτών. Αυτό οφείλεται στην αλματώδη ανάπτυξη του ηλεκτρονικού εμπορίου και των ηλεκτρονικών συναλλαγών. Σημαντική είναι και η οφειλή του e – banking, η οποία όπως αναφέρουν οι αναλυτές συμβάλλει στην ανάπτυξη και στην κερδοφορία του τραπεζικού τομέα, όπως επίσης και στην αποτελεσματικότητα και καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών. Στην χώρα μας είναι ένα σχετικά νέο κανάλι η ηλεκτρονική τραπεζική. Σκοπός της εργασίας είναι να αναδείξει τις υπηρεσίες ηλεκτρονικών συναλλαγών, οι οποίες προσφέρονται και την αναγκαιότητα τους στην περίοδο των Capital Controls.

Η συγγραφή της εργασίας πραγματοποιήθηκε, κατά το θεωρητικό της μέρος, με τη βοήθεια στοιχείων, που προήλθαν από διάφορες δευτερογενείς πηγές όπως, τις ιστοσελίδες των Ελληνικών τραπεζών, της Τράπεζας της Ελλάδος, ακαδημαϊκών βιβλίων, άρθρων που έχουν δημοσιευτεί καθώς και προσωπικής εμπειρίας λόγω της ενασχόλησης με το αντικείμενο των ηλεκτρονικών συναλλαγών. Κατά το ερευνητικό μέρος, η εργασία περιλαμβάνει δύο ενότητες. Στην πρώτη ενότητα, πραγματοποιήθηκε έρευνα μέσω ερωτηματολογίου, με σκοπό να καταγραφούν οι στάσεις του δείγματος της έρευνας σχετικά με τη χρησιμοποίηση ή όχι των ηλεκτρονικών συναλλαγών, καθώς και το εάν τα capital controls συνετέλεσαν στην αύξηση της χρήσης τους. Τέλος, διερευνήθηκε, η εμπιστοσύνη των πολιτών στις ηλεκτρονικές συναλλαγές καθώς και η πρόθεσή για τη χρησιμοποίησή τους στο μέλλον. Στη δεύτερη ενότητα του ερευνητικού μέρους, πραγματοποιήθηκε ανάλυση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών του ελληνικού τραπεζικού κλάδου. Η ανάλυση αυτή έγινε, με τη βοήθεια των βασικότερων αριθμοδεικτών, όπως αυτοί της ρευστότητας, της αποδοτικότητας, της χρηματοοικονομικής μόχλευσης και της βιωσιμότητας. Το χρονικό διάστημα κατά το οποίο επεξεργάστηκαν τα χρηματοοικονομικά στοιχεία των τραπεζών αφορούσαν το έτος 2015 και συγκεκριμένα το Α' και Β' τρίμηνο του 2015- πριν την εφαρμογή των capital controls – καθώς και το Γ' και Δ' τρίμηνο του 2015- μετά την εφαρμογή των capital controls στην Ελλάδα.

**Λέξεις κλειδιά :** Ηλεκτρονικό Τραπεζικό Σύστημα, capital controls, ανάλυση αριθμοδεικτών

## **ABSTRACT**

In recent years observed in banking an electronic revolution. The buying and selling through an independent monetary value Internet made every day and above all in the development of electronic transactions could not be missing transactions offered by banks over the internet. Worldwide electronic banking is attracting more and more attention of bankers. This is due to the rapid development of electronic commerce and electronic transactions. Significant is the debt of e - banking which, as analysts say contributes to the development and profitability of the banking sector as well as in efficiency and better customer service. In our country is a relatively new channel electronic banking. The purpose of the study is to highlight the electronic transaction services are offered and the necessity in the period of capital controls.

The writing of the work performed during the theoretical part, using data derived from various secondary sources such as websites of Greek banks, the Bank of Greece, academic books, articles that have been published as well as personal experience because of involvement with the object of electronic transactions. In the research part of the work comprises two sections. In the first section, a survey by questionnaire in order to record the positions of the sample survey on the use or not of electronic transactions, and whether the capital controls contributed to the increase in their use. Finally, investigated, public confidence in electronic transactions and the intention to use them in the future. The second section of the research part, an analysis of the four systemic banks in the Greek banking sector. This analysis was done with the help of the main ratios, as liquidity, profitability, financial leverage and sustainability. The period during which processed financial data banks were in 2015 and in particular the first and second quarter of 2015- before the implementation of capital controls - and the third and fourth quarter of 2015- after application of capital controls in Greece.

**Keywords: Electronic Banking System, capital controls, financial ratios analysis**

## **Ευχαριστίες**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω, κατ' αρχήν, την επιβλέπουσα καθηγήτρια μου Κα Ελευθερίου Σοφία. Χωρίς την επιστημονική της καθοδήγηση και τις καίριες υποδείξεις της, δεν θα ήταν δυνατή η συγγραφή της παρούσας εργασίας. Επίσης, ένα μεγάλο ευχαριστώ, οφείλω στην οικογένειά μου, που με στήριξε και με στηρίζει καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

Ιωάννα Παπαχρήστου

Αθήνα, Μάιος 2016

# Περιεχόμενα

Περίληψη

ABSTRACT

Ευχαριστίες

<b>1 Εισαγωγή .....</b>	<b>13</b>
1.1 Σκοπός.....	13
1.2 Μεθοδολογία.....	15
<b>2 Ίδρυση των Ελληνικών Τραπεζών .....</b>	<b>16</b>
2.1 Ιστορική Αναδρομή των Τραπεζών που Εδρεύουν σήμερα στην Ελλάδα.....	16
2.2 Αρχές τραπεζικής πολιτικής .....	18
2.3 Τράπεζα της Ελλάδος .....	19
2.4 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) .....	20
2.5 Η Τράπεζα Πειραιώς .....	21
2.6 Τράπεζα Eurobank .....	22
2.7 Τράπεζα Alpha Bank .....	24
2.8 Attica Bank .....	24
2.9 Χαρακτηριστικά Αξιολόγησης Των Ελληνικών τραπεζών.....	25
<b>3 Η ηλεκτρονική τραπεζική .....</b>	<b>26</b>
3.1 Ιστορική Αναδρομή του e - banking στην Ελλάδα.....	26
3.2 Το νομοθετικό πλαίσιο μέσω διαδικτύου.....	26
3.3 Τραπεζική νομοθεσία .....	27
3.4 Τα είδη των εναλλακτικών τραπεζικών υπηρεσιών.....	27
3.4.1 Internet Banking .....	28
3.4.2 Phone Banking .....	28



3.4.3 Mobile Banking .....	29
3.4.4 ATM (Μηχανήματα Αυτόματης Ανάληψης ).....	29
3.5 Ορισμός του e - banking .....	30
3.6 Η διείσδυση του internet banking στην ζωή μας.....	30
3.7 Το e - banking των Ελληνικών Τραπεζών .....	31
3.7.1 Εθνική Τράπεζα Της Ελλάδος - Ε.Τ.Ε .....	32
3.7.2 Τράπεζα Eurobank –Ergasias S.A .....	33
3.7.3 Τράπεζα Πειραιώς .....	34
3.7.4 Τράπεζα Alpha Bank .....	35
3.7.5 Τράπεζα Αττικής .....	36
<b>4 Τα πλεονεκτήματα και οι κίνδυνοι των ηλεκτρονικών συναλλαγών .....</b>	<b>37</b>
4.1 Πλεονεκτήματα για τον Χρήστη .....	37
4.2 Πλεονεκτήματα για την Τράπεζα .....	39
4.3 Μειονεκτήματα για τον Χρήστη .....	40
4.4 Μειονεκτήματα για την Τράπεζα .....	40
4.5 Κίνδυνοι της Ηλεκτρονικής Τραπεζικής .....	41
4.5.1 Δούρειοι Ίπποι .....	41
4.5.2 Phishing .....	41
4.5.3 Pharming.....	42
4.5.4 Key Loggers .....	42
4.6 Μέτρα του Χρήστη για την Ασφάλεια των Συναλλαγών .....	42
<b>5 Ο Ρόλος Της Ηλεκτρονικής Τραπεζικής Στην Περίοδο Των Capital Controls</b>	
5.1 Η Ηλεκτρονική Τραπεζική και η Σημασία της στην Περίοδο των Capital Controls.....	44
5.1.1 Περιορισμοί και προβλήματα κατά τη διάρκεια των Capital Controls .....	44

5.1.2 Χρήση των Ηλεκτρονικών Τραπεζικών Υπηρεσιών κατά τη Διάρκεια των Capital Controls .....	46
5.2 Οι Προοπτικές των Ηλεκτρονικών Συναλλαγών στη Χώρα μας .....	49
5.3 Απαραίτητες Δράσεις για την Αύξηση των Τραπεζικών Συναλλαγών .....	52
<b>6 Εμπειρική διερεύνηση μέσω ερωτηματολογίου .....</b>	<b>54</b>
6.1 Μεθοδολογία της Έρευνας .....	54
6.1.1 Διατύπωση ερευνητικών υποθέσεων.....	54
6.1.2 Διεξαγωγή της έρευνας.....	55
6.1.3 Μέθοδος συλλογής δεδομένων.....	55
6.1.4 Δομή του ερωτηματολογίου.....	56
6.2 Αποτελέσματα Ποσοτικής Έρευνας.....	57
6.2.1 Τα δημογραφικά χαρακτηριστικά του δείγματος.....	57
6.2.1.1 Το φύλο του δείγματος.....	57
6.2.1.2 Η οικογενειακή κατάσταση του δείγματος.....	57
6.2.1.3 Η ηλικία του δείγματος.....	58
6.2.1.4 Το επίπεδο μόρφωσης του δείγματος.....	59
6.2.1.5 Το επάγγελμα/ιδιότητα του δείγματος.....	60
6.2.1.6 Το ετήσιο εισόδημα του δείγματος.....	60
6.2.2 Χρήση ηλεκτρονικών υπηρεσιών.....	61
6.2.2.1 Συχνότητα επίσκεψης στο τραπεζικό κατάστημα.....	61
6.2.2.2 Γνώση των διαθέσιμων ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών.....	62
6.2.2.3 Χρήση ή μη του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος.....	63
6.2.2.4 Λόγοι μη χρησιμοποίησης των ηλεκτρονικών συναλλαγών.....	63
6.2.2.5 Η αύξηση της συχνότητας χρήσης των ηλεκτρονικών συναλλαγών κατά τη διάρκεια των Capital Controls.....	64
6.2.2.6 Η πλέον χρησιμοποιούμενη τραπεζική ηλεκτρονική υπηρεσία.....	65

6.2.2.7	Οι συχνότερα πραγματοποιούμενες ηλεκτρονικές τραπεζικές συναλλαγές.....	66
6.2.2.8	Τα κυριότερα οφέλη από τη χρήση των ψηφιακών συναλλαγών.....	67
6.2.3	Ασφάλεια των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών και μελλοντικές Προθέσεις.....	68
6.2.3.1	Βαθμός ασφάλειας των ψηφιακών τραπεζικών συναλλαγών.....	68
6.2.3.2	Ο βαθμός σημαντικότητας της ασφάλειας του ηλεκτρονικού.....	69
6.2.3.3	Βαθμός ενδιαφέροντος για ενημέρωση σχετικά με το e – banking.....	69
6.2.3.4	Μελλοντικές προθέσεις για την αξιοποίηση του e – banking.....	70
6.3	Συμπεράσματα .....	71
<b>7</b>	<b>Η Έννοια της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....</b>	<b>73</b>
7.1	Ο Ρόλος και η Ανάγκη για Χρηματοοικονομική Ανάλυση.....	73
7.2	Είδη και Πηγές Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών.....	74
7.3	Χρήστες της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης και των Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών.....	78
7.4	Συγκριτικά Πλεονεκτήματα Οικονομικής Πληροφόρησης των Λογιστικών Καταστάσεων .....	79
7.5	Οι Στόχοι των Δημοσιευμένων Λογιστικών Καταστάσεων.....	80
<b>8</b>	<b>Είδη και Μέθοδοι Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.....</b>	<b>82</b>
8.1	Γενικά Στοιχεία.....	82
8.2	Είδη Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης .....	83
8.2.1	Ανάλογα με τη θέση αυτού που διενεργεί την ανάλυση.....	83
8.2.2	Ανάλογα με το είδος των συγκρίσεων.....	84
8.2.3	Ανάλογα με τα στάδια ανάλυσης.....	84
8.3	Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	85

8.3.1 Αναλύσεις «κοινού μεγέθους».....	85
8.3.2 Οριζόντια ανάλυση.....	86
8.3.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης .....	86
<b>9 Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων με Αριθμοδείκτες</b>	
<b>(Ratio Analysis).....</b>	<b>88</b>
9.1 Γενικά Στοιχεία για τους Αριθμοδείκτες.....	88
9.2 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών .....	89
9.2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios).....	89
9.2.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios).....	90
9.2.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios).....	91
9.2.4 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios).....	92
9.2.5 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios).....	92
9.2.6 Αριθμοδείκτες περιουσιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios).....	93
9.2.6.1 Η κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης.....	93
9.2.6.2 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα από τη σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων.....	95
9.2.6.3 Παράγοντες που επηρεάζουν τη διάρθρωση κεφαλαίων.....	97
9.2.6.4 Διαφορές μεταξύ βραχυπρόθεσμης ρευστότητας και μακροπρόθεσμης κεφαλαιακής δομής.....	99
9.2.6.5 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων.....	100
9.2.6.6 Αριθμοδείκτες δομής περιουσίας.....	111
9.2.6.7 Αριθμοδείκτες κάλυψης (χρηματοδότησης) πάγιων στοιχείων.....	115
9.2.6.8 Αριθμοδείκτες ασφάλειας (κάλυψης) ξένου κεφαλαίου.....	119

<b>10 Εφαρμογή των Αριθμοδεικτών στον Τραπεζικό Κλάδο</b>	
<b>κατά το Χρονικό Διάστημα 1.1.2015 έως 31.12.2015.....</b>	<b>123</b>
10.1 Αριθμοδείκτες και τραπεζικός τομέας.....	123
10.2 Εμπειρικά αποτελέσματα αριθμοδεικτών.....	124
10.2.1 Μέτρηση Ρευστότητας.....	124
10.2.2 Μέτρηση Αποδοτικότητας.....	131
10.2.3 Μέτρηση Διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	136
<b>11 Επίλογος .....</b>	<b>138</b>
11.1 Το ελληνικό χρηματοοικονομικό περιβάλλον κατά τη διάρκεια του 2015.....	139
11.2 Συμπεράσματα από την Ανάλυση των Τραπεζικών Αριθμοδεικτών.....	140
<b>Παραρτήματα .....</b>	<b>142</b>
<b>A. Ερωτηματολόγιο της Έρευνας .....</b>	<b>142</b>
<b>Βιβλιογραφία .....</b>	<b>148</b>

# Κεφάλαιο 1

## Εισαγωγή

Σε παγκόσμιο επίπεδο η οικονομία είναι άρτια συνδεδεμένη με την ανάπτυξη της τεχνολογίας και ιδιαίτερα της πληροφορικής. Μέσω της ανάπτυξης των τηλεπικοινωνιών και του διαδικτύου έχουν εξαλειφθεί πλέον οι αποστάσεις και στο τραπεζικό σύστημα αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την μείωση του κόστους των συναλλαγών, την άμεση πρόσβαση των χρηστών στις ηλεκτρονικές συναλλαγές, την ανάπτυξη του ανταγωνισμού και την καθιέρωση των ηλεκτρονικών συναλλαγών. (e - banking, phone banking ).

Στην χώρα μας η ηλεκτρονική συναλλαγή κερδίζει όλο και περισσότερους χρήστες και αυτό συνιστά μεγάλο όφελος για τους χρήστες, όχι μόνο οικονομικό αλλά και κοινωνικό. Το γεγονός αυτό έγινε περισσότερο αντιληπτό κατά τη διάρκεια των πρόσφατων τραπεζικών περιορισμών λόγω capital controls καθώς στη διάρκειά τους, αναδείχθηκε ο καθοριστικός ρόλος των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών.

### 1.1 Σκοπός

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η ανάλυση του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος (e - banking ) στην σύγχρονη τραπεζική. Οι κύριοι άξονες της ανάλυσης αναφέρονται στην εύρυθμη και ομαλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος , στα προϊόντα εναλλακτικής ηλεκτρονικής τραπεζικής που παρέχει, όπως είναι η έκδοση προπληρωμένων καρτών, το άνοιγμα καταθετικών λογαριασμών αλλά και η άμεση δημιουργία προθεσμιακού λογαριασμού, στα οφέλη που παρέχει στους πελάτες της τράπεζας αλλά και στην ίδια την τράπεζα καθώς συμβάλει ουσιαστικά στην αποσυμφόρηση της εξυπηρέτησης των τραπεζικών καταστημάτων και στην

εναλλακτική εξυπηρέτηση των πελατών καθώς και στην αναγκαιότητα της χρήσης τους στην περίοδο των Capital Controls.

Επίσης, παρουσιάζονται αναλυτικά οι δυνατότητες που προσφέρει το ηλεκτρονικό τραπεζικό σύστημα τόσο στο πελάτη της τράπεζας όσο και στην ίδια την τράπεζα, ποια είναι τα πλεονεκτήματα και ποια μειονεκτήματα από την χρήση του, πόσο συμβάλει στην χρονική εξυπηρέτηση του πελάτη τόσο σαν ιδιώτη όσο και σαν εταιρικό χρήστη και τι ευελιξίες προσφέρει, πως συμβάλει στην ομαλή διαχείριση των τραπεζικών προϊόντων του πελάτη ώστε να μπορεί να έχει άμεση πρόσβαση και διαχείριση των προϊόντων του. Την σπουδαιότητα που παρέχει στις επιχειρήσεις καθώς έχουν τη δυνατότητα να καταχωρούν εισαγωγές προς τους προμηθευτές άμεσα, χωρίς την μεσολάβηση του καταστήματος, με αποτέλεσμα τόσο την αύξηση της παραγωγής διότι εξοικονομείται εργασιακός χρόνος, δηλαδή παραγωγικός χρόνος για την επιχείρηση και δεν σπαταλάτε άσκοπα ο εργαζόμενος με την φυσική του παρουσία στο κατάστημα.

Η χρησιμοποίηση της ηλεκτρονικής τραπεζικής στις μέρες μας επιβάλλεται, ενώ προσελκύει όλο και μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού της χώρας μας, ο οποίος στρέφεται σε εναλλακτικές μορφές εξυπηρέτησης και ειδικότερα μέσα στην περίοδο των Capital Controls. Σκοπός της παρούσας έρευνας είναι να αναδείξει τα τραπεζικά προϊόντα και την χρήση τους, μέσω της εναλλακτικής εξυπηρέτησης που παρέχει το e-banking καθώς και τις δυνατότητες που έχει ο πελάτης, ώστε να μπορεί μόνος του να διαχειριστεί, για παράδειγμα το χαρτοφυλάκιο που διατηρεί στην τράπεζα, χωρίς την μεσολάβηση ενός τραπεζικού καταστήματος ή μιας χρηματιστηριακής εταιρίας. Σκοπός, επίσης, της έρευνας είναι να αναδείξει τα online προϊόντα της τράπεζας, στα οποία δεν απαιτείται η φυσική παρουσία του πελάτη στην τράπεζα, όπως είναι το άνοιγμα προθεσμιακών καταθέσεων, το άνοιγμα καταθετικού λογαριασμού, η έκδοση προπληρωμένης κάρτας και η έκδοση μπλοκ επιταγών.

Αρχικά θα γίνει ιστορική αναδρομή στο ηλεκτρονικό τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας, στις δυνατότητες που προσφέρει στο καταναλωτικό κοινό αλλά και στο πόσο έχει βοηθήσει τον πελάτη στην κατανόηση των τραπεζικών προϊόντων, εφόσον πλέον έχει την δυνατότητα της επιλογής να μπορεί μόνος του και χωρίς διαμεσολαβητές να τα διαχειριστεί, όχι βέβαια στο σύνολο της εξυπηρέτησης του, αλλά στο μεγαλύτερο μέρος τους. Κατά συνέπεια, κύριος σκοπός της έρευνας είναι να αναδειχτεί τόσο η σπουδαιότητα όσο και η αναγκαιότητα του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα. Επιπρόσθετα, θα εξεταστεί κατά πόσο το τραπεζικό σύστημα προστατεύει το

καταναλωτικό του κοινό και τι μεθόδους ακολουθεί για την καταπολέμηση της τραπεζικής απάτης καθώς και το βαθμό προετοιμασίας των Ελληνικών Τραπεζών ώστε να αντιμετωπίσουν με επιτυχία ένα τέτοιο γεγονός. Τέλος, ιδιαίτερη έμφαση θα δοθεί και στην σπουδαιότητα της ηλεκτρονικής τραπεζικής σε περιόδους Capital Controls, λόγω του περιορισμού του φυσικού χρήματος.

## 1.2 Μεθοδολογία

Η συγγραφή της διπλωματικής εργασίας είναι προσπάθεια, η οποία έγινε με τη βοήθεια στοιχείων, τα οποία αντλήθηκαν από ακαδημαϊκά βιβλία, που είναι συναφή με το αντικείμενο της εργασίας. Το μεγαλύτερο μέρος της συγγραφής είναι συγκέντρωση πληροφοριών από δευτερογενείς πηγές όπως, ο ηλεκτρονικός και έντυπος τύπος καθώς και τα δημοσιευμένα άρθρα. Επίσης σχετικά στοιχεία συγκεντρώθηκαν από ιστοσελίδες, οι οποίες αναφέρουν απόψεις, εμπειρίες τραπεζικών στελεχών συναφείς με το αντικείμενο, καθώς και μελέτες της Τράπεζας της Ελλάδος και της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών. Σημαντική είναι και η προσωπική εμπειρία, λόγω της ενασχόλησης μου με το αντικείμενο του τραπεζικού κλάδου. Επιπλέον, θα πραγματοποιηθεί εμπειρική διερεύνηση, με τη βοήθεια ερωτηματολογίου, για τη συμβολή των ηλεκτρονικών συναλλαγών στην εξυπηρέτηση των πολιτών και των τραπεζικών ιδρυμάτων κατά τη διάρκεια της τραπεζικής αργίας. Τέλος, θα εξεταστεί με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών κατά πόσο οι ηλεκτρονικές συναλλαγές επηρέασαν ή όχι τις τιμές των βασικών τραπεζικών αριθμοδεικτών όπως αυτών της ρευστότητας, της αποδοτικότητας, της χρηματοοικονομικής μόχλευσης και των βιωσιμότητας.



# Κεφάλαιο 2

## Ίδρυση των Ελληνικών Τραπεζών

### 2.1 Ιστορική Αναδρομή των τραπεζών που Εδρεύουν Σήμερα στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα, από τα παλιά χρόνια, κυριάρχησε η εμπράγματη οικονομία, η ανάπτυξη του εμπορίου και των συναλλαγών, οι οποίες καθιέρωσαν ένα αποδεκτό μέσο συναλλαγών, απόρροια του οποίου ήταν η καθιέρωση των χρημάτων. Στην αρχαιότητα η φύλαξη των χρημάτων γινόταν στους ναούς της Δήλου, των Δελφών, της Εφέσου, ενώ το 393 Π.Χ., σύμφωνα με ιστορικά κείμενα, εμφανίζονται οι πρώτες τράπεζες. Το επάγγελμα του αργυραμοιβού ευδοκίμει στον μεσαίωνα και αποτελεί τραπεζική επιχείρηση στην περίοδο των σταυροφοριών, ενώ η παροχή εντόκων δανείων προσομοιάζει κατά μια έννοια στο σημερινό τραπεζικό σύστημα. Στην χώρα μας το τραπεζικό σύστημα χωρίζεται σε τέσσερις περιόδους.

Στην πρώτη περίοδο, που είναι η περίοδος της Αναγέννησης, δεν υπάρχει καμία τραπεζική δραστηριότητα, ενώ το 17<sup>ο</sup> αιώνα εμφανίζονται οι πρώτες επιχειρήσεις. Ο Ιωάννης Καποδίστριας, τον 18<sup>ο</sup> αιώνα, διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στην δραστηριότητα και στην άνθιση των επιχειρήσεων σε Θεσσαλονίκη και Ιωάννινα και γι' αυτό παρατηρείται αύξηση των επιχειρήσεων αργυραμοιβών. Στις 2 Φεβρουαρίου του 1828, ιδρύθηκε στην Αίγινα, η πρώτη τράπεζα του νεοελληνικού κράτους με ψήφισμα του Κυβερνήτη Ιωάννη Καποδίστρια. Το νέο κράτος στα πρώτα βήματα του ήταν σε χαοτική οικονομική κατάσταση. Οι δανειστικές υποχρεώσεις ήταν πολύ μεγάλες, η τραπεζική πίστη βρισκόταν στα χέρια των τοκογλύφων και των σαράφηδων, ο δανεισμός γινόταν με τόκο έως 50%. Δεν υπήρχε νόμισμα και όλες οι συναλλαγές πραγματοποιούνταν με τους παράδες και τα οθωμανικά γρόσια.

Ο Ιωάννης Καποδίστριας με την άφιξη του στην χώρα μας, είχε προετοιμάσει το σχεδιασμό για την ίδρυση της τράπεζας με την οποία θα γινόταν η ανασυγκρότηση της χώρας. Με την συμβολή του Ιωάννη Ευνάρδου, Ελβετού φιλέλληνα, σταδιακά άρχισε η σύσταση της εθνικής χρηματιστικής τράπεζας. Στην Αίγινα είχε την έδρα του το πρώτο πιστωτικό ίδρυμα του νεοελληνικού κράτους, το οποίο ασκούσε εκτός από τις τραπεζικές εργασίες και τις αρμοδιότητες του Υπουργείου Οικονομικών. Ο έμπορος ηπειρώτης Γεώργιος Σταυρού είχε τεθεί ως επικεφαλής της τράπεζας και μετέπειτα ήταν ο πρώτος διοικητής της Εθνικής τράπεζας.

Την άμεση κινητοποίηση των λιγοστών κεφαλαίων επιδίωξε ο Καποδίστριας καθώς και την προσέλκυση κεφαλαίων από το εξωτερικό, με ετήσιο τόκο 8% ως δέλεαρ για την επικερδή τοποθέτηση τους. Η καινούργια τράπεζα, η οποία δημιουργήθηκε, άρχισε τις εργασίες της με καλούς οιωνούς. Συνεισέφεραν σε αυτή τόσο επιφανείς Έλληνες όσο και επιφανείς φιλέλληνες όπως ήταν ο Ευνάρδος Λουδοβίκος της Βαυαρίας κ.α., ενώ ο Καποδίστριας συνεισέφερε ένα μεγάλο ποσό από την περιουσία του.

Παράλληλα ο Καποδίστριας στις 28 Ιουλίου του 1828 με την υιοθέτηση του Φοίνικα, έκανε ένα βήμα μπροστά ως το πρώτο νόμισμα του κράτους. Η νέα τράπεζα, η οποία είχε δημιουργηθεί, δεν μπόρεσε να ευδοκιμήσει, διότι το κράτος απορροφούσε όλα τα διαθέσιμα της για να καλύψει τα απύθμενα ελλείμματα του προϋπολογισμού. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα το 1834 να κλείσει, χωρίς να έχει μπορέσει μέσα στα 6 χρόνια της λειτουργίας της να έχει οποιαδήποτε τραπεζική πράξη με βάση τις προβλέψεις του καταστατικού που είχε συνταχθεί, γεγονός που είχε σημαντικές επιπτώσεις στους μετόχους της τράπεζας. Αξίζει να επισημάνουμε ότι η Εθνική χρηματιστηριακή τράπεζα έπαιξε βασικό ρόλο στην ανασυγκρότηση του στρατού, βοήθησε στην καταπολέμηση της πειρατείας, ενίσχυσε τις οικονομικά ασθενέστερες οικογένειες, ενώ συνεισέφερε σε γεωπονικά έργα και στην γενική ανοικοδόμηση του κράτους. Το 1841 έγινε το επόμενο τραπεζικό εγχείρημα για την ίδρυση της Εθνικής Τράπεζας, με το ψήφισμα περί << Συστάσεως της Εθνικής Χρηματιστικής Τραπεζής >> (<http://www.sansimera.gr/articles>, 2016). Σύμφωνα με τον Λεωνίδα Λώλο, η ίδρυση της Ιονικής τράπεζας θεωρείται η αφετηρία του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Στην Ιονική τράπεζα ως το 1920 παραχωρήθηκε το εκδοτικό δικαίωμα ενώ το 1841 ιδρύεται η Εθνική τράπεζα, η οποία προμήθευε κεφάλαια σε Ελληνικές επιχειρήσεις με το δικαίωμα της εμπορικής τράπεζας (Λώλος 1965 : 170-171).

Στην δεύτερη περίοδο, το 1928 η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος χάνει το εκδοτικό της προνόμιο σύμφωνα με το πρωτόκολλο της Γενεύης 15/9/1927. Την ίδια χρονική περίοδο γίνεται και η ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος σύμφωνα με τον νόμο 3424/1927, ενώ παράλληλα ιδρύονται και άλλες τράπεζες και συγκεκριμένα το 1928 η τράπεζα Αφών στην Καρδίτσα και το ίδιο έτος η τράπεζα Θεοδοσοπούλου στα Τρίκαλα. Οι νόμοι, οι οποίοι διέπουν την θέση των τραπεζικών ιδρυμάτων εντός του οικονομικού χώρου είναι οι 5076/31 και 5422/32. Ο πρώτος νόμος καθιέρωσε την τραπεζική κρατική εποπτεία και την αρχή της ρευστότητας. Ο δεύτερος νόμος καθιέρωσε την αναγκαστική κυκλοφορία του νομίσματος καθώς επίσης και το μονοπώλιο του συναλλάγματος παρά τη Τράπεζα της Ελλάδος.

Το 1960 , δηλαδή μετά τον δεύτερο Παγκόσμιο πόλεμο, το τραπεζικό σύστημα ανασυγκροτήθηκε και σε αυτό βοήθησε η ίδρυση το 1954 του οργανισμού χρηματοδοτήσεως οικονομικής ανάπτυξης και του οργανισμού βιομηχανικής ανάπτυξης. Στην τέταρτη περίοδο που διανύομαι σήμερα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αποτελείται από τραπεζικά ιδρύματα που χαρακτηρίζονται ως εξής : κερδοσκοπικά – αναπτυξιακά – κινητής πίστης –εκδοτικά - κτηματικά – εξωτερικού εμπορίου.

## 2.2 Αρχές Τραπεζικής Πολιτικής

Οι τραπεζικές επιχειρήσεις διέπονται από τις αρχές τραπεζικής πολιτικής που είναι οι ακόλουθες :

- **Αρχή της ρευστότητας**

Η ρευστότητα αποτελεί μείζον θέμα για τις τράπεζες, εξαρτάται από την στην ισορροπία μεταξύ του χρόνου και των ποσών και εναπόκειται στο εκάστοτε τραπεζικό ίδρυμα να μπορέσει να ανταποκριθεί στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Για τις τράπεζες πολύ μεγάλη σημασία έχει η ταμιακή ρευστότητα και ιδιαίτερα για τις εμπορικές τράπεζες. Σε περίπτωση που η τράπεζα δεν μπορεί να καλύψει της ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της , τότε υπάρχει περίπτωση να κλονιστεί ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα.

- **Αρχή της Ασφάλειας**

Η αρχή αυτή διασφαλίζει την εγγύηση της πίστωσης που έχει χορηγηθεί προσαυξημένη με την χρονική περίοδο. Η φερεγγυότητα καθώς και η οικονομική επιφάνεια είναι απαραίτητες προϋποθέσεις για την διασφάλιση των χορηγήσεων. Είναι εγγυημένα τα δάνεια με εμπράγματη ασφάλεια και μπορούν να έχουν περισσότερο χρονικό διάστημα στην επιστροφή τους σε σχέσεις με τις άλλες χορηγήσεις.

- **Η αρχή της κατανομής των κινδύνων**

Σύμφωνα με αυτή την αρχή θα πρέπει να αποφεύγεται η χορήγηση μεγάλων πιστώσεων σε μειωμένο αριθμό πιστούχων. Αυτή η αρχή καταδεικνύει τον κίνδυνο που υπάρχει, να κλονιστεί το τραπεζικό σύστημα αν ένας από τους δύο δεν μπορέσει να είναι συνεπής στις υποχρεώσεις του.

- **Η αρχή της ενημερότητας**

Συνίσταται στην πλήρη ενημέρωση των τραπεζών που διέπει την επιχειρηματική υπόσταση. Αυτή η ενημερότητα εξασφαλίζεται από υπηρεσίες που δραστηριοποιούνται αποκλειστικά με την συγκέντρωση των εμπορικών πληροφοριών.

- **Αρχή της Αποδοτικότητας**

Προϋπόθεση για την τήρηση της αρχής της αποδοτικότητας είναι η επίτευξη του οικονομικού αποτελέσματος να είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερη με τον καταλληλότερο χειρισμό των διαθέσιμων μέσων. Επηρεάζεται από το εύρος των καταθέσεων που η τράπεζα είναι υποχρεωμένη να τηρεί ως ασφάλεια για την ρευστότητας της. Όσο μεγαλύτερη είναι η ρευστότητα τόσο περισσότερο μειώνεται η πρόσοδος των τραπεζών καθώς και η αποδοτικότητα τους.

## **2.3 Τράπεζα της Ελλάδος**

Η τράπεζα της Ελλάδος ιδρύθηκε στις 15 Σεπτεμβρίου του 1927, σε συνέχεια του πρωτόκολλου της Γενεύης, και άρχισε την λειτουργία της στις 15 Μαΐου του 1928. Η πρόταση για τη δημιουργία της Κεντρικής τράπεζας έγινε από την κοινωνία των Εθνών. Τις λειτουργίες της κεντρικής τράπεζας μέχρι την ίδρυση της τράπεζας της Ελλάδος, ασκούσε η μεγαλύτερη Εμπορική τράπεζα της χώρας μας, η Εθνική τράπεζα, η οποία είχε και μονοπώλιο επί του εκδοτικού προνομίου. Στη νέα κεντρική τράπεζα

μεταβιβάστηκαν από την Εθνική τράπεζα όλα τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της. Το Μάιο του 1928 η Τράπεζα της Ελλάδος άρχισε την λειτουργία της με 500 άτομα προσωπικό.

Στην συνέχεια η τράπεζα δημιούργησε υποκαταστήματα καθώς δημιουργήθηκε η ανάγκη για την τροφοδότηση σε χαρτονομίσματα των τοπικών αγορών για την διενέργεια των πληρωμών και των εισπράξεων για λογαριασμό του δημοσίου. Η έδρα της τράπεζα στις 4 Απριλίου του 1938 μεταφέρθηκε στην σημερινή της θέση. (<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/History/foundation.aspx> , 2016)

## **2.4 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ)**

Η μεγαλύτερη τράπεζα της Ελλάδος είναι η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ ). Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος από την ίδρυση της έχει άδεια ειδικού διαπραγματευτή τύπου Α και είναι μέλος της αγοράς παραγώγων του χρηματιστηρίου Αθηνών. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880.

Με 160 πλέον χρόνια επιτυχούς και 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 Τράπεζα.

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 πίστης.

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 Σερβία.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, με τη μεγαλύτερη και ισχυρότερη παρουσία στον Ελλαδικό χώρο, αλλά και με το δυναμικό προφίλ της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο ηγείται του μεγαλύτερου και ισχυρότερου Ομίλου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα. Με το πληρέστατο Δίκτυό της που αριθμεί 528 καταστήματα και 1.432 ATMs, καλύπτει ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας. Παράλληλα, αναπτύσσει εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile και Internet Banking. Σήμερα, μετά τις πρόσφατες εξαγορές στο χώρο της ΝΑ Ευρώπης και Ανατ. Μεσογείου, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 1.204 μονάδες (στοιχεία 30.9.2015). Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο, ανέρχεται σε 34.554 εργαζόμενους , εξυπηρετώντας μια αγορά 125 εκατομμυρίων κατοίκων .

Στη Ελλάδα το δίκτυο της αριθμοί περίπου 528 καταστήματα και περισσότερα από 1383 ATM. Η ίδρυση της τράπεζας έγινε το 1841 από τον Γεώργιο Σταυρού ο οποίος ήταν ο μακροβιότερος και ο πρώτος διοικητής, ο Στέλιος Παναγόπουλος ήταν ο μικρότερος διοικητής σε ηλικία ο σημερινός διευθύνων σύμβουλος είναι ο οικονομολόγος Αλέξανδρος Τουρκολιάς (<http://www.nbg.gr> , 2016).

## **2.5 Η Τράπεζα Πειραιώς**

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916 και για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα, ενώ το 1975 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1991. Ιδιωτικοποιήθηκε τον Δεκέμβριο του 1991. Στην χώρα μας με 30% μερίδιο αγοράς στα δάνεια και στις καταθέσεις με μερίδιο αγοράς 29%, είναι από τις μεγαλύτερες τράπεζες.

Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη, η Τράπεζα Πειραιώς έχει υλοποιήσει μία σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά. Έτσι, κατά τη διετία 1997-1999 προχώρησε στην απορρόφηση των εγχώριων εργασιών των Chase Manhattan, Credit Lyonnais Hellas και National Westminster Bank. Επίσης,

εξαγόρασε τις Τράπεζες Μακεδονίας-Θράκης και Χίου, τις οποίες απορρόφησε το 2000. Το 2002, η Τράπεζα Πειραιώς εξαγόρασε την ETBAbank, την οποία απορρόφησε στα τέλη του 2003.

Στις αρχές του 2005, ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς ενισχύοντας σημαντικά τη στρατηγική επέκτασής του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank (σήμερα Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί παρουσία του Ομίλου που ξεκίνησε το 1993, ενώ πραγματοποίησε είσοδο στις αγορές της Σερβίας με την εξαγορά της Atlas Bank (σήμερα Piraeus Bank Beograd) και της Αιγύπτου με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank (σήμερα Piraeus Bank Egypt). Το 2007, ο Όμιλος Πειραιώς διεύρυνε τη διεθνή παρουσία του στην Ουκρανία με την εξαγορά της International Commerce Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank ICB), ενώ στις αρχές του 2008 ξεκίνησε τη λειτουργία της στην Κύπρο η Τράπεζα Πειραιώς (Κύπρου).

Η τράπεζα Πειραιώς δραστηριοποιείται στους εξής τομείς : τραπεζικές υπηρεσίες απευθείας προς τον καταναλωτή, αγροτικής πίστης, μικρές και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις, μισθώσεις (leasing ), αγορές κεφαλαίου χρηματοδοτήσεις του ναυτιλιακού τομέα, κτηματομεσιτικές υπηρεσίες, ηλεκτρονική τραπεζική και πράσινη τραπεζική. Στο τέλος του 2015, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διέθετε 989 καταστήματα και είχε παρουσία σε 8 χώρες. Το προσωπικό της ανερχόταν σε 19.300 εργαζόμενους ενώ οι πελάτες της ήταν 5.700.000 (<http://www.piraeusbank.gr>, 2016).

## **2.6 Τράπεζα Eurobank Εργασίας Α.Ε.**

Η Τράπεζα Eurobank Ergasias ιδρύθηκε το 1990 με αρχική επωνυμία «Ευρωεπενδυτική Τράπεζα» και στόχο την παροχή κυρίως επενδυτικών υπηρεσιών. Με την απελευθέρωση της αγοράς λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα, η Τράπεζα επαναπροσδιόρισε τους στρατηγικούς της στόχους. Έκτοτε η Eurobank έχει ακολουθήσει μια ανοδική πορεία, μέσα από δυναμική οργανική ανάπτυξη, αλλά και μέσα από εξαγορές και συγχωνεύσεις.

Το 1994 απέκτησε μερίδιο 75% της EFG Private Bank (Luxembourg) S.A., ενώ το 1996 εξαγόρασε την Interbank Ελλάδος Α.Ε., με δίκτυο 23 καταστημάτων, από τη μητρική εταιρία Consolidated Eurofinance Holdings (CEH) S.A. οι περαιτέρω εξαγορές της Τράπεζας είναι: 1997: Συγχώνευση Eurobank – Interbank, εξαγορά του δικτύου καταστημάτων της Credit Lyonnais Grece S.A., και μετονομασία της Ευρωεπενδυτικής σε Τράπεζα EFG Eurobank Α.Ε.. Το 1998 η CEH εξαγόρασε την Τράπεζα Κρήτης, και επιπλέον την ίδια χρονιά η CEH και η EFG Eurobank εξαγοράζουν από κοινού ποσοστό 18,4% στην Τράπεζα Εργασίας, ενώ η Deutsche Bank αποκτά συμμετοχή 10% στην EFG Eurobank.

Το 1999 εισήλθε στο Χ.Α.Α., ενώ το επόμενο έτος κατόπιν συγχώνευσης της EFG Eurobank με την Τράπεζα Εργασίας, μετονομάστηκε σε Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias Α.Ε. Παράλληλα η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias Α.Ε. επεκτάθηκε στα Βαλκάνια με εξαγορές και συγχωνεύσεις Τραπεζών στη Βουλγαρία, τη Σερβία και τη Ρουμανία. Το 2003 διετέθη το Διάθεση του ποσοστό της Τράπεζας που κατείχε η Deutsche Bank με παράλληλη αύξηση συμμετοχής θεσμικών επενδυτών σε 22% του συνόλου. Το 2005 επεκτάθηκε και στην Τουρκία με την εξαγορά της HC Istanbul χρηματοπιστηριακής ενώ το 2007 εξαγόρασε το 70% της Tekfenbank Τουρκίας. Με οργανική ανάπτυξη και στην Κύπρο, ο όμιλος Eurobank EFG αναδεικνύεται ως συστημική δύναμη στη Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Ο όμιλος το 2013 ένταξε στο δυναμικό του το Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ελλάδος Α.Τ.Ε. και την Νέα Proton Τράπεζα Α.Ε. αποκτώντας το 100% των μετοχών τους. Η τράπεζα Eurobank προσφέρει ένα ολοκληρωμένο φάσμα προϊόντων και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών διαθέτει δύο δίκτυα λιανικής για την εξυπηρέτηση των πελατών της στην χώρα μας. Το δίκτυο Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Δίκτυο Eurobank . Διαθέτει επίσης δίκτυο εξειδικευμένο για τους πελάτες του Private Banking, ειδικά κέντρα για την τραπεζική επιχειρήσεων καθώς και ηλεκτρονικά δίκτυα εξυπηρέτησης. Ο τραπεζικός όμιλος δραστηριοποιείται επίσης στους τομείς της διαχείρισης περιουσίας, επενδυτικής τραπεζικής, χρηματοοικονομικών εργασιών, αξιοποίηση εκμετάλλευσης ακίνητης περιουσίας και ασφαλιστικών εργασιών.

Σήμερα, ο όμιλος Eurobank είναι ένας δυναμικός χρηματοοικονομικός οργανισμός με παρουσία σε οκτώ χώρες, σύνολο ενεργητικού €73,6 δισ. και ανθρώπινο δυναμικό 16.319 εργαζόμενους. 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 (<http://www.eurobank.gr>, 2016).

## 2.7 Τράπεζα Alpha bank

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο, όταν δημιούργησε μία εμπορική επιχείρηση στην Καλαμάτα. Το 1918 το τραπεζικό τμήμα του οίκου "Ι. Φ. Κωστόπουλου" μετονομάστηκε σε "Τράπεζα Καλαμών". Το 1924 η έδρα της μεταφέρθηκε στην Αθήνα, και η Τράπεζα ονομάστηκε "Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως". Το 1947 η επωνυμία άλλαξε σε "Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως", αργότερα, το 1972 σε "Τράπεζα Πίστεως" και τέλος τον Μάρτιο του 1994 σε Alpha Τράπεζα Πίστεως. Το 1999 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τραπέζης. Στις 11 Απριλίου 2000 εγκρίθηκε η συγχώνευση της Ιονικής Τραπέζης με απορρόφηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως. Η νέα διευρυμένη Τράπεζα που προέκυψε από την συγχώνευση ονομάζεται Alpha Bank. Σήμερα, η Alpha Bank είναι μία από τις μεγαλύτερες Τράπεζες στην Ελλάδα.

Η τράπεζα στην Ελλάδα απαριθμεί περισσότερα από 1000 σημεία εξυπηρέτησης. Ο Όμιλος της Alpha Bank δραστηριοποιείται στην εγχώρια αλλά και στη διεθνή τραπεζική αγορά, με παρουσία στην Κύπρο (Alpha Bank Cyprus LTD), στη Ρουμανία (Alpha Bank Romania), στη Σερβία (Alpha Bank Srbija A.D.), στην Ουκρανία (JSC Astra Bank), στην Αλβανία (δίκτυο 40 Καταστημάτων), στην Π.Γ.Δ.Μ. (Alpha Bank A.D. Skorje), και στη Μεγάλη Βρετανία. Παράλληλα λειτουργεί ευρύτατο δίκτυο ανταποκριτών (με τραπεζικά ιδρύματα) εσωτερικού και εξωτερικού (<http://www.alpha.gr>, 2016).

## 2.8 Attica Bank

Η Attica Bank σύμφωνα με τις διατάξεις του Νόμου 2190/20 περί ανωνύμων εταιριών λειτουργεί ως ανώνυμη τραπεζική εταιρία, η τραπεζική διάρκεια της εταιρίας ορίζεται 100 χρόνια. Ορίζεται βάση της ημερομηνίας της δημοσίευσης του αρχικού καταστατικού διατάγματος στις 05/02/1925 με λήξη στις 05/02/2025. Βάση του καταστατικού, σκοπός της εν λόγω τράπεζας είναι η ενέργεια τραπεζικών εργασιών για

λογαριασμό της και για λογαριασμό τρίτων. Ο τραπεζικός όμιλος από το 1964 ανήκε στον όμιλο εταιριών της Εμπορικής Τράπεζας. Τον Ιούνιο του 1964 εισήχθη στο χρηματιστήριο Αθηνών, μεταβίβασε μέρος από τις μετοχές που κατείχε στο ΤΣΜΕΔΕ και στο ΤΠΔ, ενώ τον Σεπτέμβριο του 2002 μεταβίβασε τις υπόλοιπες μετοχές της στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Σήμερα το ταμείο Σύνταξης μηχανικών Εργοληπτών είναι ο μεγαλύτερος μέτοχος της τράπεζας με ποσοστό των κοινών μετοχών 56,25% (<http://www.atticabank.gr/el/group/attica-bank/history-profile>, 2016).

## **2.9 Χαρακτηριστικά Αξιολόγησης Των Ελληνικών τραπεζών**

Η αξιολόγηση των τραπεζικών ιδρυμάτων στις ηλεκτρονικές υπηρεσίες που παρέχουν έχει άμεση σχέση με την ποιότητα των ιστοσελίδων των τραπεζών και φυσικά των υπηρεσιών που παρέχουν. Οι χρήστες του e – banking, σύμφωνα με έρευνα της Ένωσης Ελλήνων Τραπεζών, αξιολογούν τους διαδικτυακούς τόπους των τραπεζών ως προς :

- ✓ Την ασφάλεια.
- ✓ Την Αξιοπιστία
- ✓ Την επαρκή πληροφόρηση.
- ✓ Την κατανόηση.
- ✓ Την διευκόλυνση στην επικοινωνία.

# Κεφάλαιο 3

## Ηλεκτρονική Τραπεζική

### 3.1 Ιστορική Αναδρομή του E - banking στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα η πρώτη τράπεζα που ανέπτυξε το e - banking ήταν η Εγνατία Τράπεζα. Η πρώτη μορφή του e - banking ήταν μόνο για ενημέρωση των τραπεζικών προϊόντων , ερώτηση υπολοίπου, μεταφορές εντός της τράπεζας και ενημερωτικά αντίγραφα καταθετικών λογαριασμών. Η τράπεζα Πειραιώς, το 2000, ήταν η πρώτη που εφάρμοσε ένα ολοκληρωμένο σύστημα τραπεζικών συναλλαγών.

Έκτοτε οι Ελληνικές τράπεζες εισήγαγαν το e - banking στην τραπεζική εξυπηρέτηση των πελατών τους, για ενημέρωση καταθετικών και καταναλωτικών προϊόντων , για μεταφορές εντός της ίδιας τράπεζας, εμβασμάτων εσωτερικού και εξωτερικού, έκδοση προπληρωμένης κάρτας, έκδοση μπλοκ επιταγών, άνοιγμα καταθετικού λογαριασμού με προνομιακά επιτόκια, άνοιγμα προθεσμιακού λογαριασμού, αγοροπωλησία μετοχών και πληθώρα άλλων δυνατοτήτων και παροχών προς όφελος τόσο των ιδίων των τραπεζών όσο και του καταναλωτικού τους κοινού.

### 3.2 Το νομοθετικό Πλαίσιο μέσω Διαδικτύου

Η ασφάλεια των προσωπικών δεδομένων των χρηστών του e - banking έχει μέγιστη σημασία για τα τραπεζικά ιδρύματα. Υπάρχει συγκεκριμένο νομοθετικό πλαίσιο, εκτός από τα συστήματα ασφαλείας των τραπεζών, σε σχέση με την ηλεκτρονική τραπεζική, που κατοχυρώνει τον χρήστη ακόμα περισσότερο. Οι ηλεκτρονικές συναλλαγές στο διαδίκτυο διέπονται από την κοινοτική τραπεζική νομοθεσία και την Ελληνική ηλεκτρονική τραπεζική μέσω του διαδικτύου θεσπίζεται από το ρυθμιστικό πλαίσιο το οποίο αφορά την διασυνοριακή παροχή χρηματοοικονομικών και τραπεζικών

υπηρεσιών. Οι κύριοι φορείς μέσω διαδικτύου που διέπουν την ηλεκτρονική τραπεζική είναι οι ακόλουθοι :

- Την νομοθεσία για την προστασία του καταναλωτή.
- Την νομοθεσία διεξαγωγής χρηματοοικονομικών και τραπεζικών συναλλαγών.
- Την νομοθεσία για την προστασία των προσωπικών δεδομένων.
- Το Ευρωπαϊκό κοινοτικό δίκαιο σε σχέση με την ηλεκτρονική τραπεζική.

### **3.3 Τραπεζική Νομοθεσία**

Ως τραπεζική εργασία, η ηλεκτρονική τραπεζική υπάγεται στην εποπτεία της κεντρικής τράπεζας βάση των οδηγιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης περί πιστωτικών ιδρυμάτων. Αυτό συνεπάγεται και το ποσοστό συμμετοχής φυσικών ή νομικών προσώπων που αφορούν τον περιορισμό και ισχύουν και στην περίπτωση της ηλεκτρονικής τραπεζικής.

Η εποπτεία από την κεντρική τράπεζα περιλαμβάνει τον ορισμό των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων ( ΠΝ/ΤΕ 2053/1992 ), τον έλεγχο φερεγγυότητας (ΠΔ/ΤΕ 2054/1992), τον έλεγχο ρευστότητας, τον έλεγχο κεφαλαιακής επάρκειας (ΠΔ/ΤΕ 2397/1996 ), τον έλεγχο συγκέντρωσης κινδύνων (ΠΔ/ ΤΕ 2246/1993) τον εσωτερικό έλεγχο των τελευταίων ( ΠΔ/ΤΕ 2438/1998). Η οδηγία 2000/31 που αναφέρεται στο ηλεκτρονικό εμπόριο ενσωματώθηκε στο Ελληνικό δίκαιο με το προεδρικό διάταγμα 131/2003 ρυθμίζει τις υπηρεσίες ηλεκτρονικής τραπεζικής .

### **3.4 Τα είδη των Εναλλακτικών Τραπεζικών Υπηρεσιών**

Τα είδη των εναλλακτικών τραπεζικών συναλλαγών είναι τα ακόλουθα :

- α) Internet banking ( τραπεζική μέσω διαδικτύου )
- β) Phone banking ( τραπεζική μέσω τηλεφώνου )
- γ) Mobile banking (τραπεζική μέσω κινητού )

δ) ATM ( Μηχανήματα αυτόματης ανάληψης )

### 3.4.1 Internet Banking

Το Internet banking είναι η διεξαγωγή τραπεζικών συναλλαγών με την χρήση ηλεκτρονικού υπολογιστή. Για την διεκπεραίωση ορισμένων συναλλαγών απαιτείται ή η έκδοση ψηφιακού πιστοποιητικού στον υπολογιστή ή η ενεργοποίηση κωδικού μιας χρήσης. Οι τράπεζες παρέχουν δυνατότητες ανάλογα με τους χρήστες του internet banking δηλαδή αν πρόκειται για φυσικά πρόσωπα τους λεγόμενους ιδιώτες του e - banking ή τους εταιρικούς χρήστες του internet banking. Μεγάλη επένδυση από τις τράπεζες έχει δοθεί τόσο στην ασφάλεια όσο και στην αξιοπιστία των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών.

Table 1: Common E-Banking Services

Retail Services	Wholesale Services
Account management	Account management
Bill payment and presentment	Cash management
New account opening	Small business loan applications, approvals, or advances
Consumer wire transfers	
Investment/Brokerage services	Commercial wire transfers
Loan application and approval	Business-to-business payments
Account aggregation	Employee benefits/pension administration

**Πίνακας 1:** Κυριότερες Υπηρεσίες E-banking (Πηγή: IT Examination Booklet, Federal Financial Institutions Examination Council)

### 3.4.2 Phone Banking

Μέσω της τηλεφωνικής τραπεζικής εξυπηρέτησης, που παρέχεται από τις τράπεζες δύναται πλέον η δυνατότητα με μια αστική κλήση, άμεσα να πραγματοποιούνται οι τραπεζικές συναλλαγές. Οι συναλλαγές διεκπεραιώνονται από τους τηλεφωνικούς εκπροσώπους της τράπεζας τους λεγόμενους agents. Σε αυτή την περίπτωση ο agent τακτοποιεί τα στοιχεία του πελάτη εξασφαλίζοντας του την ακεραιότητα αλλά και την εμπιστευτικότητα των συναλλαγών του. Επίσης τηλεφωνικές συναλλαγές πραγματοποιούνται και μέσω των συστημάτων αναγνώρισης φωνής της φωνητικής πύλης IVRs ( Interactive Voice Response ). Σε αυτή την περίπτωση πραγματοποιούνται

αυτοματοποιημένες συναλλαγές και ο πελάτης απαντά στα φωνητικά μηνύματα τα οποία ακούει στο τηλέφωνο του.

### **3.4.3 Mobile Banking**

Το mobile banking παρέχει την ευχέρεια στο χρήστη μέσω του κινητού του τηλεφώνου, να πραγματοποιεί τις τραπεζικές του συναλλαγές. Είναι σαφές ότι οι δραστηριότητες που παρέχονται είναι πολύ περιορισμένες σε σχέση με τα δύο προαναφερθέντα εναλλακτικά δίκτυα εξυπηρέτησης.

### **3.4.4 ATM (Μηχανήματα Αυτόματης Ανάληψης )**

Τα ATM είναι μέρος πλέον της καθημερινότητας μας και παρέχουν την δυνατότητα της αυτόματης ανάληψης χρημάτων σε καθημερινό επίπεδο. Επίσης μέσω του διατραπεζικού συστήματος ΔΙΑΣ, μας παρέχουν την δυνατότητα της ανάληψης ανεξαρτήτου της εκδότριας τράπεζας που είναι η κάρτα μας. Βεβαία οι διατραπεζικές συναλλαγές έχουν πάντα και ένα μικρό αντίτιμο το οποίο παρακρατείται από τον χρήστη. Το αντίτιμο αυτό διαφέρει από τράπεζα σε τράπεζα, ενώ η χρέωση γίνεται βάση κλίμακας που προκύπτει από την τιμολογιακή πολιτική της εκάστοτε τράπεζας. Τα μηχανήματα αυτόματης ανάληψης μας παρέχουν τις ακόλουθες επίσης δυνατότητες :

- Αλλαγή pin των καρτών
- Πληρωμή λογαριασμών ΔΕΚΟ.
- Ενημέρωση πιστωτικών και προπληρωμένων καρτών.
- Μεταφορές εντός τράπεζας.
- Ανάληψη από προπληρωμένη κάρτα.
- Ανάληψη από πιστωτική κάρτα.
- Ερώτηση υπολοίπου.

Τα πλεονεκτήματα αυτής της χρήσης είναι η άμεση ανάληψη του χρηματικού μας ποσού σε 24ωρη βάση 365 ημέρες τον χρόνο. Για τις τραπεζικές συναλλαγές μέσω ATM πρέπει να προσέχουμε τα εξής:

- Να μην αναγράφουμε τον προσωπικό μας σε σημείο που μπορεί να υποκλαπεί.
- Να καλύπτουμε πάντα με το χέρι μας όταν πληκτρολογούμε των προσωπικό μας κωδικό ασφαλείας.
- Να μην κοινοποιούμε τον προσωπικό μας κωδικό.
- Να ήμαστε ενήμεροι για τις χρέωσης της τράπεζας μας όταν κάνουμε χρήση του ATM.

### **3.5 Ορισμός του E - banking**

Με τον όρο e - banking ή ηλεκτρονική τραπεζική περιγράφονται, από τις τράπεζες, οι υπηρεσίες που παρέχονται μέσω του διαδικτύου χωρίς την φυσική παρουσία των πελατών. Οι πιο διαδεδομένες υπηρεσίες που παρέχονται είναι οι πληροφορίες των καταθετικών και δανειακών λογαριασμών, υπόλοιπα πιστωτικών καρτών, πληρωμή δανείων και λογαριασμών ΔΕΚΟ καθώς και παρακολούθηση του χαρτοφυλακίου του πελάτη. Στις χρηματιστηριακές συναλλαγές μέσω του e - banking προσφέρονται και υπηρεσίες που αφορούν την ασφάλεια των λογαριασμών του όπως είναι τα ενημερωτικά μηνύματα που μπορούν να αποσταλούν στο κινητό του καταθέτη ή μέσω e - mail τα λεγόμενα sms alerts.

### **3.6 Η διεύθυνση του Internet Banking στην Ζωή μας**

Βάση των τελευταίων ερευνών όλο και περισσότεροι χρήστες τόσο ως ιδιώτες αλλά και ως επιχειρήσεις προτιμούν στην χώρα μας να διεκπεραιώνουν τις τραπεζικές τους συναλλαγές μέσω των εναλλακτικών δικτύων εξυπηρέτησης. Το 2001, λίγο μετά την ευρεία εφαρμογή του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος, τα αποτελέσματα της Εθνικής έρευνας, για τις νέες τεχνολογίες και την κοινωνία της πληροφορικής, προσδιορίζουν στους 150.000 τους πελάτες, οι οποίοι έκαναν χρήση αυτού του συστήματος , δηλαδή στο 1% με 1,5% του πληθυσμού. Αυτός ο αριθμός αυξήθηκε

σταδιακά στο 2,5% του πληθυσμού. Ραγδαία ανάπτυξη παρατηρείτε το 2003, με τις εγχρήματες συναλλαγές να βρίσκονται στο 150%, έναντι του 2002, που η ηλεκτρονική συναλλαγή έκανε δειλά την εμφάνισή της στο χώρο των Ελληνικών τραπεζών. Σχεδόν τέσσερα στα δέκα νοικοκυριά στα τέλη του 2008 είναι συνδεδεμένα στο διαδίκτυο ( 39,4 % ), ενώ ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης της πρόσβασης, για το χρονικό διάστημα 2005 -2008, διαμορφώνεται στο 17,6 %.

Πλέον η χώρα μας, το 2015, απαριθμεί εκατομμύρια χρήστες, αν και σε ευρωπαϊκό επίπεδο φαίνεται να είναι αρκετά πίσω από τον μέσο Ευρωπαϊκό όρο, που είναι το 68%. Η Ελλάδα, φαίνεται να έχει μεγαλύτερα ποσοστά από μερικές μόνο χώρες, όπως είναι η Βουλγαρία, η Αλβανία, η Ρωσία, η Σερβία, η Λευκορωσία, και η Μολδαβία. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, βάση ερευνών που έχουν πραγματοποιηθεί από το ινστιτούτο εμπορίου και υπηρεσιών (IN.EM.Y) της ΕΣΕΕ , αυξήθηκε ραγδαία η χρήση του e - banking με πάνω από 150.000 νέους χρήστες μόνο τον μήνα Ιούλιο.

### **3.7 Το E - banking των Ελληνικών Τραπεζών**

Εδώ και αρκετά χρόνια οι Ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται με επιτυχία στο χώρο της ηλεκτρονικής τραπεζικής καθώς ο τραπεζικός κλάδος αναπτύσσεται διαρκώς στην Ελληνική οικονομία και αποτελεί έναν από τους πιο κερδοφόρους κλάδους . Είναι ριζικές οι αλλαγές που έχουν παρατηρηθεί τα δέκα τελευταία χρόνια στο σύνολο των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, ειδικότερα οι αλλαγές που έχουν πραγματοποιηθεί με τις εξαγορές αλλά και τις συγχωνεύσεις, που έχουν λάβει χώρα στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Ο ανταγωνισμός εντείνεται καθημερινά σε παγκόσμιο επίπεδο με αποτέλεσμα την άμεση προσαρμογή των τραπεζών στα νέα δεδομένα, με αποτέλεσμα να εστιάζουν στην αποδοτικότητα τους και να προσαρμόζουν τις ακολουθούμενες πολιτικές τους. Η σύγχρονη τεχνολογία προσφέρει αξιοπιστία και λύσεις στις καθημερινές διαδικασίες με αποτέλεσμα την διεκπεραίωση των συναλλαγών σε λιγότερο χρονικό διάστημα. Με την πρόοδο της τεχνολογίας δημιουργούνται νέα προϊόντα που έχουν επίδραση στον τραπεζικό κλάδο και το γεγονός αυτό συνεπάγεται την πρόσβαση σε αγορές οι οποίες είναι νέες, ενώ παρατηρείται εξάλειψη των γεωγραφικών ορίων μέσω της διαχείρισης των πληροφοριών.



Μέσω των νέων εναλλακτικών καναλιών που προσφέρονται από το τραπεζικό σύστημα ( phone banking, ATM's, mobile banking, internet banking ), έχει επέλθει ολοκληρωτική επανάσταση στον τραπεζικό χώρο αφού πλέον οι πελάτες είναι σε θέση να εξυπηρετούνται 365 ημέρες το χρόνο σε 24ωρη βάση. Αν και η ηλεκτρονική τραπεζική στην Ελλάδα δεν σχετίζεται με τις αντίστοιχες την Ηνωμένων πολιτειών της Αμερικής και των Σκανδιναβικών χωρών, παρ' όλα αυτά είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα και με αυξητική τάση για το μέλλον. Στην χώρα μας αυτή τη στιγμή όλες οι τράπεζες προσφέρουν υπηρεσίες ηλεκτρονικής συναλλαγής.

### **3.7.1 Εθνική Τράπεζα Της Ελλάδος - Ε.Τ.Ε.**

Οι βασικότερες τραπεζικές ηλεκτρονικές υπηρεσίες που προσφέρονται από την μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα είναι οι ακόλουθες :

- Ενημέρωση υπολοίπου και κίνηση καταθετικών λογαριασμών
- Μεταφορές εντός της ίδιας της τράπεζας.
- Ανάλυση καταθετικού λογαριασμού
- Έμβάσματα εξωτερικού
- Εμβάσματα εσωτερικού
- Πληρωμές δημοσίου
- Πληρωμές καρτών εντός της ίδιας της τράπεζας
- Πληρωμές εργοδοτικών εισφορών
- Πληρωμές ασφαλειών
- Πληρωμές τηλεπικοινωνιών
- Ενημέρωση χαρτοφυλακίου
- Ενημέρωση αμοιβαίων κεφαλαίων
- Αγοροπωλησία μετοχών
- Ενημέρωση του γενικού δείκτη τιμών
- Πληροφορίες δανείων
- Πραγματοποίηση πάγιων εντολών
- Αίτηση παραγγελίας καρτέ επιταγών
- Πληροφορίες σχετικά με τα ιστορικά στοιχεία των πληρωμών
- Αίτηση για υποβολή πιστωτικής κάρτας.

Η ιστοσελίδα του e - banking της Εθνικής τράπεζας είναι η ακόλουθη:

<https://www.nbg.gr/el/i-bank/retail/internet-banking>

### **3.7.2 Τράπεζα Eurobank –Ergasias S.A.**

Οι βασικές τραπεζικές συναλλαγές που προσφέρονται από την τράπεζα Eurobank στους χρήστες του e – banking, τόσο σαν ιδιώτες όσο και σαν εταιρικοί χρήστες είναι οι ακόλουθες :

- Η μεταφορά χρημάτων εντός της ίδιας τράπεζας τόσο σε λογαριασμό του ιδίου χρήστη όσο και σε λογαριασμού τρίτου
- Πληρωμές δημοσίου
- Πληρωμές ασφαλειών
- Πληρωμές ασφαλιστικών ταμείων
- Πληρωμές δανείων
- Πληρωμές τηλεφωνίας – internet
- Πληρωμή καρτών της ίδιας τράπεζας
- Εμβάσματα εσωτερικού
- Εμβάσματα εξωτερικού
- Ενημέρωση γενικού δείκτη τιμών
- Διαχείριση αμοιβαίου κεφαλαίου
- Ενημέρωση δανειακών λογαριασμών
- Έκδοση μπλοκ επιταγών
- Έκδοση προπληρωμένης κάρτας
- Παροχή δυνατότητας στο χρήστη παρακολούθησης των τραπεζικών του προϊόντων χωρίς όμως δυνατότητα διαχείρισης
- Άνοιγμα καταθετικού λογαριασμού
- Δημιουργία πάγιας εντολής
- Διαχείριση των λογαριασμών που συνδέονται με την χρεωστική κάρτα
- Ενεργοποίηση ειδοποιήσεων καταθετικών λογαριασμών και πιστωτικών καρτών
- Ενημέρωση ισοτιμιών

Τέλος, μέσω της homepage της Eurobank δύναται η δυνατότητα και για αίτηση πιστωτικών καρτών και καταναλωτικού δανείου. Επίσης μέσω του live pay ( <https://www.livepay.gr> ) δύναται η δυνατότητα να πραγματοποιούνται πληρωμές είτε με χρέωση πιστωτικής κάρτας Eurobank είτε με τη χρήση προπληρωμένης κάρτας Eurobank και σε ορισμένες περιπτώσεις παρέχει την δυνατότητα πληρωμής με την χρήση και πιστωτικών καρτών άλλων τραπεζών. Η ιστοσελίδα του e - banking της τράπεζας Eurobank –Ergasias S.A. είναι η ακόλουθη: <https://www.ebanking.eurobank.gr>

### 3.7.3 Τράπεζα Πειραιώς

Η τράπεζα Πειραιώς το 2000 εισήγαγε μια ολοκληρωμένη υπηρεσία ηλεκτρονικών συναλλαγών στην Ελληνική τραπεζική αγορά με το όνομα win bank. Οι βασικές υπηρεσίες που προσφέρονται αναφέρονται αναλυτικά παρακάτω :

- Διαχείριση λογαριασμών.
- Εμφάνιση επιτοκίων καταθέσεων/ χορηγήσεων
- Κίνηση πιστωτικών καρτών
- Δυνατότητα πληρωμών σε μελλοντική ημερομηνία
- Συνολική απεικόνιση δανείων
- Ενημέρωση επιταγών
- Πληρωμές δημοσίου
- Δημιουργία πάγια εντολών
- Μεταφορές σε λογαριασμό ιδίου
- Άρση πάγιας εντολής
- Πληρωμές ασφαλειών, τηλεφωνίας , ενέργειας και γενικά το σύνολο των πληρωμών που παρέχονται και από τα καταστήματα των τραπεζών.
- Ιστορικά στοιχεία πληρωμών
- Αγοροπωλησία μετοχών
- Ενημέρωση τιμών και γενικού δείκτη
- Συμμετοχή σε δημόσιες έγγραφες για την υλοποίηση των εντολών
- Αίτηση προσωπικού και καταναλωτικού δανείου
- Αίτηση πιστωτικής κάρτας
- Αίτηση καταθετικού λογαριασμού

- Δημιουργία μηνυμάτων ειδοποιήσεων για την κίνηση καταθετικού λογαριασμού και πιστωτικών καρτών
- Δυνατότητα στο χρήστη μόνο να παρακολουθεί τα τραπεζικά προϊόντα που διαθέτει
- Δημιουργία αρχείου μισθοδοσίας.

Η ιστοσελίδα του e - banking της Τράπεζα Πειραιώς ( Win Bank ) είναι η ακόλουθη:

<http://www.piraeusbank.gr/el/idiwttes/trapezikes-ypiresies/e-banking>

### 3.7.4 Alpha Bank

Η alpha bank μέσω της ηλεκτρονικής τραπεζικής παρέχει στους χρήστες τις ακόλουθες βασικές υπηρεσίες:

- Μεταφορές χρημάτων εντός τις ίδιας τράπεζας
- Εμβάσματα εσωτερικού
- Εμβάσματα εξωτερικού
- Πληρωμές πιστωτικών καρτών της ίδιας τράπεζας
- Πληρωμές πιστωτικών καρτών άλλων τραπεζών
- Πληρωμές δημοσίου
- Πληρωμές τηλεπικοινωνιών
- Πληρωμές ΔΕΚΟ
- Πληρωμές ασφαλειών
- Αγοροπωλησία μετοχών
- Αποστολή ενημερωτικών μηνυμάτων
- Ενημέρωση καταθετικών λογαριασμών
- Ενημέρωση των αιτήσεων για καρτέ επιταγών
- Αντίγραφα πληρωμών
- Αντίγραφα λογαριασμών
- Δημιουργία πάγιας εντολής
- Διαχείριση ημερήσιου ορίου συναλλαγών
- Καταχώρηση αρχείου μισθοδοσίας

Η ιστοσελίδα του e - banking της Τράπεζα Alpha Bank είναι η ακόλουθη:  
<https://www.alpha.gr/e-banking/gr/upiresies/alpha-web-banking/>

### 3.7.5 Τράπεζα Αττικής

Οι κυριότερες υπηρεσίες της τράπεζας Αττικής, που προσφέρονται από το κανάλι εναλλακτικής τραπεζικής είναι οι ακόλουθες:

- Πληροφόρηση για το υπόλοιπο του καταθετικού λογαριασμού
- Μεταφορές κεφαλαίων εντός τις ίδιας της τράπεζας
- Εμβάσματα εσωτερικού
- Εμβάσματα εξωτερικού
- Πληρωμές πιστωτικών καρτών της ίδιας της τράπεζας
- Πληρωμές πιστωτικών καρτών άλλων τραπεζών
- Πληρωμές δημοσίου, ασφαλιστικών ταμείων, ΔΕΚΟ, τηλεφωνίας, ασφαλειών, ύδρευσης και ενέργειας
- Αίτηση καρτέ επιταγών
- Δημιουργία πάγιων εντολών
- Ενημέρωση δανειακών προϊόντων
- Παροχή παραμέτρων ασφαλείας όπως είναι η αλλαγή του password στο e - banking.

Η ιστοσελίδα του e - banking της Τράπεζα Αττικής είναι η ακόλουθη:  
[https://ebanking.atticabank.gr/BOA\\_EBANKWeb/login.jsp](https://ebanking.atticabank.gr/BOA_EBANKWeb/login.jsp)

# Κεφάλαιο 4

## Τα Πλεονεκτήματα Και Οι Κίνδυνοι Της Ηλεκτρονικής Συναλλαγής

### 4.1 Πλεονεκτήματα για τον Χρήστη

Τα πλεονεκτήματα που αποκομίζουν οι χρήστες των ηλεκτρονικών συναλλαγών είναι πολλά και ποικίλα. Συγκεκριμένα :

- Μέσω του e - banking ο χρήστης έχει 24ωρη πρόσβαση στα τραπεζικά του προϊόντα 365 ημέρες τον χρόνο, ενώ του δίνεται η δυνατότητα να ενημερώνεται για κάθε τραπεζικό προϊόν του ανέξοδα και χωρίς την αναμονή του καταστήματος.
- Βασικό πλεονέκτημα της χρήσης του e - banking είναι η εξοικονόμηση χρόνου με την αποφυγή της μετακίνησης και της γραφειοκρατίας του καταστήματος. Ο χρήστης εξοικονομεί χρόνο από την εργασία του και αποφεύγει την ταλαιπωρία της αναμονής του καταστήματος.
- Το e - banking προσφέρει μεγάλο όγκο τραπεζικών εργασιών, που προσφέρονται από το κατάστημα με online μεταφορές κεφαλαίων και με συνοπτικές διαδικασίες.
- Ο χρόνος επεξεργασίας των υλοποίησης τραπεζικών συναλλαγών είναι ταχύτερος σε σχέση με το κατάστημα.

- Για την προσέλκυση του καταναλωτικού κοινού συχνές είναι και οι προσφορές που παρέχονται από τις τράπεζες για τους χρήστες ώστε να προσελκύσουν όσο το δυνατόν μεγαλύτερο μέρος του καταναλωτικού κοινού.
- Οι συναλλαγές γίνονται εύκολα και άμεσα, χωρίς ιδιαίτερες γνώσεις ηλεκτρονικού υπολογιστή ανεξαρτήτου ηλικίας. Πλέον δίνεται η δυνατότητα μέσω του προσωπικού υπολογιστή ή των κινητών τηλεφώνων των χρηστών να πραγματοποιούνται τραπεζικές συναλλαγές.
- Οι χρήστες του e - banking έχουν δυνατότητα να πραγματοποιούν άνοιγμα καταθετικού λογαριασμού με ανταγωνιστικό επιτόκιο με απόλυτη ασφάλεια, εύκολα και άμεσα. Επιπρόσθετα, μπορούν να κάνουν άνοιγμα προθεσμιακού λογαριασμού με προνομιακή απόδοση ανάλογα με το ποσό της κατάθεσης.
- Έκδοση προπληρωμένης κάρτας e-prepaid, χωρίς έξοδα έκδοσης. Πρόκειται για άυλη κάρτα, η οποία μας δίνει την δυνατότητα να πραγματοποιούμε εξ' αποστάσεως συναλλαγές, ηλεκτρονικές πληρωμές, αγορές στο internet, τηλεφωνικές παραγγελίες καθώς και πληρωμές που προσφέρονται στα site των τραπεζών. Στο σημείο αυτό, ενδεικτικά θα αναφέρουμε ότι το αντίστοιχο site της τράπεζας Eurobank είναι το live pay ([www.liverpay.gr](http://www.liverpay.gr)) και το αντίστοιχο site της τράπεζας Πειραιώς είναι το easy pay.
- Δημιουργία ασφαλιστικών προϊόντων.
- Μείωση των γεωγραφικών αποστάσεων αφού οι αποστάσεις εκμηδενίζονται. Ο χρήστης ξεφεύγει από τα στενά αστικά γεωγραφικά όρια, ανεξαρτήτου της γεωγραφικής περιοχής στην οποία βρίσκεται και μπορεί να συνδεθεί από οποιοδήποτε μέρος για να πραγματοποιήσει τις συναλλαγές του.
- Οι συναλλαγές μέσω του e - banking έχουν χαμηλότερη τιμολόγηση βάση του τιμολογίου της εκάστοτε τράπεζας, σε σχέση με τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται στο κατάστημα.
- Για την μεγαλύτερη προσέλκυση των χρηστών του e - banking, σε συχνά χρονικά διαστήματα, οι χρήστες έχουν την δυνατότητα να απαντούν σε ηλεκτρονικές έρευνες των τραπεζών εκφράζοντας τις προσωπικές τους απόψεις και εμπειρίες. Οι έρευνες αυτές γίνονται προκειμένου να βελτιωθούν οι υπηρεσίες e - banking προς όφελος των χρηστών.

- Ευκολία στις συναλλαγές για άτομα με κινητικά προβλήματα, τα οποία δεν έχουν τη δυνατότητα να μεταβιβάζονται με ευκολία στα καταστήματα των τραπεζών με την φυσική τους παρουσία και να πραγματοποιούν τις τραπεζικές τους συναλλαγές.
- Συμβολή στην εξοικείωση του χρήστη με τις νέες τεχνολογίες που διαμορφώνονται στην αγορά (Κρομμύδας, 2012 : 54).

## 4.2 Πλεονεκτήματα για την Τράπεζα

Αλλά και για το τραπεζικό ίδρυμα αποκομίζονται πολλαπλά οφέλη, από τη χρήση των ηλεκτρονικών συναλλαγών. Ενδεικτικά αναφέρουμε τα παρακάτω :

- Μείωση του λειτουργικού κόστους των τραπεζικών καταστημάτων.
- Επέκταση των δικτύων εξυπηρέτησης της πελατείας των τραπεζών μέσω των εναλλακτικών δικτύων.
- Αύξηση της αποδοτικότητας και νέες θέσεις στην αγορά εργασίας.
- Ποιοτικότερη εξυπηρέτηση των πελατών λόγω της μη παρουσίας τους στο κατάστημα και την αποφυγή της πολύωρης ταλαιπωρίας της αναμονής στο γκισέ των τραπεζικών καταστημάτων.
- Αύξηση της φήμης της τράπεζας γιατί όσο πιο αποτελεσματικό και λειτουργικό είναι το e - banking της , τόσο καλύτερη θα είναι και η φήμη της στο πελατειακό κοινό των τραπεζών.
- Αποσυμφόρηση των τραπεζικών καταστημάτων.
- Μείωση της χαρτικής ύλης και αύξηση της οικολογικής συνείδησης των πελατών της, με την αποστολή των ηλεκτρονικών αντιγράφων για κινήσεις πιστωτικών καρτών και καταθετικών λογαριασμών.



## 4.3 Μειονεκτήματα για τον Χρήστη

Εκτός από τα θετικά στοιχεία που προσφέρει το ηλεκτρονικό τραπεζικό σύστημα στους χρήστες, υπάρχουν και ορισμένα μειονεκτήματα, όπως :

- Πολλοί χρήστες, λόγω της μη εξοικείωσης τους με την νέα τεχνολογία και το χειρισμό του internet, αδυνατούν να χρησιμοποιήσουν τις ηλεκτρονικές τραπεζικές συναλλαγές.
- Οι χρήστες αντιμετωπίζουν με δυσπιστία την χρήση του e - banking και το γεγονός αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στα κρούσματα υποκλοπής που κατά καιρούς έχουν γίνει στο e - banking των Ελλήνων.
- Η χρονοβόρα εγγραφή των χρηστών του e - banking (Κρομμύδας, 2012 : 53-54).

## 4.4 Μειονεκτήματα για την Τράπεζα

Μερικά από τα μειονεκτήματα, που απορρέουν για το τραπεζικό ίδρυμα από το ηλεκτρονικό σύστημα είναι:

- Υψηλό κόστος εγκατάστασης. Η επένδυση και ο απαιτούμενος εξοπλισμός που πρέπει να αγοράσει η τράπεζα είναι αρκετά μεγάλος, ενώ πρέπει να διαθέτει κατάλληλα ειδικευμένο προσωπικό, εκπαιδευμένο στη νέα τεχνολογία.
- Ασφάλεια. Κανένας ηλεκτρονικός υπολογιστής δεν είναι 100% ασφαλής. Τα τελευταία χρόνια όλο και περισσότερο εντείνονται τα περιστατικά Phishing στο e - banking των τραπεζών. Μέσω παραπλανητικών emails, στα οποία σαν αποστολέας εμφανίζεται η εκάστοτε τράπεζα - χωρίς φυσικά να είναι - γίνεται προσπάθεια να αποσπαστούν ευαίσθητα προσωπικά δεδομένα, όπως είναι οι προσωπικοί κωδικοί του χρήστη, user name και password. Επίσης, τα emails αυτά, περιέχουν συνδέσμους που οδηγούν σε ιστοσελίδες των οποίων το περιεχόμενο περιέχει κακόβουλο λογισμικό με παρόμοιο λογότυπο με αυτό που χρησιμοποιούν οι επίσημες σελίδες. Αν ο χρήστης πατήσει πάνω στον σύνδεσμο, αυτόματα οι κωδικοί του έχουν γνωστοποιηθεί στους χάκερς. Με άλλα λόγια, οι χάκερς δημιουργούν έναν διαδικτυακό κλώνο, τον οποίο τον χρησιμοποιούν για αλίευση των προσωπικών δεδομένων.

## 4.5 Κίνδυνοι της Ηλεκτρονικής Τραπεζικής

Οι κίνδυνοι της ηλεκτρονικής τραπεζικής δεν αποτελούν νέο φαινόμενο. Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια, υπάρχει μια έξαρση στην εμφάνιση υποκλοπών των ηλεκτρονικών συναλλαγών. Κρίνεται λοιπόν σκόπιμο να γίνει αναφορά στους πιθανούς τρόπους υποκλοπής δεδομένων καθώς και στις μεθόδους που μπορεί να χρησιμοποιήσει ο ίδιος ο χρήστης προκειμένου να καταστούν ασφαλείς οι ηλεκτρονικές τραπεζικές του συναλλαγές.

### 4.5.1 Δούρειοι Ίπποι

Ο δούρειος ίππος (trojan horse ή απλά trojan) στην επιστήμη της πληροφορικής είναι ένα κακόβουλο πρόγραμμα, το οποίο ενώ φαινομενικά είναι χρήσιμο στον χρήστη, στην ουσία τον ξεγελά και στα εγκαθιστά στον υπολογιστή του, άλλα κακόβουλα προγράμματα. Η τακτική που χρησιμοποιούν οι δούρειοι ίπποι είναι παρόμοια με την τακτική που χρησιμοποίησε ο Οδυσσέας για να κυριεύσει την Τροία, οπότε πήραν και αυτήν την ονομασία. Συγκεκριμένα, κρύβουν μέσα τους κακόβουλο κώδικα ο οποίος μπορεί να μολύνει τον υπολογιστή. Εξωτερικά μοιάζουν με προγράμματα τα οποία εκτελούν χρήσιμες λειτουργίες, είναι ενδιαφέροντα και δίνουν την εντύπωση στον χρήστη ότι είναι ακίνδυνα. Όταν όμως ο χρήστης εκτελέσει αυτό το πρόγραμμα, τότε ενεργοποιείται ο κακόβουλος κώδικας με αποτέλεσμα ο υπολογιστής να μολυνθεί. Συνήθως αποτέλεσμα της μόλυνσης από δούρειο ίππο είναι η εγκατάσταση κάποιου προγράμματος που επιτρέπει σε μη εξουσιοδοτημένους χρήστες να έχουν πρόσβαση στα προσωπικά στοιχεία του χρήστη, έτσι ώστε να τον εξαπατήσουν (<https://el.wikipedia.org>).

### 4.5.2 Phishing

Το phishing γίνεται στους χρήστες μέσω του ηλεκτρονικού τους ταχυδρομείου. Στην περίπτωση αυτή, αποστέλλεται στο ηλεκτρονικό ταχυδρομείο ένα μήνυμα σε πανομοιότυπη μορφή και ζητούνται τα στοιχεία πρόσβασης καθώς και τα προσωπικά στοιχεία του χρήστη, όπως είναι ο αριθμός της αστυνομικής ταυτότητας και ο αριθμός

τις πιστωτικής ή χρεωστικής του κάρτας. Επίσης, παραπέμπει τον χρήστη σε ηλεκτρονικούς συνδέσμους και στην περίπτωση που ο χρήστης δεν αντιληφθεί ότι πρόκειται για απάτη, μολύνεται ο υπολογιστής και παράλληλα γίνεται υποκλοπή των προσωπικών του δεδομένων.

### **4.5.3 Pharming**

Η αύξηση των επιθέσεων Phishing έκανε περισσότερο προσεκτικούς τους χρήστες και τα τραπεζικά ιδρύματα, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί ένα νέο είδος υποκλοπής, το λεγόμενο Pharming. Στην περίπτωση του Pharming, ο χρήστης έχει την αίσθηση ότι βρίσκεται στη σωστή διεύθυνση ενώ στην πραγματικότητα έχει μετακινηθεί σε μια ψεύτικη. Το αποτέλεσμα είναι να υποκλέπτονται τα στοιχεία των χρηστών και να εξαπατούνται οικονομικά. Ωστόσο, όταν μια ιστοσελίδα χρησιμοποιεί πρωτόκολλο SSL, δεν είναι δυνατή η εκτροπή της σε ιστοσελίδα Farming (Pharming site).

Οι διαφορές μεταξύ Pharming και Phishing είναι, κατά πρώτον ότι η επίθεση δεν γίνεται ατομικά σε έναν χρήστη αλλά μαζικά και κατά δεύτερο, η εκτροπή σε Farming site γίνεται χωρίς την παρέμβαση του χρήστη (Κρομμύδας 2012, : 62).

### **4.5.4 Key Loggers**

Key loggers είναι η καταγραφή των πληκτρολογήσεων. Η καταγραφή αυτή γίνεται χωρίς να το αντιλαμβάνεται ο χρήστης, με αποτέλεσμα να καταγράφεται ότι πληκτρολογεί. Αυτή η υποκλοπή πραγματοποιείται από ένα ειδικό λογισμικό, το οποίο είναι εύκολο στην εγκατάσταση του αλλά είναι και δύσκολο να εντοπιστεί.

## **4.6 Μέτρα του Χρήστη για την Ασφάλεια των Συναλλαγών**

Τα μέτρα που λαμβάνουν οι τράπεζες είναι αρκετά, είναι σημαντικό όμως και ο ίδιος ο χρήστης να μεριμνεί για την ασφάλεια των συναλλαγών του. Ο χρήστης θα πρέπει να έχει από την τράπεζα με την οποία συνεργάζεται σωστή πληροφόρηση για την ασφάλεια των συναλλαγών του. Οι συναλλαγές του θα πρέπει να πραγματοποιούνται

μόνο από υπολογιστές που έχουν αυθεντικό πρόγραμμα εντοπισμού ιών - Antivirus - και όχι να έχει εγκατασταθεί από το διαδίκτυο. Επιπλέον είναι σημαντικό να μην κοινοποιούνται οι προσωπικοί κωδικοί σε τρίτους. Η είσοδος του χρήστη θα πρέπει να γίνεται από την ιστοσελίδα της εκάστοτε τράπεζας και όχι από την μηχανή αναζήτησης. Επιπρόσθετα, δεν θα πρέπει να γίνεται απομνημόνευση κανενός κωδικού στον υπολογιστή του χρήστη ενώ παράλληλα οι κωδικοί που χρησιμοποιεί ο χρήστης θα πρέπει να έχουν έναν βαθμό δυσκολίας. Θα πρέπει δηλαδή οι κωδικοί να είναι ένας συνδυασμός, ο οποίος θα αποτελείται από μικρά και κεφαλαία γράμματα και σύμβολα, ενώ να γίνεται αποφυγή ονομάτων και εύκολων κωδικών έτσι ώστε να δυσκολεύονται οι χάκερς στην ανάκτηση του κωδικού.

# Κεφάλαιο 5

## Ο Ρόλος Της Ηλεκτρονικής Τραπεζικής Στην Περίοδο Των Capital Controls

### 5.1 Η Ηλεκτρονική Τραπεζική και η Σημασία της στην Περίοδο των Capital Controls

Η αύξηση του αρνητικού κλίματος και της αβεβαιότητας στην οικονομία κατά το πρώτο εξάμηνο το 2015, και η σημαντική εκροή καταθέσεων που συντελέστηκε στο διάστημα αυτό, οδήγησε στις 28 Ιουνίου του 2015 στην επιβολή τραπεζικής αργίας, η οποία διήρκησε έως τις 19 Ιουλίου του 2015.

#### 5.1.1 Περιορισμοί και προβλήματα κατά τη διάρκεια των Capital Controls

Ετέθησαν από την ελληνική κυβέρνηση πολλοί και διαφορετικοί περιορισμοί στις συναλλαγές, τόσο κατά τη διάρκεια της τραπεζικής αργίας όσο και μετά, αρκετοί από τους οποίους εφαρμόζονται μέχρι σήμερα. Οι αρχικοί έλεγχοι κεφαλαίων όριζαν μέγιστο ημερήσιο όριο αναλήψεων 60 ευρώ για τους καταθετικούς λογαριασμούς φυσικών προσώπων και περιορισμούς στη μεταφορά κεφαλαίων στο εξωτερικό, με ορισμένες εξαιρέσεις. Οι κεφαλαιακοί έλεγχοι που ισχύουν σήμερα προσδιορίζουν εβδομαδιαίο ανώτατο όριο αναλήψεων 420 ευρώ ανά καταθέτη και ανά τράπεζα, περιορισμούς στη

μεταφορά κεφαλαίων και μετρητών στο εξωτερικό, περιορισμούς στο άνοιγμα νέων λογαριασμών με μικρές εξαιρέσεις και απαγόρευση εξόφλησης ορισμένων συμβάσεων, όπως εξόφληση δανείων πριν τη λήξη τους, οι οποίες δεν συστάθηκαν για την εξυπηρέτηση συγκεκριμένων σκοπών ([www.nbg.gr](http://www.nbg.gr)).

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις – και ιδιαίτερα αυτές που έχουν ως αντικείμενο δραστηριότητας το ηλεκτρονικό εμπόριο – αυτές δέχτηκαν ισχυρό πλήγμα από τα capital controls, καθώς σε ποσοστό 97% αντιμετώπισαν προβλήματα στις εισπράξεις και τις πληρωμές. Σύμφωνα με έρευνα, που διεξήγαγε το Εργαστήριο Ηλεκτρονικού Εμπορίου του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, τα κυριότερα από αυτά τα προβλήματα αφορούσαν την αδυναμία χρήσης μεθόδων πληρωμής, όπως το Pay Pal, την πληρωμή marketing partners, όπως η Google και το Facebook, την πληρωμή οφειλών στους προμηθευτές καθώς και τη χρήση πιστωτικών και χρεωστικών καρτών. (<http://www.sepe.gr/gr/information/news/article/3671599/allages-sta-capital-controls-gia-tis-agores-meso-diadiktuou-kai-tis-sunallages-epiheiriseon/>, 2015)

Σύμφωνα με τον ΣΕΒ, και οι υπόλοιπες επιχειρήσεις – μεγάλες και μικρομεσαίες/μικρές – αντιμετώπισαν προβλήματα και ιδιαίτερα την χρονική περίοδο των τριών εβδομάδων, που εφαρμόστηκε η τραπεζική αργία. Παρουσιάστηκαν κατ' αρχήν προβλήματα στην παραγωγή καθώς υπήρχε απαίτηση από την πλευρά των προμηθευτών για συναλλαγές «τοις μετρητοίς», ακόμα και για επιχειρήσεις με διεθνή παρουσία και εδραιωμένη ανταγωνιστικότητα. Το γεγονός αυτό όμως δημιούργησε έντονα προβλήματα στη ρευστότητα των επιχειρήσεων και δυσχέρειες στις εμπορικές τους σχέσεις με το εξωτερικό. Επιπρόσθετα, επιπτώσεις υπήρχαν και στη διανομή των προϊόντων και υπηρεσιών καθώς ο εφοδιασμός πραγματοποιούνταν με χρονοβόρες και κοστοβόρες διαδικασίες, δημιουργώντας ανάγκες ενίσχυσης της ασφάλειας (<http://www.sev.org.gr/grafeio-typou/deltia-typou/ta-provlimata-ton-epicheiriseon-apo-ta-capital-controls>, 2015). Αλλά και στον τομέα των επενδύσεων υπήρξαν αρνητικές επιδράσεις, καθώς παρουσιάστηκε απώλεια χρηματοδοτικών πόρων για επενδύσεις σε εξοπλισμό, πάγια στοιχεία, κτλ λόγω διακοπής χρηματοδότησης, αναστολής επενδύσεων. Τέλος, η αβεβαιότητα αλλά και οι έλεγχοι κεφαλαίων δημιούργησε καθυστερήσεις ή/και αναστολή στην έναρξη νέων (εγκεκριμένων) συγχρηματοδοτούμενων προγραμμάτων. Αυτό εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους λήξης προθεσμιών με αποτέλεσμα την οριστική απώλεια πόρων και την πτώση πωλήσεων μακροχρόνια (<http://news247.gr/eidiseis/oikonomia/capital-controls-ta-39->

[provlhmata-poy-dhmioyrgthhkan-kai-ta-metra-poy-zhtoun-oi-koinwnikoietairoi.3591940.html](http://provlhmata-poy-dhmioyrgthhkan-kai-ta-metra-poy-zhtoun-oi-koinwnikoietairoi.3591940.html) , 2015).

Βέβαια, τα μεγαλύτερα προβλήματα κατά τη διάρκεια των capital controls, αντιμετώπισαν οι πολύ μικρές επιχειρήσεις καθώς σύμφωνα με έρευνα της ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ, φάνηκαν απροετοίμαστες στη διείσδυση των ηλεκτρονικών συναλλαγών στο εμπόριο. Συγκεκριμένα, στο σύνολο 10 μικρών Ελληνικών επιχειρήσεων μόνο 1 με 2 ήταν χρήστες του e – banking, ενώ 7 με 10 δεν διέθεταν συσκευές EFT/POS για να πραγματοποιήσουν συναλλαγές με χρωστικές, πιστωτικές ή προπληρωμένες κάρτες.

Από την άλλη πλευρά , και τα φυσικά πρόσωπα αντιμετώπισαν ποικίλα προβλήματα κατά τη διάρκεια της τραπεζικής αργίας καθώς το χρηματικό όριο ανάληψης στην αρχή ειδικά ήταν ημερήσιο , με αποτέλεσμα να δημιουργούνται «ουρές» στα ATM όλων των τραπεζών, ενώ αδυνατούσαν να πραγματοποιήσουν συναλλαγές με το εξωτερικό. Οι αιτήσεις για την άδεια μεταφοράς κεφαλαίων στο εξωτερικό συνέρρεαν κατά χιλιάδες στις τράπεζες και ο έλεγχος τους ήταν χρονοβόρος. Βέβαια, αν και η κατάσταση έχει εξομαλυνθεί αρκετά μετά τη διέλευση ενός χρόνου από την επιβολή του ελέγχου κεφαλαίων, τα προβλήματα συνεχίζουν να ταλαιπωρούν και τα φυσικά και τα νομικά πρόσωπα.

### **5.1.2 Χρήση των ηλεκτρονικών τραπεζικών υπηρεσιών κατά τη διάρκεια των Capital Controls**

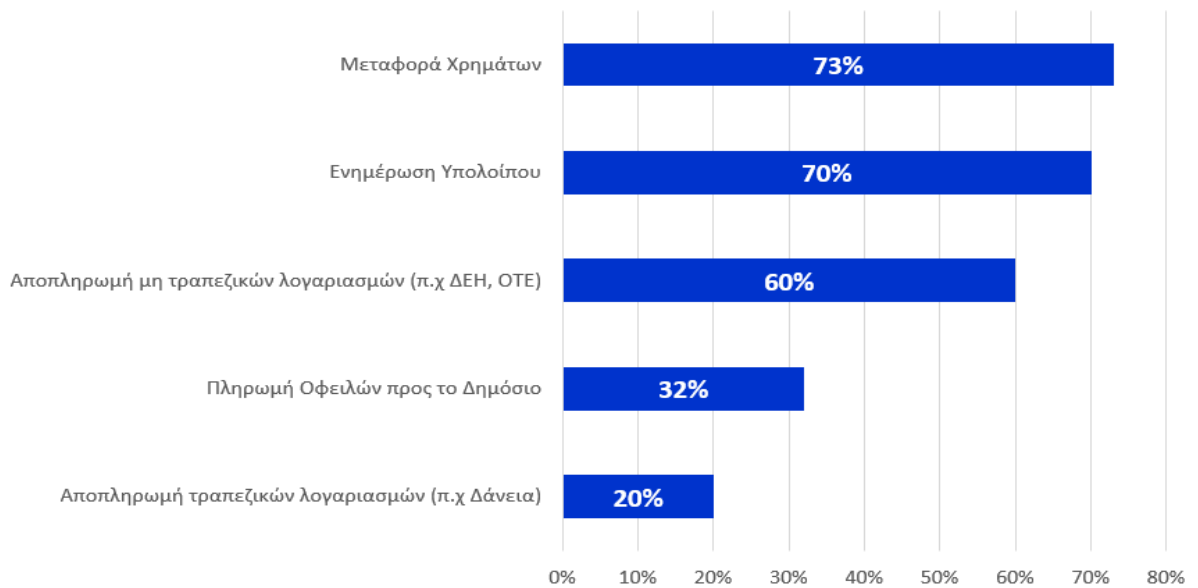
Καθ' όλη τη διάρκεια αυτού του χρονικού διαστήματος, έγινε αντιληπτή η μεγάλη σημασία του internet banking σε όλους τους πολίτες και οι μεγάλες διευκολύνσεις που αυτό πρόσφερε τόσο στους ιδιώτες χρήστες όσο και στους εταιρικούς.

Με την επιβολή της τραπεζικής αργίας και του ελέγχου των κεφαλαίων δημιουργήθηκαν, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, πολλά εμπόδια στις συναλλαγές. Ωστόσο, οι καταναλωτές – ιδιώτες και εταιρικοί – παρουσίασαν σημαντική αύξηση στη χρήση ηλεκτρονικών συναλλαγών και έκαναν στροφή στο πλαστικό χρήμα. Ο αριθμός των νέων χρηστών εκτοξεύτηκε στα ύψη, ενώ τα τηλεφωνικά κέντρα των τραπεζών είχαν «πάρει φωτιά». Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι τον Ιούλιο του 2015 οι χρήστες της ηλεκτρονικής τραπεζικής και η έκδοση νέων κωδικών πενταπλασιάστηκαν αφού τον συγκεκριμένο επίσης μήνα προστέθηκαν πάνω από 150.000 νέοι χρήστες. Παράλληλα,

μόνο τον Ιούλιο του 2015 εκδόθηκαν πάνω από 1 εκατομμύριο νέες χρεωστικές κάρτες ενώ κατά μέσο όρο, πριν τον περιορισμό των συναλλαγών, το νούμερο αυτό ήταν 100.000 κάρτες τον μήνα. Επίσης, παρουσιάστηκε σημαντική αύξηση τόσο στις συναλλαγές ηλεκτρονικής τραπεζικής όσο και στην ένταση αυτών των υπηρεσιών, καθώς διαπιστώθηκε μια αύξηση της τάξης του 30% σε σχέση με τα επίπεδα πριν την εφαρμογή των capital controls. Αυτή η μετακίνηση των πολιτών στις ηλεκτρονικές συναλλαγές, ήταν η αφορμή για να ενισχύσουν οι τράπεζες το προσωπικό που απασχολούσαν στο ηλεκτρονικό σύστημα, καθιστώντας έτσι τα ηλεκτρονικά κανάλια, το κεντρικό δίκτυο συναλλαγών για τις τράπεζες (<http://www.eltrun.gr/wp-content/uploads/2015/09/%CE%91%CE%BD%CE%B1%CE%BA%CE%BF%CE%B9%CE%BD%CF%89%CF%83%CE%B7.pdf>, 2015)

Ενδεικτική είναι η έρευνα που πραγματοποίησε το εργαστήριο ηλεκτρονικού εμπορίου του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, η οποία σαν στόχο είχε να καταγράψει την συμπεριφορά των Ελλήνων χρηστών ως προς τις ηλεκτρονικές συναλλαγές και κατά πόσο αυτή επηρεάστηκε από τον περιορισμό των συναλλαγών κατά τη διάρκεια της τραπεζικής αργίας. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής, το ηλεκτρονικό τραπεζικό σύστημα βοήθησε στο να ξεπεραστούν ή να επιλυθούν αρκετά προβλήματα που παρουσιάστηκαν από την επιβολή του περιορισμού των συναλλαγών. Μετά την εφαρμογή των capital controls, το 55% του δείγματος της έρευνας χρησιμοποίησε την ηλεκτρονική τραπεζική, λόγω της έλλειψης των φυσικών χρημάτων, ενώ το 39% έκανε χρήση των ηλεκτρονικών λογαριασμών, λόγω του φόβου που δημιουργήθηκε από το «κούρεμα» των καταθέσεων. Όπως φαίνεται και στο παρακάτω γράφημα 1, αυξήθηκαν σημαντικά οι εξής ψηφιακές υπηρεσίες: 73% μεταφορά χρημάτων, 60% πληρωμές λογαριασμών, 70% ενημέρωση υπολοίπου, 32% πληρωμές οφειλών προς το δημόσιο και 70% πληρωμές λογαριασμών. Τα στατιστικά αυτά αποτελέσματα καθιστούν σαφές ότι οι υπηρεσίες ηλεκτρονικής τραπεζικής βοήθησαν τους Έλληνες πολίτες να ξεπεράσουν τα σημαντικά προβλήματα που είχαν και συνεχίζουν να έχουν στην διαδικασία πληρωμών.

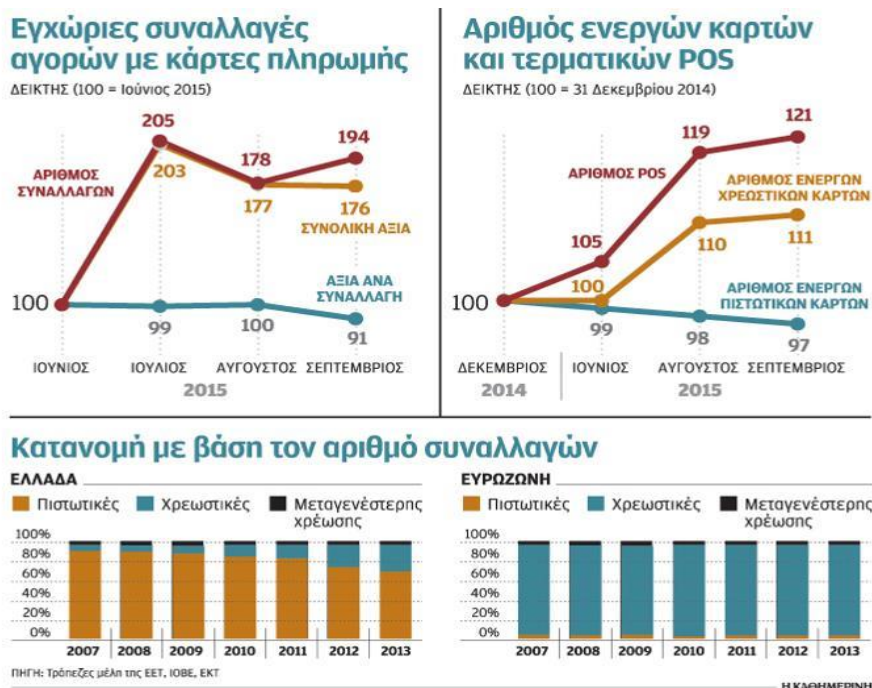




**Γράφημα 1. Πηγή :** <http://www.eltrun.gr/wp-content/uploads/2015/09/Ανακοίνωση.pdf>

Παράλληλα, η επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων οδήγησε σε μεγάλες ανατροπές αναφορικά με την αγοραστική συμπεριφορά των Ελλήνων. Σύμφωνα με την ίδια έρευνα του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, μέσα σε αυτή την περίοδο έχει αλλάξει ουσιαστικά η χρήση των online πληρωμών και έχει ενισχυθεί η χρήση των χρεωστικών καρτών. Αντίθετα, η χρήση της αντικαταβολής είχε πτωτική τάση από το 38% στο 40% , δηλαδή μείωση 10%, ενώ η χρήση του PayPal που πριν ήταν στο 35% - 40%, τώρα διαμορφώνεται στο 4% . Επίσης, τα φορολογικά έσοδα των ψηφιακών συναλλαγών ανήλθαν , το 2015, σε 1 δις ευρώ τουλάχιστον. Η έλλειψη του φυσικού χρήματος οδήγησε στην αύξηση των χρεωστικών καρτών και αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να υπερδιπλασιαστεί ο τζίρος στα Pos, σε σχέση με πέρυσι. Ενδεικτικό της κατάστασης που δημιουργήθηκε είναι το γεγονός ότι λιγότερο παραδοσιακές επιχειρήσεις στις ηλεκτρονικές συναλλαγές, όπως κρεοπωλεία, ιατροί, λογιστές και πολύ μικρές επιχειρήσεις, ζήτησαν την εγκατάσταση Τερματικών Ανέπαφων Συναλλαγών. Επιπλέον, έγινε συμφωνία με περισσότερους από 500 μεσίτες, να υπάρξει και εξοπλισμός με τερματικά που λειτουργούν με πληρωμές μέσω κινητού ( Mpos ).

Στο παρακάτω γράφημα 2, παρουσιάζεται η διαχρονική μεταβολή μεταξύ 2014 και 2015, στις εγχώριες συναλλαγές αγορών με κάρτες πληρωμής καθώς και στον αριθμό ενεργών καρτών και τερματικών POS.



## Γράφημα 2. Πηγή :

<http://www.kathimerini.gr/843025/article/oikonomia/epixeirhseis/yparxoyvn-kai-kerdismenoi-apo-thn-epivollh-capital-controls>

Από τα παραπάνω αποτελέσματα, είναι φανερό ότι η τραπεζική αργία που εφαρμόστηκε στην Ελλάδα, κατέστησε το διαδικτυο το βασικό κανάλι εκτέλεσης των περιορισμένων τραπεζικών συναλλαγών και οι ψηφιακές συναλλαγές έπαψαν να είναι εναλλακτικό τραπεζικό δίκτυο. Βέβαια, στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι η μαζική ροή των χρηστών στο ηλεκτρονικό τραπεζικό σύστημα, υποστηρίχθηκε επαρκώς από όλα τα τραπεζικά ιδρύματα καθώς όλες οι συστημικές τράπεζες διαθέτουν πλέον υψηλής ασφάλειας ηλεκτρονική τραπεζική και εξειδικευμένες υπηρεσίες.

## 5.2 Οι Προοπτικές των Ηλεκτρονικών Συναλλαγών στη Χώρα μας

Στα επόμενα δύο χρόνια εκτιμάται ότι η εγκατάσταση των συσκευών Pos στην Ελλάδα θα είναι περίπου στις 400.000, δηλαδή θα είναι σε υπερδιπλάσιο σημείο από ότι είναι σήμερα. Πέραν όμως από τα βασικά προβλήματα που δημιούργησε ο περιορισμός των

συναλλαγών και είναι οφθαλμοφανή, εκτιμάται ότι μπορεί να βοηθήσει αυτή η κατάσταση, που αντιμετωπίζουμε, την ελληνική οικονομία με το να οδηγηθούμε σε ένα πιο δραστήριο περιβάλλον ηλεκτρονικών συναλλαγών. Μόνο το 6% στην Ελλάδα αντιπροσωπεύουν οι πληρωμές με κάρτα, με αποτέλεσμα η χώρα μας να έχει ένα από τα μικρότερα ποσοστά στην Ευρώπη. Η χρήση των καρτών για την οικονομία θα έχει αρκετά οφέλη και ιδιαίτερα στην καταπολέμηση της «μαύρης» οικονομίας. Στην Ελλάδα η παραοικονομία ανέρχεται στο 25% του ΑΕΠ, και το ποσοστό αυτό μεταφράζεται σε 40 δις ευρώ. Στην περίπτωση που η ανεπίσημες συναλλαγές μειωθούν κατά 5 δις ευρώ, τότε θα γινόταν αύξηση 1 δις ευρώ το χρόνο στα φορολογικά έσοδα του κράτους, από την φορολογία και τον ΦΠΑ. Το Οικονομικό Πανεπιστήμιο Πειραιά, σύμφωνα με τις έρευνές του, ανεβάζει το ποσό αυτό σε 2 δις ετησίως. Επιπρόσθετα, το κράτος μπορεί να εξοικονομήσει κόστη από τις ηλεκτρονικές εφαρμογές. Για παράδειγμα, η αύξηση της χρήσης της ηλεκτρονικής τιμολόγησης μπορεί να εξοικονομήσει περίπου 900 έως 1.400 εκατ. ευρώ στις επιχειρήσεις ετησίως, αλλά μπορεί να εξοικονομήσει και στο ελληνικό Δημόσιο περίπου 200 εκατ. ευρώ. Στην κατεύθυνση αυτή ήταν και η δήλωση του κου Μισαδανίτη Θ., αντιπρόεδρου της κυβέρνησης και ειδικού συμβούλου. Συγκεκριμένα επεσήμανε ότι, η καταπολέμηση της φοροδιαφυγής θα γίνει με την ένταξη στην καθημερινότητα των Ελλήνων των χρεωστικών καρτών.

Σύμφωνα με τον καθηγητή του ΟΠΑ, Γιώργο Δουκίδη, η δυναμική που έχει αναπτυχθεί δεν θα πρέπει να χαθεί. Ο ίδιος παραδέχεται ότι οι ηλεκτρονικές συναλλαγές μπορεί να μειώνουν τη φοροδιαφυγή και τη φοροαποφυγή, αλλά εξοικονομούν κόστη σε ιδιώτες και επιχειρήσεις. Μέχρι τρία δις. ευρώ μπορούν να εξοικονομήσουν καταναλωτές, επιχειρήσεις και ελληνικό Δημόσιο, αν προωθηθούν οι ηλεκτρονικές συναλλαγές στη χώρα μας. Σύμφωνα με την έρευνα, αν το ποσοστό των χρηστών e - banking στην Ελλάδα πλησιάσει τον μέσο όρο της Ευρώπης, τότε οι καταναλωτές θα εξοικονομήσουν μέχρι 1,5 δις. ευρώ. Οι ερευνητές πανεπιστημίου αναφέρουν ότι, οι χρήστες e - banking εξοικονομούν ετησίως έως και 450 ευρώ, ενώ μια συναλλαγή, ανάλογα με τις συνθήκες διεξαγωγής, μπορεί να κοστίζει μέχρι και 13 ευρώ. Στο παρακάτω γράφημα 3 παρουσιάζονται αναλυτικά τα εκτιμώμενα οικονομικά οφέλη της ηλεκτρονικής τιμολόγησης για τις επιχειρήσεις, της ηλεκτρονικής τραπεζικής για τους καταναλωτές και των ηλεκτρονικών πληρωμών για το κράτος (<http://www.kathimerini.gr/834749/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/ta-ofelh-apo-tis-hlektronikes-synallages>, 2015).

## Εξοικονόμηση από τη διάδοση των Ηλεκτρονικών Συναλλαγών στην Ελλάδα

Εκτιμήσεις 2015



**Γράφημα 3 . Πηγή :** <http://www.kathimerini.gr/834749/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/ta-ofelh-apo-tis-hlektronikes-synallages> , 2015

Ειδικότερα ο τομέας της ηλεκτρονικής τιμολόγησης είναι πολύ σημαντικός με πολλά περιθώρια βελτίωσης στο μέλλον. Σήμερα, διακινούνται περίπου 15 εκατομμύρια ηλεκτρονικά τιμολόγια από 8.000 περίπου επιχειρήσεις, που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Όπως φαίνεται και στο παραπάνω διάγραμμα είναι σημαντικά τα οφέλη, που προκύπτουν από τη διακίνηση των ηλεκτρονικών τιμολογίων και αφορούν τόσο τη διαχείριση του κόστους όσο και τη μείωση της αποθήκευσης του φυσικού εντύπου. Υπολογίζεται ότι μπορεί να εξοικονομηθεί για τις ελληνικές επιχειρήσεις 1 με 1,5 δις ετησίως, γεγονός που θα βοηθήσει στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας τους. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι σε αρκετές Ευρωπαϊκές χώρες όπως η Ιταλία, η Δανία και η Νορβηγία, η ηλεκτρονική τιμολόγηση εξαπλώνεται σταδιακά καθώς και σε χώρες εκτός Ευρωπαϊκού χώρου όπως είναι η Τουρκία και οι χώρες της Λατινικής Αμερικής (Χιλή, Μεξικό, Βραζιλία κτλ ). Ειδικότερα, στις τελευταίες χώρες δίνεται έμφαση στην ηλεκτρονική τιμολόγηση καθώς η φοροδιαφυγή βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα.

## 5.3 Απαραίτητες Δράσεις για την Αύξηση των Ηλεκτρονικών Συναλλαγών

Ωστόσο, για να μπορέσει το Ελληνικό κράτος να αποκομίσει τα παραπάνω οφέλη από την αύξηση των ψηφιακών συναλλαγών, θα πρέπει αρχικά να μη δίνει μόνο έμφαση στις συναλλαγές των φυσικών προσώπων, αλλά και στις συναλλαγές μεταξύ των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τον κ. Δουκίδη, το ΥΠ. ΟΙΚ. θα πρέπει να αντλήσει επιπλέον επιχειρήματα, πέρα από την πάταξη της φοροδιαφυγής/φοροαποφυγής, προκειμένου να προωθήσει τις ηλεκτρονικές συναλλαγές στη χώρα μας. «Οι επιχειρήσεις», λέει ο κ. Δουκίδης, «για να κινηθούν προς την κατεύθυνση της ηλεκτρονικής τιμολόγησης και των ηλεκτρονικών πληρωμών, θα πρέπει να πεισθούν ότι θα το κάνουν και για δικό τους όφελος – όχι μόνο για την τόνωση των εσόδων του κράτους. Σε δεύτερο χρόνο», προσθέτει, «θα μπορεί το ΥΠ. ΟΙΚ. να ζητήσει τα στοιχεία των συναλλαγών ώστε να ελέγξει τυχόν φαινόμενα φοροδιαφυγής».

Αναμφισβήτητα η συγκυρία των Capital Controls δίνει τη δυνατότητα για τη δημιουργία ενός νέου πλαισίου στην καταγραφή των διαδρομών του χρήματος. Αν αυτό επιτευχθεί, το Δημόσιο θα μπορέσει να αυξήσει την είσπραξη του ΦΠΑ –έως ένα βαθμό στην πηγή– και να περιορίσει την τεράστια φοροδιαφυγή/φοροαποφυγή. Ωστόσο θα πρέπει να υπάρξουν δράσεις που θα ενισχύσουν τη χρήση του ηλεκτρονικού χρήματος και θα περιορίζουν τη χρήση μετρητών. Για παράδειγμα, όπως αναφέρουν οι ερευνητές του ELTRUN, θα πρέπει να δημιουργηθούν αντικίνητρα συνεχούς λήψης μετρητών από τις τράπεζες και, αντιθέτως, να δοθούν περισσότερα κίνητρα στη συστηματική χρήση της ηλεκτρονικής τραπεζικής. (Πηγή: <http://www.eltrun.gr/wp-content/uploads/2015/09/Ανακοίνωση.pdf>).

Επίσης, μια υποχρεωτική εγκατάσταση τερματικών POS –εκτιμάται ότι χρειαζόμαστε επιπλέον 400-500 χιλ. POS– μπορεί να χρηματοδοτηθεί μέσω του νέου ΕΣΠΑ για τις πολύ μικρές εταιρείες/επαγγελματίες. Ένα πιθανό ακόμη μέτρο θα μπορούσε να είναι η σταδιακή «επιδότηση» του κόστους εγκατάστασης για τις παραπάνω εταιρείες μέσω ενός συμψηφιστικού αλγορίθμου που σχετίζεται με το ύψος του ΦΠΑ. Τέλος, σύμφωνα με τους μελετητές, θα πρέπει να προχωρήσει η online σύνδεση ταμειακών με το Taxis, η σταδιακή υποχρεωτική καθιέρωση της ηλεκτρονικής τιμολόγησης (αρχίζοντας από τις μεγάλες επιχειρήσεις),

κ.ο.κ.

(<http://www.kathimerini.gr/834749/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/ta-ofelh-apo-tis-hlektronikes-synallages> , 2015 )

Στο ίδιο πνεύμα, ο σύμβουλος της τράπεζας Eurobank κ. Καλαντώνης, προτείνει ορισμένα μέτρα, τα οποία θα μπορούσε να πάρει το Ελληνικό κράτος, ώστε να ελέγξει τη φοροδιαφυγή μέσω του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος. Τέτοια μέτρα είναι η υποχρεωτική χρήση της κάρτας για συναλλαγές ποσών άνω των 100 ευρώ, η διαφοροποίηση στα όρια αναλήψεων ανάλογα τον κλάδο παραγωγής, η υποχρεωτική χρήση των τερματικών (POS) στις επιχειρήσεις, στους ελεύθερους επαγγελματίες και γενικότερα σε όλους τους φορείς, η υποχρεωτική πληρωμή των καρτών και των λογαριασμών ΔΕΚΟ μέσω του e - banking για τους επαγγελματίες, τα νομικά πρόσωπα αλλά και για το δημόσιο κ.α.

# Κεφάλαιο 6

## Εμπειρική διερεύνηση μέσω ερωτηματολογίου

### 6.1 Μεθοδολογία της Έρευνας

Στο κεφάλαιο αυτό θα παρουσιαστούν τα βασικά στοιχεία της έρευνας που πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα και αφορούσε τη χρήση των ηλεκτρονικών συναλλαγών.

#### 6.1.1 Διατύπωση ερευνητικών υποθέσεων

Σκοπός της παρούσας εμπειρικής διερεύνησης είναι , αρχικά, να καταγραφούν οι στάσεις του δείγματος της έρευνας σχετικά με τη χρησιμοποίηση ή όχι του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος. Στη συνέχεια, γίνεται προσπάθεια να διερευνηθούν οι λόγοι για τους οποίους οι ερωτώμενοι χρησιμοποιούν ή όχι τις ψηφιακές συναλλαγές καθώς και το εάν τα capital controls συνετέλεσαν στην αύξηση της χρήσης τους. Τέλος, διερευνάται η εμπιστοσύνη στις ηλεκτρονικές συναλλαγές καθώς και η πρόθεσή για τη χρησιμοποίησή τους στο μέλλον. Συγκεκριμένα, οι ερευνητικές υποθέσεις είναι οι εξής :

1<sup>η</sup> : Η πλειοψηφία των ατόμων χρησιμοποιούν τις ηλεκτρονικές συναλλαγές.

2<sup>η</sup> : Η μη χρησιμοποίηση των ψηφιακών συναλλαγών οφείλεται κυρίως στην έλλειψη εμπιστοσύνης των πολιτών.

3<sup>η</sup> : Το επίπεδο μόρφωσης αποτελεί σημαντικό παράγοντα στη χρήση ή όχι του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος.

4<sup>η</sup> : Η συχνότητα χρήσης των ηλεκτρονικών συναλλαγών αυξήθηκε πολύ κατά την περίοδο των capital controls.

5<sup>η</sup> : Το e – banking είναι η ηλεκτρονική υπηρεσία, η οποία χρησιμοποιείται από την πλειοψηφία των ηλεκτρονικών χρηστών.

6<sup>η</sup> : Η ασφάλεια της ηλεκτρονικής τραπεζικής είναι προσδιοριστικός παράγοντας της χρήσης ή μη των ψηφιακών συναλλαγών.

7<sup>η</sup> : Στο μέλλον θα αυξηθεί κατά πολύ η συχνότητα χρήσης των ηλεκτρονικών συναλλαγών.

### **6.1.2 Διεξαγωγή της έρευνας**

Ο πληθυσμός της παρούσας έρευνας αποτελείτο από 300 άτομα, κυρίως συνάδελφοι, συγγενείς και φίλοι της συγγραφέα της παρούσας εργασίας. Συνελέγησαν 253 συμπληρωμένα ερωτηματολόγια, τα οποία αποτελούν και το δείγμα της παρούσας έρευνας. Αυτό το μέγεθος του δείγματος θεωρείται αντιπροσωπευτικό του πληθυσμού, καθώς οι Έλληνες χρήστες ανέρχονται σε περίπου 1,5 εκατομμύριο.<sup>1</sup> Η έρευνα πραγματοποιήθηκε σε χρονικό διάστημα ενός μήνα και συγκεκριμένα από 1 έως 31 Μαρτίου 2016. Τα ερωτηματολόγια, τα οποία συνελέγησαν ήταν όλα έγκυρα, δηλαδή ποσοστό 100%.

### **6.1.3 Μέθοδος συλλογής δεδομένων**

Κατασκευάστηκε ένα ερωτηματολόγιο, με βάση τη βιβλιογραφία και προηγούμενες έρευνες, που παρουσιάστηκαν στην παρούσα εργασία. Η δομή του ερωτηματολογίου ικανοποιούσε τις ανάγκες του ερευνητικού σκοπού και κρίθηκε απαραίτητη για την τεκμηρίωση του στόχου της εργασίας.<sup>2</sup> Το ερωτηματολόγιο – σε έντυπη μορφή – διανεμήθηκε σε όλο τον πληθυσμό της έρευνας (300 άτομα) και συμπληρώθηκε ανώνυμα, προκειμένου να διασφαλιστεί η ειλικρίνεια των απαντήσεων των ερωτηθέντων. Οι απαντήσεις – συμπληρωμένα ερωτηματολόγια - ανήλθαν σε 253, δηλαδή ποσοστό 84,33 %. Το ποσοστό των απαντήσεων θεωρείται αρκετά υψηλό και κατά συνέπεια θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι το ποσοστό αυτό ενισχύει την εγκυρότητα και την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων. Για τη στατιστική ανάλυση των δεδομένων χρησιμοποιήθηκε το πρόγραμμα Google forms.

---

<sup>1</sup> Παρόμοιο μέγεθος δείγματος (250 άτομα) επέλεξε και το Εργαστήριο Ηλεκτρονικού Εμπορίου (ELTRUN) του Οικονομικού Πανεπιστημίου Πειραιά για την διεξαγωγή της έρευνας του το 2015, τα κυριότερα αποτελέσματα της οποίας αναφέρθηκαν παραπάνω.

<sup>2</sup> Το ερωτηματολόγιο επισυνάπτεται στο παράρτημα της παρούσας εργασίας.



Στις ερωτήσεις συμφωνίας/διαφωνίας, χρησιμοποιήθηκαν δύο επιλογές το ΝΑΙ και το ΟΧΙ. Στις ερωτήσεις συμφωνίας με την πρόταση της ερώτησης, χρησιμοποιήθηκε τεταρτοβάθμια κλίμακα με επιλογές I. Πολύ, II. Αρκετά III. Λίγο IV. Καθόλου

#### **6.1.4 Δομή του ερωτηματολογίου**

Το ερωτηματολόγιο, το οποίο συμπλήρωσαν οι συμμετέχοντες, αποτελούνταν από 3 ενότητες. Η πρώτη ενότητα περιλαμβάνει τα δημογραφικά στοιχεία (6 ερωτήσεις), προκειμένου να συναχθούν χρήσιμα συμπεράσματα από την σχέση μεταξύ της χρήσης ή όχι των ηλεκτρονικών συναλλαγών από τους ερωτώμενους και των κυριότερων δημογραφικών μεταβλητών. Σύμφωνα με την υπάρχουσα βιβλιογραφία, ο βαθμός χρήσης και η ένταση των ηλεκτρονικών συναλλαγών, επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες όπως είναι η ηλικία και ο κύκλος της οικογενειακής ζωής, η οικονομική κατάσταση, το φύλο και διάφορα κοινωνικό-πολιτιστικά χαρακτηριστικά όπως η εκπαίδευση και το επάγγελμα.

Η δεύτερη ενότητα του ερωτηματολογίου, περιλαμβάνει 8 ερωτήσεις που αφορούν τη χρήση ή όχι των ηλεκτρονικών συναλλαγών καθώς και τη συχνότητα χρήσης τους. Επίσης, καταγράφει τα είδη των ηλεκτρονικών συναλλαγών τα οποία επιλέγονται κατά κύριο λόγο και τους λόγους επιλογής του ηλεκτρονικού συστήματος.

Στην τρίτη και τελευταία ενότητα του ερωτηματολογίου, περιλαμβάνονται 2 ερωτήσεις που αφορούν τη στάση του δείγματος απέναντι στην ασφάλεια των ψηφιακών συναλλαγών. Επιπρόσθετα, με 2 άλλες ερωτήσεις, διερευνάται η πρόθεση χρησιμοποίησης και ενημέρωσης για τις ηλεκτρονικές συναλλαγές στο μέλλον.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι η ερώτηση Νο 9, η οποία αφορά τη χρήση ή όχι των ηλεκτρονικών συναλλαγών, χωρίζει το δείγμα σε δύο κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους συμμετέχοντες, οι οποίοι δεν χρησιμοποιούν καθόλου ηλεκτρονικές συναλλαγές. Στα συγκεκριμένα άτομα δίνεται οδηγία, μετά την απάντηση της ερώτησης Νο 10, να μεταβούν στην Ενότητα 3 και να προσπεράσουν τις ερωτήσεις από το Νο 11 έως Νο 14. Η δεύτερη κατηγορία, η οποία περιλαμβάνει τους χρήστες ηλεκτρονικών συναλλαγών, θα πρέπει να απαντήσει όλες τις ερωτήσεις του ερωτηματολογίου.

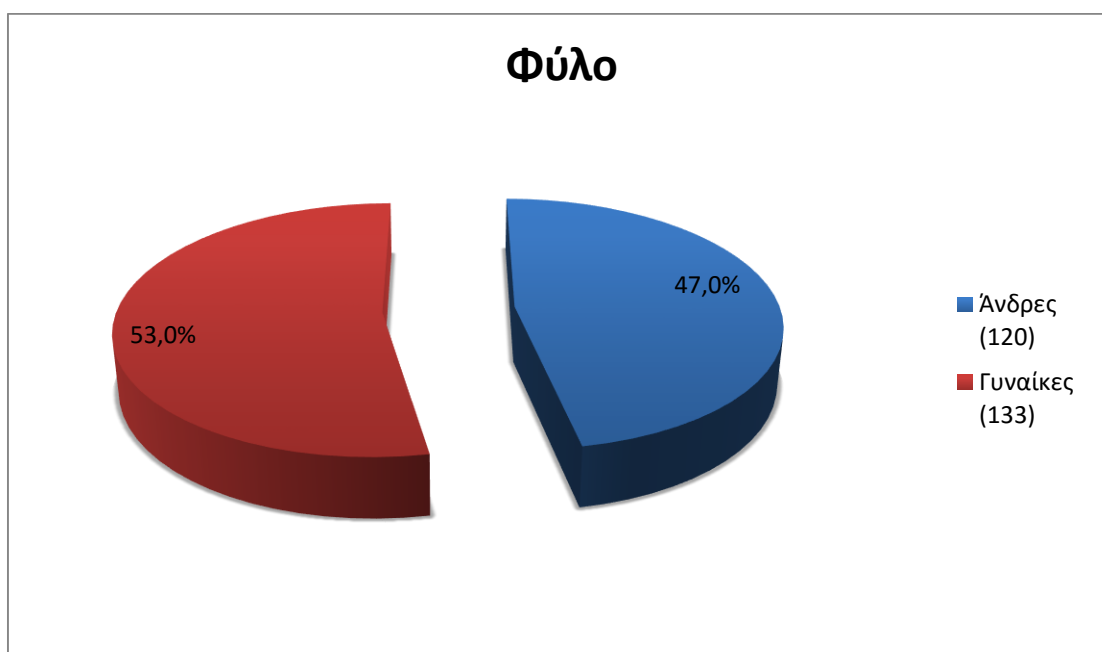
## 6.2 Αποτελέσματα Ποσοτικής Έρευνας

Παρακάτω, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα, με βάση τις απαντήσεις των ερωτηθέντων.

### 6.2.1 Τα δημογραφικά χαρακτηριστικά του δείγματος

#### 6.2.1.1 Το φύλο του δείγματος

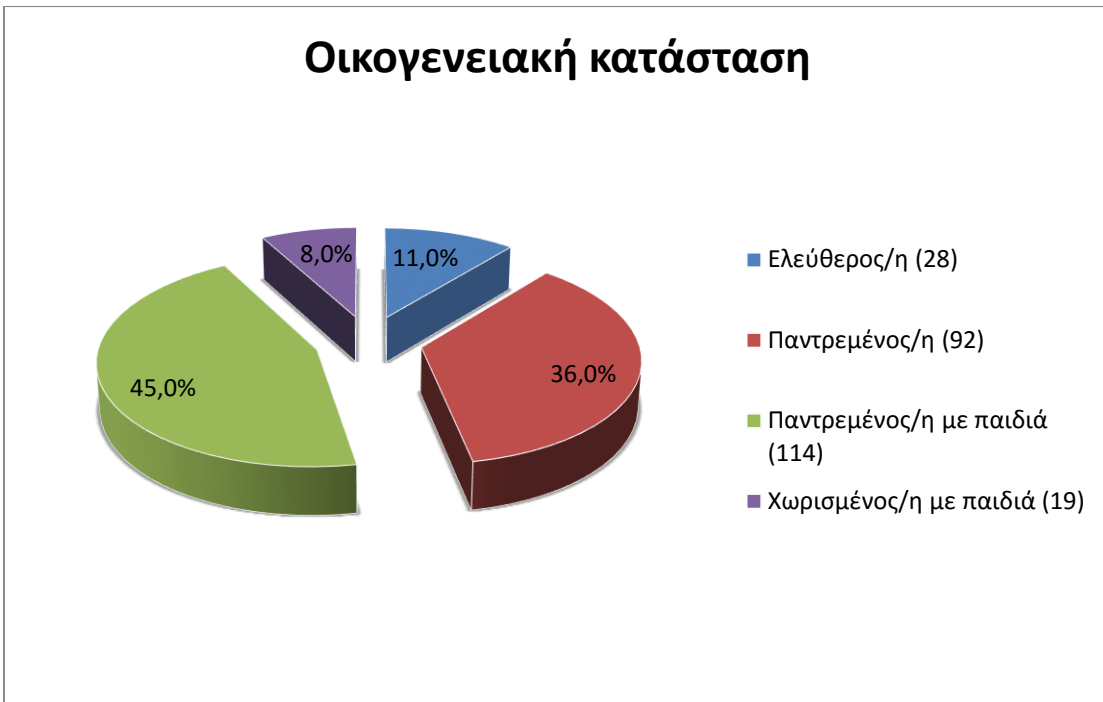
Συγκεντρώθηκαν 253 απαντήσεις και συγκεκριμένα από 120 άντρες και 133 γυναίκες, δηλαδή 47% και 53% αντίστοιχα (Γράφημα 4).



Γράφημα 4 : Το φύλο του δείγματος

#### 6.2.1.2 Η οικογενειακή κατάσταση του δείγματος

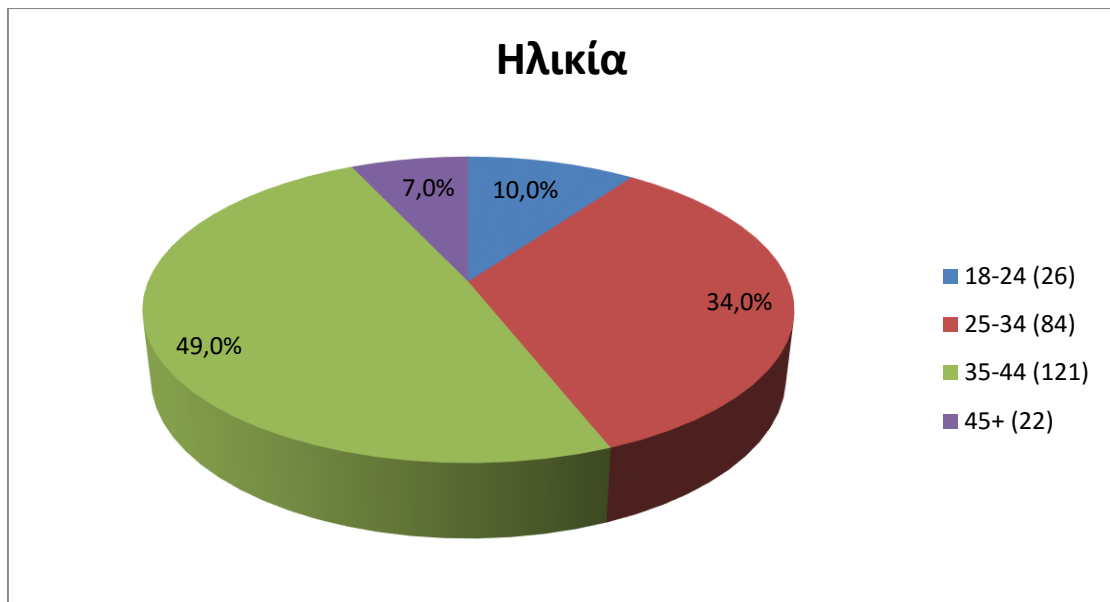
Σχετικά με την οικογενειακή κατάσταση των συμμετεχόντων, η πλειοψηφία των ερωτηθέντων δήλωσε ότι ήταν παντρεμένοι με παιδιά, σε ποσοστό 45%. Το αποτέλεσμα αυτό ήταν αναμενόμενο καθώς όπως βλέπουμε και παρακάτω, η ηλικιακή κατάσταση των περισσότερων από αυτούς που συμμετείχαν στην έρευνα ήταν από 35 έως 44 ετών. Το 36% του δείγματος ήταν παντρεμένοι αλλά δεν είχαν αποκτήσει παιδιά ενώ μικρότερα ήταν τα ποσοστά αντιπροσώπευσης για τους ελεύθερους (11%) και χωρισμένους με παιδιά (8%). (Γράφημα 5).



**Γράφημα 5 : Η οικογενειακή κατάσταση του δείγματος**

#### 6.2.1.3 Η ηλικία του δείγματος

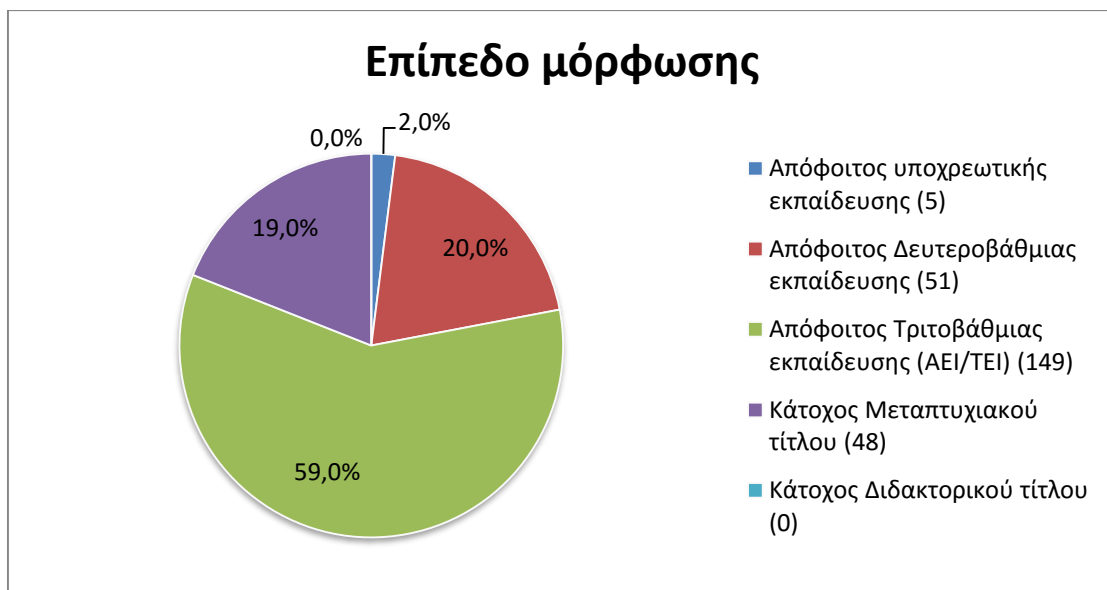
Αναφορικά με την ηλικία των συμμετεχόντων , τα ποσοστά για κάθε ηλικιακή ομάδα παρατίθενται στο Γράφημα 6 . Όπως γίνεται αντιληπτό, το μεγαλύτερο μέρος του δείγματος ανήκει στην ηλικιακή ομάδα των 35-44 (49%), καθώς οι φίλοι και συνάδελφοι, που συμπλήρωσαν το ερωτηματολόγιο έχουν παρόμοια ηλικία με αυτή της μεταπτυχιακής φοιτήτριας που εκπόνησε την έρευνα. Επίσης, η ηλικιακή ομάδα που συγκεντρώνει το 34% είναι η ομάδα 25-35, ενώ τα λιγότερα ποσοστά έχουν οι ομάδες 18-24 και 45+ με ποσοστά 10% και 7% αντίστοιχα.



**Γράφημα 6 : Η ηλικία του δείγματος**

#### 6.2.1.4 Το επίπεδο μόρφωσης του δείγματος

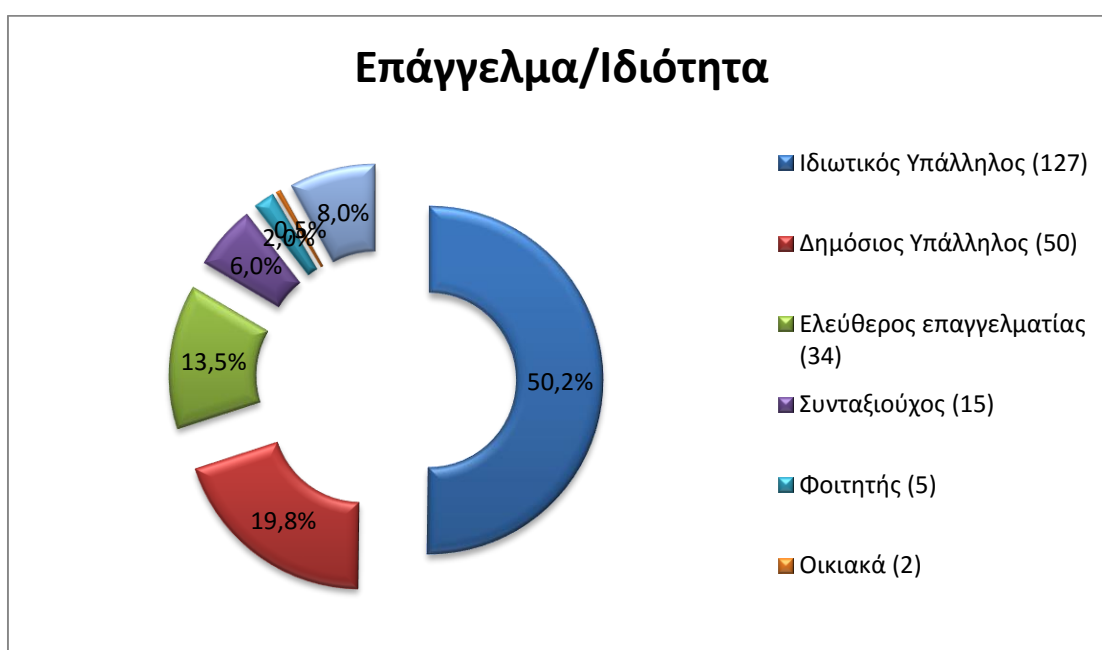
Στο παρακάτω γράφημα 7 φαίνεται πως, στους 253 ερωτηθέντες, το μεγαλύτερο ποσοστό συγκεντρώνουν οι απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης (ΑΕΙ/ΤΕΙ) , 149 άτομα και ποσοστό 59% , ενώ δεύτεροι σε σειρά έρχονται οι απόφοιτοι Δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης, 51 άτομα με ποσοστό 20%. Ακολουθούν, με μικρή διαφορά, οι κάτοχοι μεταπτυχιακού τίτλου, 48 άτομα και ποσοστό 19%, ενώ μόνο 5 άτομα και ποσοστό 2%, είναι απόφοιτοι Υποχρεωτικής εκπαίδευσης. Κανένας ερωτώμενος δεν ήταν κάτοχος διδακτορικού τίτλου.



**Γράφημα 7 : Το επίπεδο μόρφωσης του δείγματος**

### 6.2.1.5 Το επάγγελμα/ιδιότητα του δείγματος

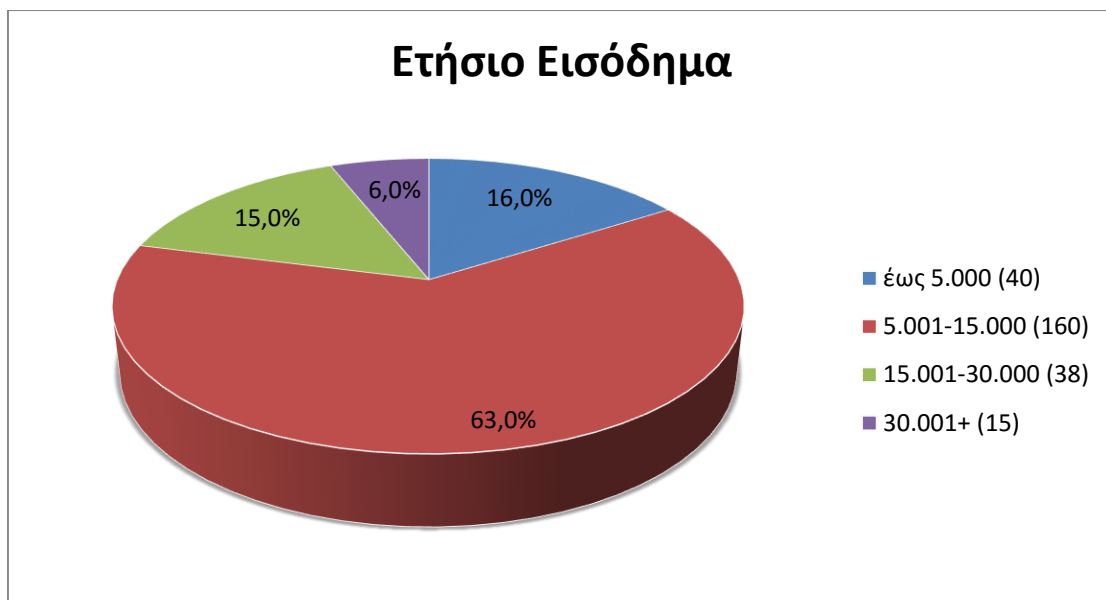
Αναφορικά με το επάγγελμα/ιδιότητα του δείγματος, οι περισσότεροι συμμετέχοντες και σε ποσοστό 50,2% δήλωσαν ιδιωτικοί υπάλληλοι και 19,8% δήλωσαν δημόσιοι υπάλληλοι (γράφημα 8). Με το ελεύθερο επάγγελμα ασχολούνται 34 ερωτηθέντες (ποσοστό 13,5%) ενώ συνταξιούχοι ήταν 15 συμμετέχοντες (ποσοστό 6%). Αναφορικά με την ιδιότητα, η πλειοψηφία των ερωτηθέντων δηλώνουν άνεργοι σε ποσοστό 8%, και τέλος ακολουθούν οι φοιτητές και οι γυναίκες που ασχολούνται με τα οικιακά, με ποσοστά 2% και 0,5% αντίστοιχα.



Γράφημα 8 : Το επάγγελμα/Ιδιότητα του δείγματος

### 6.2.1.6 Το ετήσιο Εισόδημα του δείγματος

Σύμφωνα με τα δεδομένα του παρακάτω γραφήματος (9), η συντριπτική πλειοψηφία των συμμετεχόντων στην έρευνα (63%) είναι έχουν ετήσιο εισόδημα από 5.000€ έως 15.000€. Το ποσοστό αυτό δικαιολογείται, μερικώς, από τα ποσοστά των ερωτήσεων που αφορούσαν την ηλικία και το επάγγελμα/ιδιότητα του δείγματος. Το 31% του δείγματος έχει εισόδημα είτε έως 5.000€ (16%) είτε από 15.001€ έως 30.000€ (15%). Τέλος, μόλις 15 ερωτηθέντες (6%) έχουν εισόδημα πάνω από 30.000€.



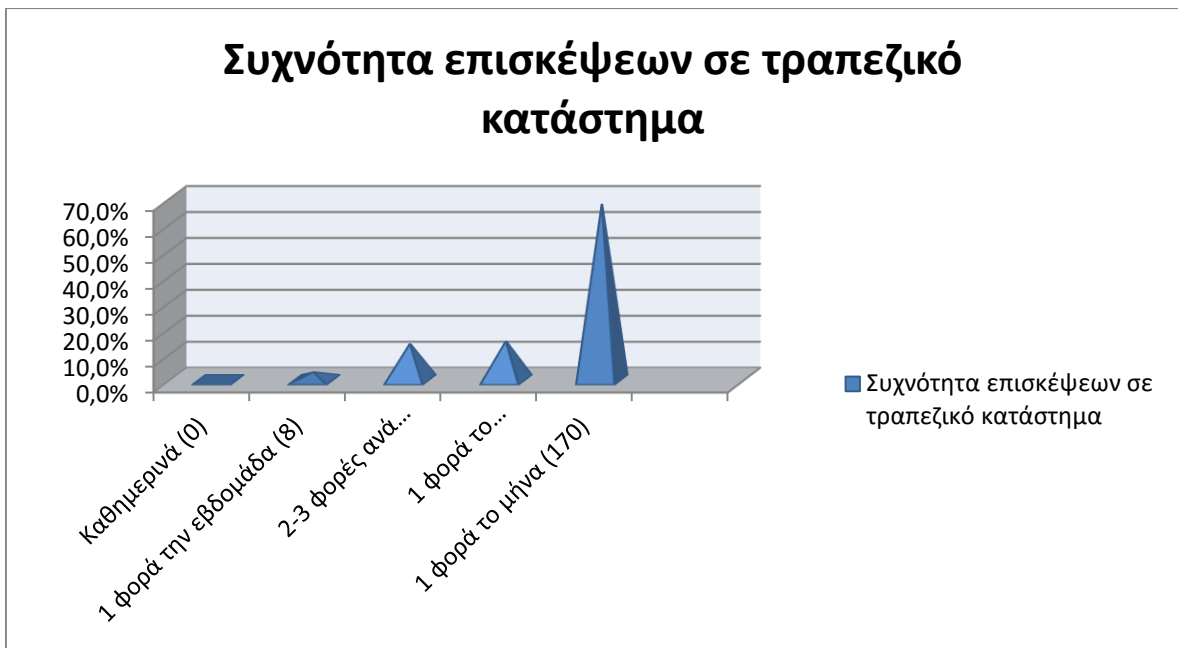
**Γράφημα 9 : Το ετήσιο εισόδημα του δείγματος**

## 6.2.2 Χρήση ηλεκτρονικών υπηρεσιών

Στη δεύτερη ενότητα του ερωτηματολογίου, η οποία αποτελείται από 6 ερωτήσεις , διερευνήθηκε, η χρήση ή όχι των ηλεκτρονικών συναλλαγών από τους συμμετέχοντες στην έρευνα. Τα αποτελέσματα αυτής της ενότητας παρουσιάζονται στη συνέχεια.

### 6.2.2.1 Συχνότητα επίσκεψης στο τραπεζικό κατάστημα

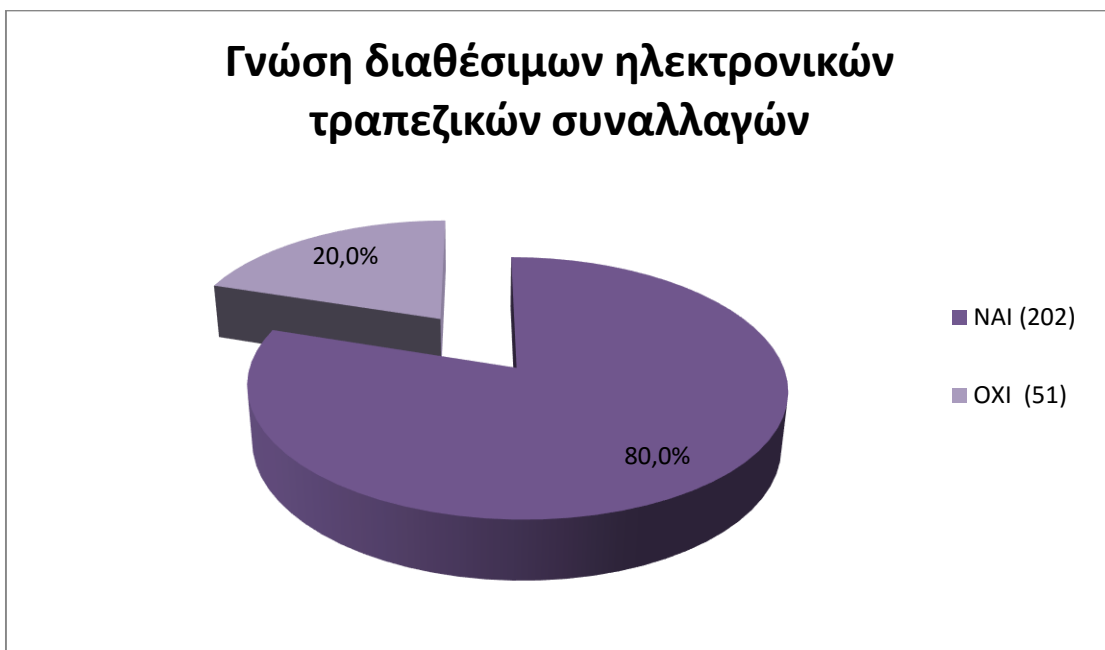
Στην ερώτηση αυτή, η πλειοψηφία του δείγματος (68%) απάντησε 1 φορά το μήνα. Ακολουθούν με παρόμοια ποσοστά – 14% και 15% - οι απαντήσεις 1 φορά το δεκαπενθήμερο και 2 με 3 φορές την εβδομάδα αντίστοιχα, ενώ μόνο το 3% του δείγματος επισκέπτεται την τράπεζα 1 φορά την εβδομάδα. Τέλος, κανένας από τους ερωτηθέντες δεν πηγαίνει καθημερινά στην τράπεζα (γράφημα 10).



**Γράφημα 10 : Συχνότητα επισκέψεων στο τραπεζικό κατάστημα**

#### 6.2.2.2 Γνώση των διαθέσιμων ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών

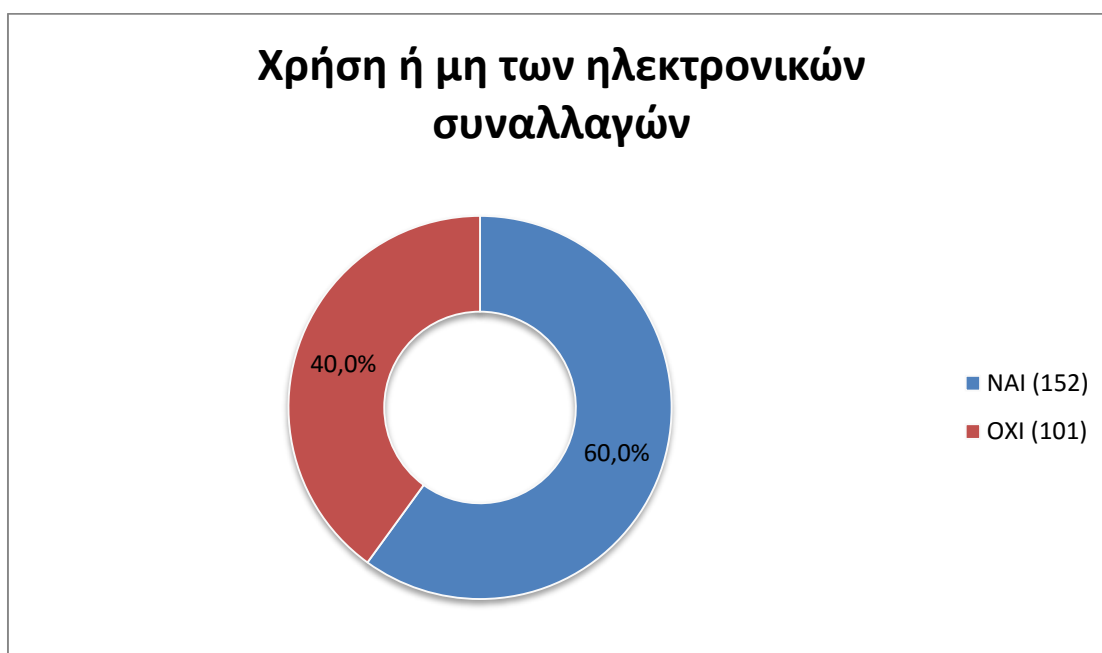
Στην ερώτηση αυτή, 202 συμμετέχοντες απάντησαν πως γνωρίζουν τις διαθέσιμες ψηφιακές τραπεζικές συναλλαγές (80%) και 51 απάντησαν αρνητικά (20%). Οι απαντήσεις παρουσιάζονται διαγραμματικά στο παρακάτω γράφημα 11.



**Γράφημα 11 : Γνώση των διαθέσιμων ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών**

### 6.2.2.3 Χρήση ή μη του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος

Οι απαντήσεις στις πλειοψηφία τους είναι θετικές αναφορικά με τη χρήση των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών (γράφημα 12). Συγκεκριμένα, το 60% του δείγματος απάντησε ΝΑΙ, ενώ το 40% απάντησε ΟΧΙ. Ωστόσο, με την ερώτηση αυτή (No 9 του ερωτηματολογίου), οι ερωτηθέντες χωρίζονται σε δύο κατηγορίες. Σε αυτούς που κάνουν χρήση ηλεκτρονικών συναλλαγών – 152 άτομα - και σε αυτούς που δεν κάνουν – 101 άτομα.

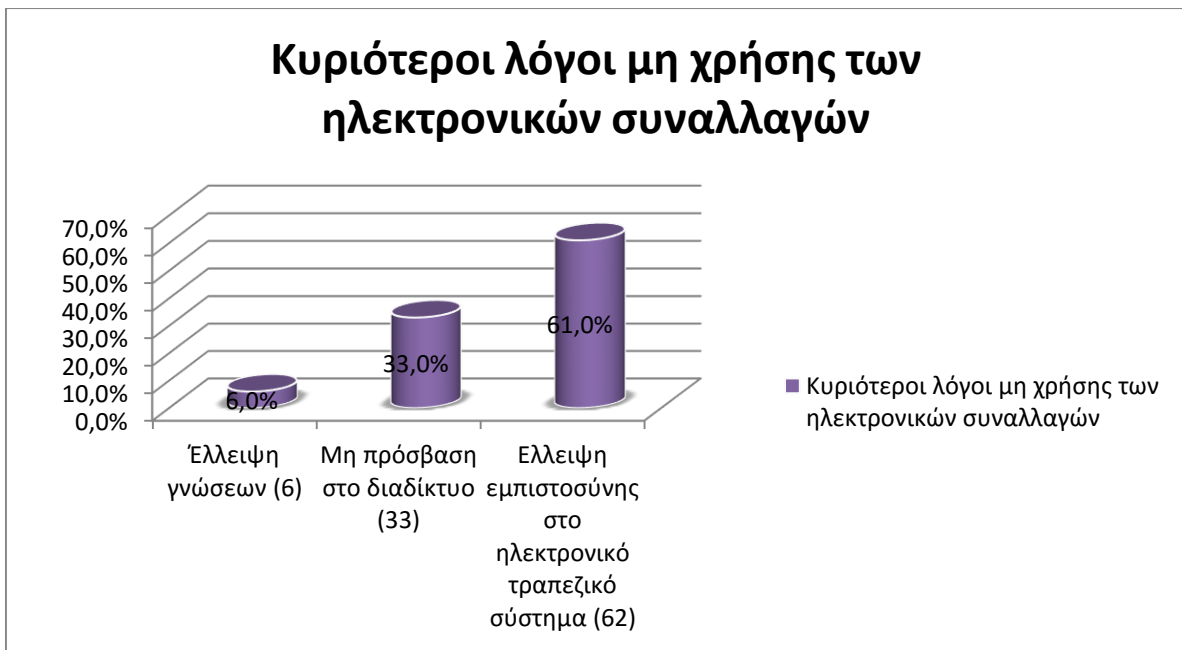


Γράφημα 12 : Χρήση ή μη των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών

### 6.2.2.4 Λόγοι μη χρησιμοποίησης των ηλεκτρονικών συναλλαγών

Η ερώτηση αυτή, για προφανείς λόγους, απαντήθηκε μόνο από τους ερωτηθέντες, οι οποίοι απάντησαν ΟΧΙ στην προηγούμενη ερώτηση. Συνεπώς, το δείγμα της έρευνας είναι - για αυτή την ερώτηση - 152 άτομα. Από αυτά, οι 62 (61%) εξέφρασαν έλλειψη εμπιστοσύνης στο ηλεκτρονικό σύστημα, ενώ ένας στους τρεις ερωτηθέντες (33%) δεν είχε πρόσβαση στο διαδίκτυο. Τέλος, την έλλειψη γνώσεων, ως εμπόδιο στη χρήση ψηφιακών συναλλαγών, επικαλέστηκε μόνο το 6% του δείγματος, δηλαδή 6 άτομα (γράφημα 13).

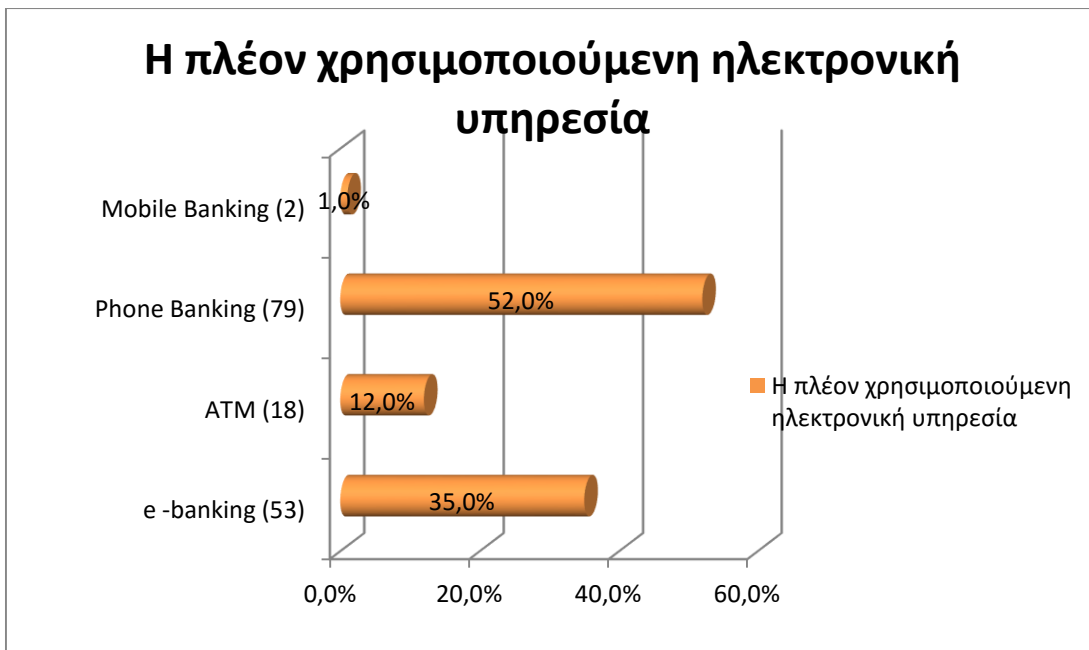




**Γράφημα 13 : Οι κυριότεροι λόγοι μη χρήσης των ηλεκτρονικών συναλλαγών**

#### **6.2.2.5 Η πλέον χρησιμοποιούμενη τραπεζική ηλεκτρονική υπηρεσία**

Οι επιλογές των ερωτηθέντων στην ερώτηση αυτή, ήσαν το e – banking, Phone banking, Mobile Banking και το ATM (γράφημα 14). Αν και δεν ήταν αναμενόμενο, η πλειοψηφία του δείγματος δήλωσε ότι χρησιμοποιεί περισσότερο το Phone Banking – 79 άτομα και ποσοστό 52% - με δεύτερο το e – banking – 53 άτομα και ποσοστό 35%. Τα ATM επιλέγουν 18 ερωτηθέντες (12%) , ενώ μόνο 2 άτομα (1%) χρησιμοποιούν το mobile banking για τις ηλεκτρονικές συναλλαγές τους. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, σε αυτή όπως και στις επόμενες 3 ερωτήσεις, το δείγμα αποτελείται από 152 άτομα, δηλαδή από αυτούς τους ερωτηθέντες, οι οποίοι απάντησαν ΝΑΙ στην ερώτηση Νο 9 (χρήση ή μη του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος).

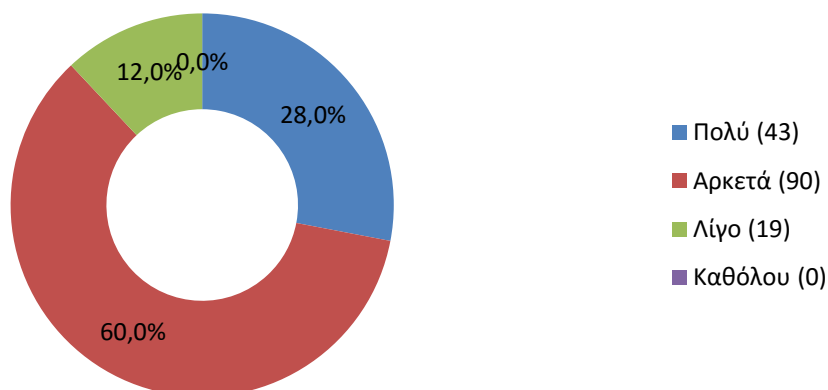


**Διάγραμμα 14 : Η πλέον χρησιμοποιούμενη ηλεκτρονική υπηρεσία**

#### 6.2.2.6 Η αύξηση της συχνότητας χρήσης των ηλεκτρονικών συναλλαγών κατά τη διάρκεια των Capital Controls

Στην ερώτηση αυτή, οι συμμετέχοντες στην έρευνα είχαν να επιλέξουν ανάμεσα στις απαντήσεις Πολύ, Αρκετά, Λίγο ή καθόλου. Αν και η αναμενόμενη απάντηση ήταν «Πολύ», ωστόσο η πλειοψηφία του δείγματος απάντησε ότι η συχνότητα αυξήθηκε «Αρκετά», αν και μαζί με τους ερωτηθέντες, οι οποίοι απάντησαν «Πολύ», το συνολικό ποσοστό ανέρχεται σε 88% (60% και 28% αντίστοιχα). Το υπόλοιπο 12% των συμμετεχόντων απάντησε «Λίγο», ίσως γιατί έκανε ικανοποιητική χρήση των ηλεκτρονικών συναλλαγών και πριν τα Capital Controls. Η απάντηση «Καθόλου» είχε μηδενική συμμετοχή, καθώς όλοι οι ερωτηθέντες χρησιμοποιούσαν ήδη τις ψηφιακές συναλλαγές (γράφημα 15).

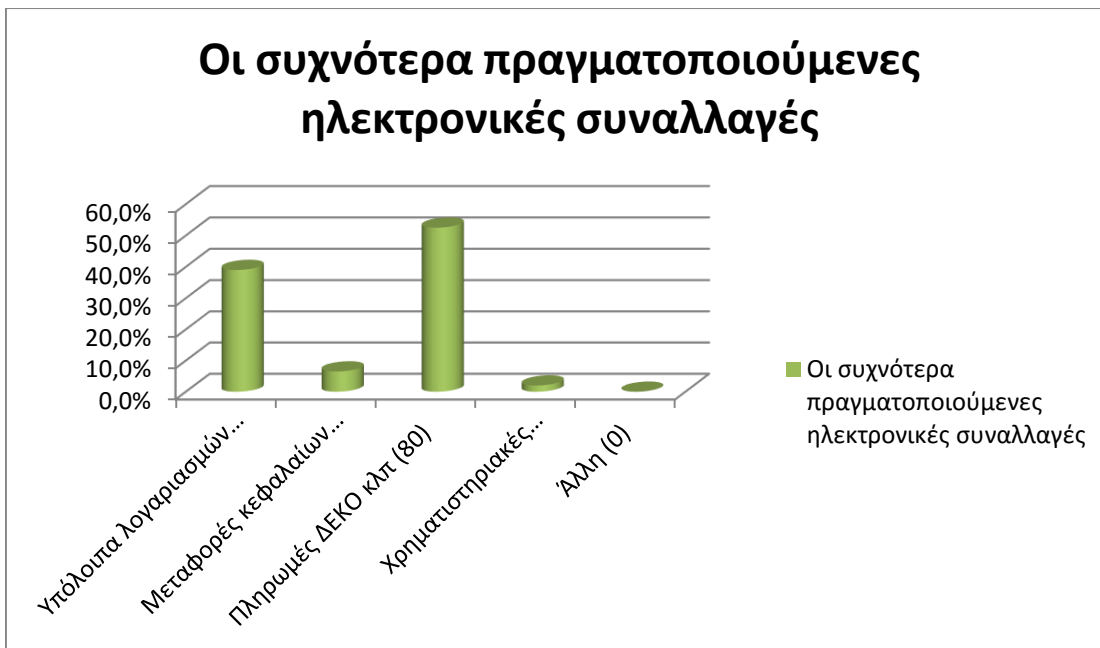
## Αύξηση συχνότητας χρήσης ηλεκτρονικών συναλλαγών κατά τη διάρκεια των c.c.



Γράφημα 15 : Αύξηση συχνότητας χρήσης των ηλεκτρονικών συναλλαγών κατά τη διάρκεια των Capital Controls

### 6.2.2.7 Οι συχνότερα πραγματοποιούμενες ηλεκτρονικές τραπεζικές συναλλαγές

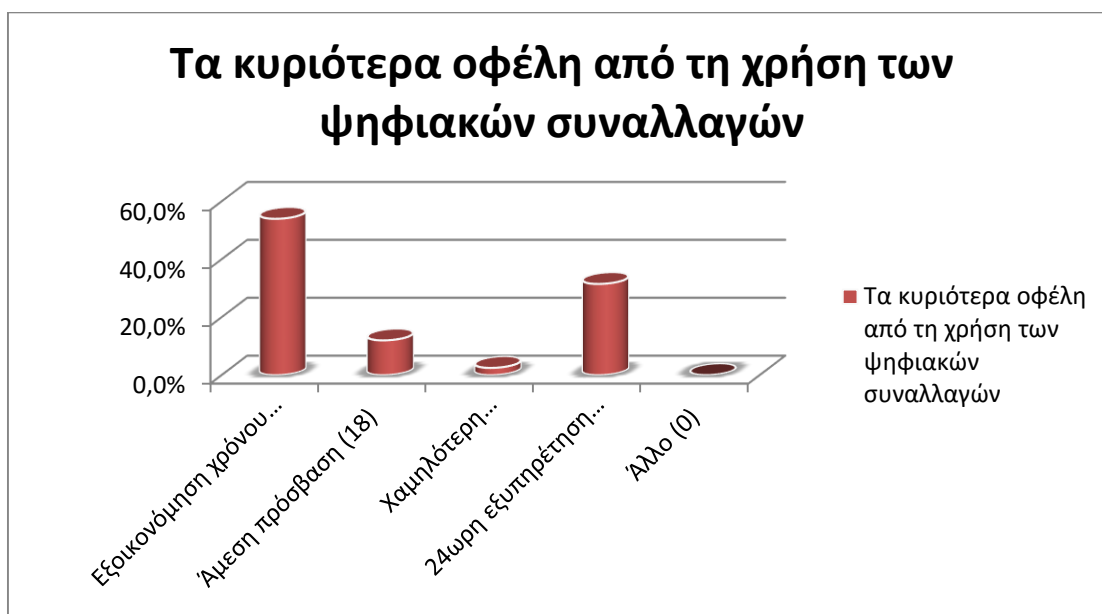
Στην πλειοψηφία τους (52.5%), οι ερωτηθέντες χρησιμοποιούν το ηλεκτρονικό τραπεζικό σύστημα για να πραγματοποιήσουν πληρωμές στις ΔΕΚΟ και άλλους λογαριασμούς, καθώς και για να δουν τα υπόλοιπα των λογαριασμών τους (39%). Μόνο το 6,5% του δείγματος πραγματοποιεί εμβάσματα και μεταφορές κεφαλαίων μέσω ιντερνέτ, ενώ το 2% δίνει πάγιες εντολές. Κανένας από τους ερωτώμενους της παρούσας έρευνας, δεν χρησιμοποιεί το διαδίκτυο για να κάνει χρηματιστηριακές συναλλαγές ή κάποια άλλη συναλλαγή (γράφημα 16).



**Γράφημα 16 :** Οι συχνότερα πραγματοποιούμενες ηλεκτρονικές συναλλαγές

#### 6.2.2.8 Τα κυριότερα οφέλη από τη χρήση των ψηφιακών συναλλαγών

Οι απαντήσεις των ερωτηθέντων – όπως ήταν αναμενόμενο – εστιάζουν κατά πρώτο στην εξοικονόμηση χρόνου (54%) και κατά δεύτερο στην 24 ωρη εξυπηρέτηση καθ’ όλη τη διάρκεια του χρόνου (31,5%). Το 12% του δείγματος θεωρεί ως μεγαλύτερο όφελος την άμεση πρόσβαση στην εξυπηρέτηση, ενώ μόλις το 2,5% επιλέγει τις ηλεκτρονικές συναλλαγές για την χαμηλότερη τιμολόγηση των συναλλαγών (Γράφημα 17).



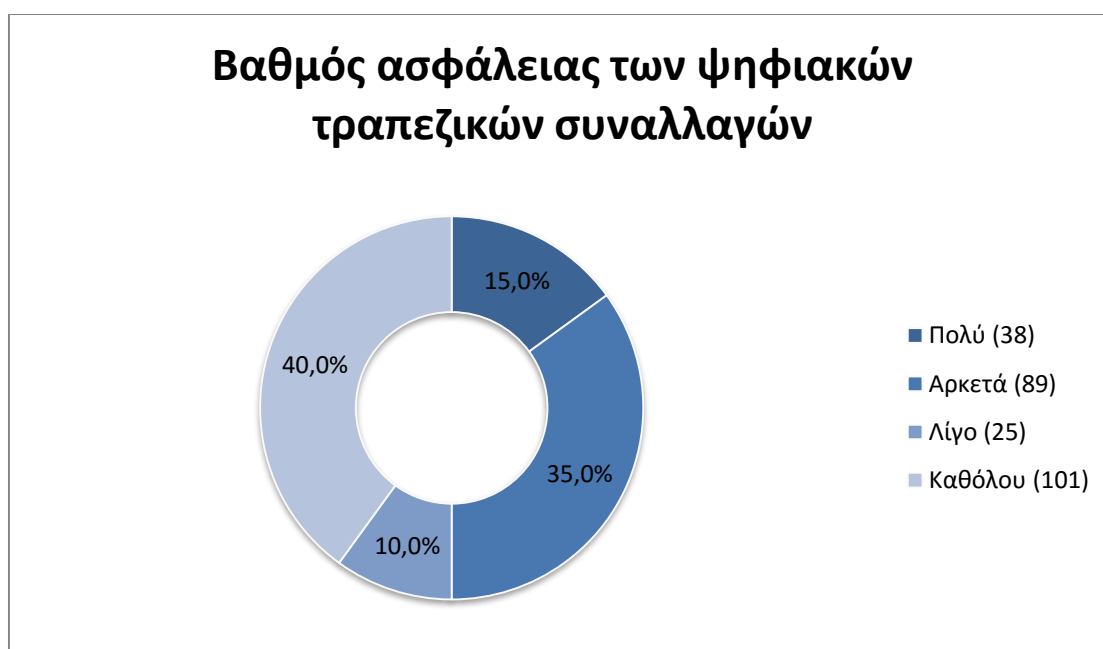
**Γράφημα 17 :** Τα κυριότερα οφέλη από τη χρήση των ψηφιακών συναλλαγών

### 6.2.3 Ασφάλεια των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών και μελλοντικές προθέσεις

Στην τρίτη και τελευταία ενότητα του ερωτηματολογίου, διερευνώνται οι απόψεις των ερωτηθέντων σχετικά με την ασφάλεια των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών καθώς και οι μελλοντικές τους προθέσεις, αναφορικά με τη χρήση και αξιοποίηση του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος. Στην ενότητα αυτή συμμετείχε το σύνολο των συμμετεχόντων, δηλαδή 253 άτομα.

#### 6.2.3.1 Βαθμός ασφάλειας των ψηφιακών τραπεζικών συναλλαγών

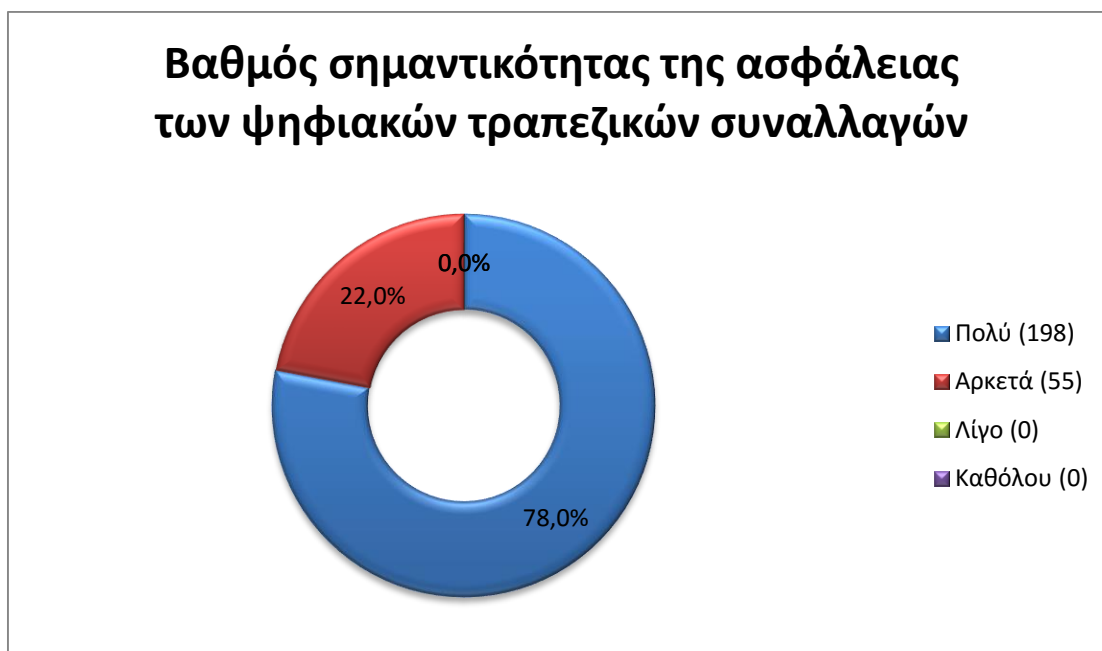
Στη συγκεκριμένη ερώτηση, το δείγμα φαίνεται μοιρασμένο ανάμεσα στο μεγάλο βαθμό ασφάλειας – «αρκετά» για το 35% και «πολύ» για το 15% - και στο μικρό βαθμό – «Λίγο» για το 10% και «Καθόλου» για το 40% (γράφημα 18). Ο διαχωρισμός αυτός, οφείλεται μερικώς στο γεγονός ότι από τους ερωτηθέντες, το 61% δήλωσε στην προηγούμενη ερώτηση 6.2.2.4 , ότι δεν χρησιμοποιεί τις ηλεκτρονικές συναλλαγές λόγω έλλειψης εμπιστοσύνης στην ασφάλεια του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος.



Γράφημα 18 : Βαθμός ασφάλειας των ψηφιακών τραπεζικών συναλλαγών

### 6.2.3.2 Ο βαθμός σημαντικότητας της ασφάλειας του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος

Οι ερωτηθέντες στο σύνολό τους (γράφημα 19), θεωρούν «Πολύ» και «Αρκετά» σημαντική την ασφάλεια των ηλεκτρονικών συναλλαγών (78% και 22% αντίστοιχα). Η αύξηση των κρουσμάτων υποκλοπών και εξαπάτησης των χρηστών ηλεκτρονικών συναλλαγών, όπως είναι φανερό, έχει ανάγει σε μείζον θέμα την ασφάλεια του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος.

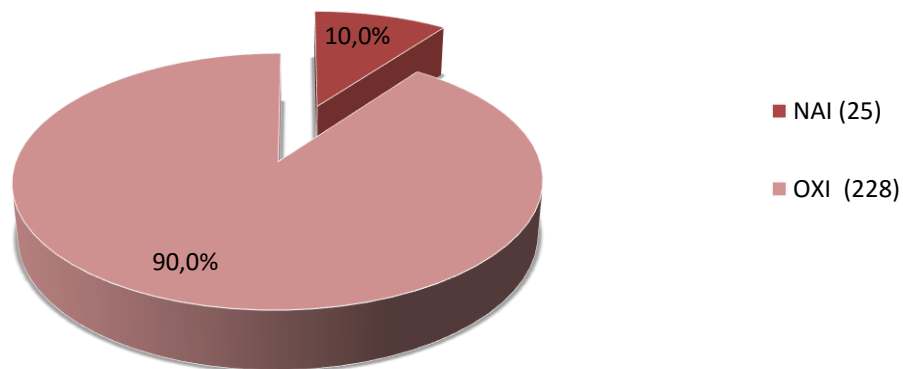


Γράφημα 19 : Βαθμός σημαντικότητας της ασφάλειας των ψηφιακών τραπεζικών συναλλαγών

### 6.2.3.3 Βαθμός ενδιαφέροντος για ενημέρωση σχετικά με το e - banking

Η πλειοψηφία του δείγματος (90%) δεν ενδιαφέρεται να ενημερωθεί από την τράπεζά του για τις διαθέσιμες ηλεκτρονικές υπηρεσίες παρέχει. Αντίθετα, το 10% επιθυμεί μια ανάλογη ενημέρωση (γράφημα 20). Το μεγάλο ποσοστό άρνησης, ίσως οφείλεται στο γεγονός ότι ήδη ένα μεγάλο κομμάτι του δείγματος γνωρίζει και ήδη αξιοποιεί τις προσφερόμενες ηλεκτρονικές υπηρεσίες της τράπεζάς του.

## Βαθμός ενδιαφέροντος για ενημέρωση σχετικά με το e - banking

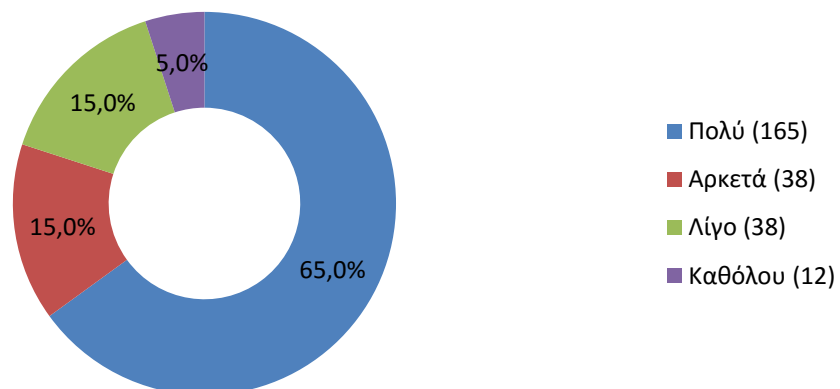


Γράφημα 20 : Βαθμός ενδιαφέροντος για ενημέρωση σχετικά με το e - banking

### 6.2.3.4 Μελλοντικές προθέσεις για την αξιοποίηση του e - banking

Στην τελευταία ερώτηση του ερωτηματολογίου (γράφημα 21), σχετικά με τη μελλοντική χρήση των ηλεκτρονικών συναλλαγών από το δείγμα της έρευνας, το 80% απάντησε ότι θα αυξήσει τη χρήση «Πολύ» και «Αρκετά». Αντίθετα, το 20% απάντησε ότι θα το αυξήσει «Λίγο» ή καθόλου.

## Μελλοντικές προθέσεις για τη χρήση του e - banking



Γράφημα 21 : Μελλοντικές προθέσεις για την αξιοποίηση του e - banking

### 6.2.3 Συμπεράσματα

Με τη διεξαγωγή της παρούσας έρευνας διαπιστώθηκε ότι, η πλειοψηφία του δείγματος είναι γυναίκες, ηλικίας 35-44 ετών, παντρεμένες με παιδιά. Έχουν πτυχίο τριτοβάθμιας εκπαίδευσης (ΑΕΙ/ΤΕΙ), ενώ είναι ιδιωτικοί υπάλληλοι. Επίσης, το ετήσιο εισόδημα τους κυμαίνεται μεταξύ 5.000€ και 15.000€.

Το γεγονός ότι οι περισσότεροι από τους ερωτηθέντες, οι οποίοι αξιοποιούν τις ηλεκτρονικές τραπεζικές συναλλαγές, είναι έγγαμοι και έχουν και παιδιά, οφείλεται στο γεγονός ότι αυτή η μερίδα του πληθυσμού έχει περισσότερες ανάγκες και συνεπώς πραγματοποιεί περισσότερες αγορές καταναλωτικών αγαθών. Επιπρόσθετα, ο τρόπος ζωής τους δεν παρέχει αρκετό ελεύθερο χρόνο, με αποτέλεσμα να επωφελούνται όλων των πλεονεκτημάτων που παρέχουν οι ψηφιακές συναλλαγές.

Από την άλλη πλευρά, περιμέναμε η ηλικία 18-24 να έχει μεγαλύτερη συμμετοχή στις ψηφιακές συναλλαγές, λόγω της μεγάλης εξοικείωσης με την σύγχρονη τεχνολογία και τους ηλεκτρονικούς υπολογιστές. Ωστόσο, οι οικονομικές υποχρεώσεις αυτής της ηλικιακής ομάδας είναι συνήθως περιορισμένες, οπότε δεν έχει ακόμη δημιουργηθεί η ανάγκη για τη χρήση του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος. Αντίθετα, οι ηλεκτρονικοί χρήστες μπορεί, σύμφωνα με τα δεδομένα της έρευνας, να είναι μεγαλύτεροι σε ηλικία αλλά λόγω του μορφωτικού επιπέδου τους έχουν τις απαραίτητες γνώσεις για τις συναλλαγές μέσω διαδικτύου.

Αναφορικά με τις ερευνητικές υποθέσεις, αυτές επιβεβαιώθηκαν κατά το μεγαλύτερο μέρος τους. Όντως, η πλειοψηφία των ατόμων χρησιμοποιούν τις ηλεκτρονικές συναλλαγές, ενώ τα άτομα που δεν κάνουν χρήση του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος δείχνουν έλλειψη εμπιστοσύνης σε αυτό. Παράλληλα, το επίπεδο μόρφωσης του χρήστη, αποτελεί πραγματικά, σημαντικό παράγοντα στη χρήση των ηλεκτρονικών συναλλαγών.

Επιπλέον, ο βαθμός ασφάλειας του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος είναι καθοριστικός παράγοντας για τη χρήση ή όχι των ψηφιακών ηλεκτρικών συναλλαγών. Στο γεγονός αυτό, μπορεί να οφείλεται και το ότι οι ψηφιακές συναλλαγές αυξήθηκαν αρκετά και όχι πολύ κατά την διάρκεια των κεφαλαιακών ελέγχων. Η γενική οικονομική αστάθεια και η μαζική στροφή των πολιτών στις ηλεκτρονικές συναλλαγές, λόγω έλλειψης του φυσικού χρήματος, πυροδότησε την αβεβαιότητα και τα σενάρια για υποκλοπές και εξαπατήσεις. Τέλος, ενδιαφέρον προκάλεσε το γεγονός ότι πρώτη στις



προτιμήσεις του δείγματος ηλεκτρονική υπηρεσία δεν είναι το e – banking αλλά το phone banking.

Από όλα τα παραπάνω, γίνεται κατανοητό ότι οι περισσότεροι πολίτες έχουν κατανοήσει τα πλεονεκτήματα που προσφέρουν οι ηλεκτρονικές συναλλαγές στη ζωή τους, και προτίθενται να αυξήσουν το βαθμό χρησιμοποίησής τους στο άμεσο μέλλον. Οι τράπεζες από την πλευρά τους, θα πρέπει να θέσουν σαν κύρια προτεραιότητα τους την ηλεκτρονική συναλλαγή, επενδύοντας στις νέες τεχνολογίες και σε κατάλληλα εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό, ώστε να ανταποκριθούν με επιτυχία στις προκλήσεις του μέλλοντος.

# Κεφάλαιο 7

## Η έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

### 7.1 Ο Ρόλος και η Ανάγκη για Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην ευρύτερη κοινωνία συνδέεται με αυτόν της κυκλοφορίας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και κάνει αφ' ενός αποτελεσματικότερη τη χρήση τους στη λήψη οικονομικών αποφάσεων και αφετέρου οικονομικότερη την παραγωγή και κυκλοφορία τους.

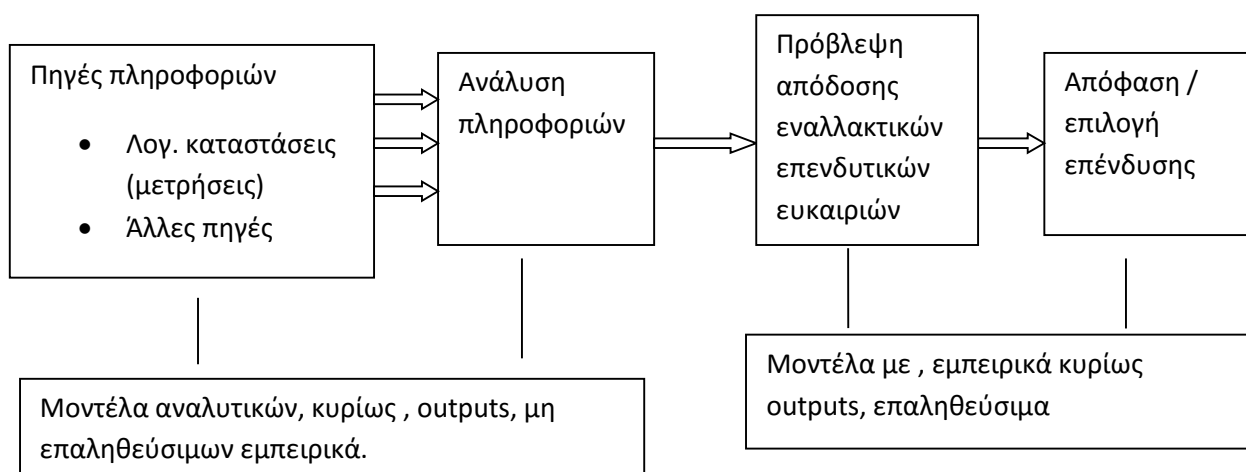
Τα οφέλη αυτά προκύπτουν σε όσους δεν έχουν πρόσβαση στα εσωτερικά πληροφοριακά συστήματα των οικονομικών οργανισμών. Όμως οφέλη μπορούν να προκύψουν και σε αυτούς που βρίσκονται εντός της μονάδας, σε περίπτωση συγκριτικής χρηματοοικονομικής ανάλυσης της μονάδας τους με άλλες παρόμοιες, στην αντικειμενική μορφή που η ανάλυση αυτή εφαρμόζεται από τους εκτός των μονάδων (Κάντζος 2002 : 19).

Ενώ η ικανότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι θέμα εκπαίδευσης και επαγγελματικής κατάρτισης, η ανάγκη γι' αυτή υπάρχει διάχυτη στη σημερινή, οργανωμένη οικονομικά κοινωνία και συνδέεται με την ανάγκη για χρηματοοικονομική γενικά πληροφόρηση.

## 7.2 Είδη και Πηγές Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών

Ένα από τα κύρια καθήκοντα των οικονομικών στελεχών της επιχείρησης είναι η λήψη αποφάσεων, σχετικών με την κατανομή των οικονομικών πόρων. Τέτοιες αποφάσεις είναι η επιλογή των επενδύσεων τις οποίες θα κάνει η επιχείρηση, η χορήγηση πιστώσεων που θα λάβει, η επιλογή των κατάλληλων προμηθευτών, το σύστημα αμοιβών των στελεχών και των εργαζομένων της επιχείρησης και πολλές άλλες.

Προκειμένου οι παραπάνω αποφάσεις να είναι ορθολογικές, θα πρέπει η διοίκηση και οι μέτοχοι να έχουν στη διάθεσή τους πληροφορίες, οι οποίες αφορούν τόσο τη συνολική αξία της επιχείρησης όσο και την αξία των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων της. Επιπλέον ο χρηματοοικονομικός διευθυντής, χρειάζεται πληροφορίες προκειμένου να αξιολογήσει την παρελθοντική απόδοση της μονάδας, να καταρτίσει προγράμματα για τις μελλοντικές δραστηριότητες της επιχείρησης καθώς και να προβλέψει τη μελλοντική προσδοκώμενη απόδοση. Αυτή η διαδικασία εκτίμησης, παρελθόν → παρόν → μέλλον, σε συνδυασμό με πληροφορίες που αφορούν τις επενδυτικές κινήσεις της επιχείρησης καθώς και τις οικονομικές συνθήκες του μέλλοντος, βοηθούν τα ανώτερα στελέχη να αποφασίσουν τις πηγές χρηματοδότησης προκειμένου η μονάδα να επεκταθεί και να αναπτυχθεί. Στο παρακάτω σχήμα παρουσιάζεται η διαδικασία λήψης οικονομικών αποφάσεων κατά την οποία, οι πληροφορίες (inputs) οδηγούν στις αποφάσεις και σε μοντέλα (outputs) επαληθεύσιμα ή μη εμπειρικά (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 5).



Η ανάλυση των πληροφοριών, οι οποίες θα αποτελέσουν το input στη φάση της πρόβλεψης, μπορεί να επεκταθεί σε μια μεγάλη «γκάμα» πληροφοριών, στοιχείων και μηνυμάτων, τα οποία μπορούν επίσης να προέρχονται από μια μεγάλη ποικιλία πηγών. Οι βασικές πηγές χρηματοοικονομικών και άλλων σχετικών πληροφοριών είναι οι ακόλουθες:

#### **Χρηματοοικονομικές πληροφορίες από :**

- Ετήσιες λογιστικές καταστάσεις
- Ενδιάμεσες λογιστικές καταστάσεις
- Καταστάσεις που υποβάλλονται στο χρηματιστήριο
- Ανακοινώσεις
- Προϋπολογισμούς
- Χρηματιστηριακά στοιχεία
- Εκθέσεις αναλυτών
- Φορολογικούς καταλόγους

#### **Οικονομικά στοιχεία από:**

- Επίσημα στατιστικά στοιχεία διαφόρων κρατικών και διεθνών οργανισμών
- Στατιστικές ιδιωτικών φορέων

#### **Μη αριθμητικά, χρηματοοικονομικά στοιχεία από:**

- Εφημερίδες
- Επαγγελματικά περιοδικά
- Διαφημιστικές καμπάνιες
- Δικαστικές αποφάσεις
- Αιτήματα και διαμαρτυρίες προσωπικού
- Νομοσχέδια και νόμους
- Εκθέσεις προϊόντων
- Τράπεζες
- Προσωπικές επαφές (Κάντζος 2002 : 22)

Αν και στις μέρες μας υπάρχει μεγάλη ανάπτυξη της πληροφόρησης, η σημαντική πηγή χρηματοοικονομικών πληροφοριών παραμένει μέχρι σήμερα το λογιστικό σύστημα της

επιχείρησης, το οποίο στηρίζεται στις αρχές της λογιστικής του ιστορικού κόστους. Προσφερόμενες με τη μορφή των καθιερωμένων λογιστικών καταστάσεων και βασικά για εξωτερική χρήση, οι πληροφορίες αυτές αποτελούν τα σπουδαιότερα αριθμητικά στοιχεία από όλη τη μεγάλη «γκάμα» πληροφοριών που υπάρχει στη διάθεση του χρηματοοικονομικού αναλυτή. Οι πληροφορίες αυτές απευθύνονται στους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές της επιχείρησης, καθώς και σε άλλους χρήστες για τη λήψη ορθολογικών επενδυτικών, πιστωτικών και άλλων παρόμοιων αποφάσεων.

Οι κυριότερες λογιστικές καταστάσεις(financial statements) , από τις οποίες αντλούν οι αναλυτές χρήσιμα στοιχεία είναι οι εξής :

A. Ισολογισμός

B. Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

Γ. Πίνακα διάθεσης κερδών

Δ. Κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων (στην Ελλάδα δεν είναι υποχρεωτική)

E. Προσάρτημα

ΣΤ. Έκθεση ελεγκτών

Το σετ των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων, που παρέχει τις απαραίτητες πληροφορίες, περιλαμβάνει επίσης και την έκθεση του διοικητικού συμβουλίου στην οποία συνοψίζονται οι δραστηριότητες της προηγούμενης χρήσης και προβάλλονται επίσης και οι προοπτικές της επιχείρησης για το άμεσο μέλλον. Περιέχονται επίσης και στοιχεία, εικονογραφημένα πολλές φορές, για τα προϊόντα και τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης και άλλες ενδιαφέρουσες, μη ποσοτικές πληροφορίες (Κάντζος 2002 : 28).

Από τις παραπάνω οικονομικές καταστάσεις, αυτή που χρησιμοποιείται περισσότερο , για την άντληση πληροφοριών, είναι ο Ισολογισμός, πιθανόν λόγω της αρχαιότητάς του<sup>3</sup>. Η χρηματοοικονομική αυτή κατάσταση περιλαμβάνει τις εξής αποφάσεις της επιχείρησης (Ευθύμογλου - Λαζαρίδης : 21)

- Τις μακροπρόθεσμες επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις, τις οποίες έχει λάβει η διοίκηση της μονάδας στα πλαίσια των μακροπρόθεσμων στόχων και του στρατηγικού προγραμματισμού της. Οι αποφάσεις αυτές

---

<sup>3</sup> Τα τελευταία χρόνια, σημαντική για τις επιχειρήσεις είναι και η μελέτη του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης.

αναφέρονται από τη μια πλευρά στην απόκτηση παγίων περιουσιακών στοιχείων και από την άλλη πλευρά στην άντληση κεφαλαίων από μακροπρόθεσμες ίδιες πηγές, αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και ξένες πηγές, πχ έκδοση δανειακών τίτλων μακροπρόθεσμης διάρκειας.

- Τις βραχυπρόθεσμες επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις, τις οποίες έχουν λάβει τα διάφορα διοικητικά στελέχη στα πλαίσια της επιδίωξης για την επίτευξη των βραχυπρόθεσμων λειτουργικών στόχων της επιχείρησης. Οι αποφάσεις αυτές περιλαμβάνουν από τη μια πλευρά τις αποφάσεις διαχείρισης χρηματικών διαθεσίμων, των αποθεμάτων α' υλών και ετοιμών προϊόντων και τις χορηγήσεις πιστώσεων προς τους πελάτες και από την άλλη πλευρά τις αποφάσεις για τη χρησιμοποίηση των χορηγούμενων από τους προμηθευτές πιστώσεων, των διαθεσίμων τραπεζικών πιστώσεων κλπ. Οι αποφάσεις αυτές αναφέρονται συνήθως ως αποφάσεις διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης.

Στον παρακάτω Πίνακα 2, παρουσιάζονται οι επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις της επιχείρησης.

	<b>Ισολογισμός</b>		
<b>Επενδυτικές Αποφάσεις</b>	<b>Ενεργητικό</b>	<b>Παθητικό</b>	<b>Χρηματοδοτικές Αποφάσεις</b>
Μακροπρόθεσμες	Πάγιο Ενεργητικό	Ίδια κεφάλαια (Καθαρή θέση)	Μακροπρόθεσμες
	Κυκλοφορούν	Μακροπρόθεσμα Δάνεια	
Βραχυπρόθεσμες	Ενεργητικό	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες

## 7.3 Χρήστες της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης και των Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών

Τα στοιχεία και οι πληροφορίες, που μπορούν να αντληθούν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, αξιολογούνται από διάφορες ομάδες ατόμων, που ενδιαφέρονται για την οικονομική απόδοση και τον συνεπαγόμενο κίνδυνο της εξεταζόμενης επιχείρησης. Οι ομάδες των ενδιαφερομένων προέρχονται είτε από το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, όπως στελέχη της επιχείρησης, ορκωτοί ελεγκτές κλπ που ονομάζονται εσωτερικοί μελετητές και διενεργούν εσωτερική ανάλυση, είτε από τα εξωτερικά περιβάλλον, όπως πελάτες, προμηθευτές, μέτοχοι, τράπεζες κλπ που αποτελούν τους εξωτερικούς μελετητές και προβαίνουν σε εξωτερική ανάλυση στηριζόμενοι κυρίως στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Στον Πίνακα 3, που ακολουθεί εμφανίζονται οι διάφορες κοινωνικές ομάδες, οι οποίες κάνουν χρήση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης καθώς και οι χρήστες των «ακατέργαστων» λογιστικών πληροφοριών.

Χρήστες χρηματοοικονομικής ανάλυσης	Χρήστες χρηματοοικονομικών πληροφοριών
1. Μέτοχοι (τωρινοί και μελλοντικοί), διάφοροι επενδυτές	1. Μέτοχοι (τωρινοί και μελλοντικοί), διάφοροι επενδυτές
2. Πιστωτικά Ιδρύματα	2. Πιστωτικά Ιδρύματα
3. Προμηθευτές/Πιστωτές	3. Προμηθευτές/Πιστωτές
4. Ανταγωνιστές	4. Πελάτες
5. Κεντρική εξουσία	5. Προσωπικό
6. Άλλες επίσημες αρχές	6. Ανταγωνιστές
7. Εργατικά συνδικάτα	7. Κεντρική εξουσία
8. Επαγγελματικές οργανώσεις	8. Τοπική εξουσία
9. Χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι	9. Άλλες επίσημες αρχές
10. Ακαδημαϊκοί και ερευνητές	10. Εργατικά συνδικάτα
	11. Επαγγελματικές οργανώσεις
	12. Το κοινό
	13. Χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι

Από τους δύο παραπάνω καταλόγους είναι εμφανής η πλήρη αντιστοιχία των χρηστών λογιστικών πληροφοριών και αυτών που έχουν ανάγκη την χρηματοοικονομική ανάλυση των πληροφοριών αυτών κατά τον ένα ή τον άλλο τρόπο. Θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση των χρηματοοικονομικών πληροφοριών είναι θέμα βαθμού και ιδιαιτερότητας της χρήσης και της εκμετάλλευσής τους πέρα από τη μορφή στην οποία προσφέρονται στις λογιστικές καταστάσεις ή άλλες πηγές απ' όπου αντλούνται (Κάντζος 2002 : 21).

## **7.4 Συγκριτικά Πλεονεκτήματα Οικονομικής Πληροφόρησης των Λογιστικών Καταστάσεων**

Οι λογιστικές καταστάσεις, παρόλη την ευρεία αποδοχή και χρησιμοποίησή τους, είναι ή θα πρέπει να είναι γνωστό, σε όλους τους επιστημονικά απασχολούμενος στον ευρύτερο οικονομικό τομέα, ότι δεν είναι αλάθητες ούτε εύκολες στη χρησιμοποίησή τους. Θα πρέπει, επομένως ο αναλυτής να έχει ικανή γνώση των δυνατοτήτων, των περιορισμών και των αδυναμιών των λογιστικών καταστάσεων, κάτι το οποίο μπορεί να αποκτηθεί σε κάποιο βαθμό με τη γνώση του τρόπου και των συνθηκών παραγωγής τους.

Παρ' όλα αυτά, οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν πολλά πλεονεκτήματα, για τα οποία προτιμούνται έναντι των άλλων πηγών παρ' όλες τις περιορισμένες δυνατότητες τους και τις προαναφερθείσες αδυναμίες. Τα βασικά αυτά πλεονεκτήματα είναι τα ακόλουθα (Κάντζος 2002 : 23-24).

- ✓ Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν μια πηγή πληροφόρησης χαμηλού, σχετικά, κόστους. Στις περισσότερες χώρες οποιοσδήποτε μπορεί να προμηθευτεί τις λογιστικές καταστάσεις διαφόρων επιχειρήσεων, χωρίς κόστος, εφόσον αυτές υποβάλλονται υποχρεωτικά σε επαρκή δημοσίευση. Από την άλλη μεριά, οργανισμοί που ειδικεύονται στην παροχή πληροφοριών, χρεώνουν σημαντικά ποσά για την πρόσβαση τρίτων στις πληροφοριακές τους βάσεις.
- ✓ Οι πληροφορίες των λογιστικών καταστάσεων είναι πιο έγκαιρες από αυτές άλλων πηγών. Η διοίκηση της επιχείρησης, συνήθως τις δημοσιεύει νωρίτερα από ότι αυτές διατίθενται από άλλες πηγές και σε τακτά χρονικά διαστήματα.



- ✓ Οι πληροφορίες των λογιστικών καταστάσεων κατά τη διαδικασία της λήψης αποφάσεων οικονομικής φύσης, είναι περισσότερο σχετικές με το αντικείμενο μελέτης. Όταν το αντικείμενο είναι η αξιολόγηση εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών που παρουσιάζονται κυρίως με τη μορφή οικονομικών μονάδων και επιχειρήσεων, είναι φυσικό οι λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες αποτελούν το προϊόν των κατά περίπτωση και ειδικά για αυτές σχεδιασμένων λογιστικών συστημάτων των επιχειρήσεων, να αποδίδουν πληρέστερα, αμεσότερα και ευκρινέστερα την αναζητούμενη εικόνα των αντίστοιχων μονάδων, στο σύνολό τους, αλλά και στις επιμέρους λεπτομέρειες.
- ✓ Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν πιο αξιόπιστη πηγή πληροφόρησης. Ειδικά, όταν αυτές έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς ελεγκτές, αποτελούν την πιο αξιόπιστη οικονομική εικόνα της οικονομικής μονάδας. Αλλά και οι μη ελεγμένες από ορκωτούς και μη ορκωτούς ελεγκτές καταστάσεις είναι πιο αξιόπιστες ως προς τον στόχο και τις ανάγκες για πληροφόρηση οικονομικής φύσης, αφού αυτές έχουν ως βάση τους το ίδιο το σύστημα που ικανοποιεί τις ίδιες περίπου ανάγκες σε πληροφόρηση και τους εντός της επιχείρησης. Αν και η πιθανότητα σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των εντός της επιχείρησης και εξωτερικών ομάδων, θα μπορούσε να επηρεάσει την αντικειμενικότητα των πληροφοριών, είναι μάλλον δύσκολο η διοίκηση να αλλοιώσει σημαντικά την πληροφοριακή βάση του λογιστικού συστήματος που ελέγχει χωρίς να χαθεί ανεπανόρθωτα και γι' αυτούς τους ίδιους, η αρχική εικόνα και ο έλεγχος της μονάδας που διοικούν.

Επιπλέον, στις πληροφορίες άλλων πηγών είναι δυνατόν να παρεισφρήσουν σκόπιμα ή αναπόφευκτα, και στοιχεία που έχουν άλλους στόχους (για παράδειγμα διαφημιστικούς) από εκείνους της αυστηρά χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

## **7.5 Οι Στόχοι των Δημοσιευμένων Λογιστικών Καταστάσεων**

Σύμφωνα με την διεθνή βιβλιογραφία, πρωταρχικός στόχος των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών στους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές καθώς και σε άλλους χρήστες, για τη λήψη ορθολογικών επενδυτικών, πιστωτικών και άλλων παρόμοιων αποφάσεων (Μπέλλας –

Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 4). Οι πληροφορίες πρέπει να είναι κατανοητές από εκείνους, οι οποίοι έχουν στοιχειώδη κατανόηση των επιχειρηματικών και οικονομικών δραστηριοτήτων και επιπλέον είναι πρόθυμοι να μελετήσουν τις πληροφορίες αυτές με κάποια επιμέλεια.

Συνεπώς, η έμφαση δίνεται στο να συμβάλλουν οι δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις στην, από τους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές, εκτίμηση και στον προσδιορισμό του ποσού και του χρόνου των μελλοντικών ταμειακών ροών της επιχείρησης καθώς και της αβεβαιότητας (ρίσκου) των ροών αυτών. Αυτοί οι γενικότεροι στόχοι της δημοσίευσης των λογιστικών καταστάσεων, επιτυγχάνονται μέσα από τη δημοσίευση του σετ λογιστικών καταστάσεων, το οποίο παρέχει πληροφορίες:

- Για τους οικονομικούς πόρους μιας επιχείρησης και τα δικαιώματα διαφόρων επί των πόρων αυτών,
- Για τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης στο διάστημα μιας περιόδου και
- Για τις πηγές και τις χρήσεις των (ρευστών) κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

Επίσης, οι λογιστικές καταστάσεις πρέπει να περιλαμβάνουν επεξηγηματικές και ερμηνευτικές σημειώσεις και σχόλια που θα διευκολύνουν τους χρήστες στην κατανόηση των εμφανιζόμενων σε αυτές πληροφοριών. Αυτός ο τελευταίος στόχος επιτυγχάνεται με το προσάρτημα και άλλες καταστάσεις, που μπορούν να συνοδεύουν τις βασικές καταστάσεις (Κάντζος 2002 : 27).

# Κεφάλαιο 8

## Είδη και Μέθοδοι Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

### 8.1 Γενικά Στοιχεία

Με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτελείται μια σημαντική λειτουργία μετατροπής πολυποίκιλων στοιχείων, από απλούς αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες, που σπάνια προσφέρονται αυτούσιες.

Το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση. Επομένως, μπορεί να ακολουθούνται διάφοροι μέθοδοι αναλύσεως και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό.

Για να μπορέσουν όλες οι ομάδες ενδιαφερομένων (πχ επενδυτές, πιστωτές αναλυτές κλπ) να προχωρήσουν στη χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των επιχειρήσεων, είναι απαραίτητο να προβούν σε συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις, οι οποίες θα αποτελέσουν τη βάση πάνω στην οποία θα στηρίζουν τις αποφάσεις τους. Με αυτό τον τρόπο, οι αποφάσεις των ενδιαφερομένων μερών στηρίζονται σε συγκεκριμένα πορίσματα και όχι στη διαίσθηση ή στις υποθέσεις, αν και ο υποκειμενικός παράγοντας δεν μπορεί πλήρως να εξαλειφθεί. Συνήθως, κατά την ανάλυση, οι σχέσεις οι οποίες εξετάζονται είναι οι παρακάτω (Ευθύμογλου – Λαζαρίδης 2000 : 29) :

- **Η οριζόντια σχέση**, η οποία εμφανίζει τη σχέση μεταξύ συγκεκριμένων στοιχείων του ενεργητικού και συγκεκριμένων πηγών άντλησης κεφαλαίων του παθητικού, προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο

εναρμονίζονται οι χρόνοι δέσμευσης των κεφαλαίων με τους χρόνους διάθεσής τους στην επιχείρηση.

- **Η σχέση μεταξύ των χορηγούμενων στους πελάτες και των λαμβανόμενων από τους προμηθευτές πιστώσεων.** Η σχέση αυτή χρησιμοποιείται προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο οι πιστώσεις αυτές είναι εναρμονισμένες σε αξίες και χρονικές περιόδους.
- **Η σχέση μεταξύ των παγίων στοιχείων και των ιδίων κεφαλαίων.** Ο σκοπός της εξέτασης αυτής είναι η διαπίστωση του βαθμού στον οποίο η επιχείρηση έχει αντλήσει κεφάλαια από ξένες πηγές και ως εκ τούτου έχει αυξηθεί ο συνολικός κίνδυνος της επιχείρησης, λόγω της αύξησης του χρηματοοικονομικού κινδύνου, που οφείλεται στην αύξηση των σταθερών εξόδων για τόκους εξυπηρέτησης των κεφαλαίων αυτών.

## 8.2 Είδη Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

### 8.2.1 Ανάλογα με τη θέση αυτού που διενεργεί την ανάλυση

#### ❖ Εσωτερική Ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από άτομα, που βρίσκονται μέσα στην επιχείρηση και έχουν ως έργο τους τη διοίκηση και τη διαχείριση της επιχείρησης. Τα άτομα αυτά, αποτελούν τους εσωτερικούς μελετητές και έχουν πρόσβαση σε οποιαδήποτε πληροφορία περιέχεται στα λογιστικά βιβλία<sup>4</sup>. Επίσης, έχουν στη διάθεσή τους ένα πλήθος από λεπτομέρειες για τη ζωή και τη δράση της επιχείρησης, γνωρίζουν τους στόχους της, τα επαγγελματικά της μυστικά, την ακριβή αντιμετώπιση των λογιστικών και οικονομικών της θεμάτων κλπ. Για το λόγο αυτό, η εσωτερική ανάλυση θεωρείται ότι βοηθά στο σχηματισμό μιας πιο ορθής εικόνας της οικονομικής κατάστασης της εξεταζόμενης μονάδας, οδηγεί σε σωστές και σίγουρες διαπιστώσεις, παρέχει μεγαλύτερη διαύγεια και δίνει τη δυνατότητα στο μελετητή να προχωρήσει σε εις βάθος εκτιμήσεις.

#### ❖ Εξωτερική Ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση αναλαμβάνεται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και πραγματοποιείται με την ανάλυση των στοιχείων που υπάρχουν στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις. Επειδή τα στοιχεία αυτά πολλές φορές

---

<sup>4</sup> Οι μέτοχοι και οι εργαζόμενοι, επειδή δεν έχουν πρόσβαση στα πλήρη λογιστικά βιβλία της επιχείρησης θεωρούνται εξωτερικοί αναλυτές και όχι εσωτερικοί.

κρίνονται ανεπαρκή, θα πρέπει ο εξωτερικός μελετητής να προβεί και στη συγκέντρωση πληροφοριών και από άλλες χρηματοοικονομικές και μη πηγές, τις οποίες παραθέσαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο.

## **8.2.2 Ανάλογα με το είδος των συγκρίσεων**

### **❖ Διαχρονική ανάλυση ή διαχρονικές συγκρίσεις**

Κατά τη διαχρονική ανάλυση, συγκρίνονται τα στοιχεία δύο ή περισσότερων ισολογισμών της επιχείρησης. Με τον τρόπο αυτό, η διοίκηση της επιχείρησης και οι εξωτερικοί αναλυτές μπορούν να εκτιμήσουν τις διαχρονικές μεταβολές των διαφόρων μεγεθών της επιχείρησης και να αξιολογήσουν την τάση και την ταχύτητα της μεταβολής τους.

### **❖ Διεπιχειρησιακή ανάλυση ή διεπιχειρησιακές συγκρίσεις**

Κατά την ανάλυση αυτή, τα στοιχεία του ισολογισμού μιας επιχείρησης συγκρίνονται με:

- ✓ Τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή
- ✓ Με τα στοιχεία που προκύπτουν από την ενοποίηση ισολογισμών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ή
- ✓ Με έναν αντιπροσωπευτικό ισολογισμό του κλάδου ή
- ✓ Με έναν θεωρητικά καταρτιζόμενο ισολογισμό που θεωρείται ο ιδανικός του κλάδου.

Επιπλέον, η σύγκριση των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης με τους όμοιους κλαδικούς αριθμοδείκτες αποτελεί διεπιχειρησιακή ανάλυση. Με την διεπιχειρησιακή σύγκριση αναγνωρίζονται τα δυνατά και αδύνατα σημεία της επιχείρησης και προγραμματίζονται οι απαραίτητες μεταβολές που πρέπει να συντελεστούν για τη βελτίωση της οικονομικής της θέσης. Επίσης, αξιολογείται και η θέση της μονάδας μέσα στον κλάδο στον οποίο ανήκει.

## **8.2.3 Ανάλογα με τα στάδια ανάλυσης**

### **❖ Τυπική ανάλυση ή στάδιο προεργασίας της ανάλυσης**

Στο στάδιο αυτό, προετοιμάζονται οι οικονομικές καταστάσεις προκειμένου να εκφράζουν την πραγματική οικονομική κατάσταση και τα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα. Όσο πιο σωστά διεξάγεται η τυπική ανάλυση τόσο πιο έγκυρα και ουσιαστικά είναι τα αποτελέσματα των υπόλοιπων αναλύσεων.

#### ❖ Ουσιαστική ανάλυση

Κατά την ανάλυση αυτή, υπολογίζονται όλοι οι αριθμοδείκτες και κατόπιν γίνεται σύγκριση των διαφόρων μεγεθών έτσι ώστε να εντοπισθούν οι τάσεις και οι πιο σημαντικές αποκλίσεις. Η επιτυχημένη ουσιαστική ανάλυση προϋποθέτει ότι ο μελετητής γνωρίζει τις ιδιομορφίες του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση που εξετάζει, έχει λογιστικές, οικονομικές και στατιστικές γνώσεις, καθώς εμπειρία και οξυδέρκεια. Ο κύριος σκοπός της ουσιαστικής ανάλυσης είναι η διερεύνηση και αξιολόγηση της δραστηριότητας, της περιουσιακής κατάστασης, της αποτελεσματικότητας, των δυνατοτήτων και της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης.

## 8.3 Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών καταστάσεων

Γενικά οι κυριότερες μέθοδοι, οι οποίες χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, μπορούν να ταξινομηθούν στις εξής μεγάλες κατηγορίες (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 35, Νιάρχος 2002 : 32) :

- 1) Κάθετη μέθοδος αναλύσεως ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών
- 2) Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις
- 3) Μέθοδος αναλύσεων των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης
- 4) Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, την ανάλυση του νεκρού σημείου, καθώς και άλλες.

### 8.3.1 Αναλύσεις «κοινού μεγέθους»

Για να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχείρησης, για μια σειρά ετών, καθώς και οι συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, διαφορετικού όμως μεγέθους, συντάσσονται οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους. Επειδή, τα ποσά κάθε

κατάστασης ανάγονται σε ποσοστιαία βάση με σύνολο το 100, οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» ονομάζονται και «καταστάσεις 100» ή «συστατικού ποσοστού» (component percentage).

Στην ανάλυση «κοινού μεγέθους» (common size statements) κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Επομένως, στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού παρουσιάζεται κάθε του στοιχείο ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και η κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσης παρουσιάζει κάθε στοιχείο ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσης (Νιάρχος 2002 : 33).

Η κάθετη ανάλυση (vertical analysis) είναι μια σημαντική μέθοδος ανάλυσης, γιατί δίνει τη δυνατότητα στον μελετητή να υπολογίσει τη βαρύτητα κάθε στοιχείου του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως, καθιστά δυνατή την διαχρονική παρακολούθηση των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και κάνει εφικτή τη σύγκριση χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους.

### **8.3.2 Οριζόντια ανάλυση**

Η απλούστερη μορφή σύγκρισης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι αυτή που αναφέρεται στην οριζόντια ανάλυση (horizontal analysis) των χρηματοοικονομικών μεγεθών. Για το σκοπό αυτό καταρτίζονται συγκριτικοί πίνακες (comparative statements), οι οποίοι εμφανίζουν την εξέλιξη των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών (Ευθύμογλου – Λαζαρίδης 2000 : 54).

Οι συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις που περιλαμβάνουν στοιχεία περισσότερων λογιστικών χρήσεων, επιτρέπουν στον αναλυτή να διαμορφώσει μια καλύτερη εικόνα της εξέλιξης της οικονομικής κατάστασης της εξεταζόμενης επιχείρησης. Η ανάλυση αυτή συνήθως αναφέρεται σε μικρότερες χρονικές περιόδους, για παράδειγμα εξάμηνα, τρίμηνα, μήνες κλπ.

### **8.3.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης**

Με τις προηγούμενες αναλύσεις είναι εύκολο να δούμε τις σχέσεις μεταξύ των στοιχείων αλλά όχι όλη τη σημασία της εξέλιξης πχ του μεγέθους των πωλήσεων. Ένας

χρήσιμος τρόπος για να απεικονισθούν τέτοιου είδους πληροφορίες είναι να χρησιμοποιήσουμε παράλληλα με τις ετήσιες μεταβολές και δείκτες με βάση το 100. Η τεχνική αυτή ονομάζεται ποσοστά τάσης (trend percentages) ή σειρές δεικτών τάσης (index number trend series), (Ευθύμογλου – Λαζαρίδης 2000 : 69-70).

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης γίνεται με την επιλογή ενός έτους ως έτους βάσης και στη συνέχεια τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης, το οποίο είναι ίσο με το 100. Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη τάσης είναι ο εξής (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 57) :

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους (v)} * 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$



# Κεφάλαιο 9

## Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων με Αριθμοδείκτες (Ratio Analysis)

### 9.1 Γενικά Στοιχεία για τους Αριθμοδείκτες

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων βάσει αριθμοδεικτών είναι η ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση της πληροφόρησης που περιέχεται σε αυτές τις καταστάσεις. Λέγοντας αριθμοδείκτης, εννοούμε την απλή σχέση ενός κονδυλίου του Ισολογισμού ή της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης ως προς ένα άλλο, και εκφράζεται μέσα από μια απλή μαθηματική μορφή. Για να έχει αξία ένας αριθμοδείκτης, θα πρέπει να παρουσιάζει οικονομικό ενδιαφέρον και μέσω αυτού, να μπορεί ο αναλυτής να οδηγηθεί σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.

Ειδικότερα με τους δείκτες δίνεται η δυνατότητα :

- Να αναλυθεί η περιουσιακή δομή των μονάδων
- Να ανιχνευθεί η ικανότητα τους για επιβίωση
- Να διαπιστωθεί ο δυναμισμός της δραστηριότητάς τους
- Να αξιολογηθεί η χρηματοοικονομική τους απόδοση

## 9.2 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Αν και υπάρχει πληθώρα εναλλακτικών αριθμοδεικτών, οι περισσότεροι χρησιμοποιούνται, για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, είναι οι ακόλουθοι :

### 9.2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)

Προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να προσδιορίσει τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης καθώς επίσης και την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Επιπρόσθετα, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στην ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει έκτακτες ταμειακές εκροές και έξοδα με τη χρησιμοποίηση των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή να διαθέτει χρηματοοικονομική ευκαμψία. Αυτή η ικανότητα είναι ιδιαίτερα σημαντική, αφού η ανεπάρκεια ρευστότητας σε μία επιχείρηση έχει επίδραση τόσο στα κέρδη της επιχείρησης αλλά και στην βιωσιμότητά της. Υπάρχει και η περίπτωση της υπερεπάρκειας ρευστότητας, όπου τα κέρδη είναι χαμηλότερα από εκείνα που θα πραγματοποιούσε αν τα τοποθετούσε σε πιο αποδοτικά κεφάλαια. Ωστόσο, η ιδανική λύση βρίσκεται ανάμεσα στις δύο καταστάσεις ρευστότητας καθώς απαιτείται ισορροπία μεταξύ επαρκούς και μη επαρκούς ρευστότητας στην επιχείρηση.

Η ρευστότητα έχει άμεση επίδραση στα κέρδη της οικονομικής μονάδας γιατί στην περίπτωση που τα κυκλοφοριακά στοιχεία της δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, η οικονομική μονάδα δεν θα δύναται να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμιση της επιχείρησης και τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων προς το πρόσωπό της. Για το λόγο αυτό, η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων φροντίζει να διατηρεί πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων, ανάλογου ύψους με εκείνο των τρεχουσών υποχρεώσεων, προκειμένου να εξοφλεί κανονικά τις τρέχουσες υποχρεώσεις (Βασιλείου – Αλεξάκης 2008 : 38).

Αναλύοντας την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης προκύπτουν ερωτήματα σχετικά με την ρευστότητα και την ικανότητα της τελευταίας να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα ερωτήματα αυτά έχουν να κάνουν με :

- Την ύπαρξη ή όχι επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και την συνέπεια της οικονομικής μονάδας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών της.
- Την ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων
- Την ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων προκειμένου να λειτουργεί ομαλά η οικονομική μονάδα και να εκμεταλλεύεται τις όποιες ευκαιρίες παρουσιάζονται.
- Την χορήγηση μεγάλων πιστώσεων στους πελάτες της.
- Το αν οι απαιτήσεις είναι ή όχι υπέρογκες.

Τα παραπάνω ερωτήματα βρίσκουν απάντηση μέσα από την χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες σχετίζονται με το μέγεθος και τις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και τα κυκλοφοριακά στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας και χρησιμοποιούνται για να μετρήσουν την βραχυχρόνια οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στους αριθμοδείκτες ρευστότητας περιλαμβάνονται οι εξής αριθμοδείκτες :

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

### **9.2.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)**

Η διοίκηση της οικονομικής μονάδας καθώς και τα άλλα ενδιαφερόμενα μέρη στοχεύουν ή επιθυμούν στην όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Ο γενικός κανόνας που ισχύει για όλες τις επιχειρήσεις είναι ότι η παραγωγική μονάδα θα πρέπει να χρησιμοποιεί σε εντατικό βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία. Μέσα από την χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να προσδιορίσει το βαθμό μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων (αποθέματα , απαιτήσεις) σε ρευστά. Επιπρόσθετα, μέσα από την παρατήρηση των οικονομικών δεδομένων, ο αναλυτής έχει τη δυνατότητα να προχωρήσει σε κάποιες διαπιστώσεις σχετικά με διάφορα μεγέθη, όπως για παράδειγμα, το ύψος των αποθεμάτων μιας επιχείρησης. Ένα υψηλό ποσοστό

αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας ενδέχεται να μαρτυρά ότι η διοίκηση επιλέγει μια μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Στην αντίθετη περίπτωση που η επιχείρηση διατηρεί ένα υψηλό ποσοστό ρευστών ή κρατικών χρεογράφων, κάτι τέτοιο μπορεί να μαρτυρά ότι η οικονομική μονάδα ακολουθεί μια καλή πολιτική. Μια τέτοια κατάσταση ενδεχομένως να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα (Βασιλείου – Αλεξάκης 2008 : 28).

Σε γενικές γραμμές, η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, αποσκοπεί στον να προσδιοριστεί ο βαθμός στο οποίο μια οικονομική μονάδα είναι αποτελεσματική στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων, δηλαδή πόσο ικανοποιητικά ή όχι αυτά χρησιμοποιούνται. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας περιλαμβάνουν τους ακόλουθους αριθμοδείκτες :

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

### **9.2.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)**

Για την οικονομική μονάδα είναι πολύ σημαντική η ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι όλες οι οικονομικές μονάδες έχουν ως κύριο σκοπό τους το κέρδος και συνεπώς τα ενδιαφερόμενα μέρη δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε η επιχείρηση από άποψη κερδών, καθώς και ποιες είναι οι προοπτικές της για το μέλλον. Η αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας αντανακλά την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ασχολούνται με τις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων καθώς επίσης και με τις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων. Με άλλα λόγια, αποσκοπούν στο να υπολογίσουν την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, την αποδοτικότητα των κερδών της καθώς επίσης και την ικανότητα διοίκησής της. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται οι παρακάτω αριθμοδείκτες :

- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

- Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης
- Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια
- Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πωλήσεις
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις (Βασιλείου – Αλεξάκης 2008 :46).

#### **9.2.4 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios)**

Αυτοί οι αριθμοδείκτες συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία. Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες αναλύονται σε :

- Το μέρισμα κατά μετοχή
- Τα κέρδη κατά μετοχή
- Η μερισματική απόδοση
- Η εσωτερική αξία της μετοχής
- Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών
- Η ταμειακή ροή κατά μετοχή
- Ο αριθμοδείκτης ποσοστού χρηματοδοτήσεως
- Η απόσβεση ανά μετοχή
- Ο αριθμοδείκτης διάρκειας εξοφλήσεως επενδύσεων

#### **9.2.5 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios)**

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες, παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας καθώς επίσης και την αποτελεσματικότητά της απέναντι στις επιμέρους δαπάνες. Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας περιλαμβάνουν τους ακόλουθους αριθμοδείκτες :

- Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων

- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις
- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων
- Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων.

Οι παραπάνω κατηγορίες αριθμοδεικτών εξετάζονται ανάλογα με το ενδιαφέρον της κάθε ομάδας χρηστών. Για παράδειγμα, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης (Τράπεζες) ενδιαφέρονται πρωτίστως για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και επομένως αξιολογούν την τρέχουσα οικονομική θέση της επιχείρησης. Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές (ομολογιούχοι) δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες της επιχείρησης όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσης (Βασιλείου – Αλεξιάκης 2008 : 4 – 5).

## **9.2.6 Αριθμοδείκτες περιουσιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)**

### **9.2.6.1 Η κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης**

Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έτσι, υπάρχουν τα μόνιμα (Ίδια) Κεφάλαια, και οι Βραχυπρόθεσμες και Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις της. Από τις διάφορες αυτές μορφές υποχρεώσεων, άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης, ή προσημειώσεως ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται καμιά εμπράγματο ασφάλεια στους πιστωτές. Συνεπώς, οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της (Νιάρχος 2002 : 152).

Από πλευράς επιχείρησης, δύο χαρακτηριστικά των κεφαλαίων της χρήζουν προσοχής : το κόστος αυτών (συμπεριλαμβανομένης σ' αυτό και της αναγκαιότητας παροχής εγγυήσεων) και η χρονική εκδήλωση των εισροών και εκροών, που έχουν σχέση με τη διαθεσιμότητα και εξυπηρέτηση αυτών στην επιχείρηση.

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν την πλέον ανώδυνη πηγή και μορφή κεφαλαίων για την επιχείρηση αφού και το κόστος αυτών είναι «εσωτερική» - με ποικίλες προεκτάσεις - υπόθεση της επιχείρησης και δεν συγκρίνεται, στην ίδρυση τουλάχιστον, ευθέως και

απόλυτα με το κόστος άλλων πηγών (δανεικών κεφαλαίων και επιχορηγήσεων με το δικό τους συνολικό οικονομικό αλλά και πολιτικό κόστος) αλλά και επειδή δεν συνεπάγονται κανέναν συμβατικό και νομικό περιορισμό ως προς το χρόνο των εκροών που έχουν σχέση με την εξυπηρέτησή του, δηλαδή μερίσματα και επιστροφή τους στους δικαιούχους, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Συνεπώς, τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Τα κεφάλαια αυτά επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους απ' ό,τι τα δανειακά. Δεδομένου ότι οι μέτοχοι έχουν μικρότερη πιθανότητα (και βεβαιότητα) να λάβουν μέρισμα απ' ό,τι οι ομολογιούχοι έχουν να λάβουν τόκο, οι μέτοχοι είναι συνήθως απρόθυμοι να επενδύσουν κεφάλαια σε μια επιχείρηση, εκτός αν διαβλέπουν μια λογική ελπίδα, ότι θα επιτύχουν μεγαλύτερη απόδοση των κεφαλαίων τους από εκείνη που θα μπορούσαν να εξασφαλίσουν ως ομολογιούχοι<sup>5</sup>. Με άλλα λόγια, θα ήταν απρόθυμοι να εγκαταλείψουν τη βέβαιη (σχετικώς) δυνατότητα να εξασφαλίσουν πχ 5% ή 6% τόκο επί των ομολογιών τους, εκτός αν η πιθανή, αλλά λιγότερο βέβαιη απόδοση της επένδυσης τους σε μετοχικό κεφάλαιο θα ήταν σημαντικά ανώτερη, πχ έστω 10% ή περισσότερο.

Τα Ξένα Κεφάλαια, από την άλλη μεριά, συνεπάγονται αυστηρότερο υπολογισμό και αντιμετώπιση του κόστους αλλά και του (προκαθορισμένου) χρονικού διαγράμματος της εκδήλωσης των σχετικών εκροών, δηλαδή τόκους, επιστροφή των κεφαλαίων και πιθανόν εξασφάλιση εγγυήσεων. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει σαν συνέπεια να υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Το γεγονός αυτό εξασκεί μόνιμη πίεση στη διοίκηση και συνεχή απαίτηση στη ρευστότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις εποχικές ή περιοδικές – και όχι μόνο – στενότητες αυτής.

Επιπρόσθετα, οι επιχορηγήσεις συνιστούν μια ιδιόμορφη πηγή κεφαλαίων, η οποία δεν συνεπάγεται το γνωστό συμβατικό κόστος εξυπηρέτησης ούτε και την επιστροφή τους, αλλά δίνεται υπό συγκεκριμένους επενδυτικούς όρους και κοινωνικά κριτήρια και προϋποθέσεις για την επιχείρηση, η μη τήρηση των οποίων συνεπάγεται συνήθως μόνο την επιστροφή τους. Οι επιχορηγήσεις αντιμετωπίζονται από το Ελληνικό Λογιστικό

---

<sup>5</sup> Αυτό συμβαίνει όταν υπάρχει νομισματική σταθερότητα και η οικονομία βρίσκεται στη φάση της άνθησης.

Σχέδιο και τη Διεθνή Επιτροπή Λογιστικών προτύπων, σαν έσοδα επομένων χρήσεων, τα οποία θα θεωρηθούν δεδουλευμένα μετά την εκπλήρωση των όρων της επιχορήγησης και επομένως αποτελούν στην ουσία υποχρέωση και σαν τέτοια θα πρέπει να συμμετέχουν στον υπολογισμό των δεικτών. Ανάλογη μεταχείριση πρέπει να γίνεται και στα αφορολόγητα αποθεματικά, στο ποσοστό που αυτά περιέχουν φόρους, που θα αποδοθούν τελικά στο κράτος, αν δεν εκπληρωθούν οι όροι υπό τους οποίους αυτά αρχικά δεν φορολογήθηκαν.

#### **9.2.6.2 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα από τη σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων**

Η κατάταξη των πηγών κεφαλαιοδότησεως σε βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, όπως και το ίδιο κεφάλαιο και το μέγεθος των κατηγοριών αυτών σε σχέση προς τα στοιχεία του ενεργητικού, ασκεί σημαντική επίδραση στη φερεγγυότητα της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό, οι σημαντικότεροι δείκτες είναι εκείνοι, οι οποίοι παρουσιάζουν τη σχέση μεταξύ δανειακών κεφαλαίων και ιδίων κεφαλαίων. Τα δανειακά κεφάλαια είναι ταυτόσημα με τις υποχρεώσεις.

Από την άποψη της επιχείρησης όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των κεφαλαίων που παίρνει από τους μετόχους, τόσο μικρότερη θα είναι και η δυσχέρεια να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αλλά έναντι της μικρότερης αυτής δυσχέρειας, η επιχείρηση πρέπει να αναμένει ότι θα καταβάλλει υψηλότερο συνολικά κόστος για την εξασφάλιση των κεφαλαίων της από τρίτους. Αντιστρόφως, όσο μεγαλύτερα είναι τα κεφάλαια τα οποία προσπορίζεται από την έκδοση ομολογιών, τόσο περισσότερο μπορεί να κερδοσκοπήσει η επιχείρηση επί των ξένων κεφαλαίων : δηλαδή μπορεί να χρησιμοποιήσει τα κεφάλαια που εξασφάλισε με χαμηλά σχετικώς επιτόκια με την ελπίδα να πραγματοποιήσει μεγαλύτερα κέρδη από τα κεφάλαια αυτά, προς όφελος των μετόχων (Καφούσης 1987 : 88).

Επίσης, είναι γνωστά τα πλεονεκτήματα για τη μεγιστοποίηση των κερδών, τουλάχιστον, μιας επιτυχούς κεφαλαιακής μόχλευσης και εφ' όσον το επιτρέπει, μια μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού συνολική απόδοση της επιχείρησης, και μέχρι το επίπεδο που, αναπόφευκτα ο αυξανόμενος κίνδυνος για τα ξένα κεφάλαια, λόγω της υπερχρέωσης της επιχείρησης μέσω της συνεχιζόμενης μόχλευσης, το λεγόμενο και διεθνώς trading on the equity, θα αντιστρέψει την ευεργετική, για τα ίδια κεφάλαια, σχέση κόστους αυτών και απόδοσης του συνόλου των κεφαλαίων.



Από την άλλη πλευρά, όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων, στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή, μεγάλη πίεση στην επιχείρηση για την πληρωμή τόκων και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων, όταν αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Η πίεση αυτή είναι περισσότερο αισθητή σε περίπτωση που σημειωθεί κάμψη των πωλήσεων και των κερδών της επιχείρησης (Νιάρχος 2002 : 152).

Επιπλέον, για τους επενδυτές – μετόχους, η ύπαρξη χρεών περικλείει κάποιο κίνδυνο απώλειας της επένδυσής τους και μειώνει την αξία των αυξημένων κερδών, που συνήθως επιτυγχάνει μια επιχείρηση με τη χρησιμοποίηση ξένων δανειακών κεφαλαίων. Ο υπερδανεισμός μπορεί όχι μόνο να αντιστρέψει τους ευνοϊκούς όρους για επίτευξη αυξημένων κερδών, αλλά και να θέσει σε κίνδυνο την όλη επιχείρηση (Νιάρχος 2002 : 154). Έτσι, η υπερχρέωση θα προδιαθέσει αρνητικά και τους μετόχους μιας εταιρείας και συνεπώς την αξιολόγηση και αμοιβή της διοίκησης, ενώ θα αυξήσει και την απαίτησή τους σε απόδοση για τον κίνδυνο από το ενδεχόμενο οι πιστωτές να επιδιώξουν την πτώχευση της εταιρείας και κατάσχεση των στοιχείων της με την πρώτη δυσκολία στην ομαλή εξυπηρέτηση των δυσανάλογα ξένων κεφαλαίων που της έχουν δανείσει.

Από την άλλη πλευρά, σε περιόδους πληθωρισμού και μείωσης της αγοραστικής αξίας του χρήματος, παρατηρείται αυξημένη η μόχλευση – πέρα από ότι συμφέρει υπό συνθήκες σταθερών τιμών – στις επιχειρήσεις που έχουν τη δυνατότητα να δανείζονται, αφού η εξόφληση των δανείων γίνεται με φθηνότερο χρήμα από αυτό, το οποίο εισέπραξαν αρχικά και αφού βεβαίως, δεν υπάρχει ρήτρα στο δανειακό συμβόλαιο για αναπροσαρμογή του επιτοκίου. Επιπλέον, οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων αφαιρούνται από τα κέρδη και επομένως καταβάλλονται λιγότεροι φόροι. Επίσης, θα πρέπει να τονιστεί ότι η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων για χρηματοδότηση προγραμμάτων νέων επενδύσεων, παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα, σε σχέση με την έκδοση νέων τίτλων από αύξηση κεφαλαίου.

Τέλος, ένα πρόσθετο πλεονέκτημα για τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων είναι και η διατήρηση του ελέγχου από την πλευρά των μεγάλων μετόχων, που συνήθως διοικούν την επιχείρηση. Έτσι, στην περίπτωση υπερβολικής μόχλευσης, ο αναλυτής θα πρέπει να διακρίνει και την πιθανή επιδίωξη των παλαιών μετόχων να διατηρήσουν τον έλεγχο στην επιχείρηση, αποφεύγοντας την άντληση ίδιων κεφαλαίων από νέους μετόχους ή

να αποκτήσουν φορολογικά οφέλη, που αντισταθμίζουν ως ένα βαθμό το κόστος δανεισμού.

### 9.2.6.3 Παράγοντες που επηρεάζουν τη διάρθρωση κεφαλαίων

Δεδομένου ότι οι διάφορες πηγές κεφαλαίων έχουν διαφορετικό κόστος, είναι ευθύνη της διοίκησης κάθε επιχείρησης να επισημάνει τυχόν ευκαιρίες, με σκοπό να υποκαταστήσει τα υψηλού κόστους κεφάλαια με άλλα χαμηλότερου κόστους.

Επιπρόσθετα, από την πλευρά των χρηματοδοτών, η απόδοση και ο κίνδυνος, βάσει των οποίων χαρακτηριστικών αυτοί αξιολογούν εναλλακτικές επενδυτικές ευκαιρίες, παρουσιάζουν μια ταυτόσημη αναλογία αλλά διαφορετικό βαθμό ευαισθησίας στις διάφορες κατηγορίες πηγών άντλησης, με τη μεγαλύτερη τέτοια ευαισθησία στα ξένα κεφάλαια και μικρότερη στα ίδια, αφού αυτά αναλαμβάνουν στις περισσότερες περιπτώσεις όλο τον επιχειρηματικό κίνδυνο. Αν στους τρέχοντες στόχους της διοίκησης προέχει η μεγιστοποίηση της αξίας της μετοχής, τότε η πολιτική της στη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης θα πρέπει να είναι η χρυσή τομή μεταξύ της αύξησης του κινδύνου και της αύξησης της απόδοσης, η οποία παράλληλα επέρχεται στη βάση τόσο της ευνοϊκής σχέσης απόδοσης συνόλου κεφαλαίων και κόστους ξένων αλλά και της θέσης της επιχείρησης από φορολογικής άποψης, συνολικού επιχειρηματικού κινδύνου και δυνατότητας, άντλησης κεφαλαίων από όλες τις διαθέσιμες πηγές. Ο εσωτερικός αναλυτής θα πρέπει να διαγράψει το πλαίσιο αυτό πριν επιχειρήσει, στη συνέχεια, να προβλέψει τις πιθανές κινήσεις που θα κάνει μέσα σ' αυτό μελλοντικά η διοίκησης της επιχείρησης.

Το βασικό όμως ερώτημα που απασχολεί κάθε επιχείρηση είναι ποιο ποσοστό ξένων κεφαλαίων μπορεί να θεωρηθεί άριστο, δηλαδή, ποια είναι η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση. Ο δείκτης κεφαλαιοδοτήσεως ή δείκτης δανειακής επιβάρυνσης δείχνει το σημείο ισορροπίας, το οποίο έχει επιλέξει η διοίκηση μιας δεδομένης επιχείρησης μεταξύ όλων των κατηγοριών κεφαλαίων.

Η κάθε επιχείρηση έχει τη δική της άριστη διάρθρωση κεφαλαίων, η οποία εξαρτάται από διάφορους παράγοντες όπως, τα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, τα περιουσιακά της στοιχεία, η δυναμικότητα των κερδών της και ο βαθμός σταθερότητάς τους μελλοντικά κλπ. (Νιάρχος 2002 : 154). Συγκεκριμένα, οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων είναι οι εξής:

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της κάθε επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος, τόσο χαμηλότερος θα πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.
- Η θέση της επιχείρησης από άποψη φορολογίας. Ένας σημαντικός παράγοντας για τη χρησιμοποίηση από μέρους των επιχειρήσεων ξένων κεφαλαίων είναι το γεγονός ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη τους, με αποτέλεσμα τη μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Το πλεονέκτημα όμως αυτό είναι άνευ σημασίας, αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της επιχείρησης έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Αυτό συμβαίνει, όταν η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση, λόγω της πραγματοποίησης νέων επενδύσεων ή τέλος να απαλλάσσεται εντελώς από το φόρο λόγω μεταφοράς ζημιών προηγούμενων χρήσεων. Στις περιπτώσεις αυτές, ο συντελεστής φορολογίας των κερδών της επιχείρησης είναι πολύ χαμηλός ή και μηδενικός κάποιες φορές, οπότε το κίνητρο των φορολογικών επιβαρύνσεων από τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, ατονεί. Αποτέλεσμα του γεγονότος αυτού, είναι να μην είναι τόσο επωφελής, από άποψη φορολογίας, η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων όσο θα ήταν στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν είχε τις παραπάνω δυνατότητες και τα κέρδη της θα υπόκειντο σε υψηλό συντελεστή φορολογίας εισοδήματος.
- Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς για αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών, έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για την επίτευξη μακροχρόνιας ανόδου. Κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού από τις τράπεζες, διότι οι τελευταίες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς. Επομένως, οι ανάγκες μιας επιχείρησης για κεφάλαια μελλοντικά και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους, έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της (Νιάρχος 2002 : 155-156).

#### **9.2.6.4 Διαφορές μεταξύ βραχυπρόθεσμης ρευστότητας και μακροπρόθεσμης κεφαλαιακής δομής**

Η κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης – εκτός από έκτακτα ή εντελώς απρόβλεπτα γεγονότα – έχει μεγαλύτερη επίπτωση στην μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της επιχείρησης και είναι θέμα σχεδιασμού και επομένως και ευχέρειας, με μακροπρόθεσμη προοπτική ως προς την επαλήθευση της ορθότητάς της ή όχι. Αντίθετα, στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα, η αντιμετώπισή της και οι όποιες διορθώσεις επιβάλλεται να γίνονται αμέσως και επομένως, δεν θα πρέπει να έχει καθοριστική σχέση και επίπτωση στην, μακροπρόθεσμου ορίζοντα, βιωσιμότητα μιας σωστά δομημένης επιχείρησης.

Ενώ οι αριθμοδείκτες ρευστότητας συμβάλλουν στην εκτίμηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταπεξέλθει (και να επιβιώσει) στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, το χρονικό πλαίσιο της προοπτικής που προσφέρουν είναι αρκετά περιορισμένο, ίσως δε και όχι τόσο χρήσιμο πλέον, στην περίπτωση κατά την οποία τα συμπτώματα ανεπαρκούς βραχυπρόθεσμης ρευστότητας πηγάζουν από και συνδέονται με την εξυπηρέτηση των κεφαλαίων της μονάδας, όπως αυτά έχουν ήδη διαρθρωθεί στη δεδομένη κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης και όχι με προσωρινές καταστάσεις που περιορίζονται και έχουν σχέση με τη διάρθρωση και διαχείριση των βραχυπρόθεσμων στοιχείων της.

Στην τελευταία αυτή περίπτωση, η κατάσταση μπορεί να βελτιωθεί με κατάλληλες διορθώσεις στη δομή και διαχείριση των βραχυπρόθεσμων στοιχείων της επιχείρησης, δεδομένης μιας σωστής κεφαλαιακής δομής. Στην περίπτωση όμως που το (υπαρκτό πλέον) πρόβλημα έχει τις ρίζες του στην κεφαλαιακή δομή, είναι μάλλον πολύ αργά να αντιμετωπισθεί επιχειρηματικά, αφού μια αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησης είναι φυσικό να προσκρούει στο αρνητικό ήδη ψυχολογικό κλίμα μέσα στο οποίο καλούνται να ανταποκριθούν οι υπάρχοντες ή και οι νέοι χρηματοδότες της επιχείρησης.

Η διαδικασία της εκτίμησης της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης διαφέρει από την εκτίμηση της βραχυχρόνιας κατάστασης και περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της. Αναλόγου βάθους και ευκολίας ως προς την ανάλυση και αξιολόγησή τους είναι και οι αντίστοιχοι δείκτες,

(βραχυπρόθεσμης) ρευστότητας και (μακροπρόθεσμης) κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας, αφού όσο πιο μακρινά είναι τα χρονικά όρια διαμόρφωσης μιας κατάστασης τόσο πιο δύσκολη καθίσταται, με σημερινά δεδομένα, η εκτίμηση της εξέλιξης των δεικτών εκείνων που την προβλέπουν.

#### 9.2.6.5 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων

##### **Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (δείκτης ιδιοκτησίας) – Ratio of owner's equity to total assets<sup>6</sup>**

**Τι δείχνει :** Ο δείκτης ιδιοκτησίας ή αυτονομίας δείχνει το ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης ή αλλιώς δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

**Πώς υπολογίζεται :** Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας ή αυτονομίας} = \frac{\text{Ιδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο (όχι μέσο όρο) των ιδίων κεφαλαίων με το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Για το σωστό υπολογισμό του δείκτη αυτού θα πρέπει να γίνει σαφής προσδιορισμός των στοιχείων που περιλαμβάνονται στα ίδια και δανειακά κεφάλαια μιας επιχείρησης, γιατί, δυστυχώς, υπάρχει διχογνωμία και ασάφεια τόσο στη θεωρία όσο και στην πράξη. Για το λόγο αυτό, όταν υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει εκ των προτέρων να έχει αποφασιστεί που ακριβώς θα περιληφθούν τα διάφορα στοιχεία.

Παρουσιάζεται πρόβλημα, όταν η επιχείρηση έχει στους λογαριασμούς κεφαλαίων και λογαριασμό αναπόσβεστης επιχορήγησης και ως προς την οποία επιχορήγηση δεν έχουν λήξει οι περιορισμοί κάτω από τους οποίους αυτή είχε αρχικά δοθεί ή δεν έχουν εκπληρωθεί ακόμα κάποιοι σχετικοί όροι και (στην αντίθετη περίπτωση) προβλέπεται ή υπάρχει η πιθανότητα να επιστραφούν τα κεφάλαια αυτά στο χορηγό τους. Το αρνητικό αυτό ενδεχόμενο προκύπτει σπάνια, αλλά θεωρητικά υπάρχει και έτσι παρουσιάζεται διχογνωμία ως προς το αν θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στα ίδια κεφάλαια οι υπό όρους δοθείσες επιχορηγήσεις ή να συμπεριλαμβάνονται στις

---

<sup>6</sup> Στη βιβλιογραφία αναφέρεται και ως δείκτης σχέσεως κεφαλαίων (αυτονομίας) και υπολογίζεται από τον τύπο  $\frac{\text{Ιδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο παθητικού}}$ , όπου στον παρανομαστή τοποθετείται το σύνολο του παθητικού ή του ενεργητικού της επιχείρησης ( Κάντζος 2002 : 127).

υποχρεώσεις ή τις προβλέψεις έστω και όταν δεν διαφαίνεται το αρνητικό ενδεχόμενο επιστροφής τους. Μια πιο ήπια αντιμετώπιση είναι – στην περίπτωση που δεν διαφαίνεται το ενδεχόμενο επιστροφής τους – οι επιχορηγήσεις να αντιμετωπίζονται όπως και τα αφορολόγητα αποθεματικά (σαν ίδια κεφάλαια) και να τηρείται επιφύλαξη μόνο ως προς το μέρος εκείνο το οποίο θα πληρωθεί σαν φόρος, αν δεν τηρηθούν οι όροι κάτω από τους οποίους αυτά αρχικά δεν φορολογήθηκαν (Κάντζος 2002 : 127).

**Που χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται, μαζί με άλλους συγγενείς δείκτες, κυρίως στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης καθώς και τη ρευστότητά της από μακροχρόνια σκοπιά (μακροπρόθεσμη ρευστότητα) και συνεπώς δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Χρησιμεύει επίσης, στην εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας μονάδος δίνοντας ένα μέτρο κάλυψης, που μπορούν να προσφέρουν οι ιδιοκτήτες στους πιστωτές. Από την άλλη μεριά, η σχέση ιδίων προς σύνολο κεφαλαίων δίνει και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανειακά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Ταυτόχρονα όμως, φαίνεται και το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης στο οποίο – σκόπιμα συνήθως – διατηρεί την επιχείρηση η διοίκησή της. Στην τελευταία αυτή περίπτωση, θα αποκαλυφθεί και η αποτελεσματικότητα ή μη της διοίκησης να εκμεταλλευθεί – στην περίπτωση που είναι ευνοϊκό – το περιθώριο για περαιτέρω μόχλευση και να βελτιώσει έτσι την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων.

**Πως χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης Ιδιοκτησίας, όπως και οι υπόλοιποι δείκτες που ακολουθούν, έχει κυρίως συγκριτική αξία και προσφέρεται για διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις.

Κατά τη διαχρονική σύγκριση, εξετάζουμε την τιμή του δείκτη μιας περιόδου με την τιμή του ίδιου δείκτη μιας ή περισσότερων προηγούμενων περιόδων. Από τη σύγκριση αυτή, αντιλαμβανόμαστε την ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης καθώς και των τάσεων που μπορεί να επικρατήσουν στο μέλλον. Μια φθίνουσα πορεία στην τιμή του δείκτη θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης ενώ μπορεί να υπάρξει ευνοϊκή εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, αν η αυξανόμενη ξένη χρηματοδότηση, η οποία οδήγησε στη μείωση της τιμής του δείκτη Ιδιοκτησίας, ήταν επωφελής για την επιχείρηση. Αντίθετα, μια ανοδική πορεία του δείκτη θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης της

μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και ενδεχομένως να υπάρξει δυσμενής εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, λόγω της περιορισμένης χρησιμοποίησης φθηνών Ξένων κεφαλαίων.

Κατά την διεπιχειρησιακή σύγκριση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης με την τιμή του δείκτη ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή με την πρότυπη τιμή ή με την τιμή μιας μέσης επιχείρησης του κλάδου. Από τη σύγκριση αυτή, θα αξιολογήσουμε τη θέση της εταιρίας σε σχέση με τους ανταγωνιστές της.

**Τιμή του Δείκτη:** Αν ονομάσουμε  $X$  τον δείκτη ιδιοκτησίας τότε οι τιμές που μπορεί να πάρει είναι οι εξής :  $0 < X < 1$ . Για παράδειγμα, μια τιμή του δείκτη **0.7** σημαίνει ότι σε κάθε ένα (1) ευρώ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0.7 ευρώ Ιδίου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε ένα (1) ευρώ χρηματοδότησης, οι 0.7 ευρώ προέρχονται από τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας ίση με **0.5** σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια ισούνται με το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα ότι είναι ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Ακραίες τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας είναι οι τιμές **0 και 1**, εκ των οποίων η τιμή 0 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ζημιές ίσες με τα Ίδια Κεφάλαια, ενώ τη τιμή 1 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν έχει καθόλου υποχρεώσεις σε τρίτους.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Η οικονομική μονάδα είναι οικονομικά ανεξάρτητη και η διοίκηση της έχει πιο μεγάλη αυτονομία κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Από την άλλη πλευρά, αν η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας είναι υπερβολικά υψηλή πχ 0.9, αυτό ενδεχομένως να σημαίνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν εκμεταλλεύεται σωστά τα φθηνά ξένα κεφάλαια με αποτέλεσμα να μειώνεται η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, γεγονός που δεν συμφέρει τους μετόχους και γενικά τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης.

Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης πχ 0.3, αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Αυτό γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους χαμηλών κερδών, συνοδευόμενων από την πίεση εξόφλησης υποχρεώσεων, οπότε οι επιχειρήσεις με χαμηλή σχέση ιδίων προς συνολικά κεφάλαια βρίσκονται σε δυσμενή θέση. Έτσι, όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι πολύ λίγα, σε σύγκριση με τις υποχρεώσεις της, τότε τυχόν μείωση των

πωλήσεων, συνοδευόμενη από μεγάλες ζημιές, μπορεί να μειώσει τα ίδια κεφάλαιά της σε επικίνδυνο σημείο και να χρειαστεί αναδιοργάνωση.

Η διάρθρωση των κεφαλαίων παρουσιάζει διαφορές όχι μόνο μεταξύ των διαφόρων επιχειρήσεων αλλά και μεταξύ των διαφόρων χρήσεων που αφορούν την ίδια επιχείρηση. Κατά τη σύγκριση του αριθμοδείκτη ιδίων προς συνολικά κεφάλαια, για μια σειρά ετών, οι διαφορές μεταξύ των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου που ενδεχομένως παρατηρούνται, μπορεί να οφείλονται είτε στην αξία των παγίων και στο ύψος των διενεργουμένων αποσβέσεων, είτε στην ακολουθούμενη οικονομική πολιτική κάθε μιας επιχείρησης.

Συμπερασματικά μπορεί να ειπωθεί ότι, όταν τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ λίγα σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, τότε η θέση της επιχείρησης είναι πάρα πολύ ασφαλής. Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς σύνολο κεφαλαίων τουλάχιστον δεν προδιαθέτει αρνητικά για την ρευστότητα στα επόμενα χρόνια αφού από την πλευρά των - χαμηλού ύψους - ξένων κεφαλαίων η πίεση για ταμιακές εκροές εξυπηρέτησής τους θα είναι χαμηλή και αντιμετωπίσιμη, ειδικά σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας. Αντίθετα, ο υπερδανεισμός αντανακλά συνήθως, μια πιο επισφαλή κατάσταση και για την ίδια την επιχείρηση και για τους πιστωτές της. Στην περίπτωση αυτή, οι πιστωτές ίσως θελήσουν να εκμεταλλευτούν τη δύσκολη οικονομική θέση της και να θελήσουν να αναλάβουν οι ίδιοι την διαχείρισή της, γεγονός που οδηγεί στην απώλεια της ανεξαρτησίας της.

Σχετικά με το ποια είναι η άριστη τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας πρέπει να σημειωθεί ότι είναι διαφορετική από επιχείρηση σε επιχείρηση και εξαρτάται από πολλούς παράγοντες όπως :

- ✚ Ο κλάδος στον οποίο ανήκει η επιχείρηση
- ✚ Το μέγεθος και η περιουσιακή της διάρθρωση
- ✚ Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων
- ✚ Η ταχύτητα κυκλοφορίας των λοιπών περιουσιακών στοιχείων
- ✚ Ο βαθμός πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα ή σε άλλη πηγή χρηματοδότησης
- ✚ Η ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης
- ✚ Η αποτελεσματικότητα και η αποδοτικότητά της
- ✚ Ο βαθμός αξιοποίησης των επενδυμένων κεφαλαίων και ιδιαίτερα των δανειακών.



Γενικά μπορούν να παρατηρηθούν τα εξής :

- Η τιμή του δείκτη = **0.5**, θεωρείται εμπειρικά καλή γιατί σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια ισούνται με τα Ξένα Κεφάλαια. Ταυτόχρονα όμως μια τέτοια τιμή δείχνει και κορεσμό στην δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.
- Η τιμή του δείκτη > **0.5**, δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.
- Η τιμή του δείκτη < **0.5**, δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (πχ υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες κλπ).

#### **✚ Αριθμοδείκτης πίεσης ξένου κεφαλαίου (ή Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων)**

**Τι δείχνει:** Ο αριθμοδείκτης πίεσης ξένου κεφαλαίου δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, τα οποία προσφέρθηκαν από τους πιστωτές (βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους), για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού της επιχείρησης ή αλλιώς δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελούν τα Ξένα Κεφάλαια της επιχείρησης.

**Πως υπολογίζεται:** Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου ή Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των Ξένων κεφαλαίων με το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης.

**Πού χρησιμοποιείται:** Όπως και ο δείκτης Ιδιοκτησίας έτσι και ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου, δίνει πληροφορίες για την διάρθρωση του κεφαλαίου της επιχείρησης καθώς και για την ικανότητα της να ανταπεξέρχεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της (μακροχρόνια ρευστότητα). Επίσης, ο δείκτης αυτός αντικατοπτρίζει το βαθμό δανειακής εξάρτησης της επιχείρησης από τους δανειστές της και επομένως δείχνει το βαθμό ανεξαρτησίας της διοίκησης κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Χρησιμοποιείται συμπληρωματικά με τον δείκτη Ιδιοκτησίας και προσφέρει ενδείξεις για το αν η επιχείρηση ακολουθεί τον επωφελέστερο τρόπο χρηματοδότησής της.

**Πως χρησιμοποιείται:** Ο αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων χρησιμοποιείται για διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις, όπως και οι υπόλοιποι συγγενείς δείκτες της κεφαλαιακής δομής.

**Τιμή του Δείκτη:** Αν ονομάσουμε  $X$  τον δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου, τότε οι τιμές που μπορεί να πάρει είναι οι εξής :  $0 < X < 1$ . Ο δείκτης Δανειακών κεφαλαίων είναι συμπληρωματικός του δείκτη Ιδιοκτησίας, δηλαδή, αν η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου αφαιρεθεί από τη μονάδα (1), προκύπτει η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας. Για παράδειγμα, αν η τιμή του δείκτη Δανειακών Κεφαλαίων είναι 0.7, τότε η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας θα είναι  $1 - 0.7 = 0.3$ . Συνεπώς, χαμηλές τιμές του δείκτη Δανειακών Κεφαλαίων αντιστοιχούν σε υψηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας και αντίστροφα. Ενδεικτικά, οι τιμές που μπορούν να λάβουν οι δείκτες αυτοί είναι οι εξής:

<b>Δείκτης Ιδιοκτησίας</b>	1	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0
<b>Δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου</b>	0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1

Μια τιμή του δείκτη Δανειακών Κεφαλαίων **0.7** σημαίνει ότι σε κάθε ένα (1) ευρώ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0.7 ευρώ Ξένου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε ένα (1) ευρώ χρηματοδότησης, οι 0.7 ευρώ προέρχονται από τους δανειστές της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη ίση με **0.5** σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα ότι είναι ίσα με τα Ίδια Κεφάλαια. Ακραίες τιμές του δείκτη είναι οι τιμές **0 και 1**.

Εάν τα Ξένα Κεφάλαια αντιπροσωπεύουν ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης, τότε ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος ενδεχομένως να είναι πολύ υψηλός και οι δανειστές να αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο της αδυναμίας είσπραξης όχι μόνο των τόκων αλλά και των αρχικών κεφαλαίων που δάνεισαν στην επιχείρηση. Από την άλλη πλευρά, οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης, ενώ είναι κάτοχοι ενός μικρού ποσοστού των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων, παρόλα αυτά έχουν τον πλήρη έλεγχο της δραστηριότητάς της. Επιπρόσθετα, εάν η απόδοση των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από το κόστος των ξένων κεφαλαίων, τότε η προκύπτουσα διαφορά αυξάνει αντίστοιχα την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων. Η αύξηση δε αυτή, είναι τόσο μεγαλύτερη όσο μεγαλύτερο είναι το

ποσοστό των ξένων κεφαλαίων στα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια της επιχείρησης. Αντίθετα, εάν η απόδοση των συνολικών κεφαλαίων είναι μικρότερη από το κόστος των ξένων κεφαλαίων, τότε η διαφορά μειώνει αντίστοιχα την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Έτσι, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μπορεί να διαμορφωθεί σε μηδενικό ή και αρνητικό επίπεδο, εάν η σχέση ξένων προς συνολικά κεφάλαια είναι πολύ υψηλή.

Λόγω της συμπληρωματικότητας των δύο δεικτών (οι τιμές των δύο δεικτών έχουν άθροισμα τη μονάδα), οι υψηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου αντιστοιχούν σε χαμηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας και αντίστροφα. Συνεπώς η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη Δανειακών κεφαλαίων γίνεται με τον ίδιο τρόπο που χρησιμοποιείται στο δείκτη Ιδιοκτησίας. Γενικά μπορούν να παρατηρηθούν τα εξής:

- Η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου = **0.5**, από εμπειρικές μελέτες θεωρείται καλή γιατί σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με τα Ίδια Κεφάλαια. Ταυτόχρονα όμως, όπως και στον προηγούμενο δείκτη, μια τέτοια τιμή δείχνει και κορεσμό στην δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Ομοίως
- Η τιμή του δείκτη > **0.5**, δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (πχ υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες κλπ).
- Η τιμή του δείκτη < **0.5**, δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.

#### **Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης ή Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια – Ratio of owner's equity to total liabilities<sup>7</sup>**

**Τι δείχνει:** Ο αριθμοδείκτης αυτός, δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της και κατά συνέπεια μετράει τον κίνδυνο αφερεγγυότητας της επιχείρησης. Επίσης συσχετίζει άμεσα τις δύο μορφές κεφαλαίων και απεικονίζει τη σχέση των Ιδίων Κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) ως προς τα Ξένα Κεφάλαια (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

**Πως υπολογίζεται:** Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των Ξένων Κεφαλαίων με το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης και δίδεται από τη σχέση :

---

<sup>7</sup> Στη βιβλιογραφία αναφέρεται και ως δείκτης «Υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης», (Κάντζος 2002 : 129).

*Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ή Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια =*  
*Ξένα κεφάλαια*  
*Ίδια κεφάλαια*

ή

*Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ή Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια =*  
*Δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου*  
*Δείκτης Ιδιοκτησίας*

Κατά τον υπολογισμό αυτού του αριθμοδείκτη, ανακύπτουν προβλήματα σχετικά με τον προσδιορισμό του ύψους των μακροπρόθεσμων ξένων κεφαλαίων, αν δηλαδή περιλαμβάνονται ή όχι σε αυτά ορισμένες κατηγορίες υποχρεώσεων, όπως τα κεφάλαια που αντιπροσωπεύουν οι προνομιούχες μετοχές κλπ, καθώς και με ποιες αξίες (τρέχουσες ή ιστορικές τιμές) λαμβάνονται υπόψη τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης για τον προσδιορισμό του ύψους των ιδίων κεφαλαίων (Νιάρχος 2002 : 163).

Αναφορικά με την παρουσία όλων των υποχρεώσεων στον αριθμητή του κλάσματος, θα πρέπει να τονιστεί ότι πολλές από αυτές τις υποχρεώσεις δεν προέρχονται από κανονικό δανεισμό αλλά εκδηλώνονται αυτόματα και παράλληλα με ορισμένες δραστηριότητες της επιχείρησης. Έτσι, για παράδειγμα, παράλληλα με τις αγορές ή και την παραγωγή της επιχείρησης, εμφανίζονται και οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές και το προσωπικό και τα ασφαλιστικά ταμεία ενώ παράλληλα με τις πωλήσεις δημιουργούνται και οι υποχρεώσεις για φόρους, τους οποίους η επιχείρηση εισπράττει για λογαριασμό του κράτους. Οι δικαιούχοι αυτών των υποχρεώσεων δεν συνιστούν παρά αυτόματα – αν και ανεπίσημες – πηγές χρηματοδότησης και μάλιστα χωρίς κανένα συμβατικό κόστος ή περιορισμό ως προς το ύψος.

Επίσης, οι προνομιούχες μετοχές, αποτελούν ουσιαστικά μια ενδιάμεσης μορφής χρηματοδότηση, η οποία έχει χαρακτηριστικά και ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Η τελευταία αυτή πηγή κεφαλαίων αντιμετωπίζεται ανάλογα με τους όρους που διέπουν την κάθε περίπτωση έκδοσης προνομιούχων μετοχών και οι οποίοι όροι μπορούν να περιέχουν αρκετούς περιορισμούς (πχ ελάχιστο υποχρεωτικό μέρισμα κάθε χρόνο, συσσωρευμένο για τις χρήσεις που δεν είχαν κέρδη, υποχρεωτική εξαργύρωση σε προσδιορισμένη ημερομηνία, κλπ) ανάλογα με τη θέση της εταιρίας στην κεφαλαιακή αγορά.

Όσον αφορά τα περιουσιακά στοιχεία, αυτά υποτίθεται ότι αναγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης σε ιστορικές τιμές ή τιμές κτήσης και ότι η αξία τους αυτή πλησιάζει την πραγματική. Αυτό όμως δεν συμβαίνει πάντοτε στην πράξη και πολλές φορές οι αξίες, οι οποίες αναγράφονται στα βιβλία, απέχουν πολύ των πραγματικών. Στην περίπτωση που οι πραγματικές τιμές των περιουσιακών στοιχείων είναι πολύ μεγαλύτερες των αναγραφόμενων στα βιβλία και δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του ύψους των ιδίων κεφαλαίων, τότε ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια εμφανίζεται μικρότερος του πραγματικού. Αποτέλεσμα αυτού είναι το γεγονός ότι η πραγματική ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από αυτήν που εμφανίζεται με τον αριθμοδείκτη.

Ένας άλλος παράγοντας που πρέπει να ληφθεί υπ' όψιν στον υπολογισμό του δείκτη είναι ο πληθωρισμός, ο οποίος επηρεάζει τη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια υπέρ των ιδίων κεφαλαίων, αφού οι υποχρεώσεις αφαιρούνται στη σταθερή ονομαστική τους αξία από το σύνολο του αναπροσαρμοσμένου για τον πληθωρισμό ενεργητικού, αφήνοντας έτσι στα ίδια κεφάλαια όλη την αναπροσαρμογή / υπεραξία.

**Που χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να εκτιμηθεί το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της επιχείρησης. Χρησιμεύει σαν άμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια και χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της εταιρίας για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης ή αυτό που διεθνώς λέγεται trading on the equity.

**Πως χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης χρησιμοποιείται για διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις. Κατά τη σύγκριση και αξιολόγηση του δείκτη θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο κλάδος στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, η θέση της στην κεφαλαιαγορά καθώς και η τρέχουσα γενικότερη οικονομική κατάσταση και η νομική μορφή της επιχείρησης. Επιπλέον, αν από την πλευρά της επιχείρησης υπάρχει κάποια προνομιακή μεταχείριση ορισμένων πιστωτών, για την καταβολή σ' αυτούς τόκων ή την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων ή παροχή εμπράγματης ασφάλειας για ορισμένα δανειακά κεφάλαια, τότε η ιδιαιτερότητα αυτή θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη. Διαφορετικά ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια θα είναι γενικός και δεν θα απεικονίζει την πραγματική υφιστάμενη κατάσταση στην επιχείρηση, λόγω ακριβώς της ανομοιομορφίας ως προς τη μεταχείριση των πιστωτών της (Νιάρχος 2002 : 164).

**Τιμή του δείκτη:** Αν ονομάσουμε  $X$  τον δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης, τότε οι τιμές που μπορεί να πάρει είναι οι εξής:  $=, >, < 1$ .

Μια τιμή του δείκτη, πχ 0.6 ή 1.8 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ Ιδίου Κεφαλαίου αντιστοιχούν 0.6 ή 1.8 ευρώ Ξένου Κεφαλαίου αντίστοιχα. Επίσης, μια τιμή του δείκτη ίση με τη μονάδα (1) σημαίνει ότι για κάθε ένα (1) ευρώ πίστωσης που έχει χορηγηθεί στην επιχείρηση, παρέχεται ασφάλεια στους πιστωτές της 2 ευρώ, μέσω των περιουσιακών της στοιχείων, υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι η λογιστική αξία των στοιχείων του ενεργητικού είναι περίπου ίση με την καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία τους σε περίπτωση ρευστοποίησής τους. Ακόμα, μια τιμή, πχ 2 σημαίνει ότι κάθε 2 ευρώ πίστωσης εξασφαλίζονται με 3 ευρώ ενεργητικών στοιχείων ή καλύτερα, κάθε 1 ευρώ πίστωσης εξασφαλίζεται με 1,5 ευρώ μέσω των στοιχείων του ενεργητικού (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 186).

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης – και πάνω από τη μονάδα - , τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση ή τόσο υψηλότερο το επίπεδο άσκησης κεφαλαιακής μόχλευσης. Οι επιχειρήσεις με υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση αντιμετωπίζουν από τη μια πλευρά τον κίνδυνο μεγάλων ζημιών, από την άλλη πλευρά όμως, κάτω από συνθήκες ανάπτυξης της οικονομίας οι αναμενόμενες οικονομικές αποδόσεις είναι πολύ υψηλές<sup>8</sup>. Αντίθετα , οι επιχειρήσεις που έχουν χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση παρουσιάζουν μικρότερο κίνδυνο εμφάνισης ζημιών, όταν η οικονομία είναι σε ύφεση, πλην όμως αναμένουν χαμηλότερες αποδόσεις, όταν η οικονομία βρίσκεται σε περίοδο άνθησης.

Αν για τον υπολογισμό του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης χρησιμοποιήσουμε τη σχέση : Δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου / Δείκτης Ιδιοκτησίας, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι σε μια υψηλή τιμή του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης αντιστοιχούν υψηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου και χαμηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας και αντίστροφα.

Αναφορικά με τις τιμές του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ισχύουν τα παρακάτω (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 186-187):

- ✓ Όταν ο δείκτης είναι  $= 1$ , σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με τα Ίδια Κεφάλαια και ότι οι μέτοχοι και πιστωτές έχουν το ίδιο

---

<sup>8</sup> Οι προοπτικές υψηλών αποδόσεων είναι μεν επιθυμητές, όμως οι επενδυτές είναι αντίθετοι με την ανάληψη υψηλού κινδύνου, ( Ευθύμογλου– Λαζαρίδης 200 : 109)

χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον ή την ίδια συμμετοχή στην επιχείρηση. Ταυτόχρονα, η τιμή αυτή δείχνει κορεσμό στη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

- ✓ Όταν ο δείκτης είναι  $> 1$ , σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια και οι πιστωτές έχουν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Επιπλέον, μια τέτοια τιμή του δείκτη δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες, κλπ).
- ✓ Όταν ο δείκτης είναι  $< 1$ , σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από τα Ίδια κεφάλαια και οι πιστωτές έχουν μικρότερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Επίσης, η τιμή αυτή δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.
- ✓ Στην σπάνια περίπτωση που η τιμή του δείκτη είναι  $= 0$ , σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει υποχρεώσεις προς τρίτους.
- ✓ Στην περίπτωση που η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο μπορεί ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης να υπολογιστεί με τον εξής τρόπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ή Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Χρηματιστηριακή Αξία Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

- ✓ Δεδομένου ότι το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων αντανακλά τη διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας του συνόλου του ενεργητικού και της λογιστικής αξίας του συνόλου των υποχρεώσεων, οι δε λογιστικές αξίες συχνά δεν έχουν σχέση με τις τρέχουσες αξίες των παγίων στοιχείων ή τις τρέχουσες ταμειακές εκροές για την ικανοποίηση των υποχρεώσεων, ο παραπάνω τρόπος υπολογισμού του δείκτη Δανειακής επιβάρυνσης θεωρείται πιο αντιπροσωπευτικός. Επιπλέον, παρέχει μια πιο ρεαλιστική ένδειξη του βαθμού προστασίας των πιστωτών, γιατί οι χρηματιστηριακές αξίες εμπεριέχουν πληροφορίες, τόσο για τα στοιχεία του ενεργητικού μείον τις υποχρεώσεις που χρησιμοποιεί η επιχείρηση, όσο και για την ικανότητα δημιουργίας κερδών στο μέλλον, με τα οποία θα ικανοποιηθούν σε μεγάλο βαθμό οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 187-188).

#### 9.2.6.6 Αριθμοδείκτες δομής περιουσίας

Οι δείκτες, οι οποίοι εξετάζουν την περιουσιακή συγκρότηση της επιχείρησης και τον τρόπο χρηματοδότησης των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων της, έχουν παρόμοια πληροφοριακή χρησιμότητα. Οι αριθμοδείκτες δομής περιουσίας εμφανίζουν, από τη μια πλευρά, τη σχέση μεταξύ κατηγοριών επενδύσεων σε περιουσιακά στοιχεία και, από την άλλη πλευρά, τις σχέσεις μεταξύ των στοιχείων αυτών και των πηγών από τις οποίες αντλήθηκαν τα κεφάλαια, με τα οποία έγινε η χρηματοδότηση των συγκεκριμένων επενδύσεων. Όπως είναι γνωστό, για τη διατήρηση συνθηκών υγιούς χρηματοοικονομικής λειτουργίας, τα πάγια περιουσιακά στοιχεία, οι λοιπές μακροπρόθεσμες επενδύσεις και το κεφάλαιο κίνησης, πρέπει να χρηματοδοτούνται από μακροπρόθεσμα ξένα και ίδια κεφάλαια, και μόνο ένα μέρος των επενδύσεων σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού να χρηματοδοτούνται με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

##### Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας (α' μορφή)

**Τι δείχνει:** Η πρώτη μορφή του δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας δείχνει, τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης.

**Πως υπολογίζεται:** Ο δείκτης αυτός, εκφράζεται με τον λόγο της αξίας των παγίων στοιχείων προς τη συνολική αξία του ενεργητικού, δηλαδή δίδεται από την ακόλουθη σχέση:

##### **Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (α' μορφή)**

$$= \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

**Πού χρησιμοποιείται :** Με το δείκτη αυτό, προσδιορίζεται τόσο η διάρθρωση της περιουσίας, όσο και ο γενικός βαθμός ρευστότητας της επιχείρησης. Επίσης, εκτιμάται η αποδοτικότητα, η δανειοληπτική ικανότητα της, η προστασία των δανειστών καθώς και το είδος χρηματοδότησης της επιχείρησης.

**Τιμή του Δείκτη:** Αν ονομάσουμε X το δείκτη Παγιοποίησης της περιουσίας (α' μορφή), οι τιμές που μπορεί να λάβει είναι:  $0 < X < 1$  ή 100. Μια τιμή του δείκτη, πχ 0.6 ή 60 σημαίνει ότι για κάθε 1 ή 100 ευρώ συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 0.6 ή 60 ευρώ πάγιου ενεργητικού ή 0.4 – 40 κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ακραίες τιμές του δείκτη είναι οι τιμές 0 και 1 ή 100, όπου το 0 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν κατέχει κανένα στοιχείου πάγιου ενεργητικού, ενώ το 1 ή 100 αντιστοιχεί στην



περίπτωση που η επιχείρηση κατέχει μόνο στοιχεία παγίου ενεργητικού και όχι κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Οι επιχειρήσεις ανάλογα με την τιμή του δείκτη αυτού διακρίνονται σε επιχειρήσεις έντασης παγίων στοιχείων και σε επιχειρήσεις έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Η άριστη τιμή για τον δείκτη αυτό εξαρτάται από πολλούς παράγοντες όπως είναι:

- ✓ Η επιχείρηση και ο κλάδος στον οποίο ανήκει
- ✓ Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των λοιπών κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων
- ✓ Η φύση της παραγωγικής διαδικασίας και η χρησιμοποιούμενη τεχνολογία
- ✓ Ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού
- ✓ Η χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 189).

Μια τιμή του δείκτη ίση με **0.5** σημαίνει ότι, το Πάγιο Ενεργητικό ισούται με το 50% του Συνολικού Ενεργητικού και ισούται με το Κυκλοφορούν Ενεργητικό. Αν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη ή μεγαλύτερη από το 0.5, τότε το Πάγιο Ενεργητικό είναι μεγαλύτερο ή μικρότερο αντίστοιχα από το Κυκλοφορούν Ενεργητικό.

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη Παγιοποίησης της περιουσίας, τόσο πιο υψηλού βαθμού είναι η περιουσία και συνεπώς πιο έντονα τα επιχειρησιακά χαρακτηριστικά που αφορούν τη σύνθεση και την ελαστικότητα του κόστους, τον τρόπο χρηματοδότησης, την άσκηση της τιμολογιακής πολιτικής και την οργάνωση και την εγκατάσταση της επιχείρησης. Επίσης, οι υψηλές τιμές του δείκτη αυτού, σε περιόδους οικονομικών κρίσεων, οι οποίες χαρακτηρίζονται από πτώση των πωλήσεων, οδηγούν σε σοβαρά προβλήματα στην αποδοτικότητα, στη δανειοληπτική ικανότητα, στην προστασία των δανειστών και στη ρευστότητα της επιχείρησης. Τα παραπάνω χαρακτηριστικά της επιχείρησης και προβλήματα που ενδεχομένως να αντιμετωπίσει, είναι πιο ήπια όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη.

Στην περίπτωση όμως, που η οικονομία βρίσκεται σε περίοδο άνθησης και η επιχείρηση σε αυξημένη δραστηριότητα, τότε μια υψηλή τιμή του δείκτη αυτού συνεπάγεται

αυξημένη αποδοτικότητα, μεγάλη δανειοληπτική ικανότητα και προστασία των πιστωτών λόγω των μεγάλων κερδών που πραγματοποιούνται.

#### **✚ Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας (β' μορφή)**

**Τι δείχνει:** Ο δείκτης Παγιοποίησης περιουσίας (β' μορφή) δείχνει τι ποσοστό του Συνολικού Ενεργητικού αποτελεί το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό της επιχείρησης.

**Πώς υπολογίζεται:** Ο δείκτης αυτός, εκφράζεται με τον λόγο της αξίας των Κυκλοφορούντων στοιχείων προς τη συνολική αξία του Ενεργητικού, δηλαδή δίδεται από την ακόλουθη σχέση:

#### **Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (β' μορφή)**

$$= \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

**Πού χρησιμοποιείται:** Με το δείκτη αυτό, όπως και με τον δείκτη της α' μορφής, προσδιορίζεται η δομή της περιουσίας της επιχείρησης και ο γενικός βαθμός ρευστότητάς της.

**Πώς χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται συμπληρωματικό με τον προηγούμενο, δηλαδή το άθροισμα των τιμών τους ισούται με τη μονάδα. Συνεπώς, παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο προηγούμενος δείκτης.

**Τιμή του δείκτη:** Αν ονομάσουμε X τον δείκτη Παγιοποίησης Περιουσίας β' μορφής, τότε οι τιμές που μπορεί να λάβει είναι :  $0 < X < 1$  ή  $100$ . Αν, για παράδειγμα ο δείκτης πάρει τιμή 0.3 ή 30, αυτό σημαίνει ότι σε κάθε 1 ή 100 ευρώ Συνολικού Ενεργητικού αντιστοιχούν 0.3 ή 30 ευρώ Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και 0.7 ή 70 ευρώ Παγίου Ενεργητικού. Επομένως, όταν ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας (β' μορφή) πάρει υψηλές τιμές τότε ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας (α' μορφή) θα πάρει χαμηλές τιμές και αντιστρόφως. Οι ακραίες τιμές είναι η τιμή 0, η οποία φανερώνει απουσία Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και η τιμή 1 ή 100, η οποία φανερώνει απουσία Παγίου Ενεργητικού.

Ενδεικτικά, οι τιμές που μπορούν να λάβουν οι δείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας α' και β' μορφής, είναι οι εξής:

<b>Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας( α' μορφή)</b>	1	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0
<b>Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (β' μορφή)</b>	0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1

#### **✚ Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας (γ' μορφή)**

**Τι δείχνει:** Ο δείκτης αυτό δείχνει τον συσχετισμό μεταξύ των δύο κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού, το Πάγιο και το Κυκλοφορούν.

**Πώς υπολογίζεται:** Ο δείκτης αυτός, εκφράζεται με τον λόγο της αξίας του Παγίου Ενεργητικού προς την αξία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, δηλαδή δίδεται από την ακόλουθη σχέση: **Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (γ' μορφή)**

$$= \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

**Πού και Πώς χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης αυτός συνδέεται με τους προηγούμενος δύο δείκτες Παγιοποίησης της περιουσίας , χρησιμοποιείται και αξιολογείται με τον ίδιο τρόπο. Η σχέση που συνδέει τους 3 δείκτες μεταξύ τους είναι η ακόλουθη:

#### **Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (γ' μορφή)**

$$= \frac{\text{Παγιοποίησης (α' μορφής)}}{\text{Παγιοποίησης (β' μορφής)}}$$

**Τιμή του Δείκτη:** Αν ονομάσουμε X τον δείκτη παγιοποίησης (γ'μορφή), τότε οι πιθανές τιμές του είναι X=1, X>1 και X<1. Η τιμή 1, απεικονίζει ότι το Πάγιο Ενεργητικό ισούται με το Κυκλοφορούν Ενεργητικό. Η τιμή >1 απεικονίζει ότι το Πάγιο Ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από το Κυκλοφορούν και συνεπώς η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως παγίων στοιχείων. Η τιμή <1, απεικονίζει ότι το Πάγιο Ενεργητικό είναι μικρότερο από το Κυκλοφορούν και επομένως η επιχείρησης χαρακτηρίζεται ως εντάσεως κυκλοφοριακών στοιχείων.

Ενδεικτικά, οι τιμές που μπορούν να λάβουν οι δείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας α' και β' και γ' μορφής, είναι οι εξής:

<b>Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας ( α' μορφή)</b>	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
<b>Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (β' μορφή)</b>	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
<b>Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (γ' μορφή) (α'/β')</b>	9.0	4.0	2.33	1.5	1.0	0.66	0.43	0.25	0.11

Από τον παραπάνω πίνακα γίνεται κατανοητό, ότι όταν ο δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας γ' μορφής, παρουσιάζει υψηλές τιμές, το ίδιο συμβαίνει και για τον δείκτη Παγιοποίησης Περιουσίας α' μορφής.

#### 9.2.6.7 Αριθμοδείκτες κάλυψης (χρηματοδότησης) πάγιων στοιχείων

##### **Αριθμοδείκτης κάλυψης πάγιων με ίδια κεφάλαια ή χρηματοδότησης παγίων- Ratio of owner's equity to fixed assets**

**Τι δείχνει:** Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση ίδιων κεφαλαίων προς την καθαρή αξία των παγίων της επιχείρησης ή το βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με ίδια κεφάλαια.

**Πώς υπολογίζεται:** Διαιρώντας τα Ίδια Κεφάλαια με την καθαρή αξία των παγίων της μονάδας (αφαιρουμένων του συνόλου των συσσωρευμένων αποσβέσεων από το λογαριασμό «Αποσβεσθέντα πάγια») στον ισολογισμό. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

##### **Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια**

$$= \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

**Πού χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης χρησιμοποιείται κυρίως, στον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων και αποτελεί μια ένδειξη της άνεσης που έχει η επιχείρηση σε κεφάλαια κίνησης, αφού ένας δείκτης χρηματοδότησης παγίων μεγαλύτερος από τη μονάδα δείχνει ότι μέρος και των τρεχουσών αναγκών της εταιρίας σε κεφάλαια κίνησης, έχει καλυφθεί από μακροπρόθεσμα και μάλιστα Ίδια Κεφάλαια.

**Πώς χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης χρηματοδότησης παγίων, έχει κυρίως συγκριτική αξία και χρησιμοποιείται για διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση. Η εξέταση της πορείας του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά, δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων της στοιχείων. Έτσι όταν ο δείκτης σημειώνει άνοδο, σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Αντίθετα, ένας συνεχώς μειούμενος αριθμοδείκτης, δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση ιδίων πηγών κεφαλαίων. Η μεταβολή του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά, μπορεί να οφείλεται:

- ✚ Στην αγορά νέων παγίων περιουσιακών στοιχείων
- ✚ Στην πώληση παγίων στοιχείων
- ✚ Στη διενέργεια αποσβέσεων
- ✚ Στην παρακράτηση κερδών με τη μορφή αποθεματικών
- ✚ Στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών
- ✚ Στην διανομή μερισμάτων
- ✚ Στην αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων τίτλων
- ✚ Στην αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων (Νιάρχος 2002 : 166).

Κατά την διεπιχειρησιακή ανάλυση, συγκρίνεται η τιμή του δείκτη με αυτήν του δείκτη του κλάδου. Όταν οι δύο αυτές τιμές είναι κοντινές, το γεγονός αυτό θεωρείται ικανοποιητικό, ενώ στην περίπτωση που η τιμή του δείκτη της επιχείρησης αποκλίνει σημαντικά από αυτήν του κλάδου, το γεγονός αυτό θα πρέπει να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 195).

**Τιμή του Δείκτη:** Αν ονομάσουμε  $X$  τον δείκτη κάλυψης παγίων, τότε οι πιθανές τιμές του είναι  $X=1$ ,  $X>1$  και  $X<1$ .

Όταν η τιμή του  $X=1$ , αυτό σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό καλύπτεται ακριβώς από το Ίδιο Κεφάλαιο. Η τιμή αυτή συνήθως θεωρείται φυσιολογική και δείχνει αφ' ενός μεν ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης σχηματίστηκε εξ' ολοκλήρου από τις υπάρχουσες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και αφ' ετέρου ότι η επιχείρηση έχει την ικανότητα να χρηματοδοτηθεί μακροπρόθεσμα μέσω ενυπόθηκων δανείων.

Στην περίπτωση που το  $X > 1$ , αυτό δείχνει ότι τα πάγια στοιχεία χρηματοδοτήθηκαν από ένα μέρος των Ιδίων Κεφαλαίων και το υπόλοιπο χρησιμοποιήθηκε για το σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Επίσης, μια τέτοια τιμή του δείκτη, απεικονίζει μια καλή χρηματοοικονομική θέση και πιστοληπτική ικανότητα ενώ ταυτόχρονα επιτρέπει στην επιχείρηση να προχωρήσει στην επέκταση των εγκαταστάσεών της χωρίς προσφυγή σε δανεισμό.

Τέλος, όταν το  $X < 1$ , σημαίνει ανεπαρκή κάλυψη των παγίων μέσω των ιδίων κεφαλαίων και συνεπώς η **υπερεπένδυση σε πάγια** έχει πραγματοποιηθεί με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων κίνησης. Στην περίπτωση αυτή, παρουσιάζεται ανεπάρκεια της επιχείρησης στην κάλυψη των τρεχουσών αναγκών της καθώς και η ανάγκη για προσφυγή στο τραπεζικό σύστημα για χορηγήσεις βραχυπρόθεσμων δανείων, προκειμένου να ενισχυθεί το κεφάλαιο κίνησης και να συνεχιστεί ομαλά η δραστηριότητα της επιχείρησης. Επιπλέον, η υπερπαγιοποίηση της επιχείρησης και η υπερεπένδυση των κεφαλαίων της σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, δεν θεωρείται επωφελής για την επιχείρηση καθώς απαιτούνται μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της επιχείρησης.

#### **Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια**

**Τι δείχνει:** Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή τον βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με διαρκή κεφάλαια.

**Πώς υπολογίζεται:** Διαιρώντας τα διαρκή κεφάλαια με το πάγιο Ενεργητικό, δηλαδή από τη σχέση:

#### **Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων με Διαρκή Κεφάλαια**

$$= \frac{\text{Διαρκή Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

**Τιμή του δείκτη:** Αν ονομάσουμε  $X$  τον δείκτη Κάλυψης Παγίων με Διαρκή Κεφάλαια, τότε οι πιθανές τιμές του είναι  $X=1$ ,  $X > 1$  και  $X < 1$ .

Όταν ο δείκτης  $X$  πάρει τιμή,  $X=1$ , αυτό σημαίνει ότι τα πάγια στοιχεία καλύπτονται ακριβώς από τα διαρκή κεφάλαια και κατά συνέπεια οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις χρηματοδοτούν το κυκλοφορούν ενεργητικό. Σε αυτή την περίπτωση η επιχείρηση δεν έχει καθαρό κεφάλαιο κίνησης ( $ΚΕ-ΒΥ=0$ ) και ο δείκτης γενικής ρευστότητας ισούται με τη μονάδα ( $ΚΕ/ΒΥ=1$ ).

Όταν η τιμή του  $X > 1$ , αυτό συνεπάγεται ότι τα διαρκή κεφάλαια υπερκάλυψαν το πάγιο ενεργητικό και ένα μέρος τους χρηματοδότησαν και στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Επομένως, η επιχείρηση παρουσιάζει θετικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης ( $KE > BY \rightarrow KE - BY > 0$ ) και ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα ( $KE/BY > 1$ ),.

Τέλος, μια τιμή του  $X < 1$ , σημαίνει ότι ένα μέρος του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης ( $KE < BY \rightarrow KE - BY < 0$ ) και δείκτη γενικής ρευστότητας μικρότερη της μονάδας ( $KE/BY < 1$ ), (Μπέλλας - Γεωργόπουλος - Αθανασόπουλος 2003 : 196).

Κατά συνέπεια, για να υπάρχει στην επιχείρηση καθαρό κεφάλαιο κίνησης και η γενική ρευστότητα να είναι μεγαλύτερη της μονάδας θα πρέπει:

1. Ο δείκτης κάλυψης Παγίων με Διαρκή Κεφάλαια να έχει τιμή μεγαλύτερη από τη μονάδα ( $X > 1$ )
2. Η τιμή του δείκτη Κάλυψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια να είναι κοντά στη μονάδα ( $X \approx 1$ ) και
3. Η τιμή του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, να είναι ικανοποιητική έτσι ώστε, να μην κινδυνεύσει η μελλοντική ρευστότητα της επιχείρησης λόγω υπερβολικών υποχρεώσεων από τόκους και δόσεις μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο δείκτης Κάλυψης Παγίων με Διαρκή Κεφάλαια, σχετίζεται με το δείκτη γενικής ρευστότητας και το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, αφού το τελευταίο υπολογίζεται με τους εξής δύο τρόπους: Α)  $KKK = KE - BY$  και Β)  $KKK = \Delta K - \Pi E$ . Αν η τιμή του εξεταζόμενου δείκτη αυξηθεί ενώ ταυτόχρονα παραμένει σταθερή ή μεταβάλλεται ελάχιστα η περιουσιακή δομή της επιχείρησης τότε αυξάνεται το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και ο δείκτης γενικής ρευστότητας.

Τέλος, δεδομένου του γεγονότος ότι τα πάγια στοιχεία οφείλουν να χρηματοδοτούνται με διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης, μια υψηλή τιμή του δείκτη, προδιαγράφει και την τιμή του δείκτη: Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Ξένα Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια. Δηλαδή, αν ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας είναι 0.7 τότε και η τιμή του παραπάνω δείκτη θα είναι 0.7, προσδιορίζοντας έτσι και το βαθμό χρηματοδότησης

της επιχείρησης. Για να υπάρχει περιθώριο ρευστότητας, δηλαδή  $ΚΕ/ΒΥ > 1$ , θα πρέπει τα Διαρκή Κεφάλαια  $>$  Πάγιο Ενεργητικό, επομένως θα πρέπει να ισχύει η σχέση  $ΠΕ/ΣΕ < (ΙΚ+ΜΥ)/ΣΚ$  (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 189-190).

#### 9.2.6.8 Αριθμοδείκτες ασφάλειας (κάλυψης) ξένου κεφαλαίου

##### Αριθμοδείκτης ασφάλειας συνολικού ξένου κεφαλαίου (ή δείκτης ικανότητας δανεισμού)

**Τι δείχνει:** Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό του συνολικού Ενεργητικού αποτελεί το Ξένο Κεφάλαιο, δηλαδή πόσες φορές το συνολικό Ενεργητικό καλύπτει το Ξένο Κεφάλαιο.

**Πώς υπολογίζεται:** Διαιρώντας το Ξένο Κεφάλαιο με το Σύνολο του Ενεργητικού, δηλαδή:

##### *Αριθμοδείκτης Ασφάλειας Συνολικού Ξένου Κεφαλαίου*

$$= \frac{\text{Ξένο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}} * 100$$

**Πού χρησιμοποιείται:** Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται, για να αξιολογηθεί η ικανότητα που έχει η επιχείρηση να παρέχει ασφάλεια ή εγγύηση στους μακροπρόθεσμους και βραχυπρόθεσμους πιστωτές της. Ειδικότερα, σε περίπτωση που η επιχείρηση τεθεί υπό εκκαθάριση, εξετάζεται η ικανότητα της για επιστροφή του κεφαλαίου των δανειστών, μέσω της ρευστοποίησης του συνολικού ενεργητικού της. Κατά συνέπεια, είναι ορθό το ενεργητικό στον παρανομαστή να εμφανίζεται σε τιμές ρευστοποίησης (που είναι πιο ρεαλιστικές ή συντηρητικές) και σε τιμές με βάση τα λογιστικά βιβλία.

**Πώς χρησιμοποιείται:** Κατά τη διαχρονική σύγκριση, εξετάζεται η πορεία της τιμής του δείκτη. Αν αυτή παρουσιάζει πτωτικές τάσεις, αυτό συνεπάγεται βελτίωση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της. Κατά την διεπιχειρησιακή ανάλυση, συγκρίνεται η τιμή του δείκτη με αυτή του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση έτσι ώστε να αξιολογείται καλύτερα αν είναι ή όχι επιθυμητή η τιμή σχετιζόμενη με τις άλλες επιχειρήσεις. Με τον τρόπο αυτό, οι δανειστές της επιχείρησης αξιολογούν αν η συγκεκριμένη επιχείρηση, τους εξασφαλίζει τόσο καλά, όσο οι άλλες επιχειρήσεις του κλάδου ενώ, οι μέτοχοι αξιολογούν αν η επιχείρηση εκμεταλλεύεται το φθηνό ξένο κεφάλαιο όπως οι υπόλοιπες επιχειρήσεις.



**Τιμή του Δείκτη:** Αν ονομάσουμε X τον δείκτη Ασφάλειας Συνολικού Ξένου Κεφαλαίου, τότε οι τιμές που μπορεί να λάβει είναι :  $0 < X < 1$  ή **100**. Για παράδειγμα, μια τιμή του δείκτη 0.7 ή 70% σημαίνει ότι το ξένο κεφάλαιο είναι το 70% του συνολικού ενεργητικού ή ότι κάθε 0.7 ευρώ ξένου κεφαλαίου καλύπτονται από 1 ευρώ συνολικού ενεργητικού ή τέλος, ότι αν το ενεργητικό ρευστοποιηθεί σε τιμές μικρότερες από εκείνες των βιβλίων κατά 30% περίπου, το προϊόν της ρευστοποίησης θα καλύψει πλήρως το ξένο κεφάλαιο. Η τιμή 100 θεωρείται ακραία τιμή, και συνεπάγεται ότι η επιχείρηση έχει υποστεί ζημιές ίσες με το Ίδιο Κεφάλαιο και συνεπώς το προϊόν της ρευστοποίησης δεν θα είναι επαρκές για την πλήρη εξόφληση των δανειστών.

Επιθυμητές τιμές του εξεταζόμενου δείκτη, είναι αυτές μικρότερες της μονάδας γιατί έτσι, αυξάνεται η πιθανότητα της πλήρους εξόφλησης όλων των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά οι χαμηλές τιμές δεν συμφέρουν τους μετόχους γιατί ενδεχομένως να δηλώνουν ότι η διοίκηση δεν εκμεταλλεύεται φθηνό ξένο κεφάλαιο. Αντίθετα τιμές που είναι μεγαλύτερες ή ίσες με τη μονάδα, αξιολογούνται ως ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν θα μπορέσει να ξοφλήσει όλες τις υποχρεώσεις της και κυρίως αυτές που δεν είναι εξασφαλισμένες με εμπράγματα δικαιώματα. Αυτό συμβαίνει, γιατί τα λειτουργικά στοιχεία έχουν αξία, εφόσον λειτουργεί η επιχείρηση, ενώ σε περίπτωση διάλυσης και ρευστοποίησης τους, συνήθως ρευστοποιούνται σε τιμές πολύ μικρότερες από τις λογιστικές αξίες (Μπέλλας – Γεωργόπουλος – Αθανασόπουλος 2003 : 198).

#### **Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων**

**Τι δείχνει:** Τη σχέση παγίων με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις καθώς και το βαθμό κάλυψης του ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου μέσω του παγίου Ενεργητικού.

**Πώς υπολογίζεται:** Διαιρώντας το καθαρό πάγιο Ενεργητικό του ισολογισμού με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Παθητικού. Συγκεκριμένα:

#### **Αριθμοδείκτης Ασφάλειας Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων**

$$= \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Κατά τον υπολογισμό του εξεταζόμενου δείκτη, θα πρέπει στον Πάγιο Ενεργητικό να μην περιλαμβάνονται στοιχεία που δεν έχουν αυτοτελή αξία, δηλαδή που δεν αντιπροσωπεύουν πραγματική αξία που μπορεί να εκποιηθεί αυτοτελώς όπως, τα έξοδα

πολυετούς απόσβεσης, η υπεραξία της επιχείρησης κλπ. Επίσης, οι τιμές των στοιχείων του Παγίου Ενεργητικού θα πρέπει να υπολογίζονται σε τιμές ρευστοποίησης και σε τιμές με βάση τα λογιστικά βιβλία. Το μειονέκτημα όμως είναι ότι, οι ισολογισμοί των επιχειρήσεων εμφανίζουν τα πάγια στην ιστορική τους αξία, η οποία συνήθως είναι διαφορετική της πραγματικής τρέχουσας αντικατάστασής τους και ειδικότερα ρευστοποίησής τους.

**Πού χρησιμοποιείται:** Ο δείκτης αυτός, δείχνει, ως ένα βαθμό, την κάλυψη των μακροχρόνιων πιστωτών της επιχείρησης από ρευστοποιήσιμα στοιχεία και στο βαθμό που αυτά δεν είναι υποθηκευμένα σε άλλους πιστωτές. Επίσης, και σε συνδυασμό με πληροφορίες για το ποσοστό στο οποίο τα υπάρχοντα πάγια είναι υποθηκευμένα, ο δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την εκτίμηση του βαθμού στον οποίο θα μπορούσε η επιχείρηση να αντλήσει δανεικά κεφάλαια με υποθήκευση των παγίων της.

**Πώς χρησιμοποιείται:** Ο εξεταζόμενος δείκτης χρησιμοποιείται για διαχρονική ανάλυση και για διεπιχειρησιακή ανάλυση. Κατά τη διαχρονική ανάλυση, εξετάζεται η πορεία του δείκτη διαχρονικά και η οποία δείχνει τις μεταβολές στο παρεχόμενο περιθώριο ασφάλειας προς τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Επιπλέον, δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στη χρηματοδότηση των στοιχείων του Παγίου Ενεργητικού.

Σε περίπτωση κατά την οποία ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική πορεία, αυτό συνεπάγεται ότι βελτιώθηκε το περιθώριο ασφαλείας προς τους δανειστές της επιχείρησης. Επίσης, αν ο δείκτης παρουσιάσει διαχρονικά σημαντική αύξηση, αυτό αποδεικνύει ότι οι επεκτάσεις του παγίου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκαν κυρίως από Ίδια Κεφάλαια, γεγονός που είναι επιθυμητό από τους πιστωτές αλλά όχι από τους μετόχους, αφού δηλώνει ότι η διοίκηση δεν εκμεταλλεύεται επαρκώς, τυχόν φθηνό ξένο μακροπρόθεσμο κεφάλαιο. Από την άλλη πλευρά, αν ο δείκτης παρουσιάζει διαχρονικά πτωτική πορεία, τότε ισχύουν τα αντίθετα.

Κατά τη διεπιχειρησιακή ανάλυση, στην περίπτωση που, η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι κοντινή με αυτή του κλάδου, σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί την πολιτική των περισσότερων επιχειρήσεων του κλάδου. Αν η τιμή είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από αυτή του κλάδου, συνεπάγεται ότι η επιχείρηση εξασφαλίζει περισσότερο ή λιγότερο τους πιστωτές της αντίστοιχα, καθώς και ότι χρηματοδοτεί τα πάγιά της με ίδια ή όχι κεφάλαια.

**Τιμή του δείκτη:** Αν ονομάσουμε  $X$  τον δείκτη Ασφάλειας Μακροπρόθεσμων Κεφαλαίων, τότε οι πιθανές τιμές του είναι  $X=1$ ,  $X>1$  και  $X<1$ .

Για παράδειγμα, αν ο δείκτης έχει τιμή 1.5, αυτό σημαίνει, είτε ότι το πάγιο ενεργητικό είναι το 150% του μακροπρόθεσμου ξένου κεφαλαίου, είτε ότι το πάγιο ενεργητικό είναι 1.5 φορές το μακροπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο, είτε τέλος, ότι για κάθε 1 ευρώ μακροπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει 1.5 ευρώ παγίου ενεργητικού.

Ευνοϊκές τιμές του εξεταζόμενου δείκτη θεωρούνται αυτές, οι οποίες είναι μεγαλύτερες της μονάδας. Για μεν τους δανειστές αυτό σημαίνει ότι, τα κεφάλαια που δάνεισαν έχουν επαρκή εξασφάλιση, για δε τους μετόχους παρέχεται ένδειξη ότι μπορούν να λάβουν και επιπρόσθετη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση. Από την άλλη πλευρά, όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας χρειάζεται προσοχή γιατί μπορεί να σημαίνει υπερχρέωση της εταιρείας ή /και πλεόνασμα έντοκων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων χρησιμοποιούμενων ως κεφαλαίων κίνησης (Κάντζος 2002 : 132). Επιπρόσθετα, η επιπλέον μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση, μπορεί να οδηγήσει σε μειωμένη αποδοτικότητα, λόγω αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων.

# Κεφάλαιο 10

## Εφαρμογή των Αριθμοδεικτών στον Τραπεζικό Κλάδο κατά το Χρονικό Διάστημα 1.1.2015 έως 31.12.2015

Στην παρόν κεφάλαιο πραγματοποιήθηκε εμπειρική ανάλυση στον τραπεζικό τομέα με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών. Το δείγμα μας αποτελούν οι τέσσερις συστημικές Ελληνικές Τράπεζες και συγκεκριμένα, η Alpha Bank, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε, η Τράπεζα ΕFG Eurobank Εργασίας Α.Ε. και η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

### 10.1 Αριθμοδείκτες και Τραπεζικός Τομέας

Ο Τραπεζικός Τομέας είναι ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες της οικονομικής ζωής μιας χώρας και γι' αυτό είναι πολύ σημαντική η συνεχής παρακολούθηση των επιδόσεών του. Υπάρχουν εκατοντάδες μελέτες κυρίως στον Διεθνή αλλά και Ελληνικό χώρο που αναλύουν αποτελεσματικότητα και γενικότερα επιδόσεις στον Τραπεζικό Τομέα. Ειδικότερα, στον Ελληνικό χώρο υπάρχουν αρκετές μελέτες που χρησιμοποιούν διάφορες μεθόδους για την ανάλυση της αποδοτικότητας των Ελληνικών Τραπεζών και τους παράγοντες που την επηρεάζουν. Ωστόσο, δεν υπάρχει αρκετή βιβλιογραφία – εξ όσων γνωρίζουμε – για το χρονικό διάστημα που αφορά πριν και μετά την επιβολή των capital controls και με ποιο τρόπο επηρεάστηκαν τα χρηματοοικονομικά μεγέθη των

κυριότερων τραπεζικών ομίλων της χώρας μας. Το κενό αυτό έρχεται να καλύψει η παρούσα μελέτη, με την εφαρμογή των κυριότερων αριθμοδεικτών στις Ελληνικές Τράπεζες κατά το χρονικό διάστημα τόσο πριν την εφαρμογή των capital controls όσο και μετά την εφαρμογή τους, έτσι ώστε να είναι δυνατή η σύγκριση των οικονομικών στοιχείων και να οδηγηθούμε σε ασφαλή συμπεράσματα αναφορικά με την επίδραση των capital controls στην αποδοτικότητα του Τραπεζικού κλάδου.

Στη σχετική βιβλιογραφία υπάρχουν πολλοί εναλλακτικοί αριθμοδείκτες<sup>9</sup>. Ωστόσο, για την ουσιαστική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, θα πρέπει να γίνεται επιλογή των εκάστοτε υπολογισμένων αριθμοδεικτών, ανάλογα με το είδος της ανάλυσης και τις αποφάσεις που πρέπει να ληφθούν. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, η σύγκριση των συγκεκριμένων δεικτών έχει νόημα μόνο όταν γίνεται για εταιρίες του ίδιου κλάδου. Οι δείκτες δεν είναι αξιόπιστοι σε περίπτωση που γίνει σύγκριση σε εταιρίες διαφορετικού κλάδου, λόγω των μεγάλων αποκλίσεων στα ποσά των συγκεκριμένων στοιχείων του ενεργητικού (Ενεργητικό, Ίδια Κεφάλαια, Καθαρά Κέρδη), από κλάδο σε κλάδο.

## 10.2 Εμπειρικά Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών

### 10.2.1 Μέτρηση Ρευστότητας

Αναφορικά με τον τραπεζικό κλάδο, η ρευστότητα προσδιορίζει την ικανότητα της τράπεζας να εξυπηρετήσει τις χρηματοοικονομικές της υποχρεώσεις με έναν αποτελεσματικό τρόπο και για το λόγο αυτό ο **Samad (2004)** υποστήριξε ότι *“Η ρευστότητα είναι η ζωή και το αίμα μιας εμπορικής τράπεζας”*. Κατά συνέπεια, η ρευστότητα συνδέεται άμεσα με τη βιωσιμότητα μιας τράπεζας και χρησιμοποιείται ο δείκτης ασφάλειας ξένων κεφαλαίων προκειμένου να προσδιοριστεί ο βαθμός ρευστότητας του εκάστοτε τραπεζικού ιδρύματος.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ελληνική Κυβέρνηση έχει καταρτίσει πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας των Ελληνικών Τραπεζών (Ν. 3723/2008, «Ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της διεθνούς

<sup>9</sup> Ενδεικτική ελληνική βιβλιογραφία επί του θέματος τα βιβλία των Χρήστου Ναούμ: «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», Κάντζου Κωνσταντίνου : «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» και Νικήτα Νιάρχου: «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», τα οποία και χρησιμοποιήθηκαν ως κύριες πηγές της παρούσας εργασίας.

χρηματοπιστωτικής κρίσης και άλλες διατάξεις»). Ειδικότερα, στα άρθρα 2 και 3 του ανωτέρω Νόμου, αναφέρονται:

### **Άρθρο 2**

«1. Παρέχεται η εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου, μέχρι του συνολικού ποσού των 15 δισεκατομμυρίων ευρώ, προς τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα της Ελλάδος, εφόσον καλύπτουν το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας που θέτει η Τράπεζα της Ελλάδος, για δάνεια που θα συναφθούν μέχρι 31.12.2009 με ή χωρίς έκδοση τίτλων και θα έχουν διάρκεια από τρεις μήνες έως τρία έτη...»

### **Άρθρο 3**

«Ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (Ο.Δ.Δ.Η.Χ.) δύναται να εκδίδει μέχρι 31.12.2009 τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου διάρκειας έως τρία έτη μέχρι συνολικού ύψους 8 δισεκατομμυρίων ευρώ και να τους διαθέτει απευθείας στα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα της Ελλάδος, και εφόσον καλύπτουν το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας που θέτει η Τράπεζα της Ελλάδος, έναντι σχετικής προμήθειας που καταβάλλουν τα εν λόγω ιδρύματα και επαρκών, κατά την κρίση της Τράπεζας της Ελλάδος, εξασφαλίσεων...» ([www.hba.gr](http://www.hba.gr))

Στην παρούσα εργασία, για τη μέτρηση της ρευστότητας χρησιμοποιήθηκε καταρχήν ο δείκτης ασφάλειας ξένων κεφαλαίων ή δείκτης Ικανότητας Δανεισμού :

#### **✚ Δείκτης ασφάλειας ξένων κεφαλαίων ή**

**Δείκτης Ικανότητας Δανεισμού = Σύνολο Υποχρεώσεων \* 100**

#### **Σύνολο Ενεργητικού**

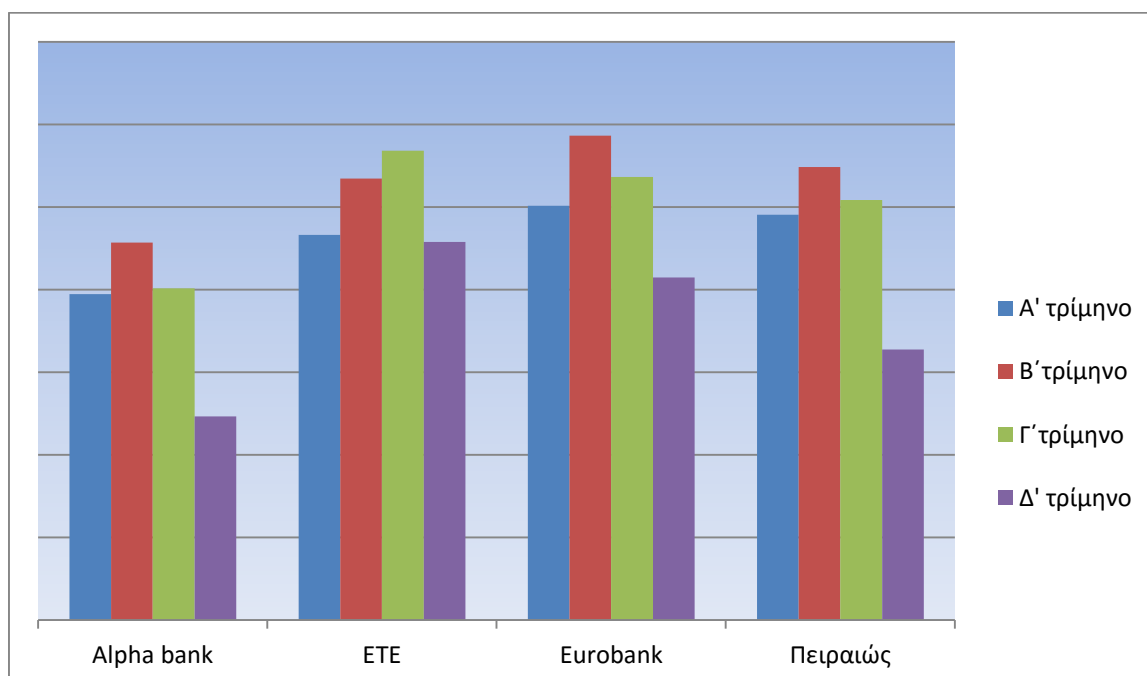
Όσον αφορά το δείγμα μας, διαπιστώνουμε ότι το σύνολο των τραπεζών παρουσιάζει υψηλές τιμές του δείκτη κοντά στο 90% και παραπάνω. Αυτό σημαίνει ότι το ξένο κεφάλαιο αποτελεί το 90% του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών και ότι τα περιθώρια ρευστοποίησης του ενεργητικού είναι μόνο 10% λιγότερο από τις τιμές των βιβλίων, προκειμένου οι τράπεζες να καλύψουν εξ' ολοκλήρου τις υποχρεώσεις τους. Συνεπώς, οι υποχρεώσεις των τραπεζών είναι αρκετά υψηλές με αποτέλεσμα να είναι αρκετά δύσκολο για αυτές να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους. Το πρόβλημα εμφανίζεται ιδιαίτερα έντονο στο Β' τρίμηνο του 2015, λίγο πριν την εφαρμογή των capital controls, ενώ η τιμή του δείκτη αυτού παρουσιάζει μια ελαφριά πτώση κατά το Γ' και Δ' τρίμηνο του 2015, δηλαδή μετά την εφαρμογή των capital controls. Ειδικότερα, την μεγαλύτερη πτώση, μεταξύ του πρώτου και του δεύτερου εξαμήνου του 2015,

παρουσιάζουν η τράπεζα Πειραιώς (- 4.42%) και η τράπεζα Alpha Bank (- 4.21%), και ακολουθούν η τράπεζα Eurobank (- 3.43%) και η Εθνική τράπεζα (- 1.53%). Τα αναλυτικά στοιχεία που αφορούν όλες τις εξεταζόμενες τράπεζες κατά τη χρονική διάρκεια 1.1.2015 έως 31.12.2015, παρουσιάζονται στον παρακάτω 4 πίνακα και στο γράφημα 22 ,που ακολουθούν :

**Πίνακας 4 : Αριθμοδείκτης Ασφάλειας Ξένου Κεφαλαίου**

Τραπεζικός Όμιλος	2014	Α' τρίμηνο	Β' τρίμηνο	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Alpha bank	89.43%	89.89%	91.14%	90.03%	86.93%
Εθνική Τράπεζα	90.91%	91.33%	92.69%	93.37%	91.16%
Τράπεζα Eurobank	91.65%	92.03%	93.73%	92.73%	90.30%
Τράπεζα Πειραιώς	91.80%	91.82%	92.97%	92.17%	88.55%

**Γράφημα 22 : Δείκτης Ικανότητας Δανεισμού ή Δείκτης Ασφάλειας Ξένου Κεφαλαίου**



Σύμφωνα με διεθνείς νόρμες εάν οι τιμές του αριθμοδείκτη αυτού είναι μικρότερες από 66,7% τότε είναι ικανοποιητικές, μεταξύ 66,7% και 80% είναι μέτριες και άνω του 80%

σημαίνει υπερχρέωσή της οικονομικής μονάδας (Ιωσηφίδου 2015 : 50). Από δεδομένα του παραπάνω πίνακα γίνεται αντιληπτό ότι το σύνολο των τραπεζικών ιδρυμάτων της χώρας μας είναι υπερχρεωμένο , αν και διαφαίνονται κάποια σημάδια βελτίωσης του δείκτη προς το τέλος του 2015. Από την άλλη πλευρά, επειδή ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει διττή ερμηνεία αναφορικά με τον τραπεζικό κλάδο, μεγαλύτερες υποχρεώσεις σημαίνουν και την ύπαρξη περισσότερων καταθέσεων και άρα περισσότερη ρευστότητα.

Άλλοι δείκτες , οι οποίοι δίνουν πληροφορίες και για το βαθμό γενικής ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι αυτοί της Παγιοποίησης της Περιουσίας , οι οποίοι ονομάζονται και δείκτες Επενδύσεων :

**✚ Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (α' μορφή)**

$$= \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

**✚ Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (β' μορφή)**

$$= \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Εύλογο είναι το γεγονός ότι οι τράπεζες αποτελούν ιδρύματα εντάσεως κυκλοφορούντων στοιχείων καθώς κυριότερες πηγές του ενεργητικού τους αποτελούν τα ρευστά διαθέσιμα που διατηρούν στο ταμείο τους ή στην Κεντρική Τράπεζα καθώς και οι απαιτήσεις από τη χορήγηση δανείων στους πελάτες τους, ενώ τα πάγια περιουσιακά στοιχεία αποτελούν ένα πολύ μικρό ποσοστό του ενεργητικού τους. Κατά το χρονικό διάστημα του 2015 ο δείκτης παγιοποίησης α' και β' μορφής παρουσίασε ασήμαντες μεταβολές στις τιμές του και δεν έδειξε να επηρεάζεται από την εφαρμογή των capital controls στη χώρα μας. Σε γενικές γραμμές ο δείκτης α' παίρνει πολύ χαμηλές τιμές ενώ, αντίστροφα, ο δείκτης β' παίρνει υψηλές τιμές - με μια τάση πολύ μικρής αύξησης - στο τελευταίο τρίμηνο του 2015 λόγω της ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών μέσω του μηχανισμού ανακεφαλαιοποίησης που πραγματοποιήθηκε το Νοέμβριο του 2015. Στον παρακάτω πίνακα 5 και γράφημα 23, παρουσιάζονται αναλυτικά τα δεδομένα για τον τραπεζικό κλάδο για όλα τα τρίμηνα του 2015.

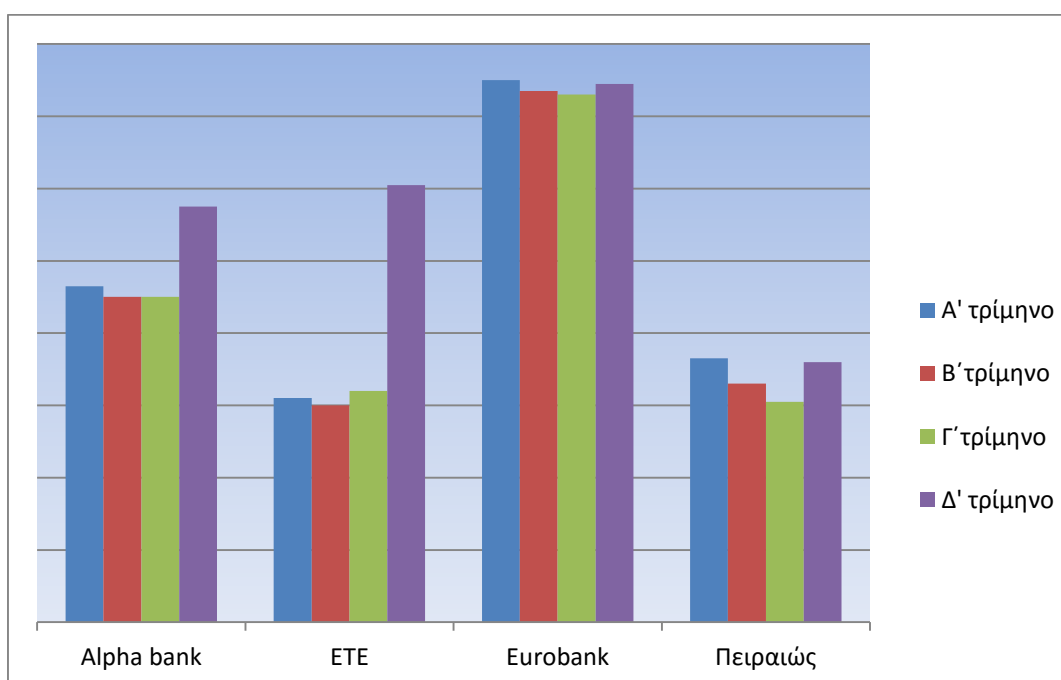


Πίνακας 5 : Δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας ή Δείκτης Επενδύσεων του δείγματος

Τραπεζικός Όμιλος	2014		Α' τρίμηνο		Β' τρίμηνο		Γ' τρίμηνο		Δ' τρίμηνο	
	α	β	α	β	α	β	α	β	α	β
Μορφή παγιοποίησης / Επενδύσεων										
Alpha bank	1,49	98,5	1,4	98,5	1,5	98,5	1,5	98,5	1,2	98,7
		1	7	3	0	0	0	0	5	5
Εθνική Τράπεζα	1,15	98,8	1,7	98,2	1,8	98,2	1,7	98,2	1,1	98,8
		5	8	2	0	0	6	4	9	1
Τράπεζα Eurobank	0,93	99,0	0,9	99,1	0,9	99,0	0,9	99,0	0,9	99,0
		7	0	0	3	7	4	6	1	9
Τράπεζα Πειραιώς	1,61	98,3	1,6	98,3	1,7	98,2	1,7	98,2	1,6	98,3
		9	7	3	4	6	9	1	8	2

Από τα παραπάνω δεδομένα διαπιστώνεται ότι, τον μικρότερο δείκτη επενδύσεων παρουσιάζει η τράπεζα Πειραιώς ενώ τον μεγαλύτερο η τράπεζα Eurobank. Βέβαια, οι υψηλές τιμές του δείκτη β' κατά τη διάρκεια της ύφεσης που βιώνει η ελληνική οικονομία, οδηγεί σε προβλήματα ρευστότητας της Τράπεζες καθώς συνεπάγεται υψηλά ποσοστά χορηγήσεων και κατά συνέπεια υψηλές επισφάλειες και «κόκκινα» δάνεια. Το παρακάτω σχήμα απεικονίζει διαγραμματικά την πορεία των επενδύσεων των τραπεζών κατά τη διάρκεια και των τεσσάρων τριμήνων του έτους 2015.

**Γράφημα 23 : Δείκτης Παγιοποίησης περιουσίας β' μορφή ή Δείκτης Επενδύσεων του δείγματος**



Αναφορικά με τον τραπεζικό κλάδο, ένας άλλος σημαντικός αριθμοδείκτης ρευστότητας είναι ο κάτωθι :

$$\text{Δείκτης Επενδύσεων προς Συνολικό Ενεργητικό} = \frac{\text{Επενδύσεις} * 100}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

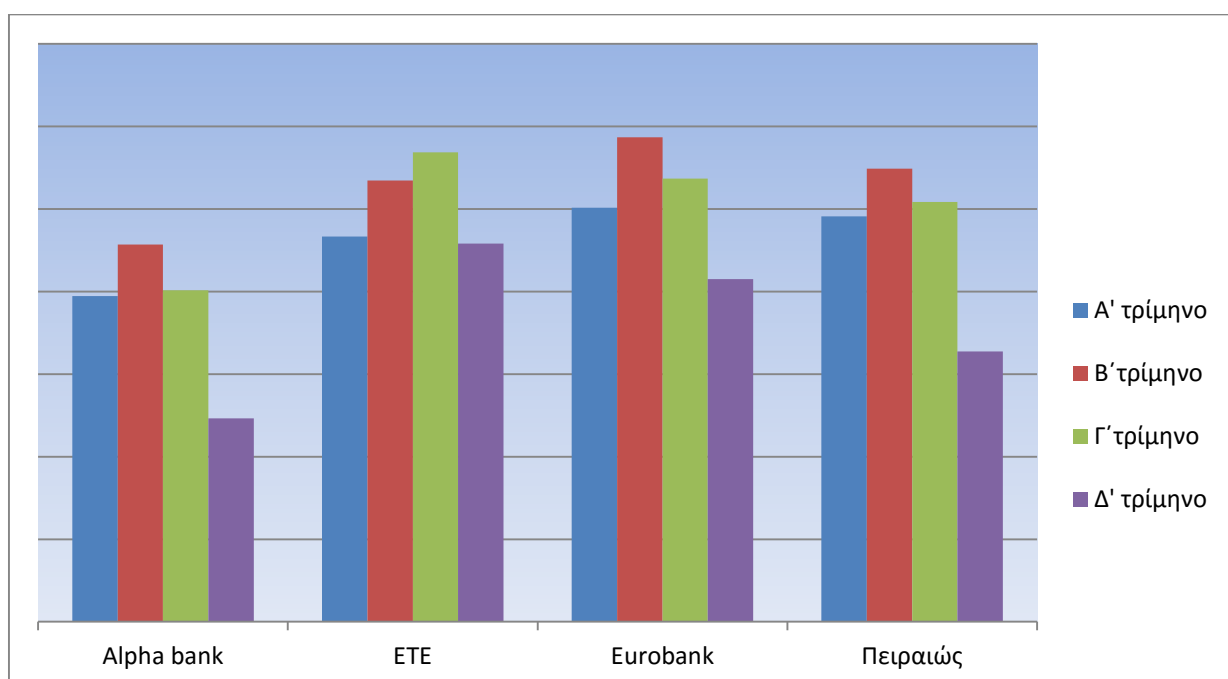
Οι επενδύσεις για την τράπεζα προκύπτουν εάν από το συνολικό ενεργητικό αφαιρεθούν τα πάγια στοιχεία, οπότε και προκύπτει το κυκλοφορούν ενεργητικό, το οποίο δείχνει το ποσό που έχει τη δυνατότητα η τράπεζα να χρησιμοποιήσει σε επενδύσεις. Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού που αποφέρει έσοδα στην οικονομική μονάδα και μπορεί να τοποθετηθεί σε επενδύσεις. Υψηλότερη τιμή του δείκτη συνεπάγεται μεγαλύτερη ρευστότητα.

Στον παρακάτω πίνακα 6 και γράφημα 24, παρουσιάζονται αναλυτικά οι τιμές του δείκτη Επενδύσεων και για τις τέσσερις τράπεζες, κατά το 2014 και τα τέσσερα τρίμηνα του 2015 :

**Πίνακας 6 : Αριθμοδείκτης Επενδύσεων του δείγματος**

Τραπεζικός Όμιλος	2014	Α' τρίμηνο	Β' τρίμηνο	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Alpha bank	98,51%	98,53%	98,50%	98,50%	98,75%
Εθνική Τράπεζα	98,85%	98,22%	98,20%	98,24%	98,81%
Τράπεζα Eurobank	99,07%	99,10%	99,07%	99,06%	99,09%
Τράπεζα Πειραιώς	98,39%	98,33%	98,26%	98,21%	98,32%

**Γράφημα 24 : Αριθμοδείκτης Επενδύσεων του δείγματος**



Οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη είναι αρκετά υψηλές για όλες τις τράπεζες του δείγματος, μεγαλύτερες από τις 98 ποσοστιαίες μονάδες. Το έτος 2015 κλείνει με τιμές σχεδόν στα ίδια επίπεδα με αυτά του 2014, εκτός από την τράπεζα Alpha, όπου η διαφορά είναι η μεγαλύτερη θετική σε σχέση με το 2014 και πλησιάζει το + 0,24%, κυρίως λόγω της σημαντικής μείωσης της αξίας των παγίων στοιχείων της με σχετικά αμετάβλητο το σύνολο του ενεργητικού της. Στις υπόλοιπες τράπεζες η διαφορά

κυμαίνεται μεταξύ - 0,04% έως + 0,07%, καθώς η μείωση της αξίας των παγίων στοιχείων τους συνοδεύεται και από μείωση του συνόλου του ενεργητικού τους. Κατά τη διάρκεια των τριμήνων του 2015, δεν παρουσιάζονται σημαντικές διακυμάνσεις στις τιμές του δείκτη επενδύσεων με την τράπεζα Eurobank να παρουσιάζει τον υψηλότερο δείκτη σε όλα τα τρίμηνα. Οι αρκετά υψηλές τιμές του συγκεκριμένου δείκτη σημαίνουν ότι οι τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιήσουν μέρος των εσόδων τους σε επενδύσεις με μεγαλύτερη ευελιξία στην τράπεζα Eurobank.

Όσον αφορά την περίοδο μετά τα capital controls, παρουσιάζονται μειώσεις στο σύνολο ενεργητικού όλων των τραπεζών κατά το Γ' τρίμηνο, δηλαδή αμέσως μετά την εφαρμογή τους. Η μείωση αυτή συνεχίστηκε και στο Δ' τρίμηνο για τις τράπεζες Alpha και Eurobank, κυρίως λόγω της μείωσης των ταμειακών διαθεσίμων και των απαιτήσεων κατά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των πελατών. Αντίστοιχα βέβαια, και στο παθητικό αυτών των τραπεζών μειώθηκαν οι υποχρεώσεις προς τους πελάτες, κυρίως λόγω της μείωσης του κόστους των επιτοκίων καταθέσεων και κυρίως των προθεσμιακών, στο πλαίσιο της πολιτικής για μείωση των λειτουργικών εξόδων των τραπεζών. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, η μείωση του ενεργητικού των τραπεζών αυτών ήταν πολύ μεγαλύτερη μεταξύ του Α' και Β' τριμήνου του 2015, δηλαδή πριν την εφαρμογή των Capital Controls, ενώ μεταξύ Γ' και Δ' τριμήνου, δηλαδή μετά την εφαρμογή των Capital Controls, η μείωση αυτή περιορίστηκε σημαντικά.

Στο ίδιο χρονικό διάστημα, οι άλλες δύο συστημικές τράπεζες, ΕΤΕ και Πειραιώς, παρουσίασαν αύξηση στο σύνολο του ενεργητικού τους.

### 10.2.2 Μέτρηση Αποδοτικότητας

Η πιο συνήθης μέθοδος μέτρησης της αποδοτικότητας των τραπεζών είναι η κερδοφορία. Οι δείκτες που χρησιμοποιήθηκαν για την μέτρηση της κερδοφορίας είναι ο δείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on total assets – ROA) και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on Equity – ROE). Πιο συγκεκριμένα :

$$\text{Αριθμοδείκτης ROA} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

Ο δείκτης αυτός μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης καθώς επίσης και των επί μέρους τμημάτων αυτής, ενώ συγχρόνως αποτελεί είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοίκησής της.

Στον τραπεζικό τομέα, ο δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της τράπεζας να αποκτά καταθέσεις, με ένα λογικό κόστος, και να τις χρησιμοποιεί σε προσοδοφόρες επενδύσεις. Αναφέρεται στο μέγεθος του καθαρού εισοδήματος που δημιουργείται για κάθε ένα ευρώ περιουσιακών στοιχείων και εναλλακτικά δείχνει, πώς αξιοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού για να παράγουν τα τραπεζικά ιδρύματα κέρδη. Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο κερδοφόρα είναι η τράπεζα.

Σύμφωνα με την κατάταξη του Golin (2001), οι τράπεζες ταξινομούνται ως εξής σύμφωνα με τις τιμές του ROA:

<b>ΤΙΜΗ ROA</b>	<b>ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ</b>
< 0,5%	Αδύναμες
0,5% - 1%	Μέτριες
1% - 2%	Καλές
>2%	Πολύ Καλές
>2,5%	Λειτουργία «καρτέλ», είτε υψηλός πιστωτικός κίνδυνος, είτε έκτακτα έσοδα

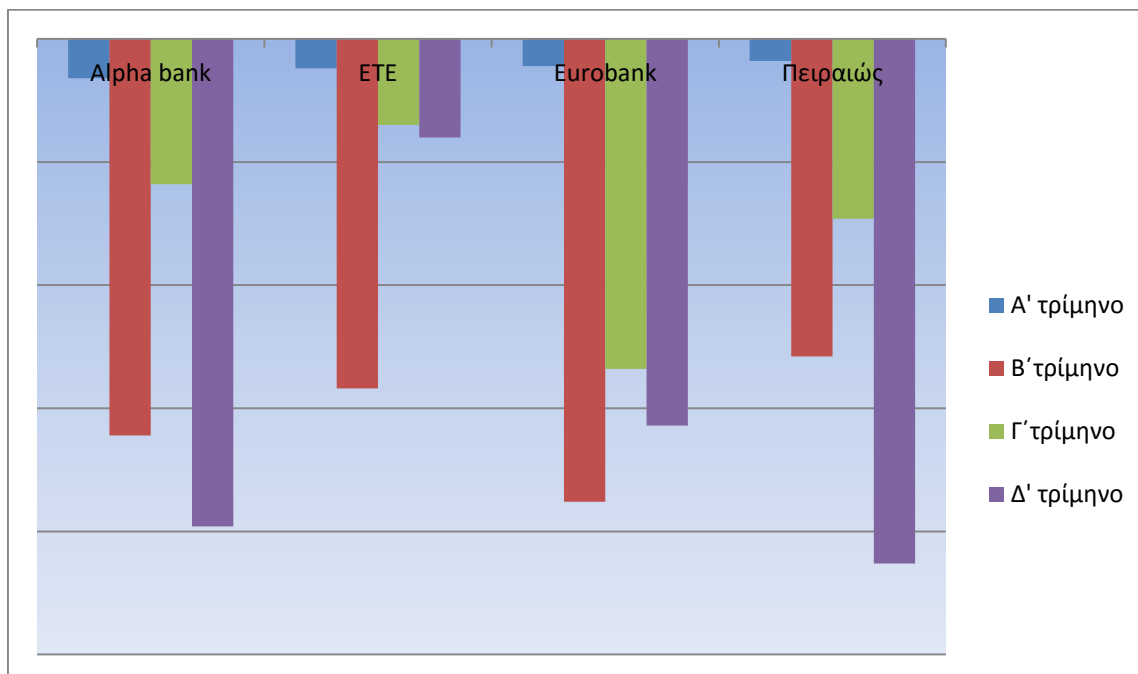
Στην περίπτωση των τεσσάρων συστημικών ελληνικών τραπεζών, τα αποτελέσματα του δείκτη ROA για το χρονικό διάστημα του 2015, παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα 7 και γράφημα 25 :

**Πίνακας 7 : Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού - ROA του δείγματος**

<b>Τραπεζικός Όμιλος</b>	<b>2014</b>	<b>Α' τρίμηνο</b>	<b>Β' τρίμηνο</b>	<b>Γ' τρίμηνο</b>	<b>Δ' τρίμηνο</b>
<b>Alpha bank</b>	<b>-0.45%</b>	<b>-0.16%</b>	<b>-1.61%</b>	<b>-0.59%</b>	<b>-1.98%</b>
<b>Εθνική Τράπεζα</b>	<b>-0.18%</b>	<b>-0.12%</b>	<b>-1.42%</b>	<b>-0.35%</b>	<b>-0.40%</b>
<b>Τράπεζα Eurobank</b>	<b>-0.27%</b>	<b>-0.11%</b>	<b>-1.88%</b>	<b>-1.34%</b>	<b>-1.57%</b>

<b>Τράπεζα Πειραιώς</b>	<b>-2.18%</b>	<b>-0.09%</b>	<b>-1.29%</b>	<b>-0.73%</b>	<b>-2.13%</b>
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

**Γράφημα 25 : Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού - ROA**



Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, γίνεται αντιληπτό ότι οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που βιώνει η ελληνική οικονομία από το 2008 – όπου και ξεκίνησε η οικονομική κρίση – διαφαίνονται αντιπροσωπευτικά στα οικονομικά αποτελέσματα των Ελληνικών Τραπεζών. Όλοι ανεξαιρέτως οι τραπεζικοί όμιλοι που δραστηριοποιούνται στον Ελληνικό χώρο, παρουσιάζουν ζημιές καθ' όλη τη διάρκεια του 2015 και μάλιστα το έτος κλείνει με μεγαλύτερες αρνητικές τιμές σε σχέση με τις αντίστοιχες του 2014. Ειδικότερα, για όλες τις τράπεζες, οι μεγαλύτερες αρνητικές τιμές παρουσιάζονται στο τελευταίο τρίμηνο του 2015 και αυτό το οφείλεται στην αύξηση των ζημιών ,αφού η περιουσιακή κατάσταση τους δεν παρουσίασε αξιοσημείωτες μεταβολές το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Επιπρόσθετα, σύμφωνα με την ταξινόμηση του Colin (2001), το σύνολο των υπό εξέταση τραπεζών παρουσιάζει τιμές στο δείκτη ROA, μικρότερες από το 0,5%, με αποτέλεσμα να χαρακτηρίζονται όλες αδύναμες.

$$\text{Αριθμοδείκτης ROE} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά φόρων} * 100}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πρόκειται για έναν σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος παρουσιάζει την κερδοφορία μιας επιχείρησης και μαρτυράει κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα. Επειδή πολλές φορές, μέσα στη διάρκεια της χρήσης, παρατηρείται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με ποικίλους τρόπους, όπως για παράδειγμα είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά ή η αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, είναι απαραίτητος ο, εκ νέου, υπολογισμός του ύψους των ιδίων κεφαλαίων που απασχολήθηκαν στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Για τον υπολογισμό λαμβάνουμε υπόψη το χρονικό εκείνο σημείο, στο οποίο μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια καθώς επίσης και το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί έως το τέλος της λογιστικής χρήσης. Ειδικότερα, δύο είναι οι επικρατέστεροι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται :

- Πραγματικό Ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων
- Μέσος όρος των Ιδίων Κεφαλαίων

Σε σχέση με τον τραπεζικό κλάδο, ο δείκτης αυτός είναι ο πιο σημαντικός δείκτης για την κερδοφορία και τη δυνατότητα ανάπτυξης της τράπεζας. Είναι ο ρυθμός απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι ή το ποσοστό απόδοσης για κάθε ένα ευρώ που επενδύεται στην τράπεζα.<sup>10</sup> Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη επιλέχθηκε η πρώτη μέθοδος καθώς έγινε χρήση του πραγματικού ύψους των ιδίων κεφαλαίων. Βέβαια, μέσα στο έτος 2015 και συγκεκριμένα στο Δ' τρίμηνο, το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, προέβη σε ανακεφαλαίωση, γεγονός που λαμβάνεται υπόψη αφού ο υπολογισμός του δείκτη πραγματοποιήθηκε ξεχωριστά για κάθε τρίμηνο του 2015 και συνεπώς είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος και μέγεθος μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων. Στον παρακάτω πίνακα 8 , παρουσιάζονται αναλυτικά τα αποτελέσματα του δείκτη ROE, για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες της Ελλάδας.

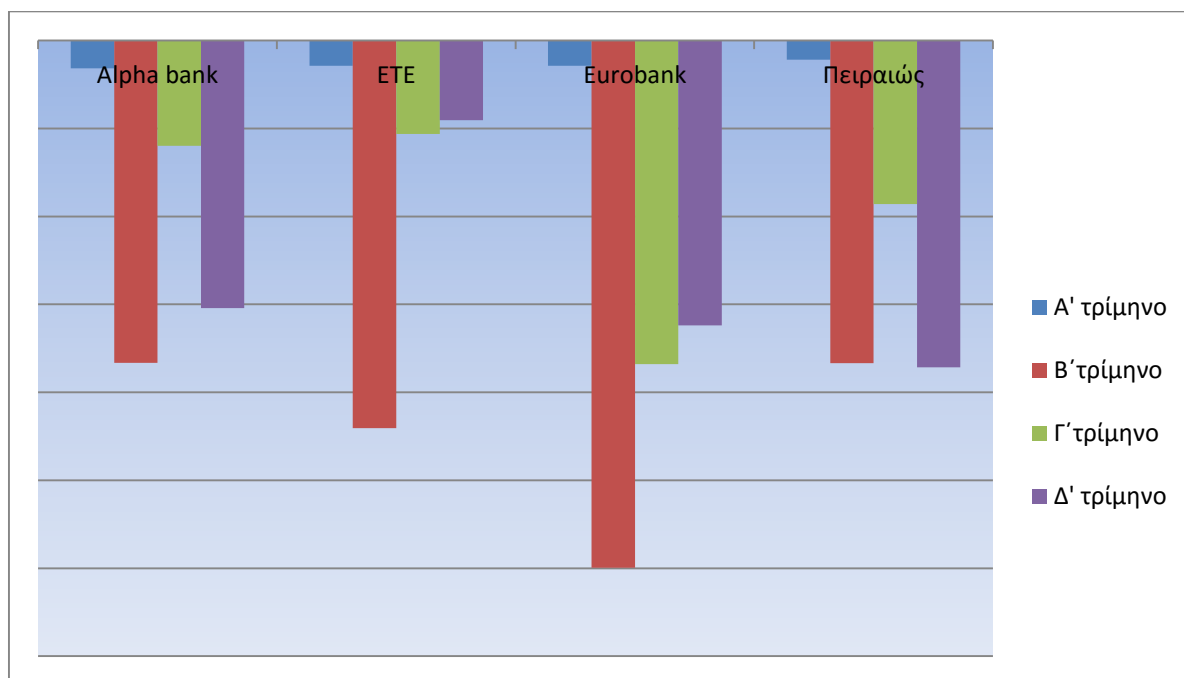
---

<sup>10</sup> Ιωσηφίδου Α., σελ. 48 - 49

**Πίνακας 8 : Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων – ROE του δείγματος**

Τραπεζικός Όμιλος	2014	Α' τρίμηνο	Β' τρίμηνο	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Alpha bank	-4.31%	-1.58%	-18.33%	-5.99%	-15.21%
Εθνική Τράπεζα	-2.00%	-1.44%	-22.04%	-5.31%	-4.52%
Τράπεζα Eurobank	-3.22%	-1.43%	-29.98%	-18.40%	-16.19%
Τράπεζα Πειραιώς	-26.56%	-1.08%	-18.34%	-9.30%	-18.57%

**Γράφημα 26 : Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων – ROE του δείγματος**



Η εικόνα του αριθμοδείκτη αυτού είναι αντίστοιχη αυτής του δείκτη ROA, γεγονός που είναι αναμενόμενο, καθώς και εδώ εμπλέκονται τα οικονομικά αποτελέσματα (Κέρδη/Ζημιές) των τραπεζών αλλά τώρα σε σχέση με τα Ίδια Κεφάλαια τους. Σύμφωνα με τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα διαφαίνεται ότι ο δείκτης της αποδοτικότητας των Ιδίων κεφαλαίων παίρνει σε όλα τα τρίμηνα και για όλες τις τράπεζες αρνητικές τιμές, με το δεύτερο τρίμηνο να παρουσιάζει τα μεγαλύτερα αρνητικά αποτελέσματα. Το γεγονός αυτό οφείλεται αφ' ενός μεν στην αύξηση των



ζημιών και αφ' ετέρου στη μεγάλη μείωση των Ιδίων κεφαλαίων τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Το τρίτο τρίμηνο, η εικόνα βελτιώνεται σημαντικά καθώς περιορίζονται αρκετά οι ζημιές. Τέλος, το τέταρτο τρίμηνο του 2015 βελτιώνεται ο δείκτης για τις τράπεζες ΕΤΕ και Eurobank ενώ χειροτερεύει για την Αρφα και την Πειραιώς.

### 10.2.3 Μέτρηση Διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Ένας σημαντικός δείκτης για τη μελέτη της διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας μιας τράπεζας είναι ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης, ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού} * 100}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη διάρθρωση κεφαλαίου. Προσδιορίζει τον τρόπο που επιλέγει η τράπεζα να χρηματοδοτήσει τις επενδύσεις της, εάν δηλαδή θα χρηματοδοτηθεί με ξένα κεφαλαία, με ίδια κεφάλαια ή με μετοχές. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων της τράπεζας καλύπτεται με ξένα κεφάλαια, οπότε και η τράπεζα έχει μεγαλύτερη χρηματοοικονομική μόχλευση. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων αυξάνεται με την αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης αλλά, παράλληλα, αυξάνεται και ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος για τη μακροχρόνια βιωσιμότητα της τράπεζας από τη μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων της προς τους πιστωτές της<sup>11</sup>.

Στον παρακάτω πίνακα 9 και γράφημα 27, παρουσιάζονται αναλυτικά οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη και για τις τέσσερις τράπεζες του δείγματος :

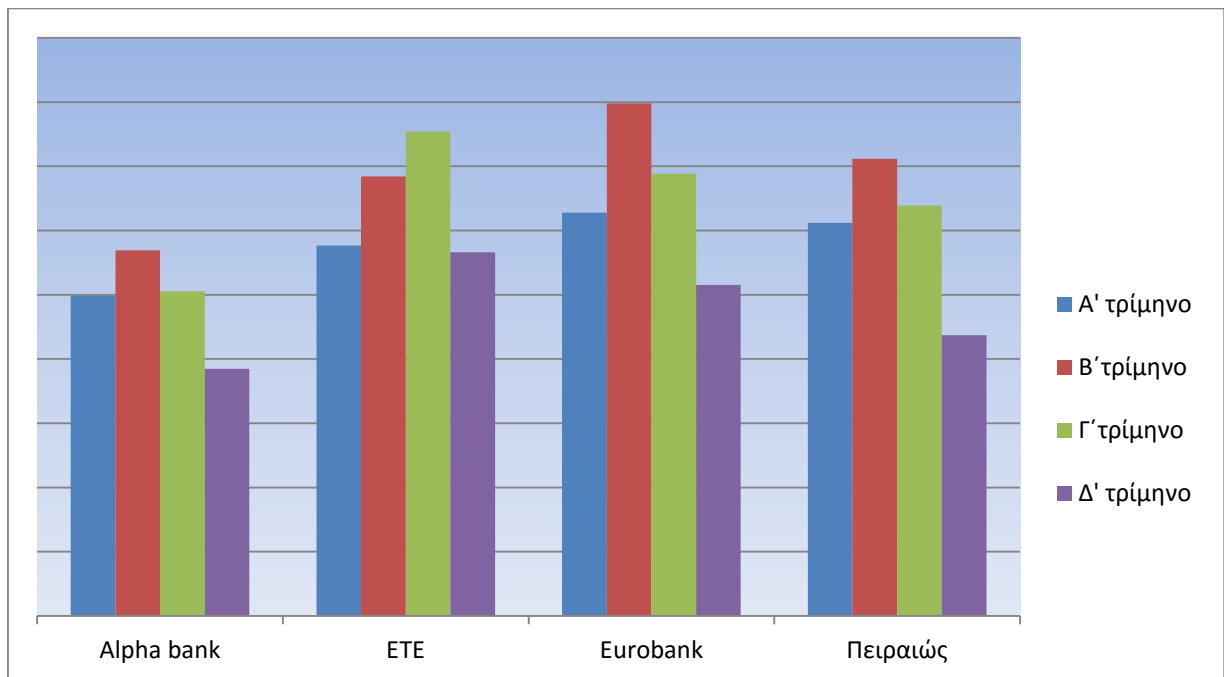
**Πίνακας 9 : Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης του δείγματος**

Τραπεζικός Όμιλος	2014	Α' τρίμηνο	Β' τρίμηνο	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Alpha bank	9.53%	9.97%	11.38%	10.11%	7.69%
Εθνική Τράπεζα	11.00%	11.53%	13.68%	15.08%	11.32%

<sup>11</sup> Ιωσηφίδου Α., σελ. 48

<b>Τράπεζα Eurobank</b>	<b>11.98%</b>	<b>12.56%</b>	<b>15.96%</b>	<b>13.76%</b>	<b>10.31%</b>
<b>Τράπεζα Πειραιώς</b>	<b>12.19%</b>	<b>12.24%</b>	<b>14.23%</b>	<b>12.78%</b>	<b>8.74%</b>

**Γράφημα 27 : Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης του δείγματος**



Οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη παρουσιάζονται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια του 2015, με την τράπεζα Alpha bank, να παρουσιάζει τις μικρότερες τιμές. Οι χαμηλές τιμές του δείκτη προσδιορίζουν υψηλή χρήση ιδίων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων, καθώς και χαμηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων η οποία, όμως, σημαίνει και χαμηλότερο κίνδυνο για την τράπεζα μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεών της. Όσον αφορά την περίοδο πριν και μετά την επιβολή των capital controls, όλες οι τράπεζες – εκτός από την Εθνική – παρουσίασαν αύξηση του δείκτη μεταξύ του Α' και Β' τριμήνου και μείωση μεταξύ του Γ' και Δ' τριμήνου. Η εθνική τράπεζα παρουσιάζει αύξηση στις τιμές του δείκτη κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2015 ενώ παρατηρείται αρκετά μεγάλη μείωση το τελευταίο τρίμηνο. Ειδικότερα, η μεγάλη μείωση της τιμής του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης για όλες τις τράπεζες το Δ' τρίμηνο, οφείλεται στο γεγονός ότι η αύξηση του ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών λόγω

της ανακεφαλαιοποίησης, ήταν μεγαλύτερη από την αύξηση του συνολικού τους ενεργητικού κατά το ίδιο διάστημα.

# Κεφάλαιο 11

## Επίλογος

### 11.1 Το ελληνικό Χρηματοοικονομικό Περιβάλλον κατά τη Διάρκεια του 2015

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις όλων των οικονομικών αναλυτών, το ελληνικό οικονομικό σύστημα επέδειξε αντοχή κατά το χρονικό διάστημα του 2015. Οι δυσμενείς παράγοντες, οι οποίοι επηρέασαν την ελληνική οικονομία, ήταν η αυξημένη αβεβαιότητα, που σχετιζόταν με τις μεγάλης διάρκειας διαπραγματεύσεις με τους δανειστές της χώρας και η μεγάλη έλλειψη ρευστότητας του Δημόσιου και Ιδιωτικού τομέα λόγω της συρρικνωμένης εξωτερικής χρηματοδότησης και της φυγής κεφαλαίων στο εξωτερικό, που πυροδοτήθηκε από τα σενάρια εξόδου της χώρας από το ευρώ κυρίως το δεύτερο τρίμηνο του 2015. Ωστόσο, η απόφαση για χρηματοδοτική στήριξη της Ελλάδας που ελήφθη τον Ιούλιο του 2015 και εφαρμόστηκε τον Αύγουστο του ίδιου χρόνου, δεν οδήγησε άμεσα σε βελτίωση του οικονομικού κλίματος και σε ανάκαμψη της εμπιστοσύνης και της ρευστότητας, κυρίως λόγω της επιβολής ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων στις 29 Ιουνίου του 2015 και στη διεξαγωγή πρόωρων εκλογών τον Σεπτέμβριο ([www.nbg.gr](http://www.nbg.gr)).

Από την άλλη πλευρά, παρ' όλες τις δυσκολίες στο οικονομικό περιβάλλον της χώρας, το ΑΕΠ υποχώρησε λιγότερο απ' ό τι προβλεπόταν αρχικά λόγω της επιβολής τραπεζικής αργίας για τρεις εβδομάδες. Η ανθεκτικότητα που επέδειξε η ελληνική οικονομία, οφειλόταν σύμφωνα με τους αναλυτές στο γεγονός ότι οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, αναμένοντας την επιβολή στην κίνηση κεφαλαίων, είχαν προβλέψει και καταρτίσει σχέδια έκτακτης ανάγκης, ώστε να αντιμετωπίσουν βραχυπρόθεσμα τα προβλήματα, και οδηγήθηκαν στην απόσυρση καταθέσεων αξίας 41 δις μέσα στο πρώτο εξάμηνο του 2015, (Τράπεζα της Ελλάδος, 2015). Επιπρόσθετα, πραγματοποιήθηκε σημαντική αύξηση των συναλλαγών χωρίς μετρητά, δηλαδή των

ηλεκτρονικών συναλλαγών (μια αύξηση σε όρους αξίας κατά περίπου 100%), προκαλώντας μετατόπιση της οικονομικής δραστηριότητας από την παραοικονομία στην επίσημη οικονομία (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2015),.

Τέλος, ένα άλλο σημαντικό γεγονός, που επηρέασε το Ελληνικό χρηματοοικονομικό περιβάλλον και τον τραπεζικό κλάδο ειδικότερα, ήταν η ολοκλήρωση στις 31 Οκτωβρίου 2015 της αξιολόγησης των ελληνικών συστημικών τραπεζών και ο προσδιορισμός του ελλείμματος κεφαλαίων στο συνολικό τραπεζικό σύστημα ύψους 4,4 δις ευρώ στο βασικό σενάριο και 14,4 δις ευρώ στο δυσμενές σενάριο της προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Η ανακεφαλαίωση των ελληνικών τραπεζών πραγματοποιήθηκε το Νοέμβριο του 2015, με τους δανειστές του δημοσίου τομέα να συμμετέχουν με 5,4 δις ευρώ καθώς και με τη συμμετοχή ιδιωτικών επενδυτών, η συμβολή των οποίων περιόρισε περαιτέρω τη χρήση της διαθέσιμης χρηματοδότησης από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας («Ε.Τ.Χ.Σ»), (ΕΜΣ, Δεκέμβριος 2015)

## **11.2 Συμπεράσματα από την Ανάλυση των Τραπεζικών Αριθμοδεικτών**

Αντικείμενο εμπειρικής μελέτης της παρούσας εργασίας ήταν, με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών, η μελέτη της πορείας βασικών χρηματοοικονομικών στοιχείων των τεσσάρων βασικών ελληνικών τραπεζών και ο προσδιορισμός του ρόλου του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος στα στοιχεία αυτά κατά την περίοδο πριν και μετά την επιβολή των capital controls. Βέβαια, το μειονέκτημα της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών είναι ότι σε κάθε αριθμοδείκτη εμπλέκονται μόνο συγκεκριμένα μεγέθη της επιχείρησης, συνεπώς η εικόνα που παρουσιάζεται είναι μονομερής. Από την άλλη πλευρά, ο ενδιαφερόμενος μπορεί να έχει μια πρώτη άποψη για τα μεγέθη που τον ενδιαφέρουν μέσω των αποτελεσμάτων από την ανάλυση με τους αριθμοδείκτες και στη συνέχεια να επεκτείνει τη διερεύνησή του βασιζόμενος σε άλλες μεθόδους ανάλυσης.

Στην παρούσα εργασία διαπιστώνεται ο αρνητικός αντίκτυπος της διεθνούς οικονομικής κρίσης, που ξεκίνησε το 2007, στις ελληνικές τράπεζες. Όσον αφορά τη ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών, η κύρια διαπίστωση από την μελέτη των αριθμοδεικτών είναι ότι τα τραπεζικά ιδρύματα δεν εξυπηρετούν αποτελεσματικά τις

χρηματοοικονομικές τους υποχρεώσεις και για το λόγο αυτό υφίστανται συνεχείς αξιολογήσεις προκειμένου να διαπιστωθεί η βιωσιμότητά τους. Όλοι οι, σχετικοί με τη ρευστότητα, δείκτες που εξετάστηκαν δείχνουν πρόβλημα ρευστότητας και υπερχρέωση την Ελληνικών Τραπεζών, γεγονός που αποδεικνύεται από τη συνεχή οικονομική ενίσχυση τους – με τελευταία αυτή του Δ' τριμήνου του 2015. Οι υψηλές τιμές των δεικτών που εξετάστηκαν και οι οποίοι δείχνουν μεγάλη εξάρτηση από τα Ξένα Κεφάλαια, δικαιολογούνται από την αδυναμία των τραπεζών να εισπράξουν τις απαιτήσεις από τους πελάτες τους, δηλαδή από την ύπαρξη μεγάλου αριθμού μη εξυπηρετούμενων δανείων («κόκκινα δάνεια»).

Αναφορικά με την αποδοτικότητα των ελληνικών τραπεζών, οι εξεταζόμενοι δείκτες ROA και ROE, ήταν αρνητικοί – λόγω των υφιστάμενων οικονομικών ζημιών – και το σύνολο των τραπεζών χαρακτηρίζεται αδύναμο (κατάταξη Colin, 2001). Η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών το Νοέμβριο του 2015, έδωσε μια μικρή ανάσα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και περιόρισε τη χρηματοδότηση από το μηχανισμό EIA.

Η επιβολή των Capital Controls στο τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2015, επηρέασε τις τιμές αρκετών αριθμοδεικτών, όπως διαπιστώθηκε από τη σύγκριση με τις τιμές τους πριν την επιβολή του ελέγχου κεφαλαίων, ενώ κάποιους άλλους δεν τους επηρέασε καθόλου. Αν και η χρήση των ηλεκτρονικών συναλλαγών κατά τη διάρκεια των capital controls αυξήθηκε σημαντικά και κατά συνέπεια αυξήθηκαν και οι προμήθειες που εισπράττει η τράπεζα, όμως η αύξηση αυτή δεν είναι ικανή να αντισταθμίσει τις απώλειες που υφίσταται ο κλάδος από την ανεπάρκεια είσπραξης των τόκων χορηγήσεων λόγω του μεγάλου αριθμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα να συνεχίζουν, και το δεύτερο εξάμηνο του 2015, να παρουσιάζονται μεγάλες ζημιές για όλους τους τραπεζικούς ομίλους.

Στις ετήσιες εκθέσεις των τραπεζών δεν γίνεται ιδιαίτερη μνεία για αύξηση των εσόδων λόγω της αύξησης των ηλεκτρονικών συναλλαγών, ίσως γιατί το ποσοστό τους στα συνολικά έσοδα είναι πολύ μικρό και δεν μπορεί να επηρεάσει καθοριστικά τα οικονομικά αποτελέσματα. Το ίδιο μπορεί να συμβαίνει και για τη συμβολή των ηλεκτρονικών συναλλαγών στη μείωση των λειτουργικών εξόδων των τραπεζών – σημαντικό μέγεθος για τον καθορισμό των οικονομικών αποτελεσμάτων. Από την άλλη πλευρά, οι όποιες μειώσεις των τραπεζικών εξόδων αποδίδονται από τους αναλυτές κυρίως στο χαμηλότερο κόστος των καταθέσεων. Η μείωση αυτού του κόστους οφείλεται στη συνεχιζόμενη και το 2015 ανατιμολόγηση των προθεσμιακών

καταθέσεων καθώς ο μεγαλύτερος όγκος τους αφορά χαμηλότερου περιθωρίου καταθέσεις όψεως και ταμειυτηρίου. Παράλληλα, οι όποιες αυξήσεις των εσόδων από προμήθειες δεν οφείλονται στην αύξηση των ηλεκτρονικών συναλλαγών αλλά στα υψηλότερα καθαρά έσοδα από προμήθειες επιχειρηματικών δανείων, αγορών θεματοφυλακής και επενδυτικής τραπεζικής.

Παρ' όλα αυτά, ο σημερινός μικρός βαθμός συμμετοχής του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος στα οικονομικά αποτελέσματα μιας τράπεζας και συνεπώς και στην αποδοτικότητά της, δεν αναιρεί όλα τα πλεονεκτήματα που προσφέρουν οι ηλεκτρονικές συναλλαγές στους πελάτες της αλλά και στο ίδιο το τραπεζικό ίδρυμα. Σύμφωνα με έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί, η Ελλάδα υστερεί στη χρήση του ηλεκτρονικού χρήματος. Μόλις το 6% των πληρωμών γίνεται με πλαστικές κάρτες (χρεωστικές, πιστωτικές), όταν ο μέσος όρος στην Ε.Ε. ξεπερνά το 24%. Επίσης στη χώρας μας, μόλις το 17% των κατοίκων είναι εγγεγραμμένοι χρήστες υπηρεσιών ηλεκτρονικής τραπεζικής (e- banking), έναντι του 50% που είναι ο μέσος όρος στην Ευρώπη. Άλλωστε, οι τραπεζικοί πελάτες στην Ελλάδα, αναγκάστηκαν στην πλειοψηφία τους να χρησιμοποιήσουν τις ηλεκτρονικές συναλλαγές λόγω της επιβολής των capital controls και κυρίως όταν αποτελούσε τη μόνη λύση για την διεκπεραίωση των συναλλαγών τους. Όσο αυξάνεται το χρονικό διάστημα επιβολής των ελέγχων κεφαλαίων πιθανόν να αυξάνονται και οι πελάτες του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος και μακροπρόθεσμα, τα έσοδα από τις ηλεκτρονικές συναλλαγές να αποτελούν σημαντικό κομμάτι των συνολικών λειτουργικών εσόδων της τράπεζας. Η υπόθεση αυτή θα μπορούσε να αποτελέσει αντικείμενο μελέτης μιας μελλοντικής ερευνητικής εργασίας.

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

## Α. Ερωτηματολόγιο έρευνας

### ΕΝΟΤΗΤΑ ΠΡΩΤΗ : ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Στις παρακάτω ερωτήσεις να διαλέξετε μία μόνο απάντηση :

#### 1. ΦΥΛΟ

A. Άνδρας

B. Γυναίκα

#### 2. ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

A. Ελεύθερος/η

B. Παντρεμένος/η

Γ. Παντρεμένος/η με παιδιά

Δ. Χωρισμένος/η με παιδιά

#### 3. ΗΛΙΚΙΑ

A. 18 - 24

B. 25 - 34

Γ. 35 - 44

Ε. 45 και άνω

#### 4. ΜΟΡΦΩΤΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

A. Δημοτικό / Γυμνάσιο

B. Δευτεροβάθμια εκπαίδευση



Γ. Τριτοβάθμια εκπαίδευση (ΑΕΙ/ΤΕΙ)

Δ. Μεταπτυχιακό

Ε. Διδακτορικό

#### **5. ΕΠΑΓΓΕΛΜΑ/ΙΔΙΟΤΗΤΑ**

Α. Ιδιωτικός/ή υπάλληλος

Β. Δημόσιος/ια υπάλληλος

Γ. Ελεύθερος/η επαγγελματίας

Δ. Συνταξιούχος/α

Ε. Φοιτητής/τρια

Στ. Άνεργος/η

Ζ. Οικιακά

#### **6. ΕΤΗΣΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ**

Α. έως 5.000 €

Β. 5.001 – 15.000 €

Γ. 15.001 – 30.000 €

Ε. 30.001 € και άνω

## **ΕΝΟΤΗΤΑ ΔΕΥΤΕΡΗ : ΧΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

Στις παρακάτω ερωτήσεις επιλέξτε την απάντηση που σας εκφράζει περισσότερο :

#### **7. Επισκέπτεστε ένα τραπεζικό κατάστημα :**

Α. Καθημερινά

Β. Μία φορά την εβδομάδα

Γ. Δύο με τρεις φορές την εβδομάδα

Δ. Μία φορά το δεκαπενθήμερο

Ε. Μια φορά το μήνα

**8. Γνωρίζετε τις διαθέσιμες τραπεζικές συναλλαγές που μπορείτε να πραγματοποιήσετε μέσω internet:**

A. Ναι

B. Όχι

**9. Κάνετε χρήση των τραπεζικών ηλεκτρονικών υπηρεσιών που παρέχουν οι τράπεζες :**

A. Ναι

B. Όχι

**10. Αν απαντήσατε ΟΧΙ στην προηγούμενη ερώτηση (9), επιλέξτε τον κυριότερο λόγο για τον οποίο δεν έχετε κάνει χρήση του ηλεκτρονικού τραπεζικού συστήματος :**

A. Έλλειψη γνώσεων

B. Μη πρόσβαση στο διαδίκτυο

Γ. Έλλειψη εμπιστοσύνης στο ηλεκτρονικό τραπεζικό σύστημα

Δ. Άλλο.....

**(στη συνέχεια μεταβείτε στην ενότητα 3 του ερωτηματολογίου, προσπερνώντας τις ερωτήσεις 11 έως και 14)**

**11. Αν απαντήσατε ΝΑΙ στην προηγούμενη ερώτηση (9), επιλέξτε την ηλεκτρονική υπηρεσία που χρησιμοποιείτε περισσότερο :**

A. Internet Banking

B. ATM

Γ. Phone banking

Δ. Mobile banking

**12. Η συχνότητα χρήσης των ηλεκτρονικών συναλλαγών κατά την περίοδο των Capital Controls αυξήθηκε:**

A. Πολύ

- B. Αρκετά
- Γ. Λίγο
- Δ. Καθόλου

**13. Ποια συναλλαγή πραγματοποιείτε πιο συχνά μέσω διαδικτύου:**

- A. Υπόλοιπα λογαριασμού
- B. Μεταφορές κεφαλαίων- Εμβάσματα
- Γ. Πληρωμές λογαριασμών ΔΕΚΟ κτλ.
- Δ. Πάγιες εντολές
- Ε. Χρηματιστηριακές συναλλαγές
- ΣΤ. Άλλο.....

**14. Ποιο είναι το μεγαλύτερο όφελος για σας από τη χρήση των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών :**

- A. Εξοικονόμηση χρόνου, λόγω μη αναμονής στα ταμεία των τραπεζών
- B. Άμεση πρόσβαση στην εξυπηρέτηση
- Γ. Χαμηλότερη τιμολόγηση των συναλλαγών
- Δ. 24ώρη εξυπηρέτηση 365 ημέρες τον χρόνο
- Ε. Άλλο.....

## **ΕΝΟΤΗΤΑ ΤΡΙΤΗ : ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΠΡΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ**

Στις παρακάτω ερωτήσεις επιλέξτε την απάντηση που σας εκφράζει περισσότερο :

**15. Πόσο ασφαλείς είναι οι ψηφιακές τραπεζικές συναλλαγές για σας :**

- A. Πολύ

Β. Αρκετά

Γ. Λίγο

Δ. Καθόλου

**16. Ποια η σημαντικότητα για σας, της ασφάλειας των ηλεκτρονικών τραπεζικών συναλλαγών:**

Α. Πολύ σημαντική

Β. Αρκετά σημαντική

Γ. Λίγο σημαντική

Δ. Καθόλου σημαντική

**17. Σας ενδιαφέρει η ενημέρωση από την τράπεζα σας για το internet banking:**

Α. Ναι

Β. Όχι

**18. Στο μέλλον πόσο συχνά θεωρείτε ότι θα κάνετε χρήση του internet banking:**

Α. Πολύ

Β. Αρκετά

Γ. Λίγο

Δ. Καθόλου

# Βιβλιογραφία

## Ελληνική Βιβλιογραφία

1. Βασιλείου Δ. – Αλεξάκης Χ., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα, 2008
2. Ευθυμιόγλου Π. – Λαζαρίδης Ι., «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, τεύχος Α'», Πειραιάς, 2000
3. Ιωσηφίδου Αντωνία, «Κεφαλαιακή Διάρθρωση των Ελληνικών Τραπεζών, η επίδραση της οικονομικής κρίσης», Θεσσαλονίκη, 2015
4. Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα, 2002
5. Καφούσης Ν. Γεώργιος, «Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα, 1987
6. Κρομμύδας Θεόδωρος, «E – Banking (Online Banking και Ασφαλείς Πληρωμές», Πανεπιστήμιο Πειραιά, 2012
7. Λώλος Σαρ. Λεωνίδα, «Το Τραπεζικό Σύστημα (Ιστορία – Εξελίξεις-Διαθρώσεις ) », Αθήνα, 1965
8. Μπέλλας Αθ. – Γεωργόπουλος Α. – Αθανασόπουλος Κ. , « Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πανεπιστημιακές σημειώσεις, Πανεπιστήμιο Πατρών, ακαδημαϊκό χειμερινό εξάμηνο, 2003 – 2004
9. Ναούμ Β. Χρήστος, «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», εκδόσεις Interbooks, β' έκδοση, Αθήνα, 1994
10. Νιάρχος Νικήτας, « Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Α. Σταμούλη, Αθήνα, 2002, 6<sup>η</sup> έκδοση.

## Ξένη Βιβλιογραφία

1. Golin. 2001. *The Bank Credit Analysis Handbook: A Guide for Analysts, Bankers & Investors*. 1st Edition. s.l. : John Wiley and Sons, 2001.
2. Samad A., (2004), "Bahrain Commercial Bank's Performance during 1994-2001" *Credit and Financial Management Review*, Vol. 10, No.1, pp. 33-40.
3. IT Examination Booklet, (Federal Financial Institutions Examination Council)

## Διαδικτυακές Πηγές

<http://www.alpha.gr>

<http://www.eurobank.gr>

<http://www.nbg.gr>

<http://www.piraeusbank.gr>

<http://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=14560>

<https://www.nbg.gr/el/nbginsurancebrokers/financial-statements>

<https://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1466&mid=360&lang=gr>

<http://www.piraeusbankgroup.com/el/investors/financials/financial-statements>

<http://www.sansimera.gr/articles>

[www.hba.gr](http://www.hba.gr)

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/History/foundation.aspx>

<http://www.atticabank.gr/el/group/attica-bank/history-profile>

<https://www.nbg.gr/el/i-bank/retail/internet-banking>

<https://www.ebanking.eurobank.gr>

<https://www.livepay.gr>

<http://www.piraeusbank.gr/el/idiwtes/trapezikes-ypiresies/e-banking>

<https://www.alpha.gr/e-banking/gr/upiresies/alpha-web-banking/>

[https://ebanking.atticabank.gr/BOA\\_EBANKWeb/login.jsp](https://ebanking.atticabank.gr/BOA_EBANKWeb/login.jsp)

<http://www.sepe.gr/gr/information/news/article/3671599/allages-sta-capital-controls-gia-tis-agores-meso-diadiktuou-kai-tis-synallages-epiheiriseon/>

<http://www.kathimerini.gr/834749/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/ta-ofelh-apo-tis-hlektronikes-synallages>

<http://www.sev.org.gr/grafeio-typou/deltia-typou/ta-provlimata-ton-epicheiriseon-apo-ta-capital-controls/>

<http://news247.gr/eidiseis/oikonomia/capital-controls-ta-39-provlhmata-poy-dhmioyrghthhkan-kai-ta-metra-poy-zhtoun-oi-koinwnikoi-etairoi.3591940.html>

<http://www.eltrun.gr/wp-content/uploads/2015/09/%CE%91%CE%BD%CE%B1%CE%BA%CE%BF%CE%B9%CE%BD%CF%89%CF%83%CE%B7.pdf>

<https://el.wikipedia.org>

Πηγή : <http://www.kathimerini.gr/843025/article/oikonomia/epixeirhseis/yparxoyn-kai-kerdismenoi-apo-thn-epivolh-capital-controls>