ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΩΝ Π.Α.Ε.

Της

ΤΡΑΓΟΥΔΑ ΜΑΡΙΑΣ

Επιβλέπων Καθηγητής: Λιβάνης Ευστράτιος

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική

Νοέμβριος 2015

Ευχαριστίες

Για τη συγγραφή της μεταπτυχιακής μου αισθάνομαι την υποχρέωση να ευχαριστήσω όσους με βοήθησαν στην ολοκλήρωσή της και συγκεκριμένα:

Τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Ευστράτιο Λιβάνη, καθώς και τα υπόλοιπα μέλη της τριμελούς εξεταστικής επιτροπής, τον ομότιμο καθηγητή του Πανεπιστημίου Μακεδονίας κ. Δημήτριο Παπαδόπουλο και τον καθηγητή κ. Ιωάννη Λαζαρίδη.

Θα ήθελα, επιπλέον, να ευχαριστήσω τον καθηγητή κ. Κωνσταντίνο Ζοπουνίδη του Πολυτεχνείου Κρήτης για την καθοριστική συμβολή του στην εμπειρική διερεύνηση της παρούσας μεταπτυχιακής εργασίας και τον Δρ. Δημήτρη Νίκλη για την άριστη συνεργασία μας σχετικά με τη μέθοδο PROMETHEE.

Αναμφίβολα, οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ σε όλους τους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος «Λογιστική και Χρηματοοικονομική» του Πανεπιστημίου Μακεδονίας που με ενέπνευσαν και μου έδωσαν τα απαραίτητα εκείνα εφόδια για να εξελιχθώ ακαδημαϊκά και επαγγελματικά.

Το μεγαλύτερο, ωστόσο, ευχαριστώ το οφείλω στην οικογένεια μου που στάθηκε συνοδοιπόρος στα όνειρά μου, εμψυχώνοντας με να συνεχίζω με περισσότερη δύναμη και αισιοδοξία, και τέλος στους φίλους μου που ήταν δίπλα μου με υπομονή και χαμόγελο σε όλη μου την πορεία.

Περίληψη

Η παρούσα εργασία προβαίνει στην χρηματοοικονομική ανάλυση των ποδοσφαιρικών ανώνυμων εταιριών, καθώς και στην ανάπτυξη ορισμένων ερευνητικών ερωτημάτων, των οποίων η απάντηση προσεγγίζεται με τη χρήση επιστημονικών προγραμμάτων-μεθόδων. Πρώτα, γίνονται κάποιες θεωρητικές αναφορές σε θέματα που αφορούν το ποδόσφαιρο και τις Π.Α.Ε. για την καλύτερη κατανόηση της λειτουργίας του κλάδου αυτού. Στη συνέχεια, μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση οκτώ Π.Α.Ε. για τα χρονικά διαστήματα 2007-2008 εώς 2012-2013, γίνεται μία προσπάθεια εξαγωγής συμπερασμάτων σχετικά με τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση και στη συνέχεια, με τη βοήθεια του προγράμματος e-views προσδιορίζεται αν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ συγκεκριμένων αθλητικών και χρηματοοικονομικών κριτηρίων για το χρονικό διάστημα 2008-2009 εώς 2012-2013. Τέλος, για την πενταετία αυτή γίνεται η κατάταξη των Π.Α.Ε. από την καλύτερη προς τη χειρότερη με την πολυκριτήρια μέθοδο PROMETHEE II που προκύπτει από τον συνδυασμό δέκα διαφόρων κριτηρίων σε περιβάλλον Matlab.

Πίνακας περιεχομένων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο - ΕΙΣΑΓΩΓΗ 1
1.1 Αντικειμενικός Σκοπός 1
1.2 Ερευνητικά Ερωτήματα 2
1.3 Μεθοδολογία 3
1.3.1 Στατιστική Ανάλυση 3
1.3.2 Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών 4
1.3.3 Πίνακες Ανάλυσης Κοινού Μεγέθους 5
1.4 Δομή Εργασίας 5
1.5 Συνεισφορά Στη Βιβλιογραφία 7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο - ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ 8
2.1 Εισαγωγή 8
2.2 Προσέγγιση με βάση Ελληνικές Έρευνες 8
2.3 Προσέγγιση με βάση τις Ξένες Έρευνες 14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο - ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΙΚΕΣ ΟΜΟΣΠΟΝΔΙΕΣ ΚΑΙ ΔΙΟΡΓΑΝΩΣΕΙΣ 17
3.1 Διεθνής Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία (FIFA) 17
3.1.1 Ιστορία της FIFA 17
3.1.2 Δομή της FIFA 18
3.2 Ένωση Ευρωπαϊκών Ποδοσφαιρικών Ομοσπονδιών (UEFA) 19
3.2.1 Δομή, ηγεσία, εκτελεστική επιτροπή και μέλη της UEFA 20
3.2.2 Διοργανώσεις της UEFA 21
3.2.3 Η νομοθεσία του «Financial Fair Play» της UEFA 22
3.3 Ελληνική Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία (Ε.Π.Ο.) 25
3.3.1 Γενική Συνέλευση και Οργανόγραμμα της Ε.Π.Ο. 26
3.3.2 Σκοπός της Ε.Π.Ο. 27
3.4 Superleague Ελλάδας 29
3.4.1 Ιστορία της Superleague Ελλάδας 30
3.4.2 Δομή της Superleague Ελλάδας 30
3.5 Football League Ελλάδας 31
3.5.1 Ιστορία της Football League Ελλάδας 31
3.5.2 Δομή της Football League Ελλάδας 32

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο - ΝΟΜΟΘΕΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΟΥ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ 33
4.1 Εισαγωγή 33
4.1.1 Συμμετοχή και στόχος της Ελληνικής Πολιτείας 33
4.2 Αθλητικά νομοθετήματα 35
4.2.1 Βασικά Νομοθετήματα Πριν Το 2006 35
4.2.2 Νέος Αθλητικός Νόμος ν.3479/06 για τις Ε.Π.Α.Ε., τις Π.Α.Ε. και τους Ποδοσφαιριστές 36
4.2.3 Κανονισμοί Των Ενώσεων 39
4.2.4 Ρύθμιση Οικονομικών Θεμάτων των Ενώσεων 40
4.2.5 Ρύθμιση οικονομικών θεμάτων των Π.Α.Ε. 41
4.2.6 Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου επί κυβέρνηση Σύριζα-ΑΝ.ΕΛ. 43
4.3 Πτώχευση των Π.Α.Ε. 44
4.3.1 Διαδικασία λύσης της Π.Α.Ε. 45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο - ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΟΡΓΑΝΩΣΗ Π.Α.Ε 47
5.1 Χρηματοοικονομική Οργάνωση 47
5.1.1 Οργάνωση Χρηματοοικονομικής Λειτουργίας 48
5.1.2 Επιχορηγήσεις και χορηγίες των Π.Α.Ε. 48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6ο - ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ 51
6.1 Εισαγωγή 51
6.2 Παρουσίαση αριθμοδεικτών Και Εφαρμογή Στις Π.Α.Ε. 52
6.2.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας 52
6.2.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας 57
6.2.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios) 61
6.2.4 Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας 69
6.2.5 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας 70
6.2.6 Αριθμοδείκτης ημερών πληρωμής των προμηθευτών 74
6.2.7 Λειτουργικός και επιχειρησιακός κύκλος (operating & trading cycle) 74
6.2.7 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες 76
6.2.8. Altman's Z"-score για πρόβλεψη χρεοκοπίας 79
6.3 Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Π.Α.Ε. 81
6.3.1 Διαχρονική χρηματοοικονομική ανάλυση των Π.Α.Ε. 81
6.3.2. Διαστρωματική Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Π.Α.Ε. 91
6.4 Ανάλυση κοινού μεγέθους 95

6.4.1 Εισαγωγή 95
6.4.2 Ανάλυση κοινού μεγέθους στις Π.Α.Ε. 96
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^{Ο} - ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ .. 107
7.1 Εισαγωγή 107
7.2 Ερευνητικά Ερωτήματα και Απάντησή τους μέσω Παλινδρόμησης 107
7.2.1 Ερευνητικά ερωτήματα 107
7.2.2 Μέθοδος Απλής Παλινδρόμησης 108
7.2.3 Συμπεράσματα Μέσω E-views 109
7.3 Μέθοδος PROMETHEE 117
7.3.1 Εισαγωγικά Στοιχεία για τη Μέθοδο PROMETHEE 117
7.3.2 Συμπεράσματα μέσω της Μεθόδου Promethee 122
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^{ο} - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ 130
8.1 Συμπεράσματα Μεταπτυχιακής Εργασίας 130
8.2 Θεματικές Περιοχές για Μελλοντική Έρευνα 133
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 135

Πίνακες

Πίνακας 1: Οργανόγραμμα Ε.Π.Ο. 27
Πίνακας 2: Οικονομικά Στοιχεία Βεβαιωμένων Χρεών των Π.Α.Ε. (12/3/2010) 45
Πίνακας 3: Χρηματοοικονομική Οργάνωση Π.Α.Ε. 47
Πίνακας 4: Ποσοστό Κατανομής τηλεοπτικών Εσόδων -Superleague 50
Πίνακας 5: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων 53
Πίνακας 6: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους 53
Πίνακας 7: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους 54
Πίνακας 8: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη ROI 55
Πίνακας 9: Δεδομένα Σχετικά με την Οικονομική Μόχλευση 56
Πίνακας 10: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Άμεσης Ρευστότητας 58
Πίνακας 11: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας 59
Πίνακας 12: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων 61
Πίνακας 13: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Μέσης Διάρκειας Παραμονής των Υποχρεώσεων 63
Πίνακας 14: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης 65
Πίνακας 15: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού 66
Πίνακας 16: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων 67
Πίνακας 17: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Δανειακών Κεφαλαίων 70
Πίνακας 18: Δεδομένα Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα Κεφάλαια 72
Πίνακας 19: Δεδομένα Σχετικά με τη Διάρκεια Λειτουργικού Κύκλου 75
Πίνακας 20: Μέσος όρος κλάδου για συγκεκριμένους αριθμοδείκτες 2008-2013 81
Πίνακας 21: Μέσος όρος εξαετίας για κάθε Π.Α.Ε. για συγκεκριμένους αριθμοδείκτες 92
Πίνακας 22: Μέσος όρος εξαετίας Περιθώριο Μικτού Κέρδους για κάθε Π.Α.Ε. 94
Πίνακας 23: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. 96
Πίνακας 24: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ 97
Πίνακας 25: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης 99
Πίνακας 26: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. Ολυμπιακός 100
Πίνακας 27: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός 101
Πίνακας 28: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. Πανιώνιος 103

Πίνακας 29: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. 104

Πίνακας 30: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης 105

Πίνακας 31: Ανάλυση διασποράς για κύκλο εργασιών-συνολική βαθμολογία 110

Πίνακας 32: Απλή Παλινδρόμηση για κύκλο εργασιών-συνολική βαθμολογία……..111

Πίνακας 33: Ανάλυση διασποράς για δείκτη άμεσης ρευστότητας-συνολικές νίκες……..112

Πίνακας 34: Απλή Παλινδρόμηση για δείκτη άμεσης ρευστότητας-συνολικές νίκες…….……112

Πίνακας 35: Ανάλυση διασποράς για περιθώριο μικτού κέρδους-τελική κατάταξη…….…..113

Πίνακας 36: Απλή Παλινδρόμηση για περιθώριο μικτού κέρδους-τελική κατάταξη …..……..114

Πίνακας 37: Ανάλυση διασποράς για περιθώριο μικτού κέρδους-συνολικά εισιτήρια……...115

Πίνακας 38: Απλή Παλινδρόμηση για περιθώριο μικτού κέρδους-τελική κατάταξη …….115

Πίνακας 39: Ανάλυση διασποράς για δείκτη δανειακής επιβάρυνσης-συνολικές ήττες…….……116

Πίνακας 40: Απλή Παλινδρόμηση για δείκτη δανειακής επιβάρυνσης-συνολικές ήττες……...….117

Πίνακας 41: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2008-2009, (PROMETHEE II)……...123

Πίνακας 42: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2009-2010, (PROMETHEE II)……...124

Πίνακας 43: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2010-2011, (PROMETHEE II)……...126

Πίνακας 44: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2011-2012, (PROMETHEE II)……...127

Πίνακας 45: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2012-2013, (PROMETHEE II)……...128

Πίνακας 46: Ποσοστό παραμονής της κάθε Π.Α.Ε. σε συγκεκριμένη θέση...…….129

Διαγράμματα

Διάγραμμα 1: Επίδραση της Superleague στο Α.Ε.Π. 10
Διάγραμμα 2: Επίδραση της Superleague σε όρους απασχόλησης 10
Διάγραμμα 3: Διάρθρωση των εσόδων στις Π.Α.Ε. 11
Διάγραμμα 4: Εισιτήρια Α' Εθνικής Κατηγορίας 2000-2013 12
Διάγραμμα 5: Διάρθρωση Εισιτηρίων Superleague για τα έτη 2009-2013 12
Διάγραμμα 6: Μέση μικτή τιμή εισιτηρίου Superleague 2007-2013 13
Διάγραμμα 7: Διανομή εισπράξεων εισιτηρίων 2011-2012 13
Διάγραμμα 8: Ποσοστό αμοιβών προσωπικού στα συνολικά έσοδα των Π.Α.Ε. (2009-2011) 13
Διάγραμμα 9: Ποσοστό αμοιβών προσωπικού στα συνολικά έσοδα στην Ευρώπη (2011) 13
Διάγραμμα 10: Αριθμοδείκτης Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων 53
Διάγραμμα 11: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους 54
Διάγραμμα 12: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους 55
Διάγραμμα 13: Αριθμοδείκτης ROI 56
Διάγραμμα 14: Οικονομική Μόχλευση 57
Διάγραμμα 15: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 59
Διάγραμμα 16: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 60
Διάγραμμα 17: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων 62
Διάγραμμα 18: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων 63
Διάγραμμα 19: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης 65
Διάγραμμα 20: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού 67
Διάγραμμα 21: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων 68
Διάγραμμα 22: Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων 71
Διάγραμμα 23: Αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Ξένα Κεφάλαια 72
Διάγραμμα 24: Διάρκεια Λειτουργικού Κύκλου 75
Διάγραμμα 25: Μέσος όρος οικονομικής μόχλευσης. 93
Διάγραμμα 26: E-views για κύκλο εργασιών-συνολικής βαθμολογίας 110
Διάγραμμα 27: E-views για δείκτη άμεσης ρευστότητας-συνολικές νίκες 111
Διάγραμμα 28: E-views για περιθώριο μικτού κέρδους-τελική κατάταξη 113
Διάγραμμα 29: E-views για περιθώριο μικτού κέρδους-συνολικά εισιτήρια 114
Διάγραμμα 30: E-views για δείκτη δανειακής επιβάρυνσης-συνολικές ήττες 116

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Αντικειμενικός Σκοπός

Αντικειμενικός σκοπός της εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των ελληνικών επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ανωνύμων εταιριών κατά την εξαετία 2007-2008 μέχρι 2012-2013 και η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης των εταιριών αυτών μέσα από αριθμοδείκτες και πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους.

Επιδιώκεται η μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μίας επιχείρησης, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται : η αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, η ρευστότητα και η δανειακή επιβάρυνση.

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται τόσο από αντικειμενικούς στόχους που επιδιώκει να πετύχει η επιχείρηση, όσο και από τις γενικές οικονομικές, συναλλακτικές και τις υπόλοιπες συνθήκες που επικρατούν κατά την περίοδο της ανάλυσης. Συνεπώς, εκτός από τις παραπάνω συγκρίσεις, οι διάφοροι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με τον γενικό μέσο όρο του κλάδου.

Τέλος, ο συσχετισμός των δεικτών μεταξύ τους, καθώς και η χρήση μεθόδων θα υποβοηθήσει στην εξαγωγή εκείνων των ασφαλών συμπερασμάτων, σύμφωνα με τα οποία θα προσδιορισθεί η οικονομική κατάσταση των ελληνικών επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ανωνύμων εταιριών και γενικότερα του ελληνικού επαγγελματικού ποδοσφαίρου για την εξεταζόμενη εξαετία και θα επιτευχθεί η κατάταξή τους σύμφωνα με συγκεκριμένα χρηματοοικονομικά, οικονομικά και αθλητικά κριτήρια για την πενταετία 2008-2009 ως 2012-2013.

1.2 Ερευνητικά Ερωτήματα

Κατά τη μελέτη της παρούσας εργασίας, καθώς και μεγάλου μέρους της ξένης και ελληνικής βιβλιογραφίας που έχουν ως θέμα τη χρηματοοικονομική ανάλυση των ποδοσφαιρικών επαγγελματικών ομάδων, προκύπτουν διάφορα ερευνητικά ερωτήματα. Τα ερευνητικά αυτά ερωτήματα επικεντρώνονται στους παράγοντες που επηρεάζουν ή όχι την οικονομική απόδοση των Π.Α.Ε.. Πιο συγκεκριμένα, αναπτύσσονται ερωτήματα που προσπαθούν να αντλήσουν πληροφορίες για τη σχέση μεταξύ της αθλητικής επίδοσης της κάθε Π.Α.Ε. και της χρηματοοικονομικής απόδοσης τους. Τα ερευνητικά ερωτήματα που απαντώνται στην παρούσα μεταπτυχιακή εργασία είναι τα εξής:

- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο κύκλος εργασιών της κάθε Π.Α.Ε. με την τελική βαθμολογία στο εθνικό πρωτάθλημα;
- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο δείκτης ρευστότητας της κάθε Π.Α.Ε. με τις συνολικές νίκες που είχε η κάθε Π.Α.Ε. στο εθνικό πρωτάθλημα;
- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με την τελική της κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα;
- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με τα συνολικά εισιτήρια που πωλήθηκαν για την κάθε Π.Α.Ε. στο εθνικό πρωτάθλημα;
- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με τις συνολικές της ήττες στο εθνικό πρωτάθλημα;

Για την απάντηση των παραπάνω ερωτημάτων χρησιμοποιήθηκε το πρόγραμμα e-views.

Τέλος, με τη χρήση της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE γίνεται κατάταξη των Π.Α.Ε. σε σχέση με την απόδοσή τους που προκύπτει από τον συνδυασμό των παρακάτω κριτηρίων:

1. Τελική Κατάταξη στο Εθνικό Πρωτάθλημα
2. Τελική Συνολική Βαθμολογία στο Εθνικό Πρωτάθλημα
3. Συνολικές Νίκες
4. Συνολικές Ήττες
5. Συνολικά Goals που σημείωσε η κάθε Π.Α.Ε.
6. Προσέγγιση της Πληρότητας

7. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας
8. Περιθώριο Καθαρού Κέρδους
9. Περιθώριο Μικτού Κέρδους
10. Δείκτης ROE
11. Δείκτης ROI
12. Δείκτης Συνολικές Υποχρεώσεις προς Συνολικά Κεφάλαια
13. Δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Τονίζεται, ότι τα ερευνητικά ερωτήματα αναπτύχθηκαν για την χρονική περίοδο 2008-2009 ως 2012-2013 διότι υπήρχαν ελλιπή δεδομένα για το έτος 2007-2008.

1.3 Μεθοδολογία

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης μεθοδεύεται καλύτερα όταν το συνολικό έργο αναλύεται στις ακόλουθες τέσσερις διαδοχικές φάσεις : στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών, πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους και εξαγωγή συμπερασμάτων.

1.3.1 Στατιστική Ανάλυση

Για να πραγματοποιηθεί η συγκεκριμένη ανάλυση απαιτούνται τα παρακάτω βήματα:

- τον καθορισμό του δείγματος. Στην παρούσα εργασία θα χρησιμοποιηθούν οι λογιστικές καταστάσεις της εξαετίας 2008-2013, των οχτώ (8) ποδοσφαιρικών ανωνύμων εταιριών που κατά την εξαετία αυτή είχαν συνεχή παρουσία στην Superleague, δηλαδή : Α.Ε.Κ., ΑΡΗΣ, Αστέρας Τρίπολης, Ολυμπιακός, Παναθηναϊκός, Πανιώνιος, Π.Α.Ο.Κ., Skoda Ξάνθη. Χρησιμοποιούνται μόνο αυτές οι οκτώ ποδοσφαιρικές ανώνυμες εταιρίες και όχι όλες όσες έχουν αγωνιστεί στην Superleague, ώστε να έχει νόημα η σύγκριση μεταξύ τους, καθώς τα μεγέθη διαφέρουν σημαντικά όταν μια ομάδα αγωνίζεται στη Football League και μια άλλη στην Superleague,

- την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια τη παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως,
- την εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλο,
- τον υπολογισμό των δεικτών των εξεταζόμενων ποδοσφαιρικών ανωνύμων εταιριών,
- τη σύνταξη και ανάλυση πινάκων κοινού μεγέθους,
- τη γραφική απεικόνιση της πορείας των αριθμοδεικτών των ανώνυμων εταιριών και του κλάδου.

1.3.2 Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται συνήθως είτε με τη μορφή πηλίκου κάποιων μεγεθών είτε με τη μορφή ποσοστού. Εάν προτιμηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνουμε ως διαιρετέο τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού.

Η αποτελεσματική διερεύνηση-χρήση των αριθμοδεικτών απαιτεί διαστρωματική και διαχρονική ανάλυση. Η πρώτη απαίτηση ικανοποιείται χρησιμοποιώντας τους μέσους δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση, ενώ η δεύτερη με προγενέστερους δείκτες όλων των εξεταζόμενων ανωνύμων εταιριών. Αν δεν πραγματοποιηθούν οι παραπάνω συγκρίσεις, τότε τα αποτελέσματα που θα προκύψουν ενδέχεται να έχουν μεγάλη πιθανότητα λάθους ή να δίνουν μία προσωρινή εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης της εταιρίας.

1.3.3 Πίνακες Ανάλυσης Κοινού Μεγέθους

Η ανάλυση κοινού μεγέθους ή η μέθοδος κοινών μεγεθών είναι μία παρόμοια μέθοδος με την ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών. Στην ανάλυση κοινού μεγέθους εκφράζουμε τα διάφορα στοιχεία του ισολογισμού μιας επιχείρησης ως ένα ποσοστό των συνολικών της πωλήσεων. Στη συνέχεια, συγκρίνουμε τα στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων ομοειδών επιχειρήσεων (ή του κλάδου στο οποίο ανήκει η επιχείρηση) σε μία ορισμένη χρονική στιγμή ή διαχρονικά. Η ανάλυση κοινού μεγέθους συνήθως καταλήγει στα ίδια συμπεράσματα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών. Μερικές φορές όμως ένα σημαντικό πρόβλημα μπορεί να αποκαλυφθεί μόνο με μία από τις δύο μεθόδους. Γι' αυτό τον λόγο μια εμπεριστατωμένη χρηματοοικονομική ανάλυση μίας επιχείρησης θα πρέπει να περιλαμβάνει και τις δύο αναλυτικές τεχνικές. Παρουσιάζονται παρακάτω οι πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους, καθώς και η μελέτη τους για κάθε Π.Α.Ε..

1.4 Δομή Εργασίας

Η παρούσα εργασία μπορεί να διαιρεθεί σε δύο μέρη, το θεωρητικό και το εμπειρικό κομμάτι.

Το θεωρητικό μέρος της εργασίας αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια και το εμπειρικό από δύο.

Πιο συγκεκριμένα, το δεύτερο κεφάλαιο προβαίνει σε μία βιβλιογραφική επισκόπηση του θέματος. Παρουσιάζονται άρθρα-πηγές τόσο από τη ξένη όσο και από την ελληνική βιβλιογραφία που συμβάλλουν στην αποτελεσματικότερη κατανόηση της γενικότερης οικονομικής κατάστασης των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων, καθώς και στον προσδιορισμό των παραγόντων που την επηρεάζουν.

Στη συνέχεια, στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται όλες οι ευρωπαϊκές και ελληνικές ποδοσφαιρικές διοργανώσεις και ομοσπονδίες στις οποίες μπορούν να συμμετέχουν οι εξεταζόμενες Π.Α.Ε. ανάλογα πάντα και με την αθλητική τους πορεία. Αναλύονται τα βασικά χαρακτηριστικά τους, η δομή και η λειτουργία των ποδοσφαιρικών αυτών διοργανώσεων και ομοσπονδιών. Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται εκτενής αναφορά στο Financial Fair Play που

θέσπισε η UEFA για να συμβάλει στο δίκαιο ανταγωνισμό μεταξύ των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων.

Το τέταρτο κεφάλαιο αφορά το θεσμικό πλαίσιο και τη λειτουργία του επαγγελματικού ποδοσφαίρου. Παρουσιάζει το γενικό στόχο της ελληνικής πολιτείας για το επαγγελματικό ποδόσφαιρο και στη συνέχεια αναφέρει όλα εκείνα τα ισχύοντα νομοθετήματα που διέπουν τη λειτουργία του ελληνικού ποδοσφαίρου. Γίνεται, ακόμα, αναφορά στην πτώχευση των Π.Α.Ε., καθώς και πλήρη επεξήγηση της λύσης και εκκαθάρισης μίας Π.Α.Ε..

Το πέμπτο κεφάλαιο αναφέρεται στη χρηματοοικονομική οργάνωση των Π.Α.Ε. και στην οργάνωση της χρηματοοικονομικής λειτουργίας τους. Σε αυτό το κεφάλαιο παρουσιάζονται οι χορηγίες και οι επιχορηγήσεις των Π.Α.Ε., που αποτελεί βασικό κομμάτι χρηματοδότησης.

Το έκτο κεφάλαιο μας εισάγει στην εμπειρική προσέγγιση της παρούσας εργασίας. Αρχικά, γίνεται μία παρουσίαση των αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται γενικά σε χρηματοοικονομικές αναλύσεις, και ταυτόχρονα σε ορισμένους από αυτούς γίνεται αντικατάσταση τύπων και εξαγωγή αποτελεσμάτων, που απεικονίζονται στα αντίστοιχα διαγράμματα. Στην συνέχεια, παρουσιάζεται η διαχρονική και διαστρωματική χρηματοοικονομική ανάλυση των Π.Α.Ε. που συντελεί στον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασής τους και τέλος, μέσα από τη χρήση των πινάκων ανάλυσης κοινών μεγεθών επιβεβαιώνονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την προηγούμενη μέθοδο.

Στο έβδομο κεφάλαιο, γίνεται η παρουσίαση των ερευνητικών ερωτημάτων και η θεωρητική προσέγγιση των μεθόδων που χρησιμοποιούνται για τη προσέγγισή τους. Στη συνέχεια γίνεται η εφαρμογή τους και η εξαγωγή συμπερασμάτων.

Το τελευταίο κεφάλαιο συνοψίζει τα αποτελέσματα των προηγούμενων κεφαλαίων για να προβεί σε συμπεράσματα για την χρηματοοικονομική κατάσταση των Π.Α.Ε.. Ωστόσο, συμβάλει και στην ανάπτυξη ερωτημάτων που μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο έρευνας στο μέλλον.

1.5 Συνεισφορά Στη Βιβλιογραφία

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι ο καθορισμός της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και η εξαγωγή συμπερασμάτων από τα ερευνητικά ερωτήματα που προκύπτουν. Η ανάλυση αυτή και τα συμπεράσματα ενδιαφέρουν τις διοικήσεις των επιχειρήσεων, τους μετόχους, τους δανειστές, το κράτος και γενικά όλους όσους έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με κάποια από αυτές τις επιχειρήσεις.

Επομένως, η χρησιμότητα της συγκεκριμένης εργασίας είναι να προσδιορίσει τη χρηματοοικονομική κατάσταση των ποδοσφαιρικών ανωνύμων εταιριών αλλά και γενικότερα του ελληνικού επαγγελματικού ποδοσφαίρου, βοηθώντας με οποιοδήποτε τρόπο τις διοικήσεις των ομάδων, τους μετόχους, τους χορηγούς, τη κυβέρνηση, τους δανειστές, και τους απλούς φιλάθλους, να λάβουν γνώση της οικονομικής πορείας του επαγγελματικού ποδοσφαίρου στην Ελλάδα, έχοντας ως κίνητρο είτε να επενδύσουν ή να μην επιλέξουν να επενδύσουν σε αυτό, είτε να λάβουν αποφάσεις σχετικά με το αν χρειάζεται αλλαγή διάρθρωσης ή στελεχών, είτε απλά να λάβουν μία ολοκληρωμένη πληροφόρηση γι' αυτό.

Γίνεται, επιπλέον, μία προσπάθεια καταγραφής της οικονομικής κατάστασης ενός αρκετά δημοφιλούς κλάδου, ο οποίος αναφέρεται σε ένα ιδιαίτερα ευρύ και ανεξαρτήτου ηλικίας κοινό, δηλαδή του επαγγελματικού ποδοσφαίρου, με την ελπίδα ότι τα συμπεράσματα αυτής της εργασίας θα βοηθήσουν αυτούς που θα τη χρησιμοποιήσουν.

Όσον αφορά την εμπειρική προσέγγιση των ερευνητικών ερωτημάτων, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η εφαρμογή και η ανάλυσή τους στο ελληνικό ποδόσφαιρο αποτελεί μία καινοτόμα προσπάθεια. Αυτή η έρευνα, μπορεί να προσδιορίσει σε μεγάλο βαθμό την κατάταξη των Π.Α.Ε. σε σχέση με τον συνδυασμό ορισμένων παραγόντων, εντός και εκτός γηπέδου, που καθορίζει την αποτελεσματικότητα των Π.Α.Ε.. Ως συνέπεια, αποτελεί βοηθητικό εργαλείο για τους ενδιαφερόμενους και τους συμμετέχοντες στις Π.Α.Ε. για να προσδιορίζουν την χρηματοοικονομική τους πορεία μελετώντας συγκεκριμένους παράγοντες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 Εισαγωγή

Μελετώντας αρκετά δημοσιευμένα άρθρα και ποικίλες έρευνες στο διαδίκτυο σχετικά με την παρούσα εργασία προέκυψαν πληροφορίες, καθώς και συμπεράσματα τα οποία μπορούν να συμβάλλουν στην αποτελεσματικότερη κατανόηση για τη λειτουργία και τους παράγοντες που επηρεάζουν την χρηματοοικονομική απόδοση των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων. Μέσα από αυτή την ανασκόπηση, γίνεται δυνατή η προσέγγιση των συμπερασμάτων που σχετίζονται με την χρηματοοικονομική ανάλυση των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων.

2.2 Προσέγγιση με βάση Ελληνικές Έρευνες

Τα παρακάτω άρθρα-έρευνες επιλέγηκαν για να συνεισφέρουν στην κατανόηση της γενικότερης οικονομικής κατάστασης του ελληνικού ποδοσφαίρου.

Πιο συγκεκριμένα και αρκετά συνοπτικά, το αρμόδιο τμήμα του Υπουργείου Ανάπτυξης στις 8/1/2015 με αφορμή τη μη εφαρμογή των διατάξεων του νόμου περί ανωνύμων εταιρειών, αναφέρει μεταξύ των άλλων για τις Π.Α.Ε. της Superleague σε έγγραφο που έστειλε στην Ε.Π.Ο. ότι:

- Από την ανάλυση των Οικονομικών καταστάσεων που έχουν υποβληθεί στην Υπηρεσία μας για καταχώρηση στο ΓΕΜΗ (χρήσης 30-6-2013) έχει διαπιστωθεί σύμφωνα με τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών που ελέγχουν τις εν λόγω καταστάσεις ότι δεν εφαρμόζονται οι διατάξεις του ΚΝ 2190/1920 για την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων με αποτέλεσμα να μην αποδίδεται ορθά η πραγματική εικόνα των ΠΑΕ και η χρηματοοικονομική τους διάρθρωση.

- Από την επεξεργασία των οικονομικών καταστάσεων των Π.Α.Ε. της Superleague προκύπτει ότι το σύνολο των υποχρεώσεών του την ίδια ημερομηνία είναι περίπου 70 φορές μεγαλύτερο από τα ίδια τους κεφάλαια με αποτέλεσμα να αμφισβητείται η δυνατότητα της περαιτέρω λειτουργίας τω περισσοτέρων Π.Α.Ε. και κατά την άποψή μας η όλη κατάσταση κρίνεται μη βιώσιμη, ενώ ο εξωλογιστικός προσδιορισμός της αξίας των αθλητών που προσαυξάνει το ίδιο τους κεφάλαιο χρησιμοποιείται αποκλειστικά και μόνο για την μη υπαγωγή του στο άρθρο 47 και 48 του κ. ν. 2190/1920 όπου τίθεται θέμα λύσης και εκκαθάρισης αυτών.
- Επίσης σημαντικός αριθμός Π.Α.Ε. αποφασίζει αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου χωρίς να τις υλοποιεί με μεταγενέστερες ανακλήσεις για να υπεκφεύγει εσκεμμένα και να ανακόπτει την εφαρμογή διατάξεων του άρθρου 48 (εδ.γ) του Κ.Ν 2190/20 και να είναι δυσχερής ο προσδιορισμός των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών αυτών , πόσο μάλλον δε με τον ενδεχόμενο συνυπολογισμό της πλασματικής αξίας των αθλητών τους.

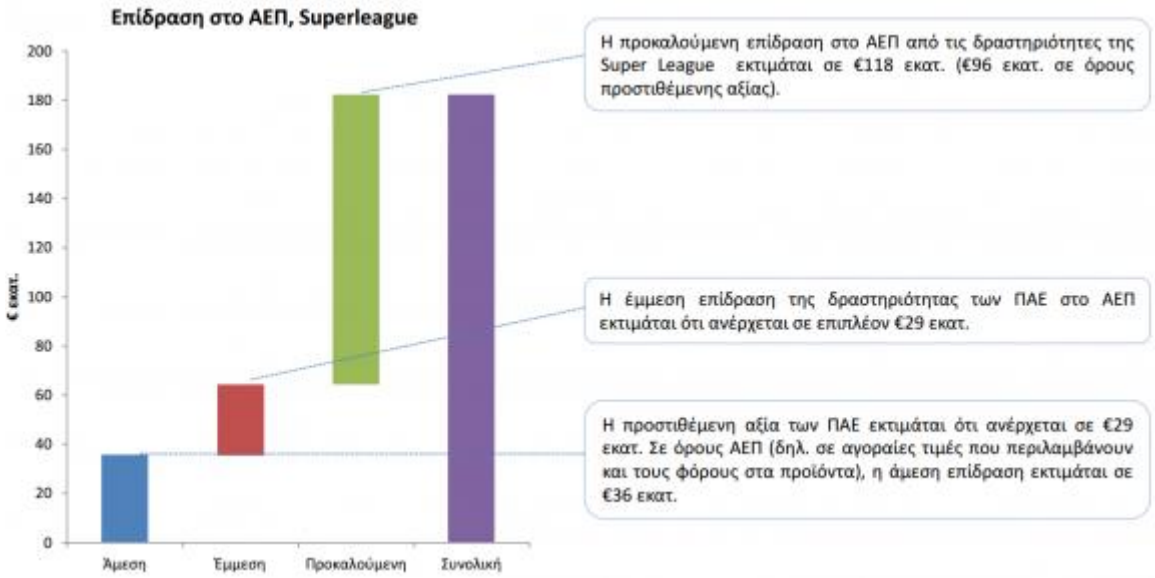
Με τα παραπάνω τονίζεται η δυσμενής οικονομική κατάσταση των περισσοτέρων επαγγελματικών ομάδων ποδοσφαίρου και το ζοφερό τους μέλλον.

Το παρακάτω άρθρο συμβάλλει στο να κατανοήσουμε ποια είναι η συνεισφορά της Superleague στην Ελληνική οικονομία και ίσως να συνειδητοποιήσουμε ότι η παραπάνω δυσχερής κατάσταση πρέπει με κάποιο τρόπο να αλλάξει.

Πιο αναλυτικά, η Superleague σε συνεργασία με το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ) και τη ΣΤΟΧΑΣΙΣ Σύμβουλοι Επιχειρήσεων Α.Ε. παρουσίασε το Φεβρουάριου του 2014 στην ιστοσελίδα www.sportman.gr, την εξής έρευνα:

«Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της μελέτης, ο "πυρήνας" δραστηριοτήτων της Superleague (εισιτήρια και συμμετοχή σε ευρωπαϊκές διοργανώσεις), δημιουργεί πάνω από 180 εκατ. Ευρώ σε όρους ΑΕΠ.

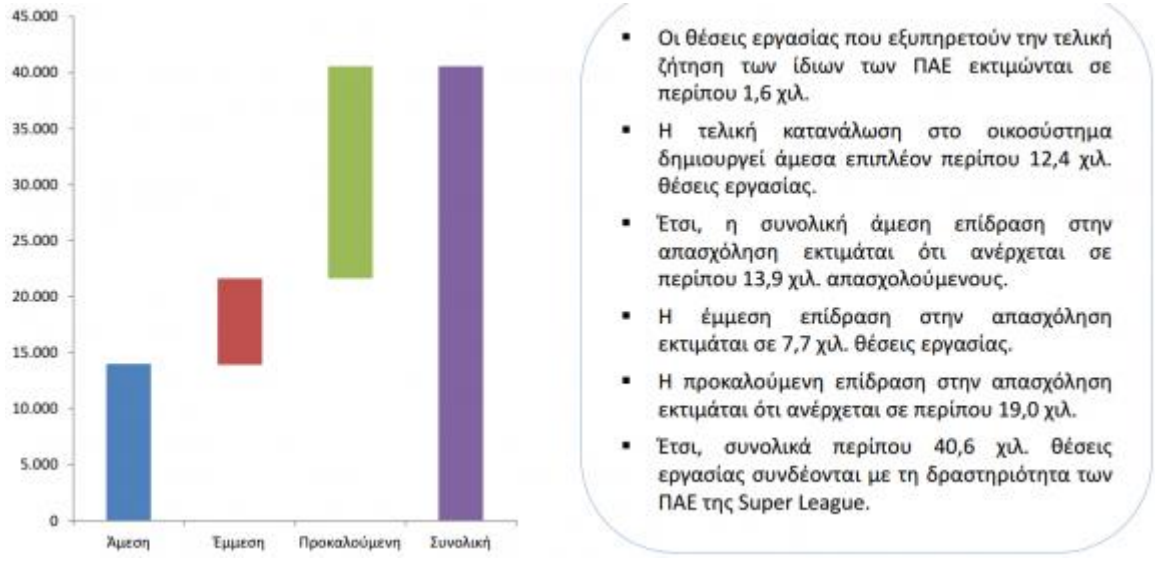
Ο πυρήνας δραστηριοτήτων των ΠΑΕ της Superleague (εισιτήρια & συμμετοχή σε Ευρωπαϊκές διοργανώσεις):



Διάγραμμα 1: Επίδραση της Superleague στο Α.Ε.Π.

Πηγή: www.sportman.gr

Σε όρους απασχόλησης, η επίδραση εκτιμάται σε περισσότερες από 40.000 θέσεις εργασίας. Επιπλέον, οι δραστηριότητες που συνδέονται με τη Superleague προσφέρουν, άμεσα και έμμεσα, συνολικά σχεδόν 550 εκατ. Ευρώ έσοδα στο κράτος από φόρους και εργοδοτικές εισφορές.



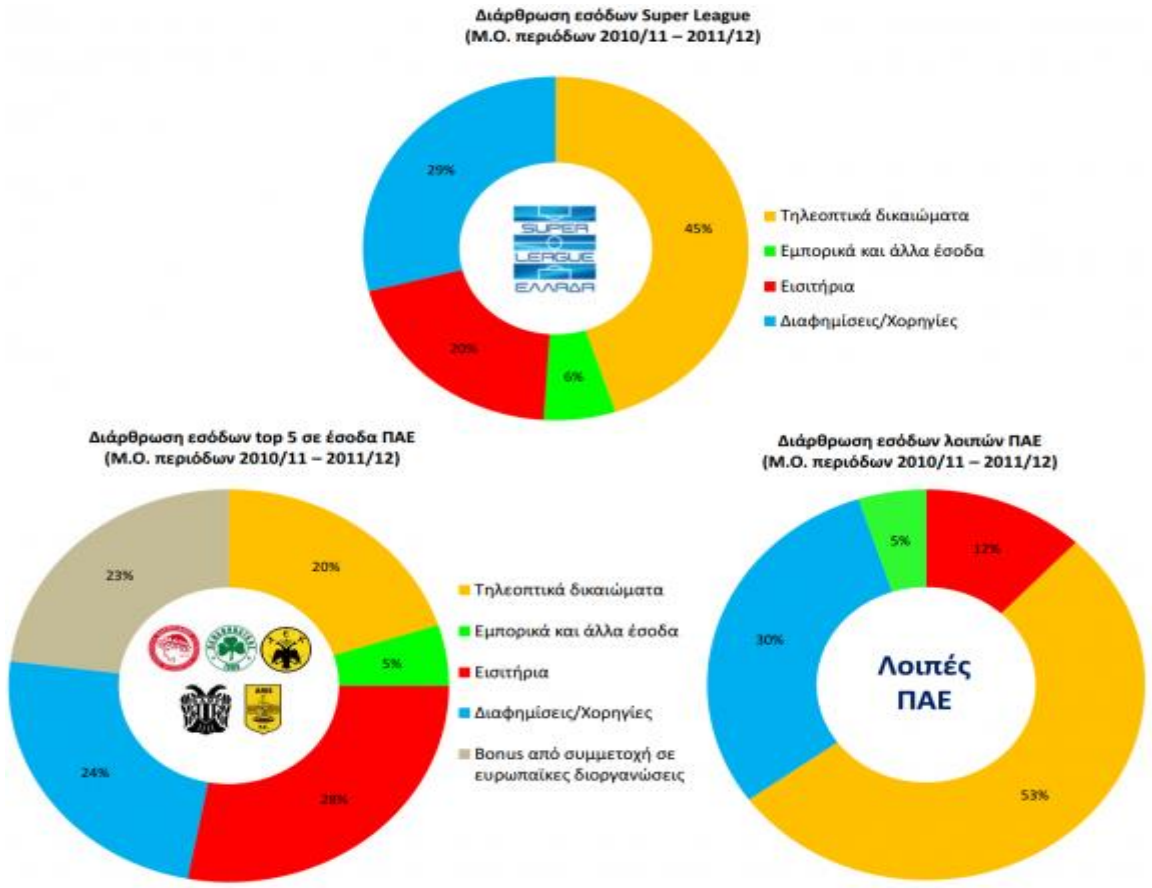
Διάγραμμα 2: Επίδραση της Superleague σε όρους απασχόλησης

Πηγή: www.sportman.gr

Επιπρόσθετα, η εξέταση της διάρθρωσης των εσόδων των ΠΑΕ της Superleague αναδεικνύει το γεγονός ότι η κατανομή των εσόδων των μεγαλύτερων ΠΑΕ,

οι οποίες λαμβάνουν πρόσθετα έσοδα από τη συμμετοχή τους σε ευρωπαϊκές διοργανώσεις είναι αρκετά πιο κοντά στα ευρωπαϊκά πρότυπα. Η τυπική ΠΑΕ ωστόσο έχει υψηλή εξάρτηση από τα έσοδα που προέρχονται από τηλεοπτικά δικαιώματα, ενώ η συμμετοχή των εμπορικών εσόδων είναι περιορισμένη.

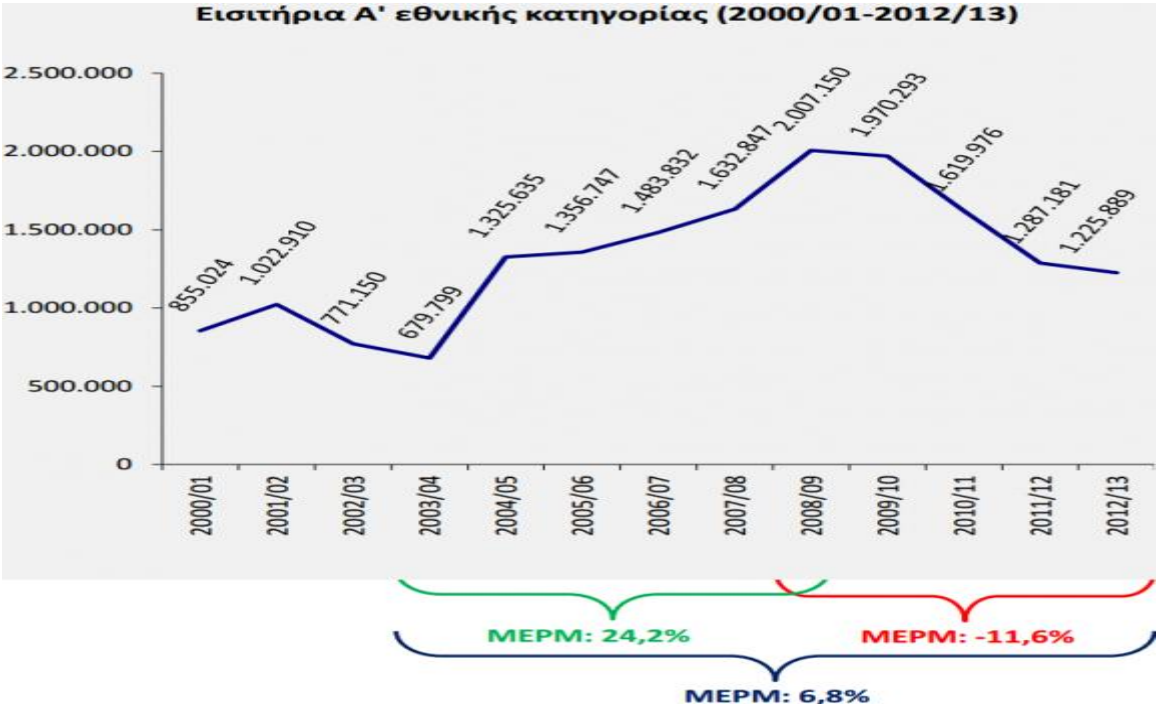
Αν και ποσοστό μεγαλύτερο του 50% των εισπράξεων από εισιτήρια αποδίδεται σε τρίτους φορείς, η πώληση εισιτηρίων (περίπου 20% των συνολικών εσόδων) αποτελεί αρκετά σημαντική πηγή εσόδων για τις ΠΑΕ.



Διάγραμμα 3: Διάρθρωση των εσόδων στις Π.Α.Ε.

Πηγή: www.sportman.gr

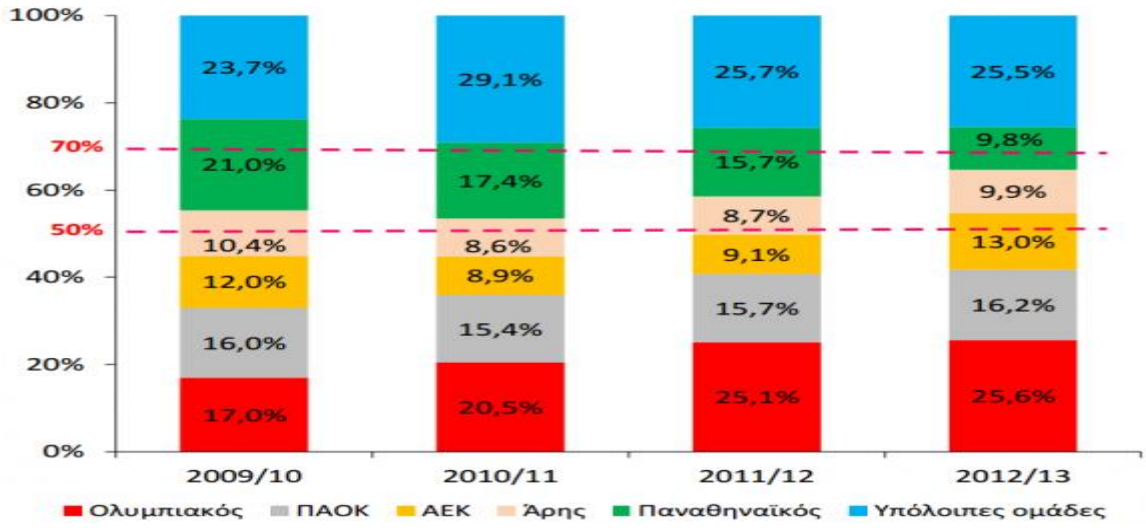
Ο αριθμός των εισιτηρίων μετά από τη σημαντική άνοδο που παρουσίασε στα μέσα της δεκαετίας του 2000 υποχώρησε την αγωνιστική περίοδο 2012 – 2013 κατά 38% σε σχέση με τη μέγιστη τιμή που καταγράφηκε την περίοδο 2008 – 2009, παραμένοντας όμως υψηλότερος από τις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας.



Διάγραμμα 4: Εισιτήρια Α'Εθνικής Κατηγορίας 2000-2013

Πηγή: www. sportman.gr

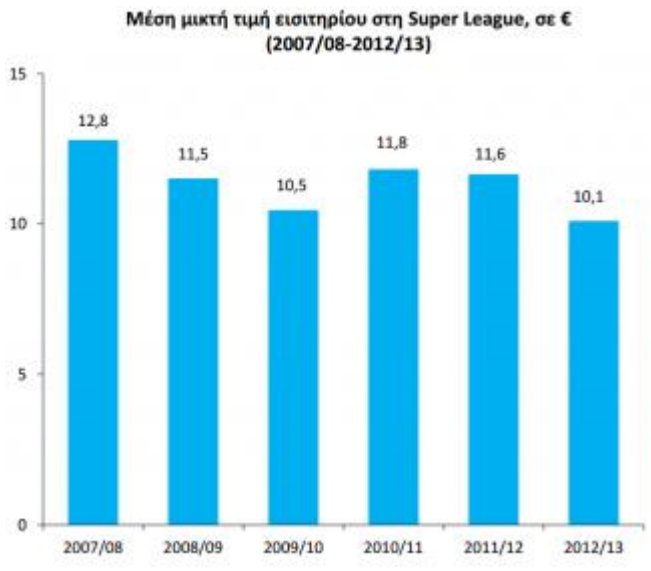
Περισσότερο από το 50% των εισιτηρίων στη Superleague το 2012- 2013 συγκεντρώθηκε από τρεις ομάδες, όταν σε ευρωπαϊκό επίπεδο ανάλογη εικόνα παρουσιάζεται μόνο στο πορτογαλικό πρωτάθλημα. Αξιοσημείωτο είναι επίσης το γεγονός ότι τις τελευταίες τέσσερις αγωνιστικές σεζόν, πάνω από το 70% των εισιτηρίων αντιστοιχεί στις 5 κορυφαίες ομάδες της Superleague (Ολυμπιακός, ΠΑΟΚ, ΑΕΚ, Άρη, Παναθηναϊκός). Παρακάτω προσδιορίζεται η διάρθρωση εισιτηρίων Superleague για τα έτη 2009-2010 / 2012-2013:



Διάγραμμα 5: Διάρθρωση εισιτηρίων Superleague για τα έτη 2009-2013

Πηγή: www. sportman.gr

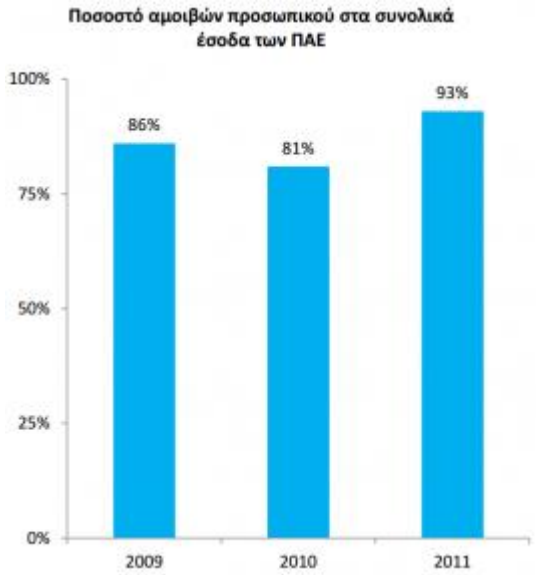
Οι ομάδες του συνεταιρισμού έχουν μειώσει την μέση τιμή του εισιτηρίου κατά 20% σε σχέση με το 2008, ενώ όπως προκύπτει από τα στοιχεία λιγότερο από το 50% των εισπράξεων από τα εισιτήρια εισπράττεται από τις ΠΑΕ. Παρατηρούμε ότι μόνο το 48,5% των εσόδων των εισιτηρίων εισπράττει κάθε ΠΑΕ.

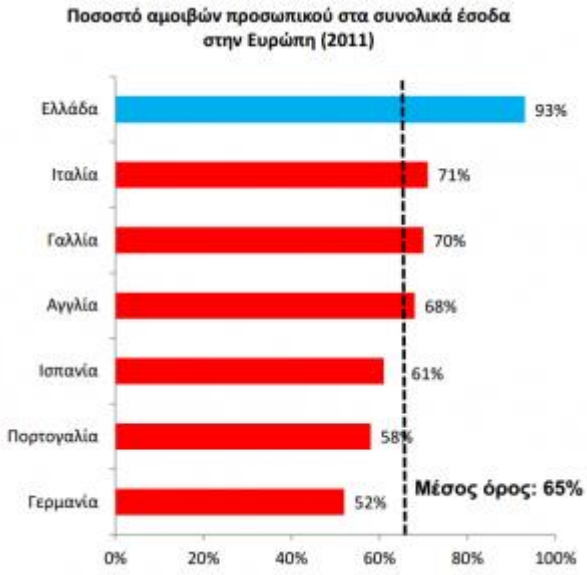


Διάγραμμα 6: Μέση μικτή τιμή εισιτηρίου Superleague 2007-2013

Διάγραμμα 7: Διανομή εισπράξεων εισιτηρίων 2011/12

Πηγή: www. sportman.gr





Διάγραμμα 8: Ποσοστό αμοιβών προσωπικού στα συνολικά έσοδα των Π.Α.Ε. (2009-2011)

Διάγραμμα 9: Ποσοστό αμοιβών προσωπικού στα συνολικά έσοδα στην Ευρώπη (2011)

Πηγή: www. sportman.gr

Τέλος όπως προκύπτει από τη μελέτη, οι Π.Α.Ε. – Μέλη της Superleague, εμφανίζουν υψηλό ποσοστό αμοιβών και εξόδων προσωπικού ως προς τα συνολικά έσοδα (93% το 2011), με τον αντίστοιχο μέσο όρο στην Ευρώπη να διαμορφώνεται σε 65% το 2011 και να περιορίζεται σε 61% το 2012.»

2.3 Προσέγγιση με βάση τις Ξένες Έρευνες

Στην ξένη βιβλιογραφία παρατηρείται ότι κυριαρχούν έρευνες-δημοσιεύσεις που σχετίζονται με τη μέτρηση της αποτελεσματικότητας των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων. Έτσι, γίνεται εστίαση στους παράγοντες που επηρεάζουν την αποτελεσματικότητά τους, που παρουσιάζονται στις περιλήψεις συγκεκριμένων άρθρων από τη συνολική βιβλιογραφία που μελετήθηκε. Τα κριτήρια με τα οποία επιλέγηκαν αυτά τα άρθρα είναι: (1) τα ερευνητικά ερωτήματα που αναπτύχθηκαν, (2) η χρήση αντικειμενικών μεγάλου εύρους δειγμάτων και (3) οι μέθοδοι που επιλέγηκαν για την εξαγωγή συμπερασμάτων (Promethee, DEA analysis, regression).

Πιο συγκεκριμένα, από έρευνα που διεξήχθη για την οικονομική αξιολόγηση ποδοσφαιρικών ομάδων στην Γαλλία (Γαλαριώτης *et al*), όπου μελετήθηκαν 13 ομάδες της Α΄ Εθνικής Γαλλίας με τη πολυκριτήρια μέθοδο Promethee το χρονικό διάστημα 2011-2013, ένα από τα συμπεράσματα που προέκυψαν είναι ότι οι μεγάλες ποδοσφαιρικές δυνάμεις του Γαλλικού Championnat, όπως Paris St. Germain, Lille, Marseille, Montpellier, είναι πάντα στις 5 πρώτες θέσεις της κατάταξης, με βάση τις ποδοσφαιρικές επιδόσεις και στην τελική θέση κατάταξης στο πρωτάθλημα ή στους διαφόρους θεσμούς του κυπέλλου.

Η έρευνα αυτή εστίασε και στο θέμα του προπονητή, γνωστοποιώντας ότι η σταθερότητα του προπονητή επηρεάζει θετικά την απόδοση των ομάδων. Άλλος σημαντικός παράγοντας που οι μεγάλες ποδοσφαιρικές δυνάμεις του διατηρούν τις υψηλότερες θέσεις στις οικονομικές επιδόσεις είναι η μεγάλη χωρητικότητα των σταδίων τους, η επιτυχημένη πώληση μεγάλου αριθμού εισιτηρίων διαρκείας, καθώς και προϊόντων της ομάδας, της σταθερής προτίμησης και στήριξης από ισχυρούς χρηματοδότες / σπόνσορες.

Η έκπληξη στα αποτελέσματα έρχεται από τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις, με τις ομάδες μεσαίας κυρίως δυναμικότητας να πρωταγωνιστούν. Αυτό όμως είναι πολλές φορές φυσιολογικό λόγω των μεγάλων ανοιγμάτων (π.χ. για απόκτηση «μεγάλων» παικτών) που

κάνουν οι πρωτοκλασάτες ομάδες και των μεγάλων χρεών και ελλειμμάτων που συσσωρεύουν.

Τέλος η έρευνα τονίζει ότι το πόσο καλά αποδίδει μία ομάδα έχει να κάνει περισσότερο με το μέγεθος των οικονομικών της εσόδων, τα οποία με τη σειρά τους επηρεάζονται από τις επιτυχίες της ομάδας, οι οποίες οδηγούν σε άμεσα και έμμεσα έσοδα, παρά με τη διατήρηση υγιών χρηματοοικονομικών δεικτών, όπως θα περίμενε κανείς σύμφωνα με τις αρχές του μάνατζμεντ. Κάτι που δικαιολογείται αν δεχθούμε ότι αυτές οι εταιρείες αποτελούν καλή «επένδυση» με βάση τις ποδοσφαιρικές τους επιδόσεις.

Η μέτρηση της αποτελεσματικότητας των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων σε μία άλλη έρευνα προσεγγίζεται χρησιμοποιώντας τη μέθοδο Data Envelopment Analysis (DEA) και έχοντας ως δείγμα ποδοσφαιρικές ομάδες από την Αυστραλία, τη Βραζιλία, την Αγγλία, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ολλανδία, την Πορτογαλία, τη Ρωσία, τη Σκωτία και την Ισπανία (Kulikova L.I. and Goshunova A.V., 2014). Αρχικά, στην έρευνα τίθεται το λογιστικό ερώτημα «κατά πόσο επηρεάζεται η αποτελεσματικότητα των ομάδων από την κεφαλαιοποίηση των συμβολαίων των παικτών» (δηλ. λαμβάνονται ή όχι τα συμβόλαια των παικτών σαν περιουσιακά στοιχεία) και η απάντηση είναι θετική. Άλλοι σημαντικοί παράγοντες που επιδρούν στην αποτελεσματικότητα είναι το μέγεθος της ομάδας και η κεφαλαιακή δομή.

Οι ερευνήτριες προσπάθησαν να προσεγγίσουν το θέμα της αποτελεσματικότητας από διάφορες οπτικές, αλλά δύο είναι επιστημονικά αποδεκτές: (α) η αξιολόγηση της οικονομικής αποδοτικότητας και (β) η εκτίμηση της αθλητικής αποτελεσματικότητας. Χρησιμοποιήθηκαν, επομένως, ως δεδομένα που θα παραχθούν (outputs) τα εξής: ο τζίρος που δείχνει την οικονομική αποτελεσματικότητα, και η βαθμολογική κατάταξη των ομάδων στο εθνικό πρωτάθλημα, που προσδιορίζει την αθλητική πορεία τους. Και ως δεδομένα για εισαγωγή (inputs) τα ακόλουθα: συνολικό κόστος, άυλα στοιχεία ενεργητικού (συμβόλαια παικτών), δανειακά κεφάλαια, αγορές συμβολαίων παικτών, διοικητικά κόστη, μέσος όρος του προσωπικού, το σύνολο των βαθμών που κατέκτησαν στο εθνικό πρωτάθλημα τη χρονική περίοδο 2007-2008 κλπ.

Με τη βοήθεια της μεθόδου DEA προέκυψε ότι οι DEA-αποτελεσματικές ομάδες χρησιμοποιούσαν λογιστικές τεχνικές της κεφαλαιοποίησης των αγορασμένων συμβολαίων των παικτών ως άυλα στοιχεία ενεργητικού και τα θεωρούσαν ως τρέχοντα έξοδα και τα διέγραφαν. Ωστόσο, οι πιο αποτελεσματικές ομάδες προτιμούν την λογιστική πολιτική της

κεφαλαιοποίησης. Ακόμη, προέκυψε ότι ομάδες με χαμηλά έσοδα και χαμηλές θέσεις κατάταξης στο εθνικό πρωτάθλημα, ήταν αρκετά αποτελεσματικές. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα της έρευνας είναι η ομάδα «Russian FC Chernomorets» που είχε το μικρότερο ποσό συνολικών περιουσιακών στοιχείων μεταξύ των ομάδων της έρευνας αλλά πέτυχε το υψηλότερη απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA) και το δεύτερη καλύτερη απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE).

Μία επιπρόσθετη έρευνα που ασχολείται με τον αντίκτυπο της ποδοσφαιρικής επιτυχίας εντός γηπέδου στην χρηματοοικονομική απόδοση των ομάδων και έχει ως δείγμα αυστραλιανές ποδοσφαιρικές ομάδες την χρονική περίοδο 1993-2002, εμπλουτίζει τις ήδη υπάρχουσες έρευνες καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι οι επιτυχίες (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες) εντός γηπέδου, η αβεβαιότητα του αποτελέσματος και τα μέλη της ομάδας (προπονητής, παίκτες) αποτελούν θετική συνάρτηση της χρηματοοικονομικής επιτυχίας της ομάδας(Matt Pinnuck and Brad Potter).

Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι για τη διεξαγωγή της έρευνας χρησιμοποιούνται εξισώσεις-μοντέλα που εξετάζονται με βάση την περιγραφική στατιστική και την παλινδρόμηση. Για παράδειγμα, για να μελετηθεί το μοντέλο που σχετίζεται με τα εισιτήρια του αγώνα, τοποθετείται ως εξαρτημένη μεταβλητή η παρακολούθηση του αγώνα από φιλάθλους σε σχέση με τις ανεξάρτητες μεταβλητές που είναι: η αβεβαιότητα του αποτελέσματος (νίκη, ήττα ή ισοπαλία), η βραχυπρόθεσμη επιτυχία, η μακροπρόθεσμη επιτυχία, κοινωνικο-οικονομικές μεταβλητές και άλλες μεταβλητές, όπως η χωρητικότητα του γηπέδου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο

ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΙΚΕΣ ΟΜΟΣΠΟΝΔΙΕΣ ΚΑΙ ΔΙΟΡΓΑΝΩΣΕΙΣ

3.1 Διεθνής Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία (FIFA)

Η Διεθνής Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία (γαλλικά: *Fédération Internationale de Football Association* - FIFA) ή αλλιώς *ΦΙΦΑ*, είναι ο οργανισμός που διοικεί παγκόσμια το ποδόσφαιρο και αποτελεί τον μεγαλύτερο αθλητικό οργανισμό στον κόσμο[1]. Εδρεύει στη Ζυρίχη της Ελβετίας και προεδρεύει ο Γιόζεφ Μπλάτερ, ο οποίος τον Οκτώβρη του 2015 τιμωρήθηκε σε τρίμηνο αποκλεισμό για τη συμμετοχή του σε σκάνδαλα διαφθοράς. Η FIFA διοργανώνει τις κυριότερες διεθνείς ποδοσφαιρικές διοργανώσεις, από τις οποίες το πιο δημοφιλές είναι το Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου που διεξάγεται από το 1930.

3.1.1 Ιστορία της FIFA

Στις αρχές του 20ού αιώνα έγινε έντονη η επιθυμία συγκρότησης ενός οργανισμού που θα αναλάμβανε την οργάνωση του ποδοσφαίρου σε παγκόσμια βάση, σε μία χρονική περίοδο όπου αυξήθηκαν αισθητά οι διεθνείς ποδοσφαιρικές συναντήσεις. Η αγγλική Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία υπήρξε διαμεσολαβητής στο να συντονίσει τη συζήτηση για τη ίδρυση ενός διεθνούς οργανισμού, αλλά δεν υπήρξαν σημαντικά αποτελέσματα. Η δημιουργία του οργανισμού επετεύχθη όταν επτά άλλες ευρωπαϊκές χώρες συντονίστηκαν και προχώρησαν τελικά στον σχηματισμό της ομοσπονδίας αυτής. Η FIFA, επομένως, ιδρύθηκε στο Παρίσι στις 21 Μαΐου 1904, και το γαλλικό όνομα και ακρωνύμιο επικρατούν μέχρι και σήμερα, ακόμη και στις μη γαλλόφωνες χώρες. Ο πρώτος πρόεδρός της ήταν ο Ρομπέρ Γκεράν.

[1] F.I.F.A. Statutes, August 2010

Η FIFA ανέλαβε την πρώτη της διεθνή διοργάνωση το 1906, χωρίς όμως να έχει μεγάλη απήχηση ή συμμετοχή. Αυτή η κατάσταση, μαζί με οικονομικούς λόγους, οδήγησαν στη άμεση αντικατάσταση του Γκεράν από τον Άγγλο Ντάνιελ Μπέρλει Γούλφολ. Σημειώνεται ότι η Αγγλία ήδη είχε γίνει μέλος του συνδέσμου. Η επόμενη διοργάνωση που έγινε κατά τη διάρκεια των Ολυμπιακών Αγώνων του 1908 στο Λονδίνο ήταν πιο επιτυχημένη, παρόλο που συμμετείχαν επαγγελματίες ποδοσφαιριστές, γεγονός που ήταν αντίθετο με τις ιδρυτικές αρχές της FIFA.

Η FIFA επεκτάθηκε και εκτός Ευρώπης μετά την αίτηση της Νότιας Αφρικής το 1909, της Αργεντινής και της Χιλής το 1912 και των Ηνωμένων Πολιτειών το 1913.

Ο Δεύτερος Παγκόσμιος Πόλεμος ήταν φυσικά και για την FIFA ένα μεγάλο πλήγμα, γιατί πέρα των άλλων πολλοί ποδοσφαιριστές στάλθηκαν να πολεμήσουν και η δυνατότητα για ταξίδια για σκοπούς διεθνών συναντήσεων μειώθηκε δραματικά. Μετά το πέρας του πολέμου και τον θάνατο του Γούλφολ, η ομοσπονδία πέρασε στα χέρια του Καρλ Χίρ, από την Ολλανδία, ο οποίος βοήθησε στη διάσωση της FIFA, αλλά αποσύρθηκαν τα τέσσερα μέλη του Ηνωμένου Βασιλείου- Αγγλία, Σκωτία, Ουαλία και Βόρεια Ιρλανδία – εξαιτίας του ότι δεν ήθελαν να συμμετέχουν σε διεθνείς διοργανώσεις με τους πρόσφατους εχθρούς τους στον Παγκόσμιο Πόλεμο.

Η συλλογή της FIFA βρίσκεται στο Εθνικό Μουσείο Ποδοσφαίρου στην Αγγλία.

3.1.2 Δομή της FIFA

Η FIFA είναι ένας σύνδεσμος που ακολουθεί την ελβετική νομοθεσία, διότι εδρεύει στη Ζυρίχη.

Το ανώτατο σώμα της FIFA είναι η Συνέλευση (Congress), η οποία αποτελείται από έναν εκπρόσωπο από κάθε κρατική ομοσπονδία που είναι μέλος της συνομοσπονδίας. Η Συνέλευση συγκαλείται σε τακτικές συνεδρίες μία φορά τον χρόνο, ενώ από το 1998 γίνεται και μία έκτακτη συνεδρία κάθε χρόνο, καθώς και όταν ζητηθεί. Μόνο η Συνέλευση μπορεί να εγκρίνει τροποποιήσεις εσωτερικών κανονισμών της FIFA.

Η Συνέλευση εκλέγει τον Πρόεδρο της FIFA, τον Γενικό Γραμματέα και τα άλλα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής. Ο Πρόεδρος και ο Γενικός Γραμματέας είναι οι κύριοι αξιωματούχοι της FIFA και έχουν την ευθύνη για την καθημερινή διοίκηση, την οποία επιτελεί η Γενική Γραμματεία, με προσωπικό 207 άτομα.

Η Εκτελεστική Επιτροπή της FIFA, της οποίας προεδρεύει ο Πρόεδρος, είναι το σώμα που παίρνει αποφάσεις εκ μέρους του οργανισμού στο διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ των Συνελεύσεων. Η διεθνής οργανωτική δομή της FIFA περιλαμβάνει επίσης διάφορα άλλα σώματα, τα οποία είναι υπό τη δικαιοδοσία της Εκτελεστικής Επιτροπής ή δημιουργούνται από τη Συνέλευση ως νομοπαρασκευαστικές επιτροπές. Μεταξύ αυτών είναι η Οικονομική Επιτροπή, η Πειθαρχική Επιτροπή και η Επιτροπή Διαιτησίας.

3.2 Ένωση Ευρωπαϊκών Ποδοσφαιρικών Ομοσπονδιών (UEFA)

Η Ένωση Ευρωπαϊκών Ποδοσφαιρικών Ομοσπονδιών (αγγλικά: Union of European Football Associations – UEFA) είναι η μεγαλύτερη ποδοσφαιρική ομοσπονδία στην Ευρώπη και είναι υπεύθυνη για τη διεξαγωγή διοργανώσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο[2].

Η UEFA ιδρύθηκε στις 15 Ιουνίου του 1954 στη Βασιλεία της Ελβετίας, μετά από συνάθροιση των γαλλικών, ιταλικών και βελγικών οργανισμών. Αρχικά, η ευρωπαϊκή ποδοσφαιρική ένωση αποτελούνταν από 25 μέλη, ο αριθμός αυτός έγινε διπλός από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Τα μέλη της UEFA αντιπροσωπεύουν, όπως είναι λογικό, τα αναγνωρισμένα κυρίαρχα κράτη στην Ευρώπη, αν και υπάρχουν κάποιες εξαιρέσεις. Μερικές μικρές χώρες, (π.χ. η Πόλη του Βατικανού) δεν αποτελούν μέλη του. Κάποια μέλη της UEFA δεν είναι κυρίαρχα κράτη, αλλά αποτελούν μέρος ενός μεγαλύτερου αναγνωρισμένου κυρίαρχου κράτους, στο πλαίσιο του διεθνούς δικαίου. Τα παραδείγματα περιλαμβάνουν την Αγγλία και τη Σκωτία, (μέρος του Ηνωμένου Βασιλείου) ή τις νήσους Φερόες, (τμήμα της Δανίας), ωστόσο στο πλαίσιο κυβερνητικών λειτουργιών που αφορούν τον αθλητισμό, τείνουν να πραγματοποιούνται στο έδαφος του εκάστοτε μέλος της UEFA.

[2] U.E.F.A. Statutes, Edition 2014

Κάποια μέλη της UEFA είναι διηπειρωτικές χώρες, όπως η Τουρκία και η Ρωσία. Αρκετές ασιατικές χώρες έχουν επίσης εισέλθει στην Ένωση Ευρωπαϊκών Ποδοσφαιρικών Ομοσπονδιών (UEFA), συγκεκριμένα το Ισραήλ και το Καζακστάν, που ήταν μέλη της AFC. Επιπρόσθετα, κάποιες ομοσπονδίες μέλη της UEFA δίνουν την ελευθερία σε ομάδες που εδρεύουν εκτός της επικράτειάς τους, να λάβουν μέρος σε τους εγχώριες διοργανώσεις. Η Μονακό, για παράδειγμα, παίρνει μέρος στο γαλλικό πρωτάθλημα, παρόλο που το Μονακό αποτελεί ξεχωριστή οντότητα.

Μέχρι το 1959 τα κεντρικά της γραφεία βρίσκονταν στο Παρίσι, και μετέπειτα στη Βέρνη. Από το 1995, η έδρα της UEFA μεταφέρθηκε στη Νίον της Ελβετίας. Ο Ανρί Ντελονέ (Henri Delaunay) ήταν ο πρώτος γενικός γραμματέας και ο Έμπε Σβάρτς (Ebbe Schwartz) ο πρώτος πρόεδρος. Η U.E.F.A. τον Οκτώβρη του 2015 όρισε ως υπηρεσιακό πρόεδρο Άνχελ Μαρία Βιγιάρ Λόνα, μετά την τρίμηνη ποινή αποκλεισμού του μέχρι πρότινος προέδρου Μισέλ Πλατινί (Michel Platini) για την εμπλοκή του σε σημαντικά σκάνδαλα διαφθοράς.

3.2.1 Δομή, ηγεσία, εκτελεστική επιτροπή και μέλη της UEFA

Η εκλογή του προέδρου της UEFA γίνεται από τους προέδρους των ομοσπονδιών που την απαρτίζουν. Ο πρόεδρος της UEFA είναι αυτόματα αντιπρόεδρος της FIFA.

Ο σημερινός πρόεδρος, πρώην Γάλλος ποδοσφαιριστής, Μισέλ Πλατινί, εξελέγη στις 26 Ιανουαρίου 2007 με 23 ψήφους υπέρ έναντι 27 (και δύο άκυρες ψήφους). Ο προηγούμενος πρόεδρος ήταν ο Λέναρτ Γιόχανσον, ο οποίος υπηρέτησε ως πρόεδρος για 17 χρόνια, και έγινε «Επίτιμος Πρόεδρος». Το 2010, ο Πλατινί είναι υποψήφιος να διαδεχθεί τον εαυτό του και επανεκλέγεται ομόφωνα «δια βοής».

Η Εκτελεστική Επιτροπή είναι ελεγκτικό όργανο της UEFA. Αποτελείται από δεκαέξι μέλη, συμπεριλαμβανομένου ενός προέδρου και πέντε αντιπροέδρων. Εκλέγονται κατά το ήμισυ ανά διετία. Η θητεία ενός μέλους είναι τετραετής. Τέσσερις αντιπρόεδροι και ο ταμίας εκλέγονται από τα μέλη του.

Τον Μάρτιο του 2009, η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελούνταν από τον Πρόεδρο Μισέλ Πλατινί, και τους αντιπροέδρους Σενές Ερζίκ, πρώην πρόεδρο της Τουρκικής Ομοσπονδίας, Τζέφρι Τόμσον, πρώην πρόεδρο της Ποδοσφαιρικής Ομοσπονδίας της

Αγγλίας, Άνχελ Μαρία Βιγιάρ Λόνα, πρώην Ισπανό ποδοσφαιριστή, Μάριο Λευκαρίτη, Κύπριο και Γιόζεφ Μιφσούντ από τη Μάλτα. Ανάμεσα στα άλλα δέκα μέλη, στη συνέχεια, περιλαμβάνονται ο πρώην ποδοσφαιριστής της Ρουμανίας Μιρτσέα Σάντου και ο πρόεδρος της Γερμανικής Ομοσπονδίας Τέο Σβάντσιγκερ.

Οι ομοσπονδίες που εκπροσωπούν τις διηπειρωτικές χώρες και είναι μέλη της UEFA είναι οι εξής: Αρμενία, Αζερμπαϊτζάν, Γεωργία, Καζακστάν, Ρωσία και η Τουρκία, αν και το μεγαλύτερο μέρος του εδάφους τους είναι εκτός της ηπειρωτικής Ευρώπης. Το Ισραήλ είναι επίσης μέλος της UEFA. Το Μονακό και το Βατικανό δεν αποτελούν μέλη της UEFA ή της FIFA, ενώ το Γιβραλτάρ είναι μέλος μόνο της UEFA. Οι 54 εθνικές ομοσπονδίες μέλη της UEFA είναι οι εξης:

πηγή: Wikipedia

3.2.2 Διοργανώσεις της UEFA

Οι διοργανώσεις της UEFA γίνονται ετησίως με εξαίρεση τις διεθνείς διοργανώσεις.

Οι διοργανώσεις που αφορούν τους άνδρες διακρίνονται σε επίπεδο εθνικών ομάδων και σε διασυλλογικές. Το πρώτο περιλαμβάνει το Ευρωπαϊκό Πρωτάθλημα και το δεύτερο περιλαμβάνει το Champions League, το Europa League και το Super Cup.

Οι διοργανώσεις των γυναικών εκτείνονται στα ίδια επίπεδα, με τη διαφορά ότι οι διασυλλογικές διοργανώσεις περιλαμβάνουν μόνο το Champions League.

Στη συνέχεια, υπάρχουν οι διοργανώσεις τμημάτων υποδομής, όπου για τους άνδρες και τις γυναίκες διοργανώνονται Ευρωπαϊκά Πρωταθλήματα. Συγκεκριμένα, τα ευρωπαϊκά

πρωταθλήματα των ανδρών χωρίζονται με βάση τις εξής ηλικίες: 19-21 ετών και 17-19 ετών, και των γυναικών οι αντίστοιχες ηλικίες είναι: 17-19 ετών και 15-17 ετών.

Τέλος, διοργανώνεται το ποδόσφαιρο σάλας, που αποτελείται από το Πανευρωπαϊκό Πρωτάθλημα και το Κύπελλο Πρωταθλητριών.

3.2.3 Η νομοθεσία του «Financial Fair Play» της UEFA

Η UEFA και ο ανώτερος όλων στην UEFA Michel Platini ήταν πολύ ανήσυχοι σχετικά με τις πρόσφατες εξελίξεις στο ευρωπαϊκό επαγγελματικό ποδόσφαιρο. Πολλές ομάδες ανέφεραν επαναλαμβανόμενα και συνεχώς χειρότερα ελλείμματα τα οποία τις οδήγησαν σε υψηλά επίπεδα χρεών κατά τη διάρκεια των τελευταίων χρόνων. Επιπρόσθετα, επενδυτές και άλλοι μέτοχοι επέκτειναν ιδιαίτερα την επιρροή τους στα επαγγελματικά ποδοσφαιρικά σωματεία. Έτσι, κάποιες ομάδες αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας και ήταν ανίκανες να πληρώσουν άλλες ομάδες ή παίκτες στην ώρα τους. Σε αντίθεση άλλες αναρριχήθηκαν στην κορυφή του ευρωπαϊκού επαγγελματικού ποδοσφαίρου με την βοήθεια εξωτερικών χρημάτων. Το πιο γνωστό παράδειγμα είναι η ομάδα της FC Chelsea με τον ευεργέτη της Roman Abramovitch, ο οποίος ξόδεψε περίπου μισό δισεκατομμύριο ευρώ μέσα στην προηγούμενη δεκαετία για να χρηματοδοτήσει την γρήγορη άνοδο της ομάδας για να γίνει μία από τις ηγετικές ομάδες στην Ευρώπη (VÖPEL, 2011).

Για να μπορέσει, επομένως, η UEFA να διαχειριστεί την κατάσταση το Σεπτέμβρη του 2009 θεσπίζει κανονισμούς με το όνομα «UEFA Financial Fair Play Regulations (FFP)». Στόχος των κανονισμών ήταν να προστατευτούν τα επαγγελματικά ποδοσφαιρικά σωματεία από τα έξοδά τους και να καταφέρουν να επιβιώσουν μακροπρόθεσμα.

Οι κανονισμοί προσφέρονται για κυρώσεις οι οποίες επιβάλλονται κατά ομάδων οι οποίες υπερβαίνουν τις δαπάνες, σε πολλές χρονιές μέσα από ένα σύνολο προϋπολογιστικού σκελετού. Η πιο σοβαρή κύρωση είναι η απόρριψη από ευρωπαϊκούς διαγωνισμούς. Άλλες κυρώσεις περιλαμβάνουν πρόστιμα, παρακράτηση των χρηματικών επάθλων, και απαγόρευση αλλαγής παικτών (player transfer bans).

Στην ανακοίνωση της νέας νομοθεσίας, ο πρόεδρος της UEFA Michel Platini δήλωσε:

« Πενήντα τοις εκατό των ποδοσφαιρικών σωματείων χάνουν λεφτά με αυξανόμενες τάσεις. Χρειάζεται να σταματήσουμε αυτή την καθοδική πορεία. Οι ομάδες ξόδευαν περισσότερα από αυτά που κέρδιζαν στο παρελθόν και δεν αποπλήρωσαν τα χρέη τους. Δεν θέλουμε να τις εξαλείψουμε, αντίθετα θέλουμε να τις βοηθήσουμε. Οι ομάδες που παίζουν σε πρωταθλήματα έχουν ομόφωνα συμφωνήσει με τις αρχές μας… ζώντας με τους πόρους σου είναι η αρχή της λογιστικής αλλά δεν έχει γίνει και αρχή του ποδοσφαίρου για χρόνια τώρα. Οι ιδιοκτήτες αποζητούσαν νόμους επειδή δεν μπορούσαν να τους εφαρμόσουν μόνοι τους – πολλοί από αυτούς είχαν διοχετεύσει λεφτά στις ομάδες και όσο περισσότερα λεφτά βάζεις, τόσο δυσκολότερο είναι να έχεις κέρδος».

Από άρθρο του Κώστα Μπράτσου που δημοσιεύθηκε στις 28/5/2014 στην ιστοσελίδα contragoal.gr παρατηρούνται τα εξής:

«Από την πρώτη συμφωνία επί της αρχής το 2009 μέχρι και σήμερα έχουν προκληθεί πολλά ερωτήματα σχετικά με τη βιωσιμότητα του σχεδίου της UEFA και έχουν αμφισβητηθεί οι ίδιες οι προθέσεις της.

Σε ένα ολόκληρο βιβλίο 93 σελίδων στο οποίο αποτυπώνονται οι κανόνες του FFP, δεν μπορεί να εξηγηθεί με ακρίβεια πως γίνεται η Μάντσεστερ Σίτι να τιμωρείται με 60.000.000 ευρώ πρόστιμο, μείωση των ποδοσφαιριστών που δηλώνει στο Champions League από 25 σε 21 και μισθολογικό πλαφόν, ενώ η Τσέλσι κρίνεται ότι περνάει τα τεστ του FFP, παρότι τη σεζόν 2012-2013 κατέγραψε ζημία άνω των 60.000.000 ευρώ.

Οι "γκρίζες περιοχές" είναι αρκετές, όπως και η βασική κριτική που ασκείται και επισημαίνει ότι το νέο πρότζεκτ της UEFA δεν είναι τίποτα άλλο από δικλείδα ασφαλείας της ελίτ του ποδοσφαίρου».

Μετά από τρία χρόνια λιτότητας, η UEFA τροποποιεί το Financial Fair Play, ώστε να το κάνει πιο ελκυστικό προς τους επενδυτές. Ο τρόπος είναι μέσω «εθελοντικών συμφωνιών», οι οποίες θα επιτρέπουν στις ομάδες να ξοδεύουν περισσότερα χρήματα απ' ότι τους επιτρεπόταν μέχρι τώρα.

Συγκεκριμένα, όποια ομάδα προσάψει τέτοια συμφωνία θα μπαίνει σε μια τριετή περίοδο, κατά την οποία το Financial Fair Play θα «χαλαρώνει», επιτρέποντάς τους να

κάνουν μεγαλύτερες επενδύσεις. Όμως, για να μπορεί να προσάψει κάποιος τέτοια συμφωνία, θα υπάρχουν κάποιες προϋποθέσεις. Οι ομάδες θα πρέπει να παρουσιάζουν πλάνο στην UEFA, με το οποίο θα δείχνουν πώς οι βραχυπρόθεσμες επενδύσεις τους θα ισοσκελιστούν σε μακροπρόθεσμο διάστημα.

Με αυτόν τον τρόπο η UEFA θέλει να αντιμετωπίσει όσους την κατηγορούν, ότι στόχος του Financial Fair Play είναι η διαιώνιση του «status quo» του ευρωπαϊκού ποδοσφαίρου. Δηλαδή, ότι η κυριαρχία των μεγάλων ομάδων της Ευρώπης, που έχουν τα περισσότερα έσοδα, δεν μπορεί να σπάσει, όσο δεν επιτρέπεται στις υπόλοιπες να επενδύσουν ποσά μεγαλύτερα από τα έσοδά τους, καθώς δεν τους δίνεται η ευκαιρία να αναπτυχθούν.

Ο Μισέλ Πλατινί δήλωσε: «Οι νέες ρυθμίσεις είναι μια επέκταση κι ενδυνάμωση του Financial Fair Play. Οι συνολικοί του στόχοι παραμένουν οι ίδιοι. Απλά εξελισσόμαστε από μια περίοδο λιτότητας σε μία, όπου μπορούν να προσφερθούν περισσότερες ευκαιρίες για βιώσιμη ανάπτυξη». Εξάλλου, υπήρχαν και νομικές κατηγορίες κατά της UEFA, οι οποίες βασίζονταν στο επιχείρημα ότι «στο δίκαιο του ανταγωνισμού οποιαδήποτε υπερβολική απαγόρευση της ελευθερίας της επιχείρησης είναι εξ ορισμού παράνομη».

Σε εφαρμογή μπαίνει από φέτος το financial fair play και στην Ευρωλίγκα με στόχο να γίνουν πιο αυστηρά τα μέτρα σε ότι έχει να κάνει με τα οικονομικά δεδομένα των ομάδων στο τουρνουά.

Η σχετική ανακοίνωση αναφέρει: «Μια νέα εποχή δημοσιονομικής υπευθυνότητας θα ξεκινήσει στο ευρωπαϊκό μπάσκετ καθώς οι κανόνες του Financial Fair Play μετά από χρόνια μελέτης θα μπουν στην Euroleague και θα επηρεάζουν τους συλλόγους από τον επόμενο μήνα και την έναρξη της σεζόν 2015-2016.

Οι κανονισμοί που θα ισχύουν από την 1η Ιουλίου μέχρι την 30η Ιουνίου, στοχεύουν στην εξασφάλιση της ισορροπίας στους προϋπολογισμούς των ομάδων προκειμένου να αποκτήσει και το πρωτάθλημα μια σταθερή και βιώσιμη ανάπτυξη με το χρόνο.

Σύμφωνα με τα νέα μέτρα, οποιοσδήποτε σύλλογος της Euroleague που δεν εγγυάται ελάχιστο προϋπολογισμό των 4.000.000 ευρώ τότε δε θα μπορεί να συμμετάσχει.

Ο αποκλεισμός είναι επίσης δυνατός αν μία ομάδα έχει ληξιπρόθεσμες οφειλές ή το συσσωρευμένο έλλειμμα είναι πάνω από 10% για τις προηγούμενες τρεις σεζόν, αν και στις

δύο περιπτώσεις, η εγγραφή μπορεί να επιτραπεί σαν ένα εναλλακτικό σχέδιο συμμόρφωσης από την εταιρία.

Αν παραβιαστούν άλλες απαιτήσεις, όπως η κατακράτηση μισθού παίκτη στο 65% ή λιγότερο και οι εισφορές των μετόχων ανέρχονται στο 75% του προϋπολογισμού, τότε οι ομάδες θα περνούν από πειθαρχικό έλεγχο.

Οι προσπάθειες της Euroleague να καθιερώσει το Financial Fair Play στις διοργανώσεις της, χρονολογούνται από το 2012, όταν μια χρηματοπιστωτική Επιτροπή ιδρύθηκε για να καθιερώσει αρχές της μεγαλύτερης δημοσιονομικής ευθύνης που πρέπει να εφαρμόζονται σε επίπεδο συλλόγων.

Οι σύλλογοι της Euroleague δεν έχουν μόνο εγκρίνει τις ρυθμίσεις μέσω της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων αλλά συμμετείχαν ενεργά στη διαμόρφωση του Financial Fair Play, με το άνοιγμα των βιβλίων τους για τους ελέγχους. Τα πρώτα βήματα στα συμφωνηθέντα μέτρα περιέχουν την αυξημένη οικονομική ομοιομορφία και την ευθυγράμμιση των λογιστικών πρακτικών μεταξύ των συλλόγων, κάτι που έχει επίσης εγκριθεί για συλλόγους του Eurocup για την ερχόμενη σεζόν. Οι σύλλογοι που συμμετέχουν στο Eurocup αναμένεται να ενσωματωθούν σε ένα πλήρες Financial Fair Play σχήμα στο μέλλον.

Μια επιτροπή ελέγχου που αποτελείται και από την Euroleague και από ανεξάρτητους ειδικούς, θα παρακολουθεί την ενσωμάτωση των ρυθμίσεων του Financial Fair Play.Το Financial Fair Play αναμένεται να εξελιχθεί προκειμένου να προσαρμοστεί στις διάφορες αγορές των συλλόγων που συμμετέχουν, με τελικό στόχο την επίτευξη της βιωσιμότητας στο εγγύς μέλλον».

3.3 Ελληνική Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία (Ε.Π.Ο.)

Η Ελληνική Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία (Ε.Π.Ο.) αποτελεί τον ανώτατο οργανισμό διοίκησης του ελληνικού ποδοσφαίρου[3]. Με κοινή απόφαση των τριών μεγάλων Ενώσεων της χώρας (Αθήνας, Πειραιά, Θεσσαλονίκης) αποφασίστηκε η ίδρυσή της στις 14 Νοεμβρίου 1926. Το 1927, μόλις έναν χρόνο αργότερα, γίνεται μέλος της Διεθνούς Ποδοσφαιρικής

[3] Καταστατικό της Ε.Π.Ο., Edition 2014

Ομοσπονδίας (FIFA) και το 1954 γίνεται μέλος και της Ένωσης Ευρωπαϊκών Ποδοσφαιρικών Ομοσπονδιών (UEFA). Πρώτος πρόεδρος της ΕΠΟ ήταν ο Απόστολος Νικολαΐδης, αντιπρόεδρος ο Ν. Καμπέρος, γεν. γραμματέας ο Ε. Σταμάτης, ταμίας ο Α. Καμπουρόπουλος και μέλος ο Περ. Πετράκος.

Η Ε.Π.Ο. έχει την ευθύνη της διοργάνωσης του Πρωταθλήματος Γ' Εθνικής Ερασιτεχνικής (πρώην Δ' Εθνικής), καθώς και των τοπικών πρωταθλημάτων. Ακόμα διοργανώνει το Κύπελλο Ελλάδος Ποδοσφαίρου Αντρών, το Κύπελλο Ερασιτεχνών Ελλάδας και τα κύπελλα των μικτών ενώσεων στις κατηγορίες ανδρών, παίδων, νέων και παμπαίδων. Διοργανώνει, ακόμη, πανελλήνια πρωταθλήματα στους νέους. Τέλος, αποτελεί και τη διοίκηση της Εθνικής Ομάδας της Ελλάδας.

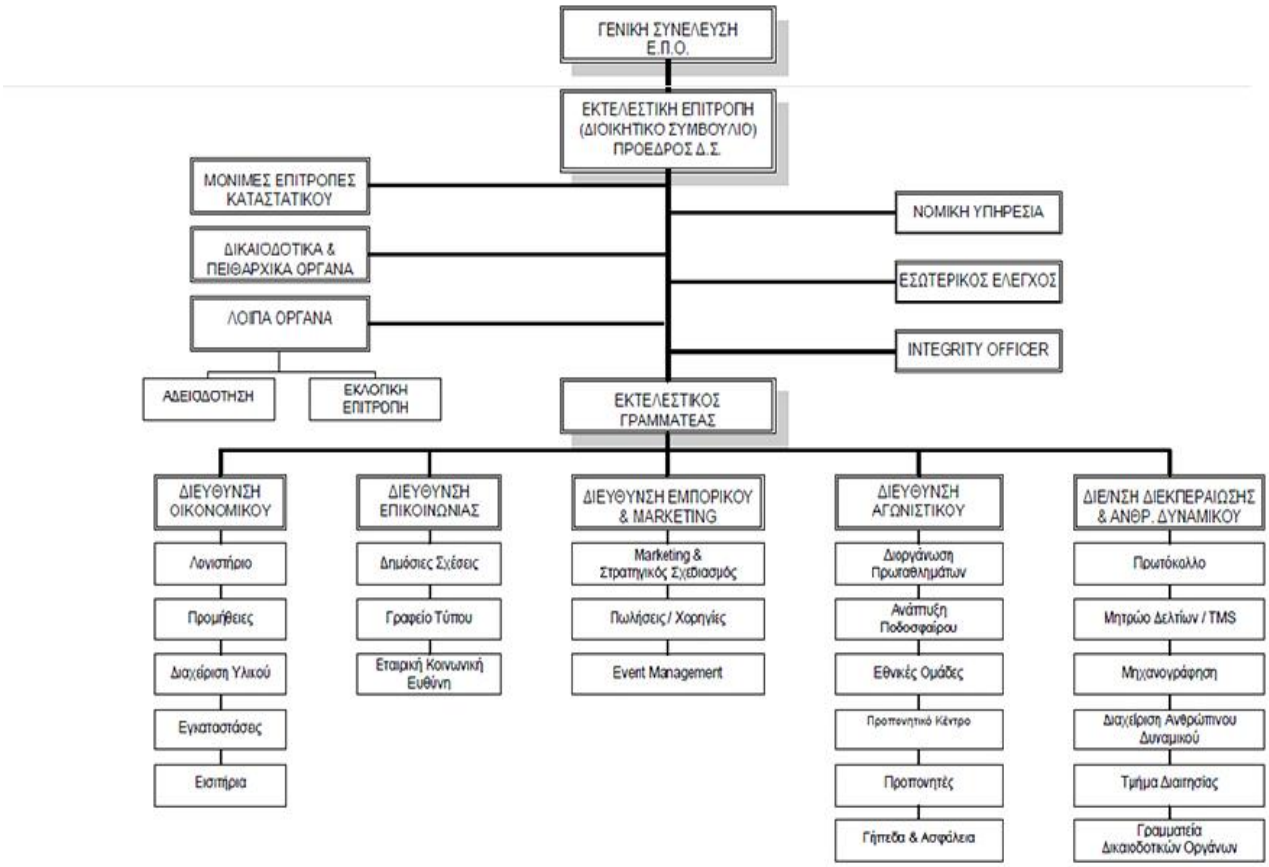
Ο Βασίλης Γκαγκάτσης ήταν ο πρόεδρος της Ομοσπονδίας έως το Δεκέμβριο του 2008, και εξελέγη για τρίτη συνεχή θητεία χωρίς αντίπαλο στις αρχαιρεσίες που έγιναν στις 4ης Οκτωβρίου του 2008. Ο Β. Γκαγκάτσης παραιτήθηκε στις 11 Δεκεμβρίου του 2008. Στις 24 Ιανουαρίου του 2009 έγιναν εκλογές και εξελέγη νέος πρόεδρος ο Σοφοκλής Πιλάβιος. Από τις 6 Οκτωβρίου του 2012 μέχρι την παραίτησή του στις 23 Δεκεμβρίου του 2014, πρόεδρος της Ε.Π.Ο. ήταν ο Γιώργος Σαρρής. Από τις 23 Ιανουαρίου του 2015, πρόεδρος της Ε.Π.Ο. είναι ο Γιώργος Γκιρτζίκης.

3.3.1 Γενική Συνέλευση και Οργανόγραμμα της Ε.Π.Ο.

Η λειτουργία της Ελληνικής Ποδοσφαιρικής Ομοσπονδίας βασίζεται στη Γενική Συνέλευση, το Διοικητικό Συμβούλιο, την Εξελεγκτική Επιτροπή και τα Δικαιοδοτικά Πειθαρχικά όργανα. Τη Γενική Συνέλευση απαρτίζουν όλα τα μέλη της Ελληνικής Ποδοσφαιρικής Ομοσπονδίας. Είναι υπεύθυνη για την τροποποίηση και έγκριση του Κανονισμού Αγώνων Ποδοσφαίρου (Κ.Α.Π.) και συγκαλεί τακτική (Ιούνιος) και έκτακτη συνέλευση.

Το οργανόγραμμα της Ε.Π.Ο. έχει ως εξής:

Πίνακας 1: Οργανόγραμμα Ε.Π.Ο.



Πηγή: www.epo.gr

3.3.2 Σκοπός της Ε.Π.Ο.

Σύμφωνα με το άρθρο 2 προσδιορίζεται ο σκοπός της Ε.Π.Ο.:

1. Οι στόχοι της Ε.Π.Ο. είναι:
   - Να βελτιώνει το παιχνίδι του ποδοσφαίρου αδιαλείπτως και να το προωθεί, διευθύνει, διοικεί και ελέγχει σε όλη την ελληνική επικράτεια υπό το φως του ευ αγωνίζεσθαι, των ενοποιητικών, επιμορφωτικών, πολιτιστικών και ανθρωπιστικών αξιών του, ιδιαιτέρως διαμέσου των προγραμμάτων ανάπτυξης των νέων,
   - Να διοργανώνει τα πρωταθλήματα του Ομοσπονδιακού Ποδοσφαίρου σε όλες τους τις μορφές σε εθνικό επίπεδο, ορίζοντας επακριβώς, όπως απαιτείται, τους τομείς

εξουσίας που παραχωρούνται στις διάφορες Ενώσεις - Μέλη από τις οποίες αποτελείται.

- Να συντάσσει κανονισμούς και διατάξεις και να διασφαλίζει την εφαρμογή τους. Οι κανονισμοί αυτοί, όπως και κάθε άλλος, δεν δύνανται να τροποποιηθούν από την έναρξη των πρωταθλημάτων και μέχρι τη λήξη τους και την επικύρωση των βαθμολογικών πινάκων. Τυχόν τροποποιήσεις ισχύουν, επί ποινή εκπτώσεως των μελών της Ε.Ε., από την επόμενη αγωνιστική περίοδο. Κατ΄ εξαίρεση , τροποποιήσεις αναγκαστικού χαρακτήρα που αφορούν αποφάσεις της FIFA ισχύουν από την οριζόμενη από τη FIFA ημερομηνία εφαρμογής τους.
- Να προστατεύει τα συμφέροντα των Μελών της,
- Να σέβεται και αποτρέπει κάθε παραβίαση του Καταστατικού, των κανονισμών, οδηγιών και αποφάσεων της FIFA, ή της UEFA και της Ε.Π.Ο., όπως επίσης και των Κανόνων του Παιχνιδιού, και να διασφαλίζει ότι αυτά γίνονται σεβαστά από τα Μέλη της,
- Να προωθεί την ακεραιότητα, δεοντολογία και το «ευ αγωνίζεσθαι» με σκοπό την αποτροπή όλων των μεθόδων ή πρακτικών, όπως διαφθορά, φαρμακοδιέγερση (ντόπινγκ) ή διαστρέβλωση αγωνιστικών αποτελεσμάτων, που μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο την ακεραιότητα των αγώνων, διοργανώσεων, ποδοσφαιριστών, αξιωματούχων και Μελών ή να δώσουν έρεισμα για την καταστρατήγηση του Ομοσπονδιακού Ποδοσφαίρου,
- Να ελέγχει και εποπτεύει όλους τους φιλικούς ποδοσφαιρικούς αγώνες σε όλες τους τις μορφές και σε όλη την ελληνική επικράτεια ,
- Να ελέγχει και εποπτεύει το Ομοσπονδιακό Ποδόσφαιρο σε εθνικό επίπεδο και να ελέγχει και εποπτεύει όλες τις μορφές διεθνών αγώνων ποδοσφαίρου, που διεξάγονται στην εδαφική επικράτεια της Ελλάδας, σύμφωνα με το οικείο καταστατικό και τους κανονισμούς της FIFA και των Συνομοσπονδιών,
- Να διαχειρίζεται όλες τις διεθνείς αθλητικές σχέσεις που συνδέονται με το Ομοσπονδιακό Ποδόσφαιρο σε όλες του τις μορφές,
- Να σχεδιάζει και υλοποιεί διοργανώσεις σε διεθνή και άλλα επίπεδα,

2. Η Ε.Π.Ο. ως μέλος της FIFA και της UEFA υποχρεούται:

- Σε πλήρη συμμόρφωση με τα καταστατικά, τους κανονισμούς, τις οδηγίες, τις αποφάσεις και τις κατευθύνσεις των οργάνων της FIFA και της UEFA, οι οποίες, σύμφωνα με τα ως άνω καταστατικά, είναι άμεσα εκτελεστές
- Να αναγνωρίζει τη δικαιοδοσία και να σέβεται τις αποφάσεις του Διαιτητικού Αθλητικού Δικαστηρίου (CAS) της Λοζάνης, όπως καθορίζεται στις διατάξεις των καταστατικών της FIFA, της UEFA και της Ε.Π.Ο.
- Να διασφαλίσει ότι όλα τα εμπλεκόμενα στο χώρο του ποδοσφαίρου μέρη συμμορφώνονται και τηρούν τα καταστατικά, τους κανονισμούς, τις οδηγίες, τις αποφάσεις και τις κατευθύνσεις των οργάνων της FIFA, της UEFA και της ΕΠΟ οι οποίες είναι άμεσα εκτελεστές.
- Να διασφαλίσει ότι όλα τα εμπλεκόμενα στο χώρο του ποδοσφαίρου μέρη συμμορφώνονται και τηρούν τις αποφάσεις του Διαιτητικού Δικαστηρίου της Ε.Π.Ο. ή/ και τις αποφάσεις του Διαιτητικού Αθλητικού Δικαστηρίου (C.A.S.) της Λοζάνης.

3. Η Ε.Π.Ο. θα επιδιώξει την επίτευξη των αντικειμενικών σκοπών της υλοποιώντας κάθε μέτρο που θεωρεί πρόσφορο, όπως τον καθορισμό κανόνων, τη σύναψη συμφωνιών ή συμβάσεων, τη λήψη αποφάσεων ή την υιοθέτηση προγραμμάτων, την ίδρυση νομικών προσώπων για την εκμετάλλευση των προϊόντων του ποδοσφαίρου κ.λπ.

3.4 Superleague Ελλάδας

Η Superleague Ελλάδας (ή αλλιώς Σούπερ Λίγκα) είναι η ανώτερη ποδοσφαιρική κατηγορία στην Ελλάδα. Ιδρύθηκε στις 16 Ιουλίου του 2006 και αντικατέστησε την Α' Εθνική Κατηγορία[4]. Η Superleague περιλαμβάνει 16 ομάδες και ξεκινά τον Αύγουστο και τελειώνει τον Μάιο, με τις ομάδες να παίζουν 30 παιχνίδια η καθεμία. Τον Μάιο του 2013 η Superleague Ελλάδας τοποθετήθηκε στη 12η θέση στην βαθμολογία της UEFA σχετικά με τις κατηγορίες, βασιζόμενη στις αποδόσεις των Ευρωπαϊκών Οργανώσεων των τελευταίων πέντε χρόνων.

[4] Καταστατικό της Superleague, Edition 2014

Όταν καθιερώθηκε ο θεσμός του πρώτου επίσημου Πανελλήνιου Πρωταθλήματος την χρονική περίοδο 1927-28, μόνο 6 ομάδες κέρδισαν τον τίτλο, με τις «τρεις μεγάλες» της Αθήνας (Ολυμπιακός, Παναθηναϊκός, Α.Ε.Κ. Αθηνών) να κυριαρχούν και μόνο οι Π.Α.Ο.Κ., Άρης, Λάρισα κατάφεραν να σπάσουν την κυριαρχία σε λίγες περιπτώσεις. Ο σημερινός πρωταθλητής είναι ο Ολυμπιακός, έχοντας κερδίσει συνολικά 42 τίτλους.

3.4.1 Ιστορία της Superleague Ελλάδας

Στην αρχή (1906-1916), υπήρχε ο Ελληνικός Σύλλογος Ερασιτεχνικών Αθλητικών Σωματείων (ΣΕΓΑΣ). Το Πανελλήνιο Πρωτάθλημα ήταν στην πραγματικότητα ένα τοπικό τουρνουά μεταξύ ομάδων από την Αθήνα και Πειραιά. Μετά τους Βαλκανικούς Πολέμους και τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο η Ελλάδα έγινε μεγαλύτερη και οι πρώτοι σύνδεσμοι ποδοσφαιρικών ομάδων ιδρύθηκαν, με το ονόματα: Σύνδεσμος Ποδοσφαιρικών Σωματείων Αθήνα-Πειραιάς το 1919- μετονομάστηκε σε Σύνδεσμος Ποδοσφαιρικών Σωματείων Ελλάδα το 1921- και Σύνδεσμος Ποδοσφαιρικών Σωματείων Μακεδονίας το 1923.

Για πρώτη φορά το 1923, το Πανελλήνιο Πρωτάθλημα καθορίστηκε από έναν play-off αγώνα μεταξύ των πρωταθλητών του Συνδέσμου Αθήνα-Πειραιά και της Θεσσαλονίκης. Ωστόσο, αυτό δεν επαναλήφθηκε την επόμενη χρονιά αφού διασπάστηκε λόγω διαφωνίας ο Σύνδεσμος της Ελλάδας σε Σύνδεσμο Αθήνας και Σύνδεσμο Πειραιά.

3.4.2 Δομή της Superleague Ελλάδας

Σύμφωνα με την νομοθεσία, 18 ομάδες συμμετέχουν στην Superleague. Στο τέλος της σεζόν, οι τελευταίες τρεις ομάδες υποβιβάζονται στη Football League. Τη θέση τους παίρνουν, οι κορυφαίες τρεις ομάδες από τη Football League. Ο αριθμός των ομάδων που υποβιβάζονται μπορεί να αλλάξει, και αυτό εξαρτάται από τη διαδικασία αδειοδότησης που γίνεται στο τέλος της σεζόν.

Η Superleague δικαιούται να στείλει δύο συμμετέχοντες στο UEFA Champions League. Ο πρωταθλητής της Superleague αμέσως εισάγεται στους ομίλους του UEFA

Champions League. Από τη δεύτερη ως την πέμπτη ομάδα του τελικού βαθμολογικού πίνακα παίζουν αγώνες play-off και ο νικητής είναι ο δεύτερος συμμετέχων στο UEFA Champions League. Ο νικητής των play-off παιχνιδιών συμμετέχει στο UEFA Champions League στον τρίτο προκριματικό γύρο. Ο νικητής του Ελληνικού κυπέλου αυτόματα πληροί τις προϋποθέσεις για το UEFA Europa League, καθώς και οι επιλαχόντες των play-off της Superleague.

Στα play-off για το UEFA Champions League, οι ομάδες παίζουν μεταξύ τους εντός και εκτός έδρας round robin. Ωστόσο, δεν ξεκινούν όλοι με 0 πόντους. Αντίθετα, υπάρχει ένα σύστημα στάθμισης που εφαρμόζεται στις ομάδες που υπάρχουν στην αρχή των play- off στη μίνι-κατηγορία. Η ομάδα που τερματίζει πέμπτη στη Superleague θα ξεκινήσει στα play-off με 0 βαθμούς. Η πέμπτη θέση της ομάδας στο τέλος της καταμέτρησης της σεζόν είναι το άθροισμα των βαθμών που οι άλλες ομάδες θα έχουν. Η διαφορά των βαθμών του καθένα από τη δεύτερη, τρίτη και τέταρτη θέση από την πέμπτη θέση είναι χωρισμένη στα πέντε (αν το αποτέλεσμα είναι ένας δεκαδικός αριθμός, στρογγυλοποιείται προς τα πάνω όταν είναι από.5 και πάνω) και το αποτέλεσμα αντίστοιχα για κάθε ομάδα είναι ένας αριθμός πόντων με τον οποίο ξεκινούν την μίνι-κατηγορία.

3.5 Football League Ελλάδας

Η Football League αντικατέστησε την Β΄ Εθνική Κατηγορία και είναι δεύτερη μεγαλύτερη επαγγελματική ποδοσφαιρική κατηγορία στην Ελλάδα, από την οποία ανεβαίνουν ομάδες στην Superleague.

3.5.1 Ιστορία της Football League Ελλάδας

Ξεκίνησε το 1954 ως περιφερειακό πρωτάθλημα, χωρισμένο σε δύο ομίλους, Βορράς και Νότος. Έπειτα, οι ομάδες που συμμετείχαν ήταν οι πρωταθλητές από κάθε ελληνικό ποδοσφαιρικό σύλλογο. Κάθε χρόνο οι συμμετέχουσες ομάδες ήταν διαφορετικές. Το 1960, το πρωτάθλημα πήρε το όνομά του ως Β΄ Εθνική Ελλάδας και κάποιες ομάδες ήταν μόνιμες.

Από το 1960 έως το 1984, υπήρχαν πολλές ομάδες, με αποκορύφωμα το 1962 όπου συμμετείχαν δέκα ομάδες. Το 1962, η Β' Εθνική έγινε μόνιμη, έχοντας ως απαραίτητη προϋπόθεση την απαγκίστρωση των ομάδων από τα τοπικά τους πρωταθλήματα. Αυτή η αλλαγή οδήγησε πολλούς στατιστικούς να ξεκινήσουν στατιστικές μελέτες από την χρονική περίοδο 1962-63. Για 21 χρονικές περιόδους, από το 1962–63 έως το 1982–83, το πρωτάθλημα διενεργούνταν σε ομίλους. Το δευτερεύων σύστημα εισήχθη για πρώτη φορά το 1983–84.

Στις 3 Αυγούστου του 2010, έγινε η αλλαγή του ονόματος της Β' Εθνικής σε Football League.

3.5.2 Δομή της Football League Ελλάδας

Υπάρχουν 26 σύλλογοι που διαγωνίζονται στη Football League, όπου χωρίζονται σε δύο ομίλους παίζοντας εκτός και εντός έδρας παιχνίδια. Στο τέλος της σεζόν, οι τελευταίες τρεις ομάδες υποβιβάζονται στη Football League 2 (παλιά Γ' Εθνική). Οι τρεις κορυφαίες ομάδες κερδίζουν αυτόματα την εισαγωγή τους στην Superleague. Ωστόσο, ομάδες που βρίσκονται από την τέταρτη έως την έβδομη θέση παίζουν σε αγώνες play-off για να ανέβουν κάποιες κατηγορία. Αντίθετα από τη Superleague, οι ομάδες στη Football League δεν υποβιβάζονται αν δεν έχουν καταφέρει να πάρουν την κατάλληλη αδειοδότηση. Όλες οι ομάδες της Football League συμμετέχουν στο Ελληνικό Ποδοσφαιρικό Κύπελλο. Από την σεζόν 2014-15 οι κορυφαίες ομάδες δεν ανεβαίνουν κατευθείαν στην Superleague αλλά θα παίζουν 14 παιχνίδια play-off και οι πρώτες τρεις ομάδες ανεβαίνουν στη Superleague.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

ΝΟΜΟΘΕΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΟΥ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ

4.1 Εισαγωγή

Υπεύθυνος για το σχεδιασμό και τη χάραξη της κυβερνητικής πολιτικής στον Αθλητισμό είναι ο εκάστοτε Υφυπουργός Πολιτισμού με αρμοδιότητα σε θέματα Αθλητισμού, ο οποίος και εποπτεύει τη Γενική Γραμματεία Αθλητισμού (Γ.Γ.Α.). Έργο της Γενικής Γραμματείας Αθλητισμού (ΦΕΚ/28Α/1.3.1985) είναι ο εθνικός στρατηγικός σχεδιασμός καθώς και η συνολική ευθύνη για όλα τα θέματα που αφορούν την ανάπτυξη και την καλύτερη οργάνωση και λειτουργία του αθλητισμού στη χώρα μας[5].

Συγκεκριμένα, η Γενική Γραμματεία Αθλητισμού έχει στην ευθύνη της την εποπτεία των κάθε είδους αθλητικών δραστηριοτήτων, την εγγυημένη ασφάλεια όλων των αθλητών, τον καταρτισμό βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων προγραμμάτων ανάπτυξης του αθλητισμού, καθώς και την παροχή των αναγκαίων διευκολύνσεων για την διενέργεια των προγραμμάτων αυτών, στα οποία περιλαμβάνονται και όσα σχετίζονται με τον τομέα των αθλητικών έργων.

Η σημαντικότητα της κοινωνικής συνοχής που επιτυγχάνεται μέσω του αθλητισμού γενικότερα, η αρωγή του στον πολιτισμό, αλλά και η οικονομική πλευρά του ποδοσφαίρου στην παραγωγική διαδικασία της χώρας, απαιτούν την συνεχή συμμετοχή και παράλληλη δραστηριοποίηση της Πολιτείας.

4.1.1 Συμμετοχή και στόχος της Ελληνικής Πολιτείας

Στόχος της Ελληνικής Πολιτείας είναι η διεύρυνση της παραγωγικής βάσης του ποδοσφαίρου, η παροχή συγχρόνων υπηρεσιών άθλησης προς την ποδοσφαιρική κοινότητα

[5]Κωδικοποιημένο καταστατικό της Ε.Π.Ο. 2014

και η περαιτέρω πρόοδος της οικονομικής και της εμπορικής δραστηριότητας του ποδοσφαίρου στην Ελλάδα.

Από το χρονικό διάστημα 2004-2005 οι ομάδες όλων των χωρών συμμετέχουν στις ευρωπαϊκές διοργανώσεις μόνο με διεθνή άδεια. Βασική προϋπόθεση για την απόκτηση της άδειας είναι η εκπλήρωση των απαιτούμενων κριτηρίων, που χωρίζονται σε πέντε κατηγορίες: Αθλητικά, Νομικά, Υποδομής, Διοικητικά και Οικονομικά. Κάθε κατηγορία κριτηρίων χωρίζεται σε βαθμίδες Α, Β, Γ και Δ.

Ειδικότερα, τα κριτήρια με διαβάθμιση Α είναι υποχρεωτικά και η μη συμμόρφωση οδηγεί σε μη χορήγηση αδείας και αποκλεισμό από τις ευρωπαϊκές διοργανώσεις. Τα κριτήρια με διαβάθμιση Β είναι επίσης υποχρεωτικά αλλά δίνεται η δυνατότητα προκαθορισμένων, από την UEFA, εναλλακτικών λύσεων. Η μη συμμόρφωση έχει ως αποτέλεσμα τη μη χορήγηση αδείας και τον αποκλεισμό από τις ευρωπαϊκές διοργανώσεις. Τα κριτήρια με διαβάθμιση Γ είναι και αυτά υποχρεωτικά αλλά η τυχόν μη εκπλήρωσή τους δεν οδηγεί σε αποκλεισμό, αλλά σε κάποια ποινή (επίπληξη, πρόστιμο κλπ). Τα κριτήρια με διαβάθμιση Δ δεν είναι υποχρεωτικά κριτήρια και παραθέτονται ως ενδεδειγμένη πρακτική (best practice) και με προοπτική μελλοντικά να γίνουν και αυτά υποχρεωτικά. Το πρόγραμμα αυτό εφαρμόζεται στις προηγμένες ποδοσφαιρικά χώρες (Αγγλία – Γερμανία) εδώ και είκοσι χρόνια με διαφορετική βέβαια μορφή και ονομασία. Από το 2002, οκτώ πιλοτικές ομοσπονδίες εφαρμόζουν ήδη το πρόγραμμα διεθνών αδειών της UEFA στα εσωτερικά τους πρωταθλήματα. Η UEFA ζητά όπως το σύνολο των ευρωπαϊκών χωρών εφαρμόσουν αυτό το πρόγραμμα στην Α' Εθνική Κατηγορία τους, τουλάχιστον. Το πρωτάθλημα και κύπελλο Ελλάδος θα ακολουθεί το πρόγραμμα των διεθνών αδειών ώστε να εξαλειφθούν οι ανισότητες μεταξύ των ομάδων, τα πρωταθλήματα δύο ταχυτήτων και όλοι οι φορείς σε επίπεδο οργάνωσης να απολαμβάνουν τα ίδια προνόμια.

Στην Ελλάδα, εκδότρια Αρχή είναι η Ελληνική Ποδοσφαιρική Ομοσπονδία (Ε.Π.Ο.) μέσω του τμήματος Διεθνών Αδειών. Η απόφαση για την παραχώρηση ή όχι της άδειας δίνεται από το Πρωτοβάθμιο όργανο. Ομάδες που η αίτησή τους για αδειοδότηση απορρίφθηκε, έχουν το δικαίωμα έφεσης στην Επιτροπή Εφέσεων. Σε περίπτωση arbitration, αρμοδιότητα για αποφάσεις έχει το Δικαστήριο Αθλητικής Διαιτησίας στη Λοζάννη (Court of Arbitration for Sports). Τονίζεται ότι η διαδικασία αδειοδότησης τελεί υπό την επίβλεψη της UEFA, η οποία διατηρεί το δικαίωμα αιφνιδιαστικών ελέγχων για τη διασφάλιση της διαφάνειας και της αξιοπιστίας του προγράμματος, μέσω των εταιριών BSI και SGS. Σε

περίπτωση που η UEFA διαπιστώσει την όποια παρατυπία αφαιρεί τη δικαιοδοσία από την αρμόδια αρχή και αναλαμβάνει η ίδια την έκδοση αδειών για τη συμμετοχή των ομάδων στις ευρωπαϊκές διοργανώσεις.

Η Διεύθυνση Αδειών της ΕΠΟ λειτουργεί με ISO 9000 και τα εμπλεκόμενα μέλη εργάζονται με έγγραφη δέσμευση εχεμύθειας.

4.2 Αθλητικά νομοθετήματα

Ο αναθεωρητικός νομοθέτης διαμορφώνοντας το 1975 το νέο Σύνταγμα και λαμβάνοντας υπόψη την θετικότατη κοινωνική επιρροή του αθλητισμού τον έθεσε υπό κρατική προστασία και όρισε την επιχορήγηση των υποκειμένων του ως κρατική υποχρέωση(αρ.16&9 του Συντάγματος 1975/86). Με τις διεθνείς επιτυχίες των Ελλήνων αθλητών κατά τη δεκαετία 1980-1990 πολλοί παράγοντες έδειξαν ενδιαφέρον και άρχισαν να στηρίζουν την προσπάθειά τους ηθικά και οικονομικά[6].

4.2.1 Βασικά Νομοθετήματα Πριν Το 2006

Υπήρξαν αρκετά νομοθετήματα που θέλησαν να βελτιώσουν τα αθλητικά δρώμενα έχοντας ως στόχο και τη θεσμοθέτηση του αθλήματος με το μεγαλύτερο κοινό. Το ποδόσφαιρο ως θέαμα χρειαζόταν εγκαθίδρυση φορέων και διαδικασιών αθλητικού σχεδιασμού και ρυθμίσεις ως επαγγελματικό άθλημα πέραν του ερασιτεχνικού του χαρακτήρα.

Τα κυριότερα νομοθετήματα για τον αθλητισμό και το ποδόσφαιρο είναι τα εξής :

- Ν.75/75 : Περί οργανώσεως του εξωσχολικού αθλητισμού και ρυθμίσεως συναφών θεμάτων
- Ν.897/79 : Περί Ποδοσφαιρικών Ανωνύμων Εταιρειών
- Π.Δ.550/79 : Περί οργανώσεως και λειτουργίας της Ενώσεως Ποδοσφαιρικών Ανωνύμων Εταιρειών (ΕΠΑΕ)

[6] Αθλητική Νομοθεσία και Νομολογία, Σ. Γιακουμέλος, Αθήνα 2000

- Π.Δ.551/79 : Περί ρυθμίσεως θεμάτων οργανώσεως και λειτουργίας του παρά τη Γενική Γραμματεία Αθλητισμού Ανώτατου Συμβουλίου Επιλύσεως Αθλητικών Διαφορών (ΑΣΕΑΔ)
- Ν.1646/86 Μέτρα πρόληψης και καταστολής της βίας στους αθλητικούς χώρους και άλλες διατάξεις
- ΥΑ 24031/9-89 ΦΕΚ 719 Β : Μέτρα για την πρόληψη και καταστολή της βίας στα γήπεδα
- Ν.1889/90 : Ρύθμιση επειγόντων θεμάτων ποδοσφαίρου
- Ν.1958/91: Τμήματα Αμειβομένων Αθλητών – Αθλητικές Ανώνυμες Εταιρείες και άλλες διατάξεις
- Π.Δ.505/91: Οργάνωση και λειτουργία της Ένωσης Ποδοσφαιρικών Ανωνύμων Εταιρειών (ΕΠΑΕ)
- Ν.2371/96 : Κύρωση Ευρωπαϊκής Σύμβασης κατά του ντόπινγκ και άλλες διατάξεις
- Ν.2433/96 Ρύθμιση θεμάτων ΟΠΑΠ και άλλες διατάξεις
- Ν.2598/98 : Οργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων – Αθήνα 2004
- Ν.2725/99 : Ερασιτεχνικός και Επαγγελματικός Αθλητισμός
- Ν.2858/00 : Ρύθμιση θεμάτων ερασιτεχνικού και επαγγελματικού αθλητισμού
- Ν.2947/01: Ρύθμιση θεμάτων ολυμπιακής φιλοξενίας, έργων ολυμπιακής υποδομής
- Ν.3057/02 : Τροποποίηση και συμπλήρωση Ν.2725/99
- Ν.3262/04 : Τροποποίηση άρθρων Ν.2725/99
- Ν.3372/05 : Ρύθμιση θεμάτων Αθλητισμού
- Ν.3479/06 : Νέος αθλητικός νόμος – Ίδρυση οργάνωση και λειτουργία αθλητικών επαγγελματικών ενώσεων και άλλες διατάξεις.

4.2.2 Νέος Αθλητικός Νόμος ν.3479/06 για τις Ε.Π.Α.Ε., τις Π.Α.Ε. και τους Ποδοσφαιριστές

Σύμφωνα με το νέο αθλητικό νόμο 3479/06 καθώς το πρόβλημα του επαγγελματικού αθλητισμού είναι πρόβλημα καθολικής εξυγίανσης και όχι μόνο οικονομικής και για να αντιμετωπισθεί επιτυχώς δεν αρκούν ημίμετρα γίνονται βαθιές τομές στα πλαίσια της ριζικής νομοθετικής-θεσμικής αναθεώρησης, προς τις ακόλουθες κατευθύνσεις που αφορούν και το

επαγγελματικό ποδόσφαιρο που αφορά τη διοικητική οργάνωση και λειτουργία των φορέων διοίκησης:

Αναδιοργάνωση των φορέων διοίκησης και διαχείρισης και θωράκισής τους με αρχές χρηστής διοίκησης και διαχείρισης, νομιμότητας, διαφάνειας, ώστε να παράγουν έργο για την ανάπτυξη του αθλήματος.

Επακριβής καθορισμός των κριτηρίων βιωσιμότητας των επαγγελματικών συλλόγων προκειμένου να παραμείνουν στις κατηγορίες των οικείων πρωταθλημάτων. Όλοι οι σύλλογοι θα υπόκεινται σε ετήσιες κρίσεις και για να συμμετάσχουν στα πρωταθλήματα θα αξιολογούνται βάση κριτήρια χρηστής διοίκησης, διαχείρισης, οικονομικής αγωνιστικής κατάστασης, αθλητικών εγκαταστάσεων, λειτουργίας ακαδημιών εκπαίδευσης αθλητών, αριθμού εισιτηρίων και συμπεριφορών οπαδών επακριβώς καθοριζόμενα και μοριοδοτούμενα από την ομοσπονδία και τις ενώσεις.

Θεσμοθέτηση ενιαίου λογιστικού διαχειριστικού ελεγκτικού συστήματος καθώς και ενιαίου συστήματος διοικητικών διαδικασιών εποπτείας και ελέγχου των επαγγελματικών συλλόγων, ώστε όλοι να απολαμβάνουν δίκαιης ισόνομης και ισότιμης μεταχείρισης στους ελέγχους.

Την καθιέρωση πάγιου συστήματος για τη διαρκή επιμόρφωση των διοικητικών και τεχνικών στελεχών και τη θεσμοθέτηση Κώδικα Δεοντολογίας τους.

Την αναδιάρθρωση και αναδιοργάνωση των ποδοσφαιρικών πρωταθλημάτων, ώστε να καταστούν περισσότερο ανταγωνιστικά, αξιόπιστα και ελκυστικά για τον Έλληνα φίλαθλο.

Πιο συγκεκριμένα, επί του άρθρου 1, παρέχεται η δυνατότητα στις επαγγελματικές ενώσεις να οργανωθούν και να λειτουργήσουν, κατά ρητή πρόβλεψη του καταστατικού τους, ως νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου είτε με τη μορφή του σωματείου του Αστικού Κώδικα είτε του Αστικού Συνεταιρισμού του ν.1667/86 διεπόμενα από τις διατάξεις του αθλητικού νόμου και του νόμου που διέπει την επιλεγόμενη μορφή οργάνωσης και λειτουργίας του νομικού προσώπου. Η επαγγελματική ένωση είναι φορέας αθλητικών, οικονομικών και εμπορικών δραστηριοτήτων και η επιτυχής άσκησή τους προϋποθέτει ίδιο θεσμικό οργανωτικό και λειτουργικό πλαίσιο.

Με τα άρθρα 2 έως και 10, αναδιοργανώνεται ο ενιαίος φορέας διοίκησης και διαχείρισης του επαγγελματικού ποδοσφαίρου που είναι η Ε.Π.Α.Ε.- Ένωση Ποδοσφαιρικών Αθλητικών Εταιρειών, στην βάση πετυχημένων πρότυπων Ευρωπαϊκών χωρών για την αποδοτικότερη εκπλήρωση της αποστολής του. Οι Ενώσεις επαγγελματικού ποδοσφαίρου καθορίζονται σε δύο, που θα διοργανώνουν η μία το πρωτάθλημα της Α' Εθνικής και η άλλη τα πρωταθλήματα Β' και Γ' Εθνικής κατηγορίας ποδοσφαίρου που μέχρι στιγμής διοργανώνονταν από την Ε.Π.Α.Ε.

Η Ένωση Επαγγελματικού Ποδοσφαίρου Α΄ Εθνικής Κατηγορίας «SUPERLEAQUE ΕΛΛΑΔΑΣ» οργανώνεται και λειτουργεί κατά ρητή πρόβλεψη του καταστατικού της σύμφωνα με τις διατάξεις του αθλητικού νόμου και συμπληρωματικά με τις διατάξεις του ν.1667/86 περί αστικών συνεταιρισμών.

Η Ένωση Επαγγελματικού Ποδοσφαίρου Β΄ και Γ΄ Εθνικής Κατηγορίας «Ε.Π.Α.Ε. ή Ε.Σ.Α.Π.Ε.» αναδιοργανώνεται και λειτουργεί κατά ρητή πρόβλεψη του καταστατικού της είτε ως σωματείο είτε και αυτή ως αστικό συνεταιρισμός. Στις ενώσεις αυτές ανατίθεται η ευθύνη και παρέχονται όλες εκείνες οι εξουσίες που είναι αναγκαίες για την άσκηση αποτελεσματικής και υπεύθυνης διοίκησης και διαχείρισης του επαγγελματικού ποδοσφαίρου των κατηγοριών αρμοδιότητάς τους μέσα στο πλαίσιο των νόμων του Κράτους και του καταστατικού, των κανονισμών και σκοπών της Ε.Π.Ο..

Μέλη τους καθίστανται οι Π.Α.Ε. Α΄ και Β΄, Γ΄, Εθνικής Κατηγορίας. Τα όργανά διοίκησής τους είναι η Γενική Συνέλευση και το Διοικητικό Συμβούλιο. Για τις Π.Α.Ε. Β΄ και Γ΄ προβλέπεται να λειτουργήσουν και οι Γενικές Συνελεύσεις των κατηγοριών και καθορίζονται οι αρμοδιότητές του ώστε να προληφθούν μελλοντικές συγκρούσεις καθηκόντων. Εισάγεται ο διαρκής και συστηματικός διοικητικός και διαχειριστικός έλεγχος των οργάνων διοίκησης αλλά και ο έκτακτος ανά έτος διαχειριστικός έλεγχος από ορκωτό ελεγκτή ύστερα από αίτημα μέλους της Ένωσης.

Συνιστώνται οι ακόλουθες υπηρεσιακές επιτελικές μονάδες σε επίπεδο γραφείου υπηρεσία οργάνωσης και προγραμματισμού, υπηρεσία οικονομικής πολιτικής και αξιοποίησης οικονομικών και εμπορικών δικαιωμάτων, υπηρεσία ενημέρωσης και διεθνών σχέσεων, υπηρεσία νομοθετικής εργασίας, υπηρεσία στατιστικής και τεκμηρίωσης.

4.2.3 Κανονισμοί Των Ενώσεων

Επί των άρθρων 11 & 15 παρέχεται στις Ενώσεις η εξουσία έκδοσης γενικών και ειδικών κανονισμών ελεγχόμενη της νομιμότητας τους από τον Υπουργό Πολιτισμού, και στα πλαίσια των καταστατικών και κανονισμών της Ε.Π.Ο. και διεθνών ομοσπονδιών FIFA, UEFA. Αν αδρανήσουν οι ενώσεις και παρέλθει η ετήσια προθεσμία, οι εξουσίες για την έκδοση κανονισμών περιέρχονται όλες στην Ε.Π.Ο..

Οι κανονισμοί αυτοί περιλαμβάνουν τα κάτωθι :

α) σε ότι αφορά τις Ενώσεις

- την αναδιοργάνωση των Ενώσεων,
- την εσωτερική λειτουργία των υπηρεσιών, οργάνων και επιτροπών,
- την οικονομική διαχείριση και τις προμήθειες,
- την εκμετάλλευση ραδιοτηλεοπτικών και λοιπών δικαιωμάτων και διανομής του προϊόντος αυτών μεταξύ των μελών τους,
- τους πόρους της κάθε Ένωσης και τρόπου είσπραξης αυτών,
- τους ειδικότερους όρους και προϋποθέσεις εγγραφής και αποβολής των μελών τους.

β) σε ότι αφορά τις Π.Α.Ε.

- Ενιαίο Λογιστικό –Διαχειριστικό –Ελεγκτικό Σύστημα - Εποπτείας και Ελέγχου αυτών,
- Δεοντολογία και επιμόρφωση των Διοικητικών και Τεχνικών Στελεχών.

γ) σε ότι αφορά τους Επαγγελματίες Ποδοσφαιριστές

- Υγειονομική Προστασία των Ποδοσφαιριστών (έλεγχος ικανότητας, αθλητιατρική παρακολούθηση, προστασία από το ντόπινγκ),
- Σύσταση – Συγκρότηση των ακόλουθων Επιτροπών : Μόρφωσης και μεταποδοσφαιρικής Επαγγελματικής κατάρτισης , Εκπαίδευσης και Τεχνικής κατάρτισης Νέων εκπαιδευομένων Ποδοσφαιριστών, Μόνιμου Διαλόγου μεταξύ των Ενώσεων και των ποδοσφαιριστών.

δ) σε ότι αφορά την Οργάνωση και Διεξαγωγή των Πρωταθλημάτων

- Διάρθρωση, Οργάνωση και Διεξαγωγή των Πρωταθλημάτων του Επαγγελματικού Ποδοσφαίρου και Ειδικού Πειθαρχικού Δικαίου,
- Οργάνωση και Διεξαγωγή των Πρωταθλημάτων Παίδων και Εφήβων-Νέων των Π.Α.Ε.,

- Ειδικότερων όρων και προϋποθέσεων συμμετοχής των Π.Α.Ε. στα κατ'έτος διεξαγόμενα πρωταθλήματα,
- Πρόληψη και καταστολή της βίας στα γήπεδα και της χρήσης απαγορευμένων ουσιών.

Επιπρόσθετα με το άρθρο 16, ορίζεται η υποχρέωση των Ενώσεων με ειδικό κανονισμό, εγκρινόμενο από την Ε.Π.Ο., να ορίσουν κριτήρια κατά τα διεθνή , για τη συμμετοχή και παραμονή των ομάδων στο πρωτάθλημα της Γ΄ Εθνικής Κατηγορίας. Ως τέτοια κριτήρια ορίζονται τα κριτήρια για την οικονομική και αγωνιστική τους κατάσταση, το μέσο όρο εισιτηρίων της τελευταίας τριετίας, των γηπεδικών εγκαταστάσεων και χώρων, την χωρητικότητα του σταδίου, την υλικοτεχνική υποδομή κ.λπ., ώστε να τεθεί τέρμα στο ισχύον καθεστώς της αυτόματης ανόδου των ομάδων με μόνο το αγωνιστικό κριτήριο, χωρίς να έχουν τις απαραίτητες υποδομές, ώστε να μπορέσουν να ανταποκριθούν στις αυξημένες ανάγκες της επαγγελματοποίησής τους. Τροποποιήσεις των κανονισμών δεν επιτρέπονται κατά το χρονικό διάστημα διεξαγωγής των αγώνων πρωταθλήματος.

4.2.4 Ρύθμιση Οικονομικών Θεμάτων των Ενώσεων

Σύμφωνα με το άρθρο 12, κατά την αποχώρηση των ομάδων Α΄ Εθνικής κατηγορίας από την Ε.Π.Α.Ε δημιουργήθηκαν τεράστια οικονομικά προβλήματα καθώς πήρε μαζί της το μέγιστο του οικονομικού και εμπορικού προϊόντος που προκύπτει από τη δραστηριότητα του επαγγελματικού ποδοσφαίρου και άφησε πίσω της τεράστιο χρέος.

Για την αντιμετώπιση των άνω οικονομικών προβλημάτων προνοούνται τα εξής μέτρα :

- Το παρεχόμενο στην Ε.Π.Α.Ε. ποσοστό 2% από το ΠΡΟ-ΠΟ κατανέμεται στις ενώσεις σε ποσοστό 1% για την κάθε μία για κάλυψη λειτουργικών αναγκών,
- Τα χρέη της Ε.Π.Α.Ε. προς Δημόσιο, την Ε.Π.Ο. και ασφαλιστικούς οργανισμούς μεταβιβάζονται στην SUPERLEAGUE. Τα υπόλοιπα χρέη αναλαμβάνει η Ε.Π.Α.Ε.,
- Ρυθμίζονται οι οφειλές της Α΄ Εθνικής Κατηγορίας προς το Δημόσιο εξοφλούμενες σε 60 ισόποσες δόσεις,
- Κάθε Ένωση λαμβάνει ποσοστό 2% και 10% αντίστοιχα κυρίως για ραδιοτηλεοπτικά δικαιώματα σύμφωνα με το &8 αρ.84 ν.2728/99,

- Η Ένωση Α' Εθνικής Κατηγορίας παρέχει ετήσια οικονομική ενίσχυση στα μέλη της και στους συλλόγους Β΄ και Γ΄ Εθνικής Κατηγορίας, για την κάλυψη λειτουργικών δαπανών τους.

4.2.5 Ρύθμιση οικονομικών θεμάτων των Π.Α.Ε.

Κατά το άρθρο 13, επανακαθορίζεται η έννοια των κατηγοριών ποδοσφαιριστών επαγγελματιών, αμειβόμενων και ερασιτεχνών που αγωνίζονται στα πρωταθλήματα και ορίζεται ότι ο ερασιτέχνης ποδοσφαιριστής της Γ΄ Εθνικής Κατηγορίας δεν υπογράφει συμβόλαιο παροχής υπηρεσιών καθώς τις λαμβάνει για την υποστήριξη της αθλητικής του δραστηριότητας και δεν αποτελούν οικονομικό αντάλλαγμα έναντι παροχής υπηρεσιών. Στο πρωτάθλημα Α΄ και Β΄ Εθνικής Κατηγορίας αγωνίζονται μόνο επαγγελματίες ποδοσφαιριστές ενώ στης Γ΄ Εθνικής Κατηγορίας επιτρέπεται η συμμετοχή πέρα των επαγγελματιών και αμειβομένων ποδοσφαιριστών και ερασιτεχνών.

Επί του άρθρου 14 η Γ΄ Εθνική Κατηγορία, λόγω του ότι αντιμετωπίζει αξεπέραστα οικονομικά προβλήματα και η επιβίωσή της ως επαγγελματικής κατηγορίας είναι προβληματική, παύει να έχει αμιγώς επαγγελματικό χαρακτήρα και καθίσταται ο προεισαγωγικός κλάδος του επαγγελματικού ποδοσφαίρου και το σχολείο για τη μετάβαση από το ερασιτεχνικό στο επαγγελματικό ποδόσφαιρο. Οι νέες ενώσεις του επαγγελματικού ποδοσφαίρου ενισχύουν τις υποδομές οργάνωσης και λειτουργίας της Γ' Εθνικής Κατηγορίας καθώς και τα οικονομικά αυτής λαμβανομένων υπόψη των ωφελειών που αντλούν οι λοιπές ανώτερες Κατηγορίες, τόσο σε έμψυχο υλικό ποδοσφαιριστών, δοκιμασμένων διοικητικών, όσο και σε εθισμένους ήδη στις αρχές και τους κανόνες του επαγγελματισμού συλλόγους, προκειμένου να καταστούν αξιόπιστα μέλη των υπερκείμενων ενώσεων.

Με το άρθρο 20, επεκτείνεται και στα πρόσωπα που διευθύνουν ή διαχειρίζονται τις υποθέσεις των αθλητικών οργανώσεων, η κοινή ευθύνη των αντίστοιχων προσώπων των εμπορικών ανωνύμων εταιριών και συνεταιρισμών για την πληρωμή των φόρων προς το Δημόσιο ή χρεών προς τρίτους. Η παραπάνω ευθύνη δεν αφορά μέλη προσωρινών Διοικήσεων που ορίσθηκαν με δικαστικές αποφάσεις, παρά μόνο για τα χρέη που οι ίδιες δημιούργησαν.

Κατά τα άρθρα 21, 22, 23, 24, 25 και 26 τίθενται κανόνες για τα συμβόλαια, τις αμοιβές και μετεγγραφές ποδοσφαιριστών ως εξής :

1) Οι κάθε είδους αμοιβές των επαγγελματιών και αμειβόμενων αθλητών του επαγγελματικού ποδοσφαίρου καθορίζονται ελεύθερα ως προς το είδος, το ύψος, τον τρόπο και το χρόνο καταβολής τους, με το συμβόλαιο, για λόγους διαφάνειας και αποφυγή καταστρατηγήσεων του νόμου. Έκτακτες παροχές, μη περιλαμβανόμενες στο συμβόλαιο είναι απολύτως άκυρες χωρίς έννομο αποτέλεσμα. Επίσης ύστερα από κοινή συμφωνία των συμβαλλόμενων μερών μπορεί να επέλθει μεταβολή στο συμβόλαιο, κατά τα διεθνή ανάλογα πρότυπα, σε περιπτώσεις δυσμενούς μεταβολής της οικονομικής κατάστασης του αθλήματος ή της Π.Α.Ε. συνεπεία της οποίας η εκπλήρωση των προς τους αθλητές οικονομικές υποχρεώσεις καθίστανται ιδιαίτερα επαχθής και οπωσδήποτε στην περίπτωση υποβιβασμού της ομάδας.

2) Για την αποφυγή δυσανάλογων των δυνατοτήτων τους υποχρεώσεων των εταιριών που τις οδηγεί σε οικονομικά αδιέξοδα, το ύψος των αμοιβών του συνόλου των ποδοσφαιριστών της κάθε εταιρείας δεν μπορεί να υπερβαίνει το 70% των εσόδων του προϋπολογισμού της εταιρείας και κατ΄ εξαίρεση για τις ομάδες που αγωνίζονται σε ευρωπαϊκές διοργανώσεις σε συνολικό ποσοστό μέχρι 90% επί των εσόδων του προϋπολογισμού.

3) Καμία εγγραφή ή μετεγγραφή ποδοσφαιριστών δεν επιτρέπεται αν προηγουμένως δεν καταβληθεί ο αναλογούν φόρος και ορίζεται συγκεκριμένη διαδικασία εφαρμογής του μέτρου, ώστε να προλαμβάνονται τυχόν καταστρατηγήσεις.

4) Προβλέπεται η υποχρέωση ασφάλισης σε ιδιωτικό ασφαλιστικό φορέα και των ερασιτεχνών ποδοσφαιριστών που αγωνίζονται στις κατηγορίες του επαγγελματικού ποδοσφαίρου και τίθενται ρητοί περιορισμοί στην ανεξέλεγκτη λειτουργία των ποδοσφαιρικών μάνατζερ. Επίσης ο αθλητής με τη συμπλήρωση του 18ου έτους υπογράφει υποχρεωτικά συμβόλαιο παροχής υπηρεσίας.

5) Επίσης αίρονται οι περιορισμοί του άρθρου 90 του ν.2725/1999 , προς το σκοπό της εναρμόνισης προς το δίκαιο της .Ε.Ε. και των διεθνών ποδοσφαιρικών ομοσπονδιών, ως προς την ελεύθερη διακίνηση κατηγοριών ερασιτεχνικών ποδοσφαιριστών και καταργείται η μονομερής ανανέωση των συμβολαίων εκ μέρους των αθλητικών οργανώσεων.

6) Καθορίζεται το νομικό καθεστώς των επαγγελματιών και αμειβόμενων ποδοσφαιριστών σε περίπτωση υποβιβασμού της ομάδας σε κατηγορία του ερασιτεχνικού αθλητισμού και προνοείται η υποχρέωση των ποδοσφαιριστών που το συμβόλαιό τους δεν έχει λήξει, για ένα χρόνο να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους στο διάδοχο σωματείο, υπό την προϋπόθεση ότι θα τους καταβάλει τις νόμιμες αμοιβές τους.

Σύμφωνα με το άρθρο 27 τίθεται ο κανόνας ότι απαγορεύεται η διενέργεια κάθε είδους εγγραφών ή μετεγγραφών αθλητών σε Π.Α.Ε. εφόσον το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας είναι μικρότερο από το ένα δέκατο (1/10) του καταβεβλημένου εταιρικού κεφαλαίου, οπότε και υποχρεώνονται να αυξήσουν το εταιρικό κεφάλαιο είτε με προσωρινές καταθέσεις των μετόχων για μελλοντική μετοχοποίηση τους είτε με πραγματοποίηση αυξήσεων του μετοχικού τους κεφαλαίου πριν από κάθε μεταγραφική περίοδο, για να εξασφαλίσουν το ελάχιστο όριο των ιδίων κεφαλαίων σύμφωνα με το ν.2190/1920 όπως ισχύει.

Με το άρθρο 28 συμπληρώνεται το άρθρο 3 του ν.2725/1999 και τίθενται σε αργία, με πράξη του οργάνου διοίκησης της οικείας αθλητικής οργάνωσης, όσοι παραπέμπονται, αμετακλήτως στο δικαστήριο ή καταδικάζονται σε πρώτο βαθμό, για εγκλήματα του ως άνω άρθρου ώστε να προλαμβάνονται δυσάρεστες καταστάσεις στη διοίκηση και διαχείριση των αθλητικών υποθέσεων.

4.2.6 Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου επί κυβέρνηση Σύριζα-ΑΝ.ΕΛ.

Η πράξη νομοθετικού περιεχομένου που υπογράφτηκε τον Μάρτιο του 2015 αφορά τη ρύθμιση των προσαυξήσεων των οφειλετών. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρεται:

«Βεβαιωμένες οφειλές στη Φορολογική Διοίκηση, σύμφωνα με τον Κώδικα Φορολογικής Διαδικασίας (Κ.Φ.Δ.), τον Κώδικα Είσπραξης Δημοσίων Εσόδων (Κ.Ε.Δ.Ε.) και τον Τελωνειακό Κώδικα, δύνανται να ρυθμίζονται, κατόπιν αίτησης του οφειλέτη, εφόσον έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες έως και την 1η Μαρτίου 2015 και έχουν καταχωρισθεί στα Βιβλία Εισπρακτέων Εσόδων της Φορολογικής Διοίκησης μέχρι την ημερομηνία αίτησης για υπαγωγή σε ρύθμιση, με απαλλαγή κατά ποσοστό από πρόσθετους φόρους ή τέλη του Ν. 2523/1997, πρόστιμα εκπρόθεσμης υποβολής ή μη υποβολής δήλωσης ή ανακριβούς

δήλωσης του Ν. 4174/2013 (ΚΦΔ) που έχουν συμβεβαιωθεί με την κύρια οφειλή και από τις προσαυξήσεις και τους τόκους εκπρόθεσμης καταβολής που επιβαρύνουν».

Αυτό το θέμα ευνόησε την περίπτωση του Π.Α.Ο.Κ.. Πιο αναλυτικά, το πρωτογενές κεφάλαιο των χρεών του Π.Α.Ο.Κ. ήταν ακριβώς 10.357.849,31 εκ. ευρώ, τα οποία δημιουργήθηκαν την περίοδο 2000-2006 (υπήρχε και ένα ακόμη ποσό 1,9 εκ. ευρώ από την περίοδο Μπατατούδη που είχε ρυθμιστεί ξεχωριστά). Η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. ελέγχθηκε το 2009 και τότε στο πρωτογενές χρέος των 10.357.849,31 εκ. ευρώ, μπήκε πρόστιμο 10.403.170,97 εκ. ευρώ.

Επειδή, όμως, με την πάροδο των χρόνων αυτό το πρόστιμο μεγάλωνε και είχε φθάσει τον Μάρτιου του 2015 να είναι διπλάσιο του πρωτογενούς κεφαλαίου (δηλαδή, πλέον, εκτός της αρχικής οφειλής των 10.357.849,31 εκ. ευρώ υπάρχει και ένα πρόστιμο της τάξης των 20.800.082,28 εκ. ευρώ), γι' αυτό και μαζί με πρόστιμα και προσαυξήσεις τα χρέη του Π.Α.Ο.Κ. έφταναν τα 31 εκ. ευρώ, τα οποία, είχαν "παγώσει" μέσω προσφυγών στα πολιτικά δικαστήρια από το 2007.

Με την πράξη νομοθετικού περιεχομένου, που επιτρέπει στην εφάπαξ καταβολή όλου του πρωτογενούς χρέους 100% διαγραφή των προσαυξήσεων, η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ και ο μεγαλομέτοχός της Ιβάν Σαββίδης, πλήρωσαν στις 12/05 το ποσό 10,4 εκατ. ευρώ στην εφορία Θεσσαλονίκης και η Π.Α.Ε. διευθέτησε το θέμα των χρεών προς το Δημόσιο, εκμεταλλευόμενοι την ρύθμιση των 100 δόσεων που προώθησε η κυβέρνηση το τελευταίο διάστημα και εξόφλησε το πρωτογενές χρέος της Π.Α.Ε..

Παράλληλα, ο μεγαλομέτοχος πέρα από τα χρέη τακτοποίησε εφάπαξ και ένα χρέος 400.000 ευρώ από τις ρυθμισμένες οφειλές της ΠΑΕ (ύψους λίγο πάνω από το ένα εκατομμύριο ευρώ).

4.3 Πτώχευση των Π.Α.Ε.

«Δυστυχώς επτωχεύσαμεν….»… Η φράση αυτή του Χαρίλαου Τρικούπη που ειπώθηκε το 1893 αποτελεί πλέον το 2015 ένα συνηθισμένο άκουσμα στα αυτιά μας. Όλο και περισσότερες είναι οι επιχειρήσεις που γνωστοποιούν την λύση της εταιρείας τους. Φυσικά, η κατάσταση αυτή δεν αφήνει απ’ έξω και τις Π.Α.Ε.. Τα τελευταία χρόνια μεγάλες ομάδες,

όπως η Α.Ε.Κ., αντιμετώπισαν σημαντικά προβλήματα χρεών και οδηγήθηκαν σε εκκαθάριση της ανώνυμης εταιρείας τους.

Χαρακτηριστική είναι η απογραφή των χρεών των Π.Α.Ε. προς το δημόσιο που αναρτήθηκε στις 12/03/2010 από το Υπουργείο Οικονομικών:

Πίνακας 2: Οικονομικά στοιχεία βεβαιωμένων χρεών των Π.Α.Ε. (12/03/2010), Υπουργείο Οικονομικών

Οικονομικά στοιχεία βεβαιωμένων χρεών των ΠΑΕ

ΟΜΑΔΑ	ΑΝΟΙΧΤΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ	ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ
ΑΕΚ	70.669.618	47.939.507
ΠΑΟΚ	47.781.795	47.722.026
ΗΡΑΚΛΗΣ	11.067.493	11.067.493
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	9.507.935	9.507.935
ΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	9.076.270	9.076.270
ΑΡΗΣ	6.849.263	6.849.263
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	4.075.779	4.075.779
ΚΑΒΑΛΑ	5.936.169	5.936.169

4.3.1 Διαδικασία λύσης της Π.Α.Ε.

Η εταιρία λύεται μετά την πάροδο του χρόνου διάρκειάς της, όπως αυτός αναγράφεται στο καταστατικό της, εκτός αν προηγούμενα αποφασισθεί από την Γενική Συνέλευση η παράταση της διάρκειάς της ή με την κήρυξη της εταιρίας σε κατάσταση πτώχευσης. Σε περίπτωση που το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας μειωθεί περισσότερο από το μισό (1/2) του μετοχικού κεφαλαίου, το Διοικητικό Συμβούλιο έχει την υποχρέωση να συγκαλέσει Γενική Συνέλευση μέσα σε προθεσμία (6) μηνών από την λήξη της χρήσης για να αποφασίσει για το αν η εταιρία θα διαλυθεί ή θα υιοθετηθεί άλλο μέτρο[7].

Σε περίπτωση υποβιβασμού της ομάδας στην Γ' Εθνική κατηγορία (Football League 2 Ελλάδα), η Π.Α.Ε. λύεται και τίθεται σε εκκαθάριση κατά τις διατάξεις για τις ανώνυμες εταιρίες υπό τον έλεγχο της Επιτροπής Επαγγελματικού Αθλητισμού (Ν.2725/1999 Άρθρο

[7] Λογιστική Εταιρίων, Χρ. Νεγκάκης, Εκδ. Σοφία,2012, σελ. 511

111, Παράγραφος 1) . Η εκκαθάριση πρέπει να περατώνεται μέσα σε έξι (6) μήνες από τον υποβιβασμό της Π.Α.Ε..

Τη θέση της εταιρίας που υποβιβάζεται στην κατηγορία του ερασιτεχνικού πρωταθλήματος ποδοσφαίρου, καταλαμβάνει αυτοδικαίως το ιδρυτικό της σωματείο. Αν το ιδρυτικό αθλητικό σωματείο έχει περιέλθει σε αδράνεια ή έχει διαλυθεί, για την επαναλειτουργία ή την επανασύστασή του, προς τον σκοπό της υποκατάστασης από αυτό της υπό εκκαθάριση εταιρίας, απαιτείται απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μελών του που ήταν γραμμένα κατά τον χρόνο περιέλευσης σε αδράνεια ή διάλυσής του, μέσα σε ένα (1) μήνα από τον υποβιβασμό της Π.Α.Ε. Το αθλητικό σωματείο σε καμία περίπτωση δεν αναλαμβάνει τις τυχόν ευνοϊκές ή άλλες υποχρεώσεις της εταιρίας που τέθηκε σε εκκαθάριση (Ν.2725/1999 Άρθρο 111, Παράγραφος 2).

Κατά την διάρκεια της εκκαθάρισης, οι εκκαθαριστές προβαίνουν σε ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας, σε είσπραξη των απαιτήσεων και σε τακτοποίηση των υποχρεώσεων. Το αποτέλεσμα που προκύπτει από την εκκαθάριση διανέμεται στους μετόχους, κατά το ποσοστό συμμετοχής τους στο κεφάλαιο.

Πολλές Π.Α.Ε. για να αποφύγουν την πληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών προχωρούσαν σε εκούσιο υποβιβασμό της ομάδας τους στην Γ’ Εθνική κατηγορία. Έτσι, κήρυτταν πτώχευση, γινόταν λύση και εκκαθάριση της ανώνυμης εταιρείας, η ομάδα υποβιβαζόταν και άλλαζε Α.Φ.Μ. και επομένως, δεν ήταν υποχρεωμένος κανείς να αποπληρώσει τα χρέη της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο

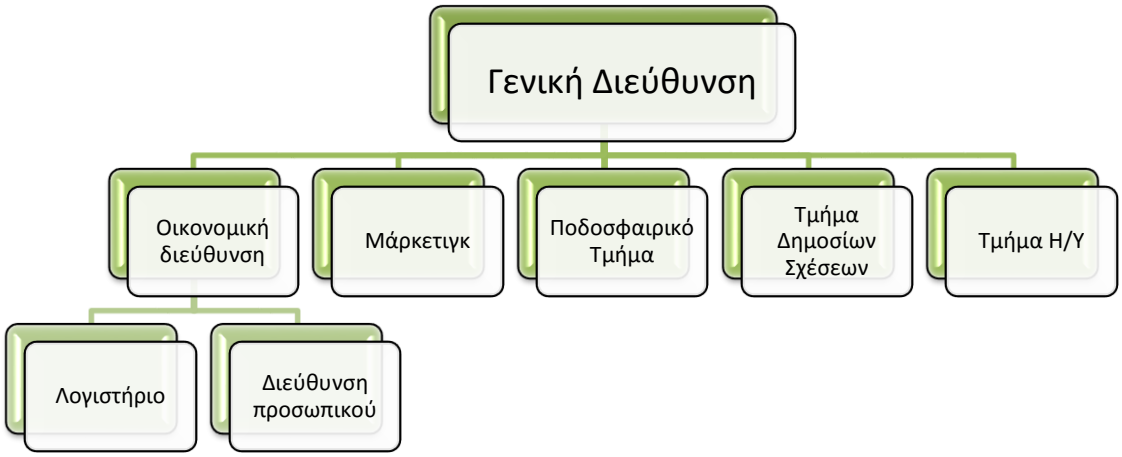
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΟΡΓΑΝΩΣΗ Π.Α.Ε.

5.1 Χρηματοοικονομική Οργάνωση

Οι Π.Α.Ε. είναι οργανωμένες ανώνυμες εταιρείες που ακολουθούν τμηματοποίηση κατά υπηρεσία, ώστε να υπάρχει αποτελεσματικός συντονισμός αποφάσεων και ενεργειών που αφορούν την ίδια υπηρεσία κάτω από τη Γενική Διεύθυνση, επιδιώκοντας να επιτευχθούν οι στόχοι της εταιρείας.

Τα θέματα αρμοδιότητας της Χρηματοοικονομικής Διοίκησης ασκούνται σε επίπεδο ανώτερης ηγεσίας. Το Οικονομικό τμήμα διαχειρίζεται τα μετρητά τις τραπεζικές εργασίες, την αξιολόγηση των διαφόρων επενδύσεων, τον προγραμματισμό. Το Λογιστήριο και η Διεύθυνση Προσωπικού είναι συνήθως υποτμήματα κάτω από την Οικονομική Δ/νση (βλ. το παρακάτω σχήμα).

Πίνακας 3: Χρηματοοικονομική Οργάνωση Π.Α.Ε.



5.1.1 Οργάνωση Χρηματοοικονομικής Λειτουργίας

Όλες οι ενέργειες, σε επίπεδο χρηματοοικονομικής λειτουργίας που σχετίζονται με την πρόβλεψη κεφαλαίων οργανώνονται από τη Γενική Διεύθυνση σε συνεργασία με την Οικονομική Διεύθυνση. Στόχος αυτών των ενεργειών είναι η εξασφάλιση της απαιτούμενης ρευστότητας της επιχείρησης, έτσι ώστε να μπορεί να αποπληρώσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αλλά και να γίνουν όλες εκείνες οι απαραίτητες ενέργειες για την αποτελεσματικότερη επένδυσή τους και την επίτευξη της μέγιστης αποδοτικότητά τους.

Οι αποφάσεις για επενδύσεις αφορούν επενδύσεις μεγάλης και μικρής διάρκειας σε Πάγιο και Κυκλοφορούν Ενεργητικό αντίστοιχα. Οι αποφάσεις για χρηματοδότηση μπορεί να προέρχονται είτε από τα ίδια κεφάλαια και είτε από τα ξένα μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα κεφάλαια της εταιρίας. Επίσης, λαμβάνονται αποφάσεις για την χρηματοοικονομική πολιτική που θα ακολουθηθεί και τον προγραμματισμό που θα εφαρμόσει η επιχείρηση.

5.1.2 Επιχορηγήσεις και χορηγίες των Π.Α.Ε.

Τα ακαθάριστα έσοδα των Π.Α.Ε. προέρχονται κυρίως από τη διάθεση εισιτηρίων ποδοσφαιρικών αγώνων, έσοδα από παραχώρηση τηλεοπτικών και ραδιοφωνικών δικαιωμάτων, από παραχώρηση-δανεισμό ποδοσφαιριστών, από την boutique της ομάδας από επιχορηγήσεις και έσοδα από διαφημίσεις – χορηγίες.

Οι επιχορηγήσεις είναι ετήσιες και καταβάλλονται μέσω της Ε.Π.Ο. από την UEFA και την FIFA για τη συμμετοχή των ποδοσφαιρικών εταιρειών στις ευρωπαϊκές οργανώσεις πρωταθλήματος και κυπέλλου αναλογικά με την κατηγορία που ανήκουν.

Επίσης σύμφωνα με το αρ. 36 του ν.3057/2002, από τα ακαθάριστα έσοδα του Οργανισμού Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου (Ο.Π.Α.Π.), που προέρχονται από τυχερά παιχνίδια ποδοσφαιρικών αγώνων διανέμεται επιχορηγία[8] σε ποσοστό 8% μέχρι πρότινος στην Ε.Π.Α.Ε., ενώ από το 2007 διανέμεται στη Superleague Ελλάδας. Από το ποσοστό αυτό

[8] Το έτος 2015-2016 αυτό το «καθεστώς» παύει να ισχύει διότι ο Ο.Π.Α.Π. δε βρίσκει συμφέρουσα αυτή τη συμφωνία και έτσι, η κάθε Π.Α.Ε. αυτή τη χρονιά πρέπει να βρει μόνη της χορηγό πχ η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. έχει ως μεγάλο χορηγό το sportingbet.gr.

επιχορηγούνται οι Π.Α.Ε. και τα σωματεία που αγωνίζονται στα πρωταθλήματα επαγγελματικού ποδοσφαίρου ως εξής σύμφωνα με το αρ.102 του ν.2725/99 :

- οι Π.Α.Ε. Α' Εθνικής Κατηγορίας 3%,
- οι Π.Α.Ε. Β' Εθνικής Κατηγορίας 2%,
- οι Π.Α.Ε. Γ' Εθνικής Κατηγορίας 2,5%.

Κάθε Π.Α.Ε. της ίδιας κατηγορίας επιχορηγείται με το ίδιο ποσό. Σύμφωνα με υπουργική απόφαση του αρμόδιου υπουργού επιτρέπεται η περικοπή ή η μη καταβολή της επιχορήγησης, αν η Π.Α.Ε. δεν δημοσίευσε εμπρόθεσμα τις οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τις διατάξεις του αρ.43β του κ.ν.2190/1920 και να της υποβάλλει στην αρμόδια υπηρεσία του Υπουργείο Ανάπτυξης ή αν παρέλειψε να υποβάλλει την απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων για έγκριση των οικονομικών καταστάσεων και αν δεν έχει νόμιμη διοίκηση. Οι επιχορηγήσεις τηρούνται στους λογαριασμούς εκμεταλλεύσεως της γενικής λογιστικής στην ομάδα 7 «οργανικά έσοδα κατ' είδος» στο δευτεροβάθμιο λογαριασμό «επιχορηγήσεις και διάφορα έσοδα πωλήσεων» και αναλύονται σε επιχορηγήσεις από U.E.F.A. , Ε.Π.Ο., Ο.Π.Α.Π.. Επίσης στον ίδιο λογαριασμό τηρούνται και λοιπές κρατικές επιχορηγήσεις. Σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 20 «λογιστικός χειρισμός κυβερνητικών επιχορηγήσεων και γνωστοποίηση κυβερνητικής υποστήριξης» των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων που εφαρμόστηκε από το 2008 στις μη εισηγμένες Α.Ε., οι κυβερνητικές επιχορηγήσεις πρέπει να αναγνωρίζονται ως εισόδημα της περιόδου που είναι εισπρακτέες οι υφιστάμενες ζημίες/έξοδα και να αφαιρούνται από τη συσχετιζόμενη δαπάνη που καταχωρίζεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων.

Ένα ακόμα σημαντικό έσοδο για τις Π.Α.Ε. είναι τα έσοδα από διαφημίσεις και χορηγίες που προέρχονται από ιδιωτικά συμφωνητικά με τους χορηγούς –διαφημιζόμενους.

Η χορηγία γίνεται εμφανής κυρίως μέσα από τις φανέλες των ποδοσφαιριστών και τα διαφημιστικά στα γήπεδα που θεωρούνται πιο οικονομικοί τρόποι προβολής σε σχέση με τις διαφημίσεις στα μέσα μαζικής ενημέρωσης. Οι χορηγίες διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες. Πιο συγκεκριμένα χωρίζονται ως εξής:

- τη χορηγία των ομάδων που αφορά χρηματοδότηση με αντάλλαγμα τη χρήση του εταιρικού ονόματος από την ομάδα,
- τις χορηγίες των αθλητικών διοργανώσεων με ταυτόχρονη προώθηση των προϊόντων των χορηγών και

- τις τηλεοπτικές-ραδιοφωνικές μεταδόσεις.

Οι προϋποθέσεις χορηγίας αθλητικών σωματείων ορίζονται στο ν.1958/1991 Τμήματα αμειβόμενων αθλητών-αθλητικές ανώνυμες εταιρείες» . Οι μεγάλες ποδοσφαιρικές εταιρείες λαμβάνουν μεγάλα ποσά ετησίως για την εμφάνιση του σήματος της εταιρείας στις φανέλες και στο λοιπό αθλητικό υλικό των προϊόντων των χορηγών.

Σχετικά με τις συνεργασίες Superleague και συνδρομητικών καναλιών είναι γνωστά τα εξής:

- Η ανανέωση της συμφωνίας μεταξύ Nova και SuperLeague έφερε αλλαγή και στον τρόπο κατανομής των τηλεοπτικών εσόδων των Π.Α.Ε.. Από το 2009, κάθε σύλλογος εισέπραττε ένα ποσό που προέκυπτε κατά 40% από την εμπορική αξία του, κατά 30% από τη βαθμολογική συγκομιδή του και το υπόλοιπο 30%ήταν ίδιο για όλες τις ομάδες,
- Από τη σεζόν 2013-2014 και μέχρι να μετρηθεί η εμπορικότητα των Π.Α.Ε. από οίκο αξιολόγησης (όπως είχε αποφασιστεί στο ΔΣ της 11ης Ιουλίου), τα δεδομένα αλλάζουν,
- Συγκεκριμένα, το ποσό που μοιράζονται ισομερώς οι ομάδες από το τηλεοπτικό συμβόλαιο ανέρχεται σε 23,5% από 30% που ίσχυε μέχρι σήμερα. Το ποσοστό της εμπορικότητας αυξάνεται σε 50%, ενώ η βαθμολογική συγκομιδή θα επιδρά κατά 25%,
- Από εκεί και πέρα, προστίθενται ακόμη δύο παράμετροι: το 1% του πρωταθλητή και το 0,5% για κάθε υψηλότερη θέση που καταλαμβάνει μία ομάδα.

Πίνακας 4: Ποσοστά κατανομής τηλεοπτικών εσόδων-Superleague

Ποσοστά κατανομής τηλεοπτικών εσόδων - SuperLeague

	SuperLeague 2009-2013	SuperLeague 2013-2015
Εμπορικότητα	40%	50%
Ισομερώς	30%	23,5%
Βαθμολογική συγκομιδή	30%	25%
Πρωταθλητής		1%
Υψηλότερη θέση (εκτός από Ολυμπιακό, Παναθηναϊκό, ΠΑΟΚ και Άρη)		0,5%
Σύνολο	**100%**	**100%**

Πηγή: www.sportman.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

6.1 Εισαγωγή

Για να γίνει χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων[9] των ελληνικών επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ανωνύμων εταιριών κατά την τελευταία εξαετία και για να αποτυπωθεί η παρούσα χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιριών αυτών, θα χρησιμοποιηθούν αριθμοδείκτες και πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους.

Η ανάλυση δεικτών, που συνδέει μεταξύ τους στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης, επιτρέπει τη χάραξη του ιστορικού μιας επιχείρησης και την αξιολόγηση της τρέχουσας κατάστασής της. Επιπλέον επιτρέπει στο χρηματοοικονομικό υπεύθυνο να προβλέψει τις αντιδράσεις των επενδυτών και των πιστωτών και συνεπώς να έχει αντίληψη του τρόπου με τον οποίο θα αντιμετωπιστούν οι προσπάθειες του για την είσπραξη κεφαλαίων.

Οι δείκτες ως απόλυτες τιμές δεν είναι αποτελεσματικοί. Για να καταλήξουν σε συμπεράσματα πρέπει να υπάρξει διαχρονική και διακλαδική σύγκριση. Συγκεκριμένα, συγκρίνουμε τους δείκτες τους οποίους υπολογίσαμε με τους αντίστοιχους δείκτες των προηγούμενων ετών (διαχρονική ανάλυση) και με τους αντίστοιχους δείκτες των άλλων ανώνυμων εταιριών του κλάδου (διαστρωματική ανάλυση). Στη διαχρονική ανάλυση αντλούμε πληροφόρηση σχετικά με την πορεία (βελτίωση ή χειροτέρευση) της εταιρίας σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια, ενώ με τη διαστρωματική ανάλυση συμπεραίνουμε ποια είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας μας σε σχέση με τις υπόλοιπες του κλάδου.

Όσον αφορά τους πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους, συμβάλλουν στην αποτελεσματικότερη εξαγωγή συμπερασμάτων για τη χρηματοοικονομική κατάσταση των Π.Α.Ε.. Είναι σημαντική η χρήση τους, διότι παρόλο που μπορούν να βγάλουν τα ίδια

[9] Λαζαρίδης Ι. και Παπαδόπουλος Δ., Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Κεφ. 7ο , Θεσ/νικη 2005, Βασιλείου Δ. και Ηρειώτης Ν. ,Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Κεφ. 3ο , Αθήνα 2008

συμπεράσματα με τους αριθμοδείκτες, κάποιες φορές ένα σημαντικό πρόβλημα μπορεί να ανιχνευθεί μόνο με μία από τις δύο μεθόδους.

6.2 Παρουσίαση αριθμοδεικτών Και Εφαρμογή Στις Π.Α.Ε.[10]

6.2.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως είναι πολύ σημαντική για τις εταιρείες. Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη χρησιμοποιήσεως των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, οι οποίοι αναφέρονται στις σχέσεις κερδών και απασχολουμένων στην επιχείρηση κεφαλαίων καθώς και στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι οι εξής :

1. **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE-return on net worth)**

Καθορίζει το ποσοστό της απόδοσης που απολαμβάνουν οι μέτοχοι. Εναλλακτικά, είναι το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου και προσδιορίζει την ικανότητα πραγματοποίησης κερδών από τα ίδια κεφάλαια.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

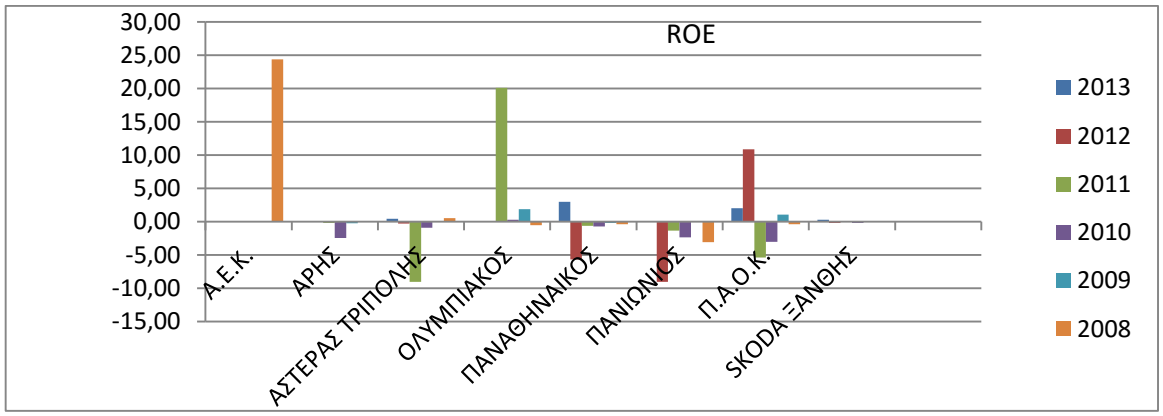
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων = *Καθαρά Κέρδη Εκμεταλ/σεως (μετά φόρους)* 100/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (μετοχ. κεφ. + αποθεματικά)*

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

[10] Επισημαίνεται ότι τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων, καθώς και οι αριθμοδείκτες προέρχονται από την ιστοσελίδα της hellastat. Στην παρουσίαση των αριθμοδεικτών που ακολουθεί γίνεται εφαρμογή των δεδομένων μας με πίνακες και διαγράμματα σε ορισμένους από αυτούς, για την μετέπειτα ουσιαστικότερη ανάλυση τους.

Πίνακας 5: Δεδομένα σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Π.Α.Ε.	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	24,38
ΑΡΗΣ	0,00	0,00	-0,16	-2,43	-0,20	-0,01
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,47	-0,28	-9,00	-0,89	-0,05	0,54
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,02	0,01	20,11	0,32	1,89	-0,52
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	3,01	-5,65	-0,61	-0,70	-0,19	-0,36
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,00	-9,00	-1,30	-2,36	0,04	-3,05
Π.Α.Ο.Κ.	2,02	10,90	-5,38	-3,02	1,10	-0,36
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,29	-0,17	0,01	-0,20	0,00	0,02



Διάγραμμα 10: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

2. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (Net profit margin)

Δείχνει την αποδοτικότητα αφού ληφθούν υπόψη όλα τα έξοδα.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

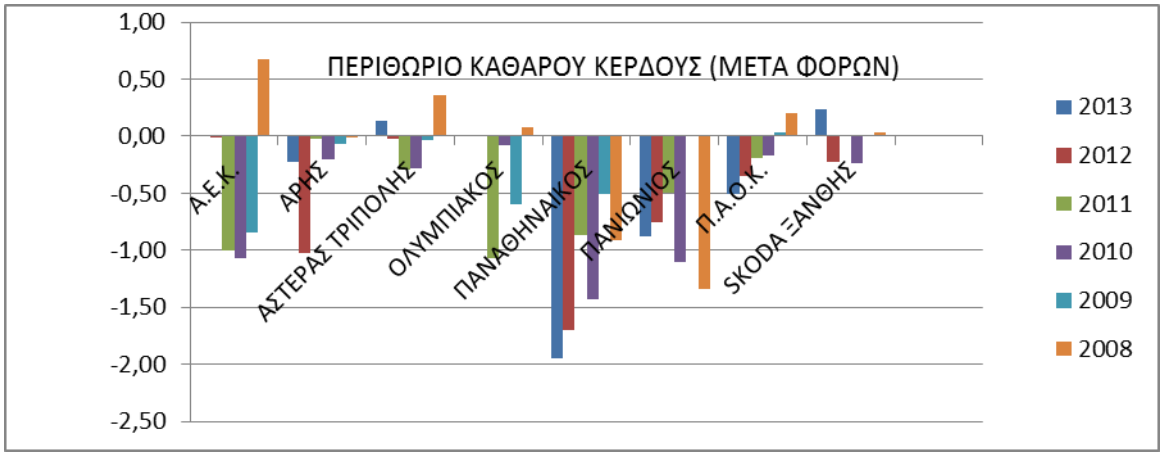
*Περιθώριο Καθαρού Κέρδους = Καθαρά Κέρδη Εκμεταλ/σως μετά φόρων *100/ Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως*

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 6: Δεδομένα Σχετικά με το Περιθώριο Καθαρού Κέρδους

Π.Α.Ε.	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,00	-1,01	-1,07	-0,85	0,67
ΑΡΗΣ	-0,23	-1,02	-0,03	-0,20	-0,07	0,00
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,14	-0,02	-0,30	-0,29	-0,03	0,36
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,00	0,00	-1,06	-0,08	-0,60	0,07
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	-1,94	-1,70	-0,87	-1,43	-0,51	-0,91

ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,88	-0,75	-0,49	-1,10	0,01	-1,34
Π.Α.Ο.Κ.	-0,50	-0,35	-0,20	-0,17	0,03	0,20
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,23	-0,22	0,01	-0,24	0,00	0,03



Διάγραμμα 11: Περιθώριο Καθαρού Κέρδους

3. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους (Gross profit margin)

Είναι το ποσοστό των πωλήσεων που είναι μικτά κέρδη. Δείχνει την αποδοτικότητα λαμβάνοντας υπόψη τα συνολικά έξοδα

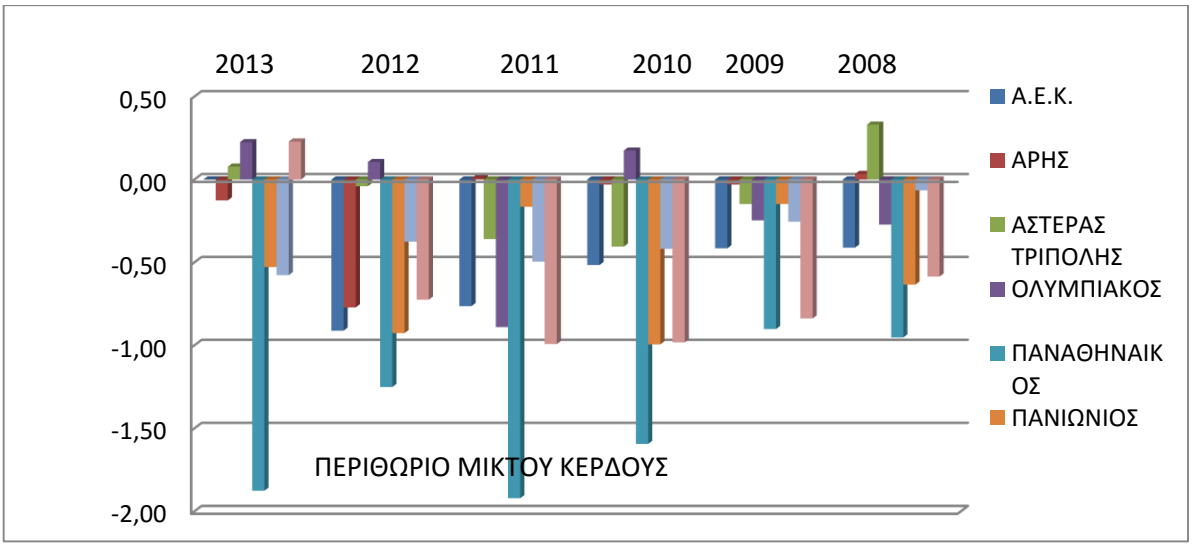
Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

*Περιθώριο Μικτού Κέρδους = (Καθαρές Πωλήσεις–Κόστος Πωληθέντων Προϊόντων*100)/Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως*

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 7: Δεδομένα σχετικά με το Περιθώριο Μικτού Κέρδους

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	-0,91	-0,76	-0,52	-0,42	-0,41
ΑΡΗΣ	-0,13	-0,77	0,01	-0,03	-0,03	0,03
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,08	-0,04	-0,36	-0,40	-0,15	0,33
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,23	0,11	-0,89	0,17	-0,25	-0,27
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	-1,88	-1,25	-1,92	-1,59	-0,90	-0,95
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,53	-0,93	-0,16	-0,99	-0,15	-0,63
Π.Α.Ο.Κ.	-0,58	-0,38	-0,50	-0,42	-0,25	-0,07
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,23	-0,72	-0,99	-0,98	-0,84	-0,59



Διάγραμμα 12: Περιθώριο Μικτού κέρδους

4. Αποδοτικότητα Συνολικών Επενδυμένων Κεφαλαίων (ROI) :

Ορίζεται ως το μέσο σταθμικό ποσοστό απόδοσης που απολαμβάνουν οι μέτοχοι και οι δανειστές. Αλλιώς, ορίζεται ως το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου της επιχείρησης και δείχνει την ικανότητα πραγματοποίησης κερδών των συνολικών απασχολουμένων κεφαλαίων.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

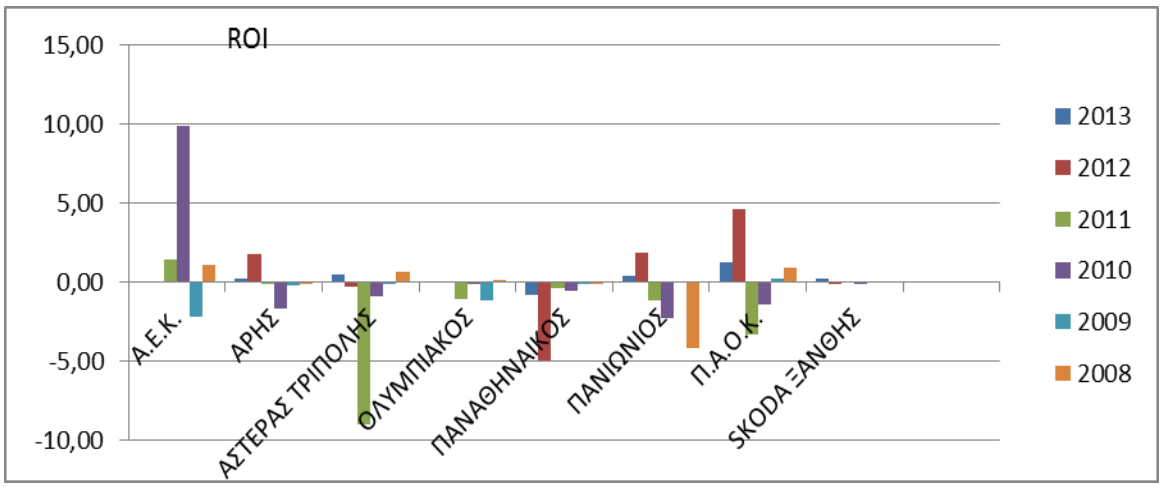
Αποδοτικότητα Συνολικών Επενδυμένων κεφαλαίων =Καθαρά Κέρδη εκμετάλ. μετά φόρων/Σύνολο Επενδυμένων Κεφαλαίων

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 8: Δεδομένα σχετικά με το ROI

Π.Α.Ε.	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,00	1,45	9,85	-2,20	1,09
ΑΡΗΣ	0,26	1,73	-0,15	-1,72	-0,18	-0,01
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,47	-0,28	-9,00	-0,89	-0,05	0,64
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,00	0,00	-1,11	-0,13	-1,14	0,13
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	-0,78	-4,94	-0,37	-0,57	-0,16	-0,16
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,38	1,87	-1,18	-2,31	0,03	-4,18
Π.Α.Ο.Κ.	1,29	4,61	-3,33	-1,39	0,19	0,88

SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,21	-0,12	0,00	-0,14	0,00	0,02



Διάγραμμα 13: ROI

5. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως (Financial leverage ratio)

Προσδιορίζει το ποσοστό μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

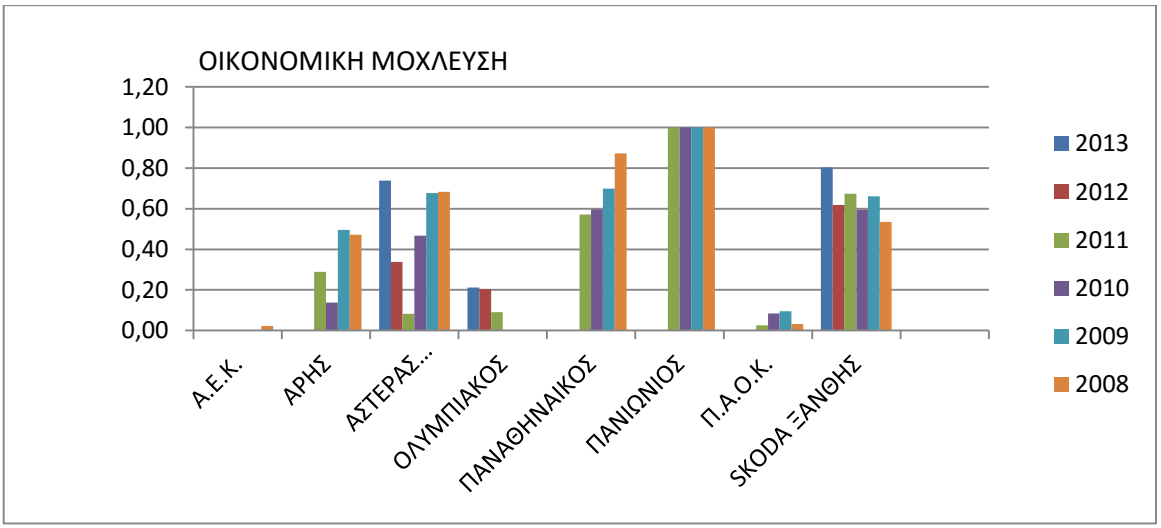
Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Οικονομική Μόχλευση = Αποδοτικότητα Ιδίων/Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 9: Δεδομένα σχετικά με την Οικονομική Μόχλευση

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
ΑΡΗΣ	0,00	0,00	0,29	0,14	0,50	0,47
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,74	0,34	0,08	0,47	0,68	0,68
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,21	0,20	0,09	0,00	0,00	0,00
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,00	0,00	0,57	0,60	0,70	0,87
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Π.Α.Ο.Κ.	0,00	0,00	0,03	0,08	0,10	0,03
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,80	0,62	0,67	0,59	0,66	0,54



Διάγραμμα 14: Οικονομική Μόχλευση

6.2.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Για να μπορεί μια μονάδα να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να έχει επαρκή ρευστότητα, δηλαδή θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία τα οποία δημιουργούνται μέσα από την καθημερινή μετατροπή:

- Των αποθεμάτων της σε πωλήσεις,
- Των πωλήσεων σε απαιτήσεις, και τέλος
- Των απαιτήσεων σε μετρητά

1. **Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κίνησης (current ratio)** [11]

Προσδιορίζει το ποσοστό που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (ταμειακά διαθέσιμα, αποθέματα και απαιτήσεις), την ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καθώς και το περιθώριο ασφαλείας για

[11] Σε όλες τις Π.Α.Ε. οι τιμές στον Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας και στον Αριθμοδείκτη Ειδικής Ρευστότητας είναι ίδιες.

αντιμετώπιση ανεπιθύμητης εξέλιξης στη ροή κεφαλαίων κίνησης και για αυτό πρέπει να είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, τόσο καλύτερη από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = (Διαθέσιμα+Απαιτήσεις +Αποθέματα +Προκαταβολές Προμηθευτών)/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

2. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας (Acid test ratio)

Είναι ένας περισσότερο αυστηρός δείκτης αλλά δείχνει το ίδιο με τη γενική ρευστότητα καθώς δε συνυπολογίζει τα αποθέματα καθώς δεν είναι σίγουρο πότε θα μπορέσουν να ρευστοποιηθούν.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας =(Διαθέσιμα+Απαιτήσεις)/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

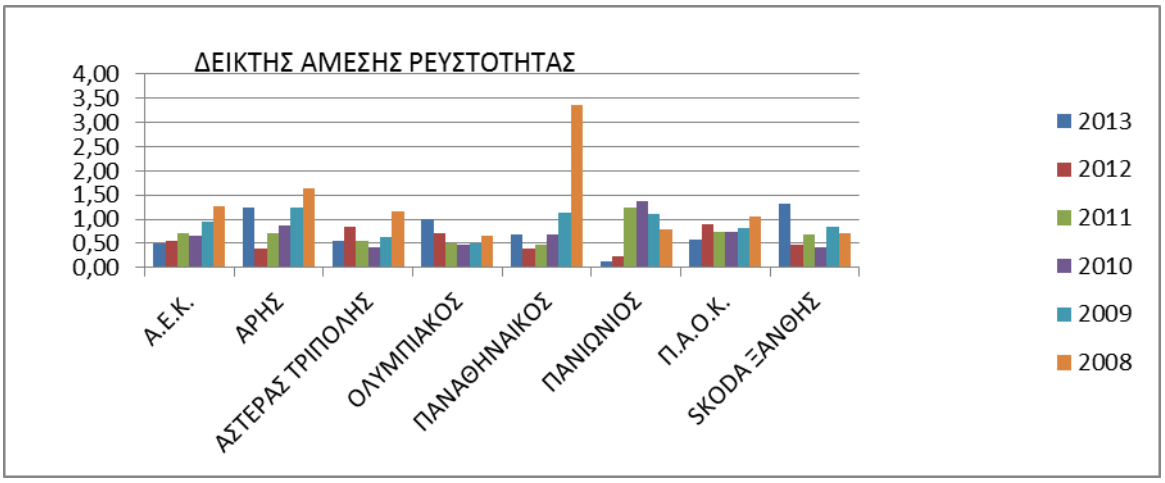
Παρατήρηση: Οι αριθμοδείκτης γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελούν ένδειξη του βαθμού ασφάλειας της επιχείρησης. Ωστόσο, δεν αποκλείεται μία οικονομική μονάδα παρά το γεγονός ότι έχει υψηλή τιμή και άρα ικανοποιητικό κεφάλαιο κίνησης (δηλαδή κυκλοφορούν ενεργητικό) να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 10: Δεδομένα σχετικά με αριθμοδείκτη Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,51	0,55	0,72	0,65	0,94	1,27
ΑΡΗΣ	1,25	0,40	0,70	0,86	1,23	1,63
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,54	0,84	0,56	0,43	0,63	1,15
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,99	0,71	0,51	0,46	0,50	0,65
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,68	0,38	0,46	0,68	1,14	3,35

ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,12	0,22	1,25	1,36	1,11	0,79
Π.Α.Ο.Κ.	0,58	0,90	0,74	0,74	0,81	1,05
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	1,31	0,47	0,68	0,43	0,85	0,72



Διάγραμμα 15: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της ή εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στη διάθεσή της. Οι επιχειρήσεις έχουν πολλούς λόγους να κρατούν το επίπεδο της κατηγορίας αυτής όσο το δυνατόν χαμηλά.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

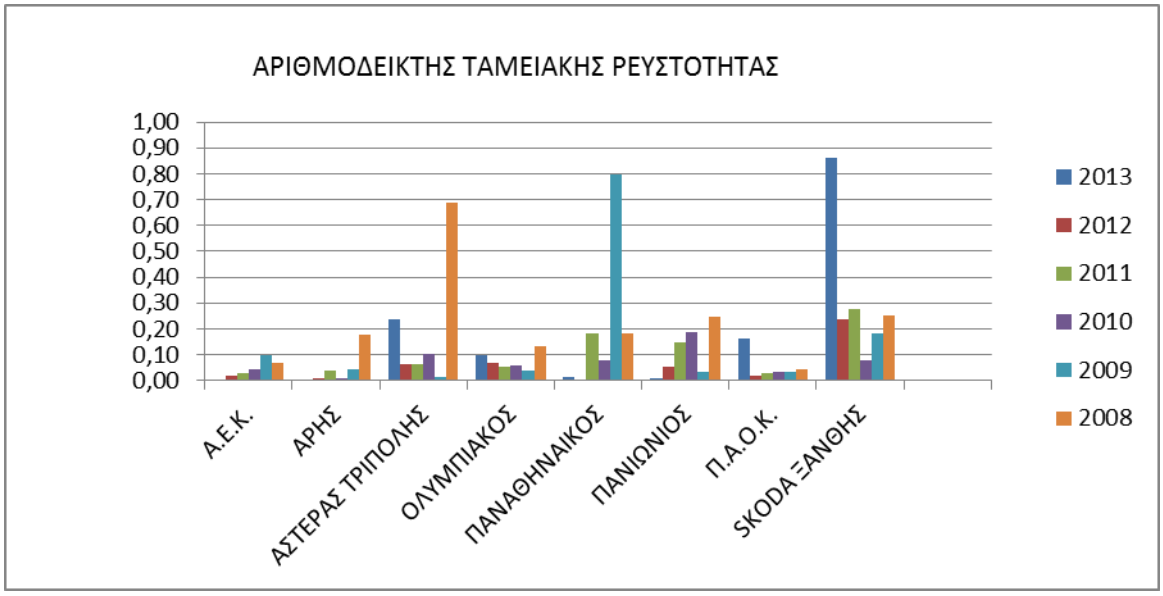
> Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας = Σύνολο Διαθεσίμων/ Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 11: Δεδομένα σχετικά με Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,02	0,03	0,05	0,10	0,07
ΑΡΗΣ	0,01	0,01	0,04	0,01	0,04	0,18

ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,24	0,06	0,06	0,11	0,01	0,69
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,10	0,07	0,05	0,06	0,04	0,13
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,01	0,01	0,18	0,08	0,80	0,18
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,01	0,06	0,15	0,19	0,04	0,25
Π.Α.Ο.Κ.	0,16	0,02	0,03	0,03	0,04	0,04
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,86	0,24	0,28	0,08	0,18	0,25



Διάγραμμα 16: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Αποτελεί ένα πολύ συντηρητικό μέτρο του βαθμού ικανότητας της επιχείρησης να καταβάλλει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία δηλαδή τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της (μετρητά, απαιτήσεις) χωρίς να βασίζεται στα λειτουργικά της έσοδα.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος = (Διαθέσιμα+ Απαιτήσεις)/ Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες

Όπου οι προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες υπολογίζονται ως εξής: (κόστος πωληθέντων +δαπάνες διοίκησης+δαπάνες διάθεσης+διάφορες καθημερινές πληρωμές)/365 ημέρες.

6.2.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)

Η χρησιμοποίησή τους δείχνουν σε ποιο ποσοστό τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης (αποθέματα, απαιτήσεις) μετατρέπονται σε ρευστά και τι είδους στρατηγικές ακολουθεί η επιχείρηση.

1. **Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων**

Καθορίζει πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων. Εναλλακτικά, συνδέουμε το κόστος πωληθέντων με τις αγορές εμπορευμάτων και αποθεμάτων με πίστωση από τους προμηθευτές και γενικότερα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο γρηγορότερα πρέπει να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της η επιχείρηση.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

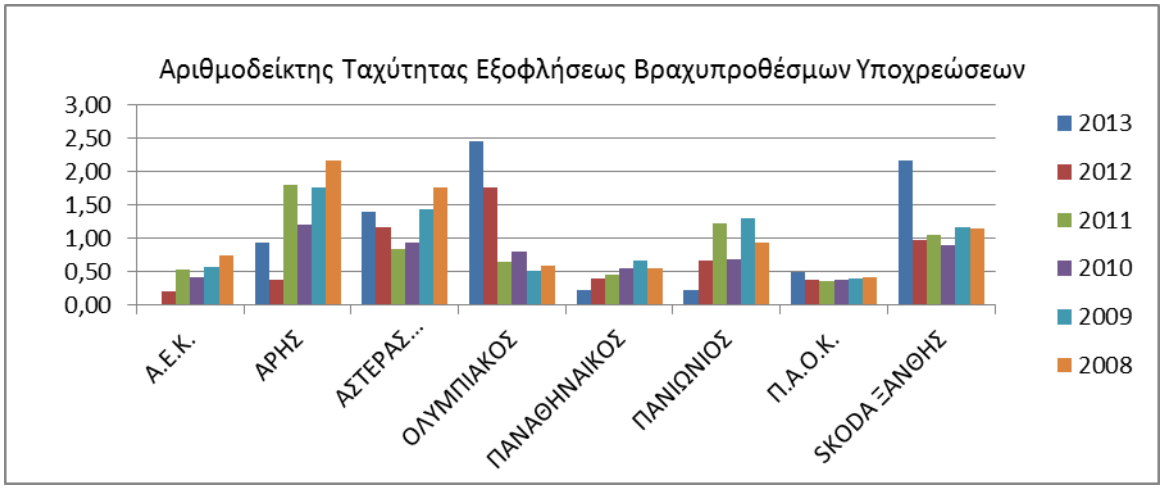
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως Β.Υ.= Κόστος Πωληθέντων/Μέσο ύψος Β.Υ. (όπου Β.Υ.: βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις)

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 12: Δεδομένα σχετικά με Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,22	0,53	0,43	0,58	0,74
ΑΡΗΣ	0,94	0,39	1,80	1,21	1,77	2,17

ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	1,41	1,17	0,85	0,94	1,44	1,77
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	2,46	1,77	0,65	0,81	0,51	0,60
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,23	0,40	0,46	0,56	0,68	0,56
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,23	0,67	1,23	0,70	1,30	0,95
Π.Α.Ο.Κ.	0,49	0,39	0,37	0,38	0,41	0,42
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	2,18	0,98	1,05	0,91	1,18	1,16



Διάγραμμα 17: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων

2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Επίσης, μέσω της χρήσης του αριθμοδείκτη συνδέουμε τις πωλήσεις με την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο γρηγορότερα εισπράττει τις απαιτήσεις η επιχείρηση. Επίσης, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα, τόσο λιγότερο δεσμεύονται τα κεφάλαιά μας και τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων= Καθαρές Πωλήσεις/Μέσο ύψος απαιτήσεων

Το θέμα της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης μπορούμε να το προσεγγίσουμε και με τον παράγωγο Α/Δ της μέσης διάρκειας παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση.

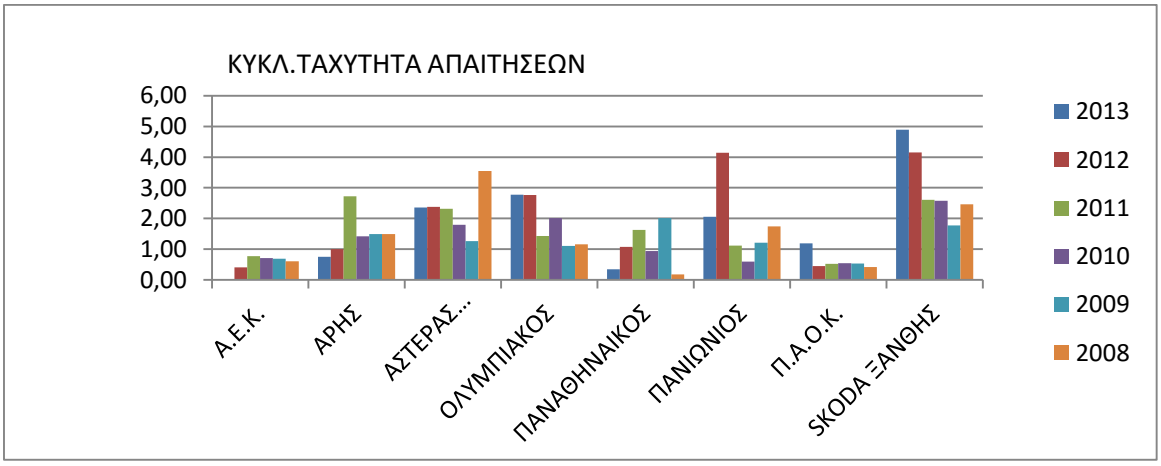
Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των υποχρεώσεων= 365 ημέρες/Α/Δ ταχύτητας εξοφλήσεως Β.Υ.

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 13: Δεδομένα σχετικά με τον Αριθμοδείκτη μέσης διάρκειας παραμονής των υποχρεώσεων

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,41	0,77	0,71	0,69	0,61
ΑΡΗΣ	0,75	1,00	2,72	1,42	1,49	1,49
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	2,36	2,38	2,32	1,79	1,26	3,55
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	2,78	2,76	1,43	2,01	1,11	1,16
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,35	1,08	1,63	0,94	2,01	0,18
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	2,06	4,14	1,12	0,60	1,21	1,74
Π.Α.Ο.Κ.	1,19	0,45	0,52	0,54	0,53	0,42
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	4,89	4,15	2,61	2,58	1,77	2,46



Διάγραμμα 18: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Των Απαιτήσεων

3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων[12]

Προσδιορίζει το βαθμό που μία επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και αυτό δείχνει την ικανότητά της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα. Εναλλακτικά, δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας μέσα στη λογιστική χρήση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο Α/Δ ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τόσο μικρότερη είναι η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων. Η επιχείρηση, γενικότερα, θέλει να αποφεύγει την υπεραποθεματοποίηση.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων= Καθαρές Πωλήσεις/Μέσο ύψος αποθεμάτων

Το θέμα της πολιτικής αποθεμάτων της επιχείρησης μπορούμε να το προσεγγίσουμε και με τον παράγωγο Α/Δ της μέσης διάρκειας παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων= 365 ημέρες/Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

4. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που πέτυχε κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης, και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης, σε σχέση πάντα με το ύψος των πωλήσεών της μέσα στη λογιστική χρήση.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη:

- Ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης
- Να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις
- Χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή
- Χαμηλή ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

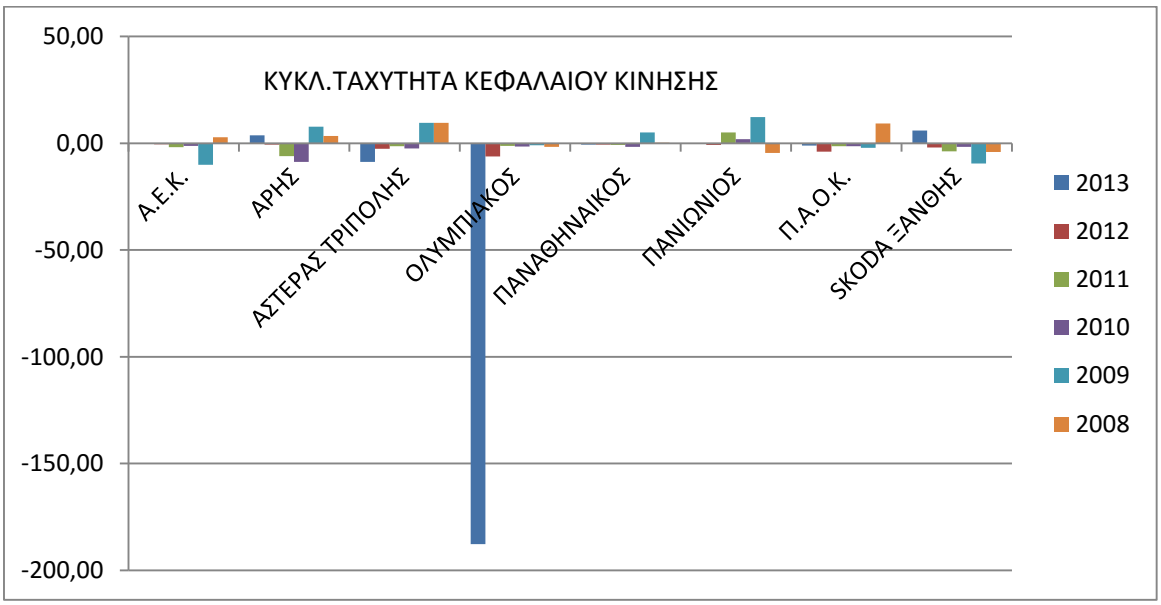
[12] Σε όλες τις Π.Α.Ε. δεν υπάρχουν τιμές για αποθέματα.

Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης= Καθαρές Πωλήσεις/ Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης,
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης= Κυκλ. Ενεργητικό – Βραχ. Υποχρεώσεις

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 14: Δεδομένα σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	-0,49	-1,92	-1,24	-10,08	2,73
ΑΡΗΣ	3,73	-0,66	-6,00	-8,76	7,73	3,44
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	-8,71	-2,64	-1,49	-2,54	9,50	9,52
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	-187,74	-6,16	-1,33	-1,52	-1,03	-1,73
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	-0,73	-0,65	-0,85	-1,74	5,04	0,24
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,26	-0,85	4,99	1,93	12,18	-4,58
Π.Α.Ο.Κ.	-1,18	-3,91	-1,47	-1,46	-2,24	9,20
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	5,91	-2,05	-3,84	-1,72	-9,50	-4,16



Διάγραμμα 19: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης

5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Asset turnover ratio)

Προσδιορίζει το ποσοστό χρησιμοποίησης του ενεργητικού ανάλογα με τις πωλήσεις της και αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

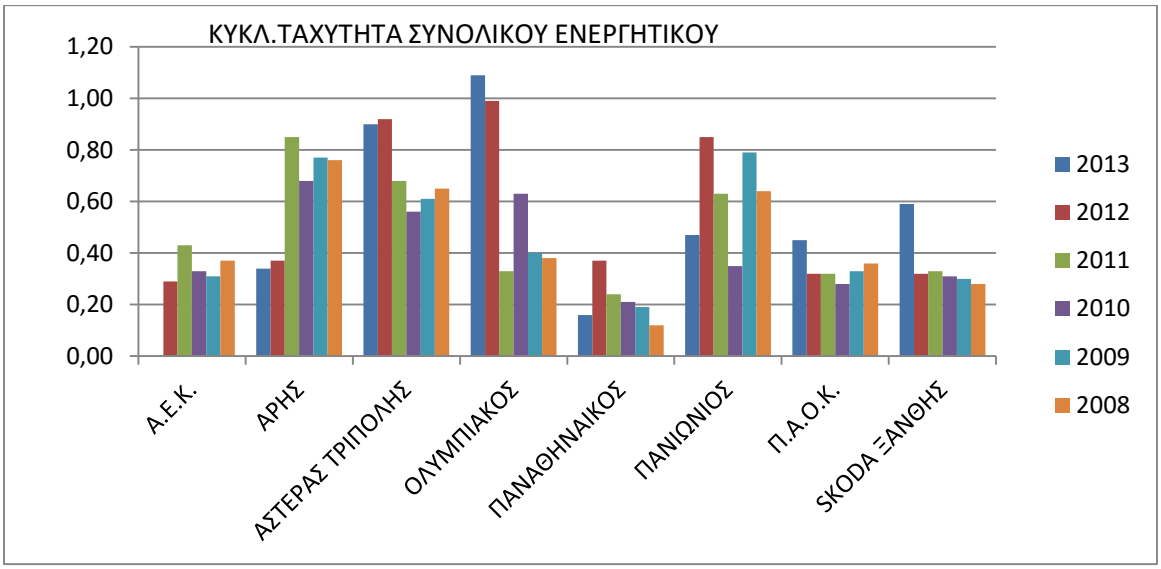
Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού =Καθαρές πωλήσεις (από το σύνολο πωλήσεων αφαιρούνται οι επιστροφές και οι εκπτώσεις) / Σύνολο Ενεργητικού

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 15: Δεδομένα σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	0,29	0,43	0,33	0,31	0,37
ΑΡΗΣ	0,34	0,37	0,85	0,68	0,77	0,76
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,90	0,92	0,68	0,56	0,61	0,65
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	1,09	0,99	0,33	0,63	0,40	0,38
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,16	0,37	0,24	0,21	0,19	0,12
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,47	0,85	0,63	0,35	0,79	0,64
Π.Α.Ο.Κ.	0,45	0,32	0,32	0,28	0,33	0,36
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,59	0,32	0,33	0,31	0,30	0,28



Διάγραμμα 20: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed asset turnover ratio)

Καθορίζει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ανάλογα με τις πωλήσεις της. Ακόμη, αποτελεί ένδειξη για την ύπαρξη υπερεπένδυσης σε σχέση με τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο μεγάλη είναι η χρησιμοποίηση παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Η μείωση του δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων ή υπερεπένδυσης σε πάγια.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

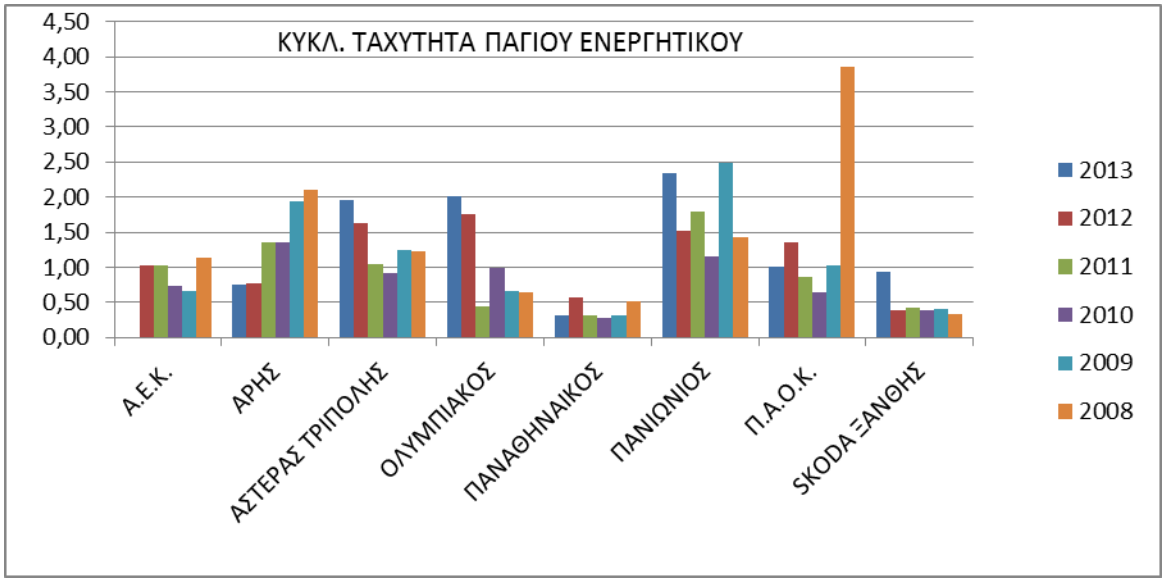
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων = Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό πάγιο ενεργητικό

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 16: Δεδομένα σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

ΠΑΕ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0,00	1,03	1,03	0,74	0,67	1,13
ΑΡΗΣ	0,75	0,77	1,35	1,36	1,93	2,10

ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	1,95	1,63	1,05	0,92	1,24	1,22
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	2,02	1,75	0,45	0,99	0,66	0,64
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,32	0,57	0,31	0,28	0,32	0,52
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	2,34	1,51	1,79	1,15	2,48	1,42
Π.Α.Ο.Κ.	1,01	1,36	0,87	0,65	1,03	3,86
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,94	0,39	0,43	0,38	0,40	0,34



Διάγραμμα 21: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (owner's equity turnover ratio)

Προσδιορίζει το ποσοστό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων ανάλογα με τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων = Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

Παρατήρηση: Αν αυξηθούν τα ίδια κεφάλαια κατά τη διάρκεια της χρήσης, λαμβάνεται ο μέσος όρος κεφαλαίων αρχής και του τέλους της χρήσεως.

6.2.4 Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας

Οι αριθμοδείκτες αυτοί παρέχουν πληροφορίες για την στρατηγική που ακολουθείται από την Διοίκηση για την αποτελεσματικότερη λήψη αποφάσεων για να καθοριστούν ποιες θα πρέπει να είναι οι λειτουργικές δαπάνες της επιχείρησης.

1. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων(Operating expense ratios)

Καθορίζει τον ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφώνται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων= (Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα) /Καθαρές Πωλήσεις

2. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Επενδύσεων (Ratio of accumulated depreciation to new investments)

Προσδιορίζει το βαθμό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Καλύψεως Επενδύσεων = Συνολικές Αποσβέσεις περιόδου/Μεταβολή Αξίας ακαθαρίστων παγίων στην περίοδο

6.2.5 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Χρησιμοποιούνται για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μια επιχειρήσεως.

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner'sequity to total assets)

Προσδιορίζει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια = Ίδια κεφάλαια * 100/ Συνολικά κεφάλαια

2. Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Ratio of total liabilities)

Καθορίζει σε ποιο βαθμό τα περιουσιακά στοιχεία έχουν χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους δανειστές της επιχείρησης.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

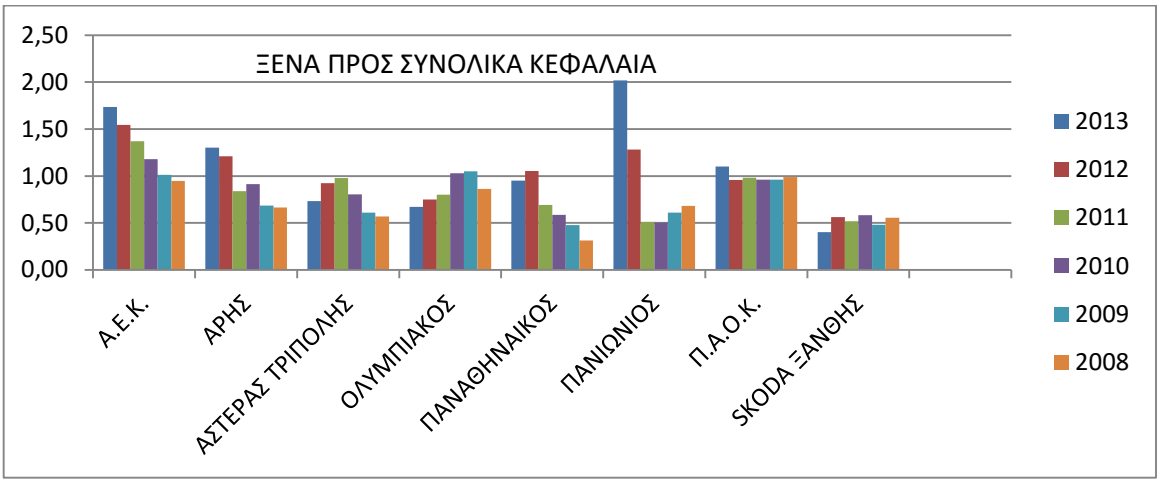
Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων = Ξένα κεφάλαια * 100/ Συνολικά κεφάλαια

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 17: Δεδομένα για Αριθμοδείκτη Δανειακών Κεφαλαίων

Π.Α.Ε.	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	1,73	1,55	1,37	1,18	1,01	0,95
ΑΡΗΣ	1,30	1,21	0,84	0,91	0,69	0,66
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,73	0,92	0,98	0,80	0,61	0,57
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,67	0,75	0,80	1,03	1,05	0,86

ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	0,95	1,05	0,69	0,59	0,48	0,31
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	2,02	1,28	0,51	0,50	0,61	0,68
Π.Α.Ο.Κ.	1,10	0,96	0,98	0,96	0,96	0,99
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,40	0,56	0,52	0,58	0,48	0,55



Διάγραμμα 22: Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων

3. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια(Ratio of owner's equity to total liabilities)

Χρησιμοποιείται για να προκύψουν συμπεράσματα για το αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους πιστωτές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, υποδεικνύει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της.

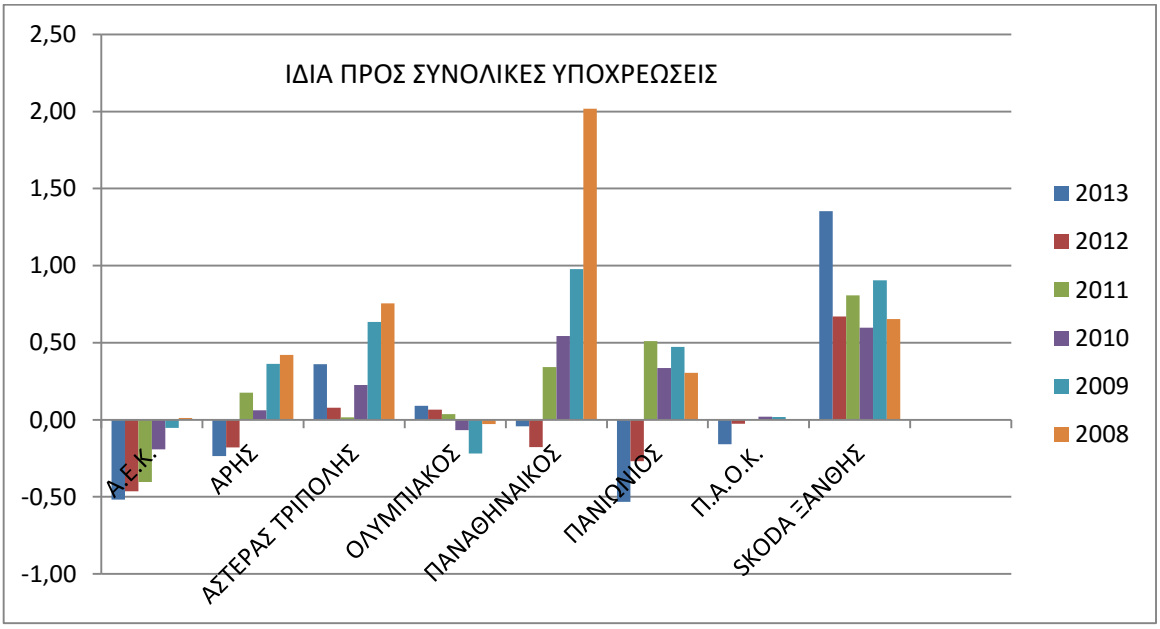
Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια = Ίδια κεφάλαια/ Ξένα κεφάλαια

Το διάγραμμα που προκύπτει χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της παρούσας εργασίας είναι το ακόλουθο:

Πίνακας 18: Δεδομένα σχετικά με Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Ξένα Κεφάλαια

Π.Α.Ε.	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	-0,52	-0,46	-0,40	-0,19	-0,05	0,01
ΑΡΗΣ	-0,23	-0,18	0,18	0,06	0,36	0,42
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,36	0,08	0,02	0,23	0,64	0,76
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,09	0,07	0,04	-0,07	-0,22	-0,03
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	-0,04	-0,18	0,34	0,54	0,98	2,02
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,53	-0,27	0,51	0,34	0,47	0,30
Π.Α.Ο.Κ.	-0,16	-0,03	0,00	0,02	0,02	0,00
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	1,35	0,67	0,81	0,60	0,90	0,65



Διάγραμμα 23: Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια

4. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια (Ratio of owner's equity to fixed assets)

Συμβάλει στον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων της επιχειρήσεως. Αν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα ποσοστό των κεφαλαίων κινήσεως της προέρχεται από τους μετόχους της. Αν τα ίδια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε τα ξένα κεφάλαια χρηματοδότησαν τα πάγια της επιχείρησης.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια = Ίδια κεφάλαια/Καθαρά πάγια

5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of current assets to total liabilities)

Επιδεικνύει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Αν ο αριθμοδείκτης είναι σχετικά υψηλός, τότε παρέχει ένδειξη ότι αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού = Κυκλοφορούν Ενεργητικό *100/ Συνολικές Υποχρεώσεις Σύνολο υποχρεώσεων

6. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities)

Προσδιορίζει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης και την πολιτική της επιχείρησης στη χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Παγίων = Καθαρά Πάγια *100/Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Μακροϋποχρεώσεις

7. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων (Number of times interest earned)

Καθορίζει πόσες φορές οι τόκοι που επιβαρύνονται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων = Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ φόρων+τόκων/ Σύνολο τόκων

6.2.6 Αριθμοδείκτης ημερών πληρωμής των προμηθευτών

Σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη είσπραξης απαιτήσεων δίνει σημαντικές πληροφορίες για ρευστότητα και πιστοληπτική ικανότητα: σύγκριση πίστωσης που δίνει με πίστωση που επιτυγχάνει.

Είναι χρήσιμος για τη διαμόρφωση της πιστωτικής της πολιτικής προς τους πελάτες της και αποτελεί έναν εξωτερικό ελεγκτή. Εκτιμά, δηλαδή, αν καθυστερεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της (και επομένως έχει πιθανά προβλήματα ρευστότητας) συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη με τις ημέρες πίστωσης που δουλεύει η αγορά.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Ημέρες πληρωμής προμηθευτών= 365 Χ Μέσο υπόλ (προμηθευτών + γραμ. πληρ.)/Καθαρές αγορές

Αριθμοδείκτης αντίστοιχος αυτού της είσπραξης απαιτήσεων αλλά για τους προμηθευτές της μονάδας.

6.2.7 Λειτουργικός και επιχειρησιακός κύκλος (operating & trading cycle)

Λειτουργικός κύκλος είναι ο χρόνος που απαιτείται από την απόκτηση (μετρητοίς ή με πίστωση) εμπορευμάτων ή πρώτων υλών, τη μετατροπή αυτών σε προϊόντα, την πώληση εμπορευμάτων / προϊόντων και μέχρι την είσπραξη του τιμήματος.

Ο καθαρός επιχειρησιακός κύκλος (trading cycle) αντιστοιχεί στο χρόνο ανακύκλωσης των αποθεμάτων συν/πλην τη διαφορά μεταξύ του χρόνου πίστωσης που χορηγεί και αυτού που απολαμβάνει η επιχείρηση.

Οι διακυμάνσεις στη συνολική διάρκεια επιχειρησιακού κύκλου (Operating cycle) μπορεί να μην είναι «πρωτοβουλίες» της επιχείρησης αλλά αντίδραση σε εξωτερικά γεγονότα ή επιπτώσεις εξωτερικών γεγονότων (π.χ. απεργίες στις μεταφορές, προβλήματα στην προμήθεια α’ υλών, άνοδος ή πτώση τιμών, ένταση ανταγωνισμού κ.λπ.

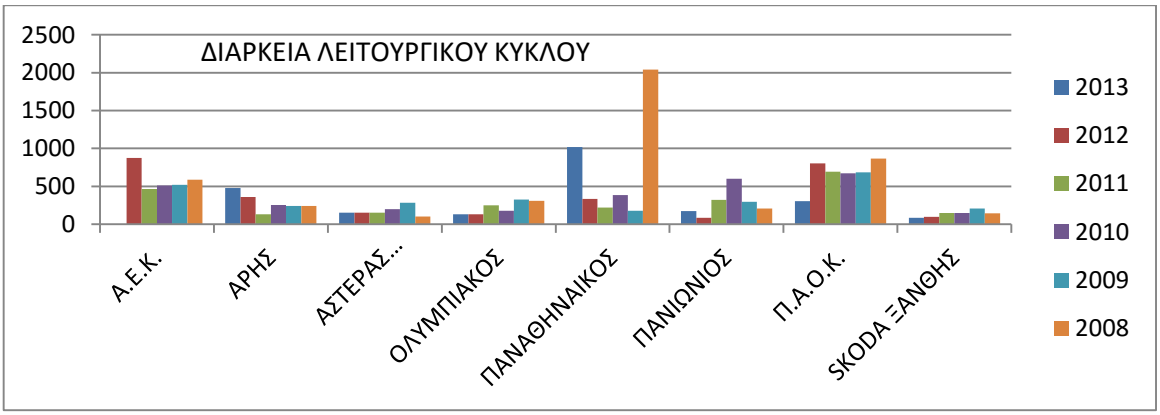
Ακολουθεί ένα παράδειγμα που κάνει πιο κατανοητό τον υπολογισμό του επιχειρησιακού κύκλου:

Ημέρες είσπραξης απαιτήσεων	90ημέρες
Συν: ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων	40
Συνολικός επιχειρησιακός κύκλος	130ημέρες
μείον: ημέρες πίστωσης προμηθευτών	100
Καθαρός επιχειρησιακός κύκλος	30ημέρες (χρήμα-πράγμα-χρήμα)

Ακολουθεί διάγραμμα που προκύπτει από τα δεδομένα της παρούσας εργασίας και αφορά τη διάρκεια του λειτουργικού κύκλου των Π.Α.Ε. :

Πίνακας 19: Δεδομένα σχετικά με τη Διάρκεια Του Λειτουργικού Κύκλου

Π.Α.Ε.	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	0	876	465	510	522	586
ΑΡΗΣ	477	361	132	254	241	241
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	153	152	155	201	285	101
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	130	130	252	179	326	310
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	1018	333	221	384	179	2039
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	175	87	321	601	297	207
Π.Α.Ο.Κ.	304	805	692	673	684	866
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	87	98	147	147	208	146



Διάγραμμα 24: Διάρκεια Λειτουργικού Κύκλου

6.2.7 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για να καθορίσουν τις ενέργειές τους ως προς τις αποφάσεις για αγορά, πώληση ή διατήρηση της επένδυσής τους σε μετοχικούς τίτλους μίας επιχείρησης.

.

1. Κέρδη ανά Μετοχή (Earnings per price)

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή. Δεν είναι συγκρίσιμος μεταξύ επιχειρήσεων διότι όλες οι επιχειρήσεις δεν έχουν τον ίδιο αριθμό μετοχών.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Κέρδη / Μετοχή= Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως / Μέσος Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία

2. Μέρισμα ανά Μετοχή

Προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή, δηλ. το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους. Όπως και ο δείκτης Κέρδη ανά μετοχή, δεν είναι συγκρίσιμος μεταξύ επιχειρήσεων διότι όλες οι επιχειρήσεις δεν έχουν τον ίδιο αριθμό μετοχών. Ακόμα, θα πρέπει να γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων προηγουμένων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών της τελευταίας χρήσης.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Μέρισμα / Μετοχή = Σύνολο μερισμάτων / Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

3. Μερισματική Απόδοση

Δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. Γενικότερα η αγορά δεν εκτιμά συνεχείς αυξομειώσεις στην μερισματική πολιτική.

Επίσης είναι προτιμότερη μία αυξητική τάση στα μερίσματα, ιδιαίτερα όταν η εταιρεία δεν έχει ιδιαίτερα αποδοτικές ευκαιρίες επανατοποθέτησης των κερδών και επίσης δεν βρίσκεται σε κρίση ρευστότητας.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Μερισματική Απόδοση (%) = Μέρισμα ανά Μετοχή / Τρέχουσα Τιμή Μετοχής στο Χρηματιστήριο Χ 100

4. Κάλυψη μερίσματος

Υπολογίζει πόσες φορές καλύπτουν τα κέρδη το μέρισμα που διανέμεται. Αν ο δείκτης είναι αρκετά υψηλός, τότε παρέχεται μια εξασφάλιση στους επενδυτές που ενδιαφέρονται για άμεσες μερισματικές αποδόσεις, ότι δηλαδή δεν θα κινδυνεύσει το μέρισμα με μία ελάχιστη πτώση της κερδοφορίας.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Κάλυψη Μερίσματος = Κέρδη ανά Μετοχή / Μέρισμα ανά Μετοχή

5. Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών

Καθορίζει ποιο είναι το ποσοστό των κερδών που διανέμεται στους μετόχους και ποιο ποσοστό παρακρατείται για επανεπένδυση μέσα στην επιχείρηση.

Χαμηλό δείκτη μπορούμε να διακρίνουμε σε νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις που έχουν ανάγκη κεφαλαίων για την ανάπτυξη σε προσοδοφόρες επενδύσεις. Ενώ υψηλό δείκτη διακρίνουμε συνήθως σε παλαιές και ελάχιστα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις με χαμηλές ανάγκες επιπλέον κεφαλαίων για ανάπτυξη.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών = Σύνολο Μερισμάτων Χρήσης / Σύνολο Καθαρών Κερδών

6. Χρηματοοικονομική Τιμή Μετοχής (Εσωτερική Αξία)

Καθορίζει ποιο είναι το κατώτατο αποδεκτό επίπεδο της αξίας της μετοχής επειδή η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές και δεν ανταποκρίνονται στις τρέχουσες τιμές των, και η συνολική αξία της επιχείρησης προσδιορίζεται όχι μόνο από τα υλικά περιουσιακά της στοιχεία αλλά και από τα άυλα ή αφανή περιουσιακά της στοιχεία (φήμη & πελατεία, τεχνογνωσία, κ.λπ.), τα οποία καθορίζουν και την μελλοντική της κερδοφορία.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Εσωτερική Αξία Μετοχής= Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων / Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

7. Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά μετοχή

Προσδιορίζει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο Χρηματιστήριο ή πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχείρησης ή ακόμα σημαντικότερο πόσα έτη θα χρειασθούν (αν τα κέρδη παραμείνουν περίπου σταθερά διαχρονικά) για να πάρει πίσω τα λεφτά της επένδυσης ο επενδυτής.

Επίσης είναι πάντα θετικός, ενώ σε περιπτώσεις ζημιών ή μηδενικών κερδών δεν υπολογίζεται. Είναι πιο σημαντικό να γίνει προσπάθεια να εκτιμηθούν τα μελλοντικά κέρδη και να χρησιμοποιηθούν αντί τα κέρδη της προηγούμενης χρήσης, διότι τα κέρδη προηγουμένων χρήσεων έχουν ήδη ενσωματωθεί στην τιμή. Με αυτό τον τρόπο μπορούμε να εκτιμήσουμε την μελλοντική τιμή της μετοχής.

Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης μιας επιχείρησης σε σύγκριση με το δείκτη του κλάδου και του συνόλου της αγοράς, τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις δυνατότητες της συγκεκριμένης επιχείρησης να διατηρήσει ή να αυξήσει τα κέρδη της.

Υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

Τιμή/Κέρδη = Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής / Κέρδη ανά Μετοχή

8. Λόγος Χρηματοοικονομικής Τιμής Προς Εσωτερική Αξία Μετοχής

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης την εσωτερική της αξία στη χρηματιστηριακή αγορά. Από την εξέταση αυτού του δείκτη μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα για τον εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία. Η ερμηνεία αυτής της σχέσης θα πρέπει να γίνεται με προσοχή γιατί η εσωτερική αξία δίνεται σε ιστορικές τιμές (εκτός αν έχει γίνει αναπροσαρμογή) ενώ η τιμή στο χρηματιστήριο εκφράζει την τρέχουσα αξία όπως αυτή αποτιμάται από τους επενδυτές στην αγορά.

6.2.8. Altman's Z"-score για πρόβλεψη χρεοκοπίας[13]

Το Μοντέλο Z''-Score αποτελεί μία σχετικά πρόσφατη (1995) έκδοση του πρωτότυπου μοντέλου Z-score (1968). Σκοπός του μοντέλου είναι να προβλέψει το ενδεχόμενο χρεοκοπίας μίας επιχείρησης χρησιμοποιώντας ορισμένους αριθμοδείκτες από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις στα πλαίσια μίας πολυμεταβλητής γραμμικής συνάρτησης. Σύμφωνα με τον δημιουργό του, καθηγητή E. Altman, το Z" Score εφαρμόζεται σε μη-εισηγμένες επιχειρήσεις ανεξάρτητα από τον κλάδο δραστηριοποίησης του, ενδέχεται όμως να είναι ακατάλληλο σε ορισμένους τομείς όπως αυτός των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η ερμηνεία των αποτελεσμάτων του μοντέλου έχει ως εξής: με βαθμολογία άνω του 2,6 η επιχείρηση θεωρείται ασφαλής, στην περιοχή από 2,6 μέχρι 1,1 υπάρχει ασάφεια ενώ κάτω από 1,1 το υπόδειγμα προβλέπει ότι στο 90% περίπου των περιπτώσεων η εταιρεία θα χρεοκοπήσει.

[13] Υπογραμμίζεται ότι όπως κάθε μοντέλο, το Z'' score βασίζεται σε μία σειρά παραδοχών, ενώ έχει δοκιμαστεί εμπειρικά σε συγκεκριμένο αριθμό επιχειρήσεων οι οποίες διαφέρουν από τις ελληνικές σε τομείς όπως ενδεικτικά οι λογιστικές αρχές και το μέγεθος. Ο χρήστης του Z'' Score κατά την αξιολόγηση μιας επιχείρησης οφείλει να συνυπολογίζει και άλλες παραμέτρους και μεταβλητές όπως ενδεικτικά η ρευστότητα, οι ταμειακές ροές αλλά και μη ποσοτικές πληροφορίες. Αναλυτικές πληροφορίες για τον τρόπο λειτουργίας και ερμηνείας του Z'' Score είναι διαθέσιμες στον διαδικτυακό τόπο www.pages.stern.nyu.edu/~ealtman.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Hellastat ο δείκτης Altman's Z"-score για τις Π.Α.Ε. παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

Π.Α.Ε./Altman's Z"-score	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Α.Ε.Κ.	-14,98	-13,01	-9,86	-6,02	-2,50	-0,09
ΑΡΗΣ	-2,12	-8,27	-1,31	-1,88	0,72	0,50
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	-0,33	-3,78	-5,40	-2,48	1,19	3,69
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	-2,35	-3,52	-5,70	-5,61	-6,50	-2,86
ΠΑΝΑΘΗΝΑΙΚΟΣ	-5,90	-10,65	-6,86	-4,84	-0,36	3,67
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-19,24	-14,72	-4,88	-3,57	-0,66	-10,50
Π.Α.Ο.Κ.	-9,84	-3,03	-3,46	-3,05	-2,77	-1,87
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	2,60	-1,75	-0,22	-1,33	0,64	0,16

Οι αρνητικές τιμές στο παραπάνω πινακάκι υποδηλώνουν ότι οι ελληνικές Π.Α.Ε. έχουν μεγάλες πιθανότητες να χρεοκοπήσουν.

Παρατηρούμε ότι παρόλο που ο δείκτης Altman Z-score έδειχνε ότι οι Π.Α.Ε. όδευαν προς την χρεοκοπία, οι διοικήσεις τους επέλεξαν να «σώσουν» τις ομάδες είτε με τη βοήθεια των μετόχων είτε με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Είναι σημαντικό να γίνει γνωστό ότι το μετοχικό κεφάλαιο των Π.Α.Ε (ν.3262/2004, που συμμετέχουν στη Superleague δεν επιτρέπεται να είναι μικρότερο των 1.000.000€.

Στην πρώτη περίπτωση οι μέτοχοι αυξάνουν το αρχικό κεφάλαιο που επένδυσαν για να καλύψει η Π.Α.Ε. τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στη δεύτερη περίπτωση σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 135 παραγρ.17 του ν. 2725/99 οι Π.Α.Ε υποχρεούνται μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου της τρέχουσας χρήσης να προβούν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, ώστε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους με βάση τις οικονομικές τους καταστάσεις να μην είναι κατώτερο από το μισό του συνολικού τους μετοχικού κεφαλαίου που θα προκύψει μετά την αύξησή του διαφορετικά δεν επιτρέπονται μεταγραφές ποδοσφαιριστών.

6.3 Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Π.Α.Ε.[14]

6.3.1 Διαχρονική χρηματοοικονομική ανάλυση των Π.Α.Ε.

Στη παράγραφο αυτή θα παρουσιαστεί η χρηματοοικονομική ανάλυση της κάθε ομάδας ξεχωριστά. Καθώς δεν είναι εφικτό να γίνει η σύγκριση με τον πραγματικό μέσο όρο του κλάδου, έχει χρησιμοποιηθεί ο μέσος όρος των εννέα ομάδων για την εξεταζόμενη εξαετία 2008-2013 ως προσέγγιση του κλάδου. Η χρήση αυτού του μεγέθους ως μέσου όρου του κλάδου δεν απέχει πολύ από την πραγματικότητα καθώς σε όρους κύκλου εργασιών αυτές οι εννέα ομάδες κατέχουν μεγάλο μέρος της αγοράς. Παρουσιάζεται παρακάτω ένα πινακάκι που περιλαμβάνει τον μέσο όρο του κλάδου για την εξεταζόμενη περίοδο για τους αριθμοδείκτες τους οποίους θα μελετήσουμε αναλυτικότερα παρακάτω:

Πίνακας 20: Μέσος όρος κλάδου για συγκεκριμένους αριθμοδείκτες την εξαετία 2008-2013

Αριθμοδείκτες Κλάδου	2008-2013
ROE	0,40
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	-0,49
ROI	-0,24
Οικονομική Μόχλευση	0,33
Άμεση Ρευστότητα	0,82
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνολικού Ενεργητικού	0,48
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού	1,08
Δείκτης Δανειακών Κεφαλαίων	0,87
Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια	0,21

- **Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ.**[15]

[14] Χρησιμοποιούνται για την ανάλυση οι πίνακες και τα διαγράμματα της 6.2 παραγράφου.

[15] Η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. στο σύνολο των αριθμοδεικτών της παρουσιάζει ελλιπή δεδομένα το έτος 2013 λόγω της απόφασης εκκαθάρισης. Επομένως, όπου δεν αναφέρεται η χρονιά αυτή σημαίνει ότι ο αριθμοδείκτης είναι 0.

Η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. το έτος 2008 εμφανίζει πολύ υψηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων, σε αντίθεση με τις χρονιές 2009-2012, που μπορεί να οφείλεται στην απόδοση του ενεργητικού της ή στην οικονομική μόχλευση που παρουσιάζει το έτος αυτό. Ανατρέχοντας, ωστόσο, τον πίνακα της οικονομικής μόχλευσης παρατηρούμε ότι κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα. Άρα, η αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποίησε τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της οφείλεται στον πρώτο παράγοντα.

Ο δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους είναι κατά βάση αρνητικός στην Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. και ακολουθεί μία φθίνουσα πορεία η οποία τα έτη 2008-2010 είναι κοντά με το μέσο όρο του κλάδου, δείχνοντας την ανικανότητα της να ελαχιστοποιήσει το κόστος των ενεργειών της και να ισορροπήσει την αναλογία σταθερών και μεταβλητών εξόδων.

Ο δείκτης ROI τις χρονιές 2008,2010,2011 κινείται σε πολύ υψηλές θετικές τιμές γεγονός που αποδεικνύει την ικανότητα πραγματοποίησης κέρδους των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Το 2009 η αποδοτικότητα των συνολικά επενδυμένων κεφαλαίων έχει τιμή -220,07% που υποδηλώνει μία έντονα αρνητική κατάσταση ως προς την αποτελεσματική διαχείριση των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Ο δείκτης σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου είναι πολύ απομακρυσμένος.

Σχετικά με τους δείκτες ρευστότητας γνωρίζουμε ότι ένας δείκτης κοντά στο 2 αποτελεί καλή ένδειξη για την εταιρία, διότι αποδεικνύει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται απόλυτα από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού και ακόμη, ότι η εταιρία σε δυσμενείς και απρόβλεπτες συνθήκες είναι ικανή να ανταπεξέλθει στις συνολικές της υποχρεώσεις. Συγκεκριμένα, η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. το 2009-2013 έχει δείκτες που παίρνουν τιμές από 0,51 εώς 0,94 γεγονός που υποδηλώνει την ανικανότητα της επιχείρησης στη διαχείριση της ρευστότητας (συνάδει και με τη γενική εικόνα που προκύπτει από τον μέσο όρο του κλάδου). Το 2008 ο δείκτης είναι στο 1,27 και επομένως, δείχνει μία καλύτερη εικόνα στη διοίκηση των ρευστών της Π.Α.Ε.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού κινείται όλες τις χρονιές γύρω στο 0,3 και επομένως η Π.Α.Ε. δεν προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, αλλά αυτό αποτελεί ένα γενικό φαινόμενο για τις Π.Α.Ε. αφού ο μέσος όρος είναι 0,46. Για τον δείκτη αυτόν γνωρίζουμε ότι όσο μικρότερος είναι, τόσα

περισσότερα πάγια χρησιμοποιεί μία επιχείρηση για τη δημιουργία πωλήσεων. Εδώ παρατηρούμε ότι αυτό συμβαίνει τις χρονιές 2009 και 2010, ενώ τις άλλες υπερβαίνει το 1.

Τέλος, τις χρονιές 2009-2013 παρατηρούμε σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. χρησιμοποιεί κατά βάση ξένα κεφάλαια για την κάλυψη των αναγκών της, κατάσταση που δεν συμβάλει στην ασφάλεια που πρέπει να παρέχεται στους δανειστές της. Μάλιστα, ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά δείχνει πως αυτές τις χρονιές η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. προχώρησε σε υπερδανεισμό κεφαλαίων, ο οποίος κορυφώθηκε με ποσοστό -51,71% το έτος 2013, ενώ ο μέσος όρος του κλάδου για την εξαετία ήταν 18,73%, γεγονός που σηματοδότησε την κήρυξη πτώχευσης της Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ..

- **Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ**

Η Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ τα έτη 2008-2013 εμφανίζει αρκετά χαμηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων, με την χειρότερη τιμή το έτος 2010 που αγγίζει το -248,86%. Αυτή η κατάσταση μπορεί να οφείλεται στην απόδοση του ενεργητικού της ή στην οικονομική μόχλευση που παρουσιάζει το έτος αυτό. Ανατρέχοντας, λοιπόν, στον πίνακα της οικονομικής μόχλευσης παρατηρούμε ότι κινήθηκε σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, που όμως δεν απέχουν υπερβολικά πολύ από το μέσο όρο του κλάδου. Άρα, η αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποίησε τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της οφείλεται πιθανόν στον δεύτερο παράγοντα.

Ο δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους είναι κατά βάση αρνητικός στην Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ (το έτος 2010 είχε τιμή -77,15%), δείχνοντας την ανικανότητα της να ελαχιστοποιήσει το κόστος των ενεργειών της και να ισορροπήσει την αναλογία σταθερών και μεταβλητών εξόδων. Το έτος 2008 ήταν θετικός και κοντά στο 3%, άρα υπήρξε θετική προσπάθεια στη διαχείριση τους κόστους των ενεργειών της.

Ο δείκτης ROI τις χρονιές 2008- 2011κινείται σε πολύ χαμηλές αρνητικές τιμές γεγονός που αποδεικνύει την ανικανότητα πραγματοποίησης κέρδους των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Μάλιστα το έτος 2010 η τιμή του ROI ήταν -171,58% απέχοντας περίπου 140% από το μέσο όρο του κλάδου. Τα υπόλοιπα έτη η αποδοτικότητα των συνολικά επενδυμένων κεφαλαίων είχε θετικές τιμές που υποδηλώνει μία καλύτερη κατάσταση ως προς την αποτελεσματική διαχείριση των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων.

Σχετικά με τους δείκτες ρευστότητας η Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ τα έτη 2011 και 2012 παίρνουν τιμές μικρότερες του 1 γεγονός που υποδηλώνει την ανικανότητα της επιχείρησης στη διαχείριση της ρευστότητας, ενώ τα υπόλοιπα έτη ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 1 και επομένως, δείχνει μία καλύτερη εικόνα στη διοίκηση των ρευστών της Π.Α.Ε.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού κινείται ανάμεσα στο 0,34(2013) και φτάνει το 0,85(2011) και επομένως η Π.Α.Ε. δεν προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και αυτό αποτελεί ένα αναμενόμενο αποτέλεσμα σύμφωνα με τον μέσο όρο που είναι 0,46. Για τον δείκτη αυτόν γνωρίζουμε ότι όσο μικρότερος είναι, τόσα περισσότερα πάγια χρησιμοποιεί μία επιχείρηση για τη δημιουργία πωλήσεων. Εδώ παρατηρούμε ότι αυτό συμβαίνει σε όλες τις χρονιές.

Τέλος, τις χρονιές 2009-2013 παρατηρούμε σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων η Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ χρησιμοποιεί κατά βάση ξένα κεφάλαια για την κάλυψη των αναγκών της (έτη 2008-2011), κατάσταση που δεν συμβάλει στην ασφάλεια που πρέπει να παρέχεται στους δανειστές της. Μάλιστα, ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά δείχνει πως η Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ προχώρησε σε υπερδανεισμό κεφαλαίων, ο οποίος κορυφώθηκε με ποσοστό 51,71% το έτος 2013, γεγονός που σηματοδότησε την κήρυξη πτώχευσης της Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ.

- **Π.Α.Ε. ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ**

Μία πρώτη εξέταση των δεικτών της Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης υποδηλώνει ότι παρουσιάζονται δύο βασικά προβλήματα: (α) σημαντικά μειωμένη ρευστότητα (εκτός του έτους 2008) και (2) σχετικά αυξημένη δανειακή επιβάρυνση. Παρατηρείται ότι η Π.Α.Ε. χρησιμοποιεί μεγάλη οικονομική μόχλευση και αυτό έχει ως συνέπεια να έχει υψηλότερη απόδοση ιδίων κεφαλαίων αλλά συγχρόνως να είναι εκτεθειμένη σε μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά τον δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους κινείται γενικά σε αρκετά αρνητικές τιμές (πέρα από τα έτη 2008 και 2013) δείχνοντας την ανικανότητα της Π.Α.Ε. να αναπτύξει την κατάλληλη τιμολογιακή πολιτική.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού παίρνει τιμές από 0,56(2010) εώς 0,92 (2012), που αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται ικανοποιητικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει κέρδη.

Σχετικά με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού δείχνει ότι τα τελευταία χρόνια από το 2010 υπήρχε μία αύξουσα πορεία του δείκτη που σημαίνει ότι μειώθηκαν τα πάγια που χρησιμοποίησε η διοίκηση, με μεγαλύτερη τιμή αυτή του 2013 (1,95) .

- **Π.Α.Ε. ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ**

Η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός όλα τα εξεταζόμενα έτη (εκτός από το έτος 2008 που υπάρχει μία έντονη πτώση του ROE φτάνοντας στο -52,09%) εμφανίζει αρκετά υψηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων, με την καλύτερη τιμή το έτος 2011 που αγγίζει το 2011,41%. Αυτή η κατάσταση μπορεί να οφείλεται στην απόδοση του ενεργητικού της ή στην οικονομική μόχλευση που παρουσιάζει το έτος αυτό. Ελέγχοντας, λοιπόν, τον πίνακα της οικονομικής μόχλευσης παρατηρούμε ότι κινήθηκε σε χαμηλά σε σχέση με τον μέσο όρο του κλάδου επίπεδα. Άρα, η αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποίησε τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της οφείλεται πιθανόν στον πρώτο παράγοντα.

Ο δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους κυμαίνεται σε επίπεδα πολύ καλύτερα από το μέσο όρο του κλάδου έχοντας τις μισές χρονιές θετικές τιμές. Μόνο το έτος 2011 είχε έντονα αρνητική τιμή που άγγιζε το -89,03% δείχνοντας την έντονη ανικανότητα της να ελαχιστοποιήσει το κόστος των ενεργειών της και να ισορροπήσει την αναλογία σταθερών και μεταβλητών εξόδων.

Ο δείκτης ROI παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις μέσα στο εξεταζόμενο έτος. Τα έτη 2009 και 2011 κινείται σε πολύ χαμηλές αρνητικές τιμές γεγονός που αποδεικνύει την ανικανότητα πραγματοποίησης κέρδους των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων, φτάνοντας το -113,72%. Τα υπόλοιπα έτη η αποδοτικότητα των συνολικά επενδυμένων κεφαλαίων είχε θετικές τιμές που υποδηλώνει μία καλύτερη κατάσταση ως προς την αποτελεσματική διαχείριση των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (το 2010 ήταν αρνητική και πάλι η τιμή, αλλά ήταν πολύ καλύτερη από το μέσο όρο).

Σχετικά με τους δείκτες ρευστότητας η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός σε όλα τα έτη παίρνουν τιμές μικρότερες του 1 γεγονός που υποδηλώνει την ανικανότητα της επιχείρησης να διαχειριστεί τη ρευστότητά της και επομένως αυτό οδηγεί στην έλλειψη ρευστού. Παρόλα αυτά ανταποκρίνεται στη γενική εικόνα που παρουσιάζουν οι Π.Α.Ε. στο σύνολό τους σχετικά με τη ρευστότητά τους.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού κινείται ανάμεσα στο 0,33(2011) και φτάνει το 1,09(2013) και επομένως η Π.Α.Ε. προβαίνει σε ικανοποιητική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Τέλος, παρατηρούμε σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων ότι η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός χρησιμοποιεί κατά βάση ξένα κεφάλαια για την κάλυψη των αναγκών της αλλά σε έναν πιο φυσιολογικό βαθμό αν λάβουμε υπόψη το μέσο όρο των Π.Α.Ε. (αυτό δεν ισχύει για τις χρονιές 2009,2010 όπου υπήρξε πιο εντονη χρήση ξένων κεφαλαίων, κατάσταση που δεν συμβάλει στην ασφάλεια που πρέπει να παρέχεται στους δανειστές της). Μάλιστα, ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά επιβεβαιώνει τον προηγούμενο αριθμοδείκτη, χωρίς να απορρίπτουμε το γεγονός ότι η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός προχώρησε και αυτή σε υπερδανεισμό κεφαλαίων, ο οποίος κορυφώθηκε με ποσοστό -21,99% το έτος 2009.

- **Π.Α.Ε. ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ**

Το 2008 για την Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός υπήρξε μία πολύ θετική ένδειξη ρευστότητας (3,35), τετραπλάσια σχεδόν από το γενικό μέσο όρο, που σε συνδυασμό με το χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης και το πολύ υψηλό ποσοστό του αριθμοδείκτη ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις (201,77%), δείχνουν την καλή οικονομική κατάσταση που βρισκόταν η Π.Α.Ε. το έτος αυτό καλύπτοντας τις υποχρεώσεις της με ίδια κατά βάση κεφάλαια και όχι με υπερδανεισμό. Υπάρχει, ωστόσο, αρνητικό περιθώριο μικτού κέρδους που απέχει 40% από το γενικό μέσο όρο δείχνοντας την αδυναμία της Π.Α.Ε. να διαχειριστεί την πρόσθετη αξία των ενεργειών της σε σχέση με το κόστος τους και να πετύχει την ελαχιστοποίηση του τελευταίου. Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του κεφαλαίου κίνησης (0,24) και του πάγιου ενεργητικού (0,52) κινούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου και αυτές οι τιμές δείχνουν ότι το ύψος του καθαρού κεφαλαίου κίνησης είναι αρκετά υψηλό και ότι η εταιρία προβαίνει στην έντονη χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων της για

την επίτευξη κέρδους. Οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες (πέρα από την οικονομική μόχλευση που έχει τιμή 87,19%) κινούνται κοντά στο μέσο όρο του κλάδου.

Το 2009 αυξήθηκε η χρήση ξένων κεφαλαίων, διότι υπήρξε εμφανής μείωση της ρευστότητας, που και πάλι κινήθηκε σε πολύ καλά επίπεδα σε σχέση με τον γενικό μέσο όρο. Παρατηρείται, ακόμα, έντονη μείωση του δείκτη ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις επιβεβαιώνοντας την παραπάνω κατάσταση. Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού και πάγιου ενεργητικού μειώθηκαν σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, υποδηλώνοντας το πρώτο ότι η εταιρία δεν είχε προβεί σε εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων αλλά των πάγιων για την επίτευξη κέρδους. Το ROE(-18,78%) βελτιώθηκε, αλλά όχι ικανοποιητικά απέχοντας ακόμα αρκετά από το μέσο όρο του κλάδου και η διοίκηση έχει να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης των κεφαλαίων των ιδιοκτητών της. Η ίδια αύξουσα αλλά όχι ικανοποιητική πορεία ακολουθήθηκε και από το περιθώριο μικτού κέρδους που έχει τιμή -90,18% , ενώ το ROI παρέμεινε ίδιο στο -16,15%, που θεωρείται ικανοποιητική τιμή αν λάβουμε υπόψη το -32,68% του μέσου όρου.

Η επόμενη χρονιά το 2010 δεν είχε κάποιον αριθμοδείκτη που να προκάλεσε εντύπωση παρακολουθώντας τη γενική πορεία της Π.Α.Ε. Παναθηναϊκού την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Το γενικό κλίμα που επικρατεί αυτή τη χρονιά είναι η έντονη φθίνουσα πορεία της ρευστότητας (ο δείκτης έπεσε στο 0,68) και αυτό αποτελεί μεγάλο πονοκέφαλο για την Π.Α.Ε., και η αύξηση χρησιμοποίησης ξένων κεφαλαίων σε συνδυασμό με την μείωση των ιδίων. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι οι δύο τελευταίοι δείκτες βρίσκονται κοντά στο 50-60% .

Το έτος 2011 αποτελεί οικονομικά ένα από τα χειρότερα οικονομικά έτη της Π.Α.Ε. αφού όλοι οι δείκτες, εκτός από τον ROI που βρίσκεται κοντά στο μέσο όρο του κλάδου, κινούνται πολύ αρνητικές τιμές. Αποκορύφωμα της αρνητικής αυτής πορείας, αποτελεί ο δείκτης του περιθωρίου μικτού κέρδους που έχει τιμή -192,07% , δείχνοντας ηχηρά την αδυναμία της επιχείρησης να αναπτύξει την κατάλληλη τιμολογιακή πολιτική.

Στην ίδια οικονομική κατάσταση συνεχίζει και το έτος 2012, μόνο που αυτή την φορά ο δείκτης ROE (-564,71%) και ROI (-493,51%) ξεπερνούν κατά πολύ τα φυσιολογικά επίπεδα. Παρατηρούμε επομένως, ότι το μέγεθος το κερδών που θα έπρεπε να είχε δημιουργηθεί από τα επενδυμένα κεφάλαια κινείται σε έντονα αρνητικά επίπεδα και σε συνδυασμό με τους δείκτες ξένα κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια και ίδια προς συνολικές

υποχρεώσεις, που ο πρώτος πρώτη φορά ξεπερνά το 100% και ο δεύτερος πρώτη φορά φτάνει στο -17,82%, το 2012 είναι το χειρότερο οικονομικό έτος της Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός.

Το 2013 γίνεται μία προσπάθεια ανάκαμψης από την προηγούμενη χρονιά, εμφανίζοντας οι δείκτες μία μικρή βελτίωση. Αυτό που κάνει, όμως, εντύπωση είναι ο δείκτης ROE ο οποίος έχει τιμή 301,36%, και δείχνει ότι υπήρξε μία έντονα ανοδική πορεία στην απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, που μπορεί να οφείλεται στην απόδοση του ενεργητικού ή στην οικονομική μόχλευση (για την οποία δεν υπάρχει ένδειξη).

- **Π.Α.Ε. ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ**

Η Π.Α.Ε. Πανιώνιος παρουσίασε ικανοποιητική ρευστότητα τα έτη 2009 με 2011. Αυτά τα έτη η διοίκηση για την κάλυψη των αναγκών της χρησιμοποιούσε κατά το ήμισυ περίπου ξένα και ίδια κεφάλαια. Το έτος 2008 κινήθηκε σε φυσιολογικά επίπεδα η ρευστότητα και η δανειακή επιβάρυνση που έλαβε η διοίκηση. Τα έτη 2012 και 2013 υπήρξε κατακόρυφη μείωση της ρευστότητας και έτσι η διοίκηση της Π.Α.Ε προχώρησε σε υπερδανεισμό κεφαλαίων. Συγκεκριμένα, το έτος 2013 ο δείκτης ρευστότητας ήταν 0,12, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης 201,91% και ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις ήταν -53,26%.

Όσον αφορά τους δείκτες ROI και ROE διακρίνονται έντονες διακυμάνσεις διαχρονικά. Ο δείκτης ROI κυμαίνεται από -418,07% (2008) εώς 186,8% (2012). Επομένως, τις χρονιές 2008,2010 και 2011 παρατηρείται αδυναμία πραγματοποίησης κερδών από τα απασχολούμενα κεφάλαια και η μέση σταθμική απόδοση που έλαβαν οι μέτοχοι και οι δανειστές ήταν ανύπαρκτη. Σχετικά με τον δείκτη ROE η χαμηλότερη τιμή που έλαβε ήταν -900% (2012), ενώ η υψηλότερη ήταν 4,11% (2009). Γενικά, ο δείκτης ROE για την Π.Α.Ε. Πανιώνιος δεν είχε καμία σχέση με τον γενικό μέσο όρο, δηλώνοντας την ανικανότητα της διοίκησης να επιφέρει κέρδη από τα επενδυμένα κεφάλαια.

Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού και πάγιου ενεργητικού δεν ξεφεύγουν ιδιαίτερα από τον μέσο όρο του κλάδου. Πιο συγκεκριμένα, το 2012 ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού είχε την μεγαλύτερη τιμή 0,85 και τις υπόλοιπες χρονιές είχε μέσο όρο κοντά στο 0,5. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου

ενεργητικού είναι σε όλα τα εξεταζόμενα έτη πάνω από 1, ενώ το 2009 και 2013 είναι πάνω από 2, δηλώνοντας την αποτελεσματική χρησιμοποίηση του πάγιου ενεργητικού της.

Τέλος, ο δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους τα έτη 2009,2011 και 2013 βρίσκεται κάτω ή κοντά στο μέσο όρο, ενώ τα έτη 2008,2010 και 2012 ξεπερνούν τον μέσο όρο με φθίνουσα πορεία φτάνοντας σε ποσοστό -99,43%. Καταλαβαίνουμε, λοιπόν, την ύπαρξη έντονης δυσαναλογίας μεταξύ σταθερών και μεταβλητών εξόδων και την ανικανότητα ανάπτυξης σωστής τιμολογιακής πολιτικής.

- **Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ.**

Ο δείκτης ρευστότητας της Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. ακολουθεί μία φθίνουσα πορεία, ξεκινώντας από το 2008 με τιμή 1,05 και καταλήγοντας το 2013 στο 0,58. Το 2012 έγινε μία προσπάθεια καλύτερης διαχείρισης της ρευστότητας φτάνοντας το 0,9, ωστόσο αυτή η προσπάθεια δεν καρποφόρησε την επόμενη χρονιά.

Αναμενόμενη, επομένως, είναι και η αύξουσα πορεία του δείκτη ξένα κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια, έχοντας το 2008 τιμή 99% και το 2013 τιμή 110,16%, που είναι και η μεγαλύτερη τιμή του δείκτη για την Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ δείχνοντας την έντονη χρήση ξένων κεφαλαίων για την κάλυψη των αναγκών της Π.Α.Ε.. Όσον αφορά το δείκτη ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις ακολουθεί αντίστροφη πορεία από τον προηγούμενο δείκτη ξεκινώντας το 2008 με τιμή 55,36% και καταλήγοντας το 2013 με 40,19%, υποδηλώνοντας τη μειωμένη χρήση ιδίων κεφαλαίων για την κάλυψη των συνολικών υποχρεώσεων του Π.Α.Ο.Κ..

Σχετικά με τους δείκτες ROI και ROE διακρίνουμε πολλά σκαμπανεβάσματα στις τιμές. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης ROI κινείται από -333,47% (2011) εώς 461,21% (2012), δείχνοντας την αστάθεια στην πολιτική χρησιμοποίησης των απασχολούμενων κεφαλαίων για την παραγωγή κέρδους. Παρόλα αυτά, μόνο τα έτη 2010 και 2011 (που έχουν ιδιαίτερα αρνητικές τιμές) εμφανίζουν ανικανότητα στην διαχείριση των απασχολούμενων κεφαλαίων. Ο δείκτης ROE εμφανίζει και αυτός έντονες διακυμάνσεις, [-537,65%, 1089,55%], δείχνοντας και με αυτόν τον τρόπο ότι η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. δεν εμφανίζει σταθερή πολιτική στη διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων. Τα έτη 2008,2010 και 2011 είναι μη αποτελεσματικά στη διαχείριση των κεφαλαίων των ιδιοκτητών της Π.Α.Ε., ενώ τα έτη 2009,2012 και 2013

(ειδικά το 2012) δείχνει μία εντυπωσιακά αυξημένη απόδοση ιδίων κεφαλαίων, παρόλο που η χρήση τους ήταν πιο περιορισμένη (τονίζεται ότι η μόχλευση κινείται σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου).

Στη συνέχεια, παρατηρείται ότι οι δείκτες περιθωρίου μικτού κέρδους, κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού και πάγιου ενεργητικού βρίσκονται κοντά στις τιμές του μέσου όρου του κλάδου.

Πιο αναλυτικά, ο Δ.Π.Μ.Κ. κινείται κοντά στο μέσο όρο τις χρονιές 2010-2013, ενώ τις χρονιές 2008 και 2009 παραμένει αρνητικός αλλά απομακρύνεται από τον μέσο με τιμές -6,52% και -25,4% αντίστοιχα. Παρατηρείται επομένως, μία δυσκολία της Π.Α.Ε. στη διαχείριση του κόστους και μία ανικανότητα να τον ελαχιστοποιήσει

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού κινείται ανάμεσα στο 0,28 (2010) και στο 0,45 (2013) υποδεικνύοντας τη χαμηλή ένταση με την οποία αξιοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία η διοίκηση.

Τέλος, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού τις χρονιές 2008 και 2010 εμφανίζει τη μεγαλύτερη(3,86) και την μικρότερη(0,65) αντίστοιχα τιμή του, ενώ τις υπόλοιπες χρονιές είναι κοντά στο μέσο όρο. Επειδή αυτή οι διαχρονικές μεταβολές δεν διαγράφουν μία συγκεκριμένη αύξουσα ή φθίνουσα πορεία, δεν μπορούμε να προχωρήσουμε σε ένα γενικό συμπέρασμα ότι η εταιρία προβαίνει ή μη στην εντατική χρησιμοποίηση του πάγιου ενεργητικού της.

- **Π.Α.Ε. SKODA ΞΑΝΘΗΣ**

Η Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης παρουσιάζει μία μέτρια ροή ρευστότητας σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, εκτός από το έτος 2013 που ο δείκτης ρευστότητας είναι αρκετά υψηλός σε σχέση με το μέσο όρο με τιμή 1,31. Ο δείκτης ξένα κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια κινείται όλα τα έτη γύρω στο 50%, ενώ ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις έχουν μέσο όρο στην εξαετία 83,14%. Μάλιστα, ο τελευταίος δείκτης το 2013 έχει ποσοστό 135,3%. Παρατηρείται, επομένως, μία προτίμηση στη χρήση ιδίων κεφαλαίων για την κάλυψη των συνολικών υποχρεώσεων της Π.Α.Ε..

Ο δείκτης που κάνει εντύπωση στην Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθη είναι η οικονομική μόχλευση, η οποία έχει σαν μικρότερη τιμή το 53,55% (2008) και ως μεγαλύτερη τιμή το 80,39% (2013). Αυτό δείχνει ότι σε περίπτωση ανόδου, η Π.Α.Ε. έχει την ικανότητα να πολλαπλασιάσει τα κέρδη της, ενώ σε περίπτωση παρακμής η Π.Α.Ε. θα πολλαπλασιάσει τις ζημίες της. Αυξάνεται, επομένως, η έκθεση της Π.Α.Ε. στο χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

Οι δείκτες ROE και ROI είναι αρκετά απομακρυσμένοι από τον γενικό μέσο όρο του κλάδου, έχοντας ως μέσο όρο εξαετίας -0,82% και -0,47% αντίστοιχα. Επομένως, προκύπτει ότι η διοίκηση προχώρησε σε μη εντατική χρησιμοποίηση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Σχετικά με τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού και πάγιου ενεργητικού παρατηρήθηκαν τα εξής:

Ο πρώτος δείκτης είχε μέσο όρο εξαετίας 0.36 απέχοντας μόλις 0,1 μονάδες από το μέσο όρο του κλάδου, δείχνοντας ότι η επιχείρηση δε προέβη σε συστηματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο δεύτερος δείκτης ήταν πολύ χαμηλός σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου, κινούμενος στο 0,3 (εκτός από το 2013 που είχε τιμή 0,94). Αυτό δηλώνει ότι η Π.Α.Ε. για τη παραγωγή κέρδους δεν χρησιμοποίησε εντατικά το πάγιο ενεργητικό της.

Τέλος, ο δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους -64,82% μέσο όρο εξαετίας, σχετικά κοντά στον μέσο όρο του κλάδου. Πέρα από το έτος 2013 που είχε τιμή 22,93%, όλες τις υπόλοιπες χρονιές είχε αρκετά υψηλά αρνητική τιμή υποδηλώνοντας την αδυναμία της διοίκησης να ελαττώσει το κόστος των πωλήσεων.

6.3.2. Διαστρωματική Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Π.Α.Ε.

Για να προχωρήσουμε στην διαστρωματική χρηματοοικονομική ανάλυση των Π.Α.Ε. έχει υπολογιστεί ο μέσος όρος της εξαετίας για κάθε Π.Α.Ε. για κάθε αριθμοδείκτη έτσι όπως παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα[16]:

[16] Για λόγ ους χωρητικότητας του πίνακα, έγινε η διαίρεσή του σε δύο κομμάτια και σύμπτυξη κάποιων αριθμοδεικτών. Πιο συγκεκριμένα: (1) ρευστ.= δείκτης άμεσης ρευστότητας (2) Π.Μ.Κ.= Περιθώριο Μικτού Κέρδους (3) Μοχλ.= οικονομική μόχλευση (4) Κ.Κ.= κυκλοφοριακή ταχύτητα κεφαλαίου κίνησης (5) Σ.Ε.=

Πίνακας 21: Μέσος όρος εξαετίας για κάθε Π.Α.Ε. για κάθε αριθμοδείκτη

Π.Α.Ε.	Ρευστ.	ROI	ΠΜΚ	Μοχλ.	ROE
Α.Ε.Κ.	0,77	1,70	-0,50	0,00	4,06
ΑΡΗΣ	1,01	-0,01	-0,15	0,23	-0,47
ΑΣΤ. ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,69	-1,52	-0,09	0,50	-1,53
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,64	-0,37	-0,15	0,08	3,64
ΠΑΝΑΘ/ΚΟΣ	1,12	-1,16	-1,42	0,46	-0,75
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,81	-0,90	-0,57	0,67	-2,61
Π.Α.Ο.Κ.	0,8	0,38	-0,36	0,04	0,88
SK.ΞΑΝΘΗΣ	0,74	0,00	-0,65	0,65	-0,01

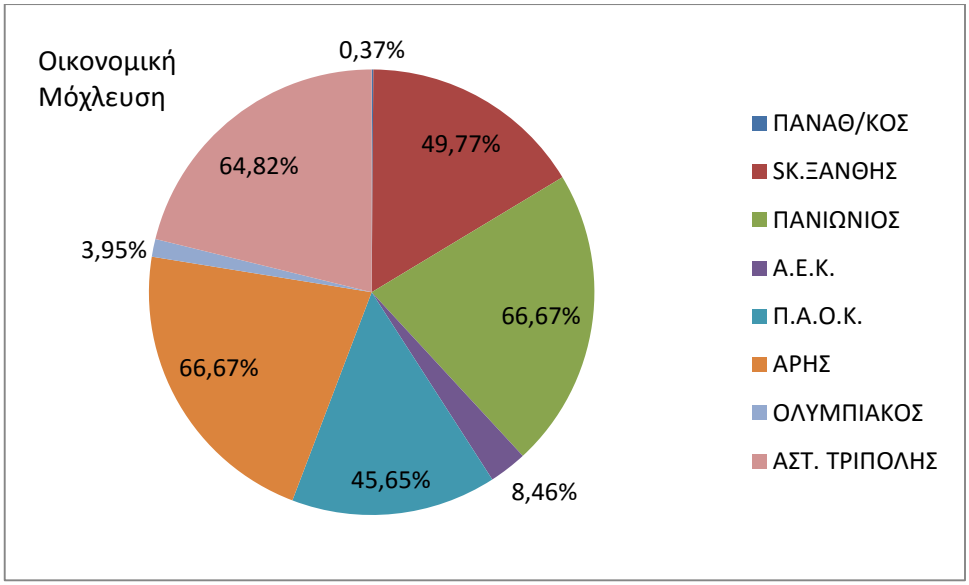
Π.Α.Ε.	Κ.Κ.	Σ.Ε.	Π.Ε.	Ξ/Σ.Κ.	Ι/Σ.Υ.
Α.Ε.Κ.	-1,83	0,29	0,77	1,30	-0,27
ΑΡΗΣ	-0,09	0,63	1,38	0,94	0,10
ΑΣΤ. ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,61	0,72	1,34	0,77	0,35
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	-33,25	0,64	1,09	0,86	-0,02
ΠΑΝΑΘ/ΚΟΣ	0,22	0,22	0,39	0,68	0,61
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	2,24	0,62	1,78	0,93	0,14
Π.Α.Ο.Κ.	-0,18	0,34	1,46	0,99	-0,02
SK.ΞΑΝΘΗΣ	-2,56	0,36	0,48	0,52	0,83

Μελετώντας αναλυτικά τους δείκτες του πίνακα παρατηρούμε ότι τον καλύτερο δείκτη ρευστότητας παρουσιάζει ο Παναθηναϊκός με 1,12. Ακολουθεί ο Άρης με 1,01 και από εκεί και πέρα όλες οι υπόλοιπες Π.Α.Ε. βρίσκονται κάτω από το 1, με τον Πανιώνιο και τον Π.Α.Ο.Κ να βρίσκονται κοντά στο 0,8, δείκτη καλύτερο από τον γενικό μέσο όρο του κλάδου. Οι δύο τελευταίες ομάδες, που αντιμετωπίζουν σοβαρό πρόβλημα ρευστότητας και επομένως έχουν και μεγαλύτερο κίνδυνο να μην μπορούν να καλύψουν τις ανάγκες τους σε μία απροσδόκητη μεταβολή δεδομένων, είναι: Αστέρας Τρίπολης (0.69) και ο Ολυμπιακός (0.64).

Όσον αφορά το δείκτη ROI την καλύτερη τιμή παρουσιάζει η Α.Ε.Κ. (169,87%), δείχνοντας ότι η διοίκηση προβαίνει σε αποτελεσματική αξιοποίηση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Στις τελευταίες θέσεις, βρίσκονται Παναθηναϊκός (-116,3%) και Αστέρας

κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού (6) Π.Ε.= κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού (7) Ξ/Σ.Κ.= ξένα κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια και (8) Ι/Σ.Υ.= ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις.

Τρίπολης (-151%). Σχετικά με τον δείκτη ROE, παρατηρούμε ότι η Α.Ε.Κ. (406,39%), ο Ολυμπιακός (363,89%) και ο Π.Α.Ο.Κ. (87,62%) έχουν θετικές και πολύ υψηλές σε σύγκριση με τον μέσο όρο του κλάδου τιμές, υποδηλώνοντας την ικανότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της. Είναι γνωστό ότι η απόδοση ιδίων κεφαλαίων εξαρτάται κυρίως από την απόδοση του ενεργητικού ή τον πολλαπλασιαστή μόχλευσης. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η οικονομική μόχλευση των Π.Α.Ε.[17].



Διάγραμμα 25: Μέσος όρος εξαετίας για κάθε Π.Α.Ε. της Οικονομικής Μόχλευσης

Από τον πίνακα, γίνεται αντιληπτό ότι οι προηγούμενες τέσσερις ομάδες δεν έχουν πολύ υψηλή μόχλευση, άρα η απόδοση ιδίων κεφαλαίων εξαρτάται κυρίως από την απόδοση του ενεργητικού.

Παρατηρώντας προσεκτικά τους δείκτες ξένα προς συνολικά κεφάλαια και ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις παρατηρούμε μία αντίστροφη πορεία των ομάδων. Πιο αναλυτικά, η πορεία του πρώτου δείκτη με φθίνουσα σειρά είναι: Α.Ε.Κ. (129%), Π.Α.Ο.Κ., ΑΡΗΣ, ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ, ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ, ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ, ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ, SKODA ΞΑΝΘΗΣ (51%), ενώ ο δεύτερος δείκτης ξεκινά με την Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης (83%) και καταλήγει στην Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. (-26%) με αμελητέες διαφορές. Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι οι ομάδες με υψηλό δείκτη ξένα προς συνολικά κεφάλαια και χαμηλό δείκτη ίδια προς συνολικές υποχρεώσεις, χρησιμοποιούν κατά βάση για την κάλυψη των αναγκών τους δανειακά κεφάλαια.

[17] Το ποσοστό 0.37% του πίνακα αντιστοιχεί στην Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ..

Σχετικά με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης παρατηρούμε ότι σε γενικές γραμμές είναι αρνητικός και μάλιστα, εντυπωσιάζει ο δείκτης του Ολυμπιακού που φτάνει το -33,25, δηλώνοντας έντονη αδυναμία στη διαχείριση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Μόνο ο δείκτης του Πανιωνίου κινείται σε υψηλά επίπεδα φτάνοντας στο 2,24, υποδηλώνοντας ικανότητα στη διαχείριση των τρεχουσών αναγκών της Π.Α.Ε.. Ο δείκτης για το συνολικό ενεργητικό μπορεί να κατηγοριοποιηθεί σε τέσσερις ομάδες: η Π.Α.Ε που βρίσκεται κοντά στο 0,7 είναι ο Αστέρας Τρίπολης, κοντά στο 0,6 οι Άρης, Ολυμπιακός και Πανιώνιος, κοντά στο 0,3 Π.Α.Ο.Κ. και Skoda Ξάνθης και κοντά στο 0,2 οι Α.Ε.Κ. και Παναθηναϊκός. Αυτή η κατάσταση μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι Π.Α.Ε. δεν προβαίνουν σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών τους στοιχείων για την παραγωγή πωλήσεων (εισιτηρίων). Οι δείκτες του πάγιου ενεργητικού που είναι μεγαλύτεροι του 1 αντιστοιχούν στις Π.Α.Ε.: Άρης, Αστέρας Τρίπολης, Ολυμπιακός, Πανιώνιος και Π.Α.Ο.Κ., δείχνοντας ότι αυτές οι Π.Α.Ε. προβαίνουν σε αποτελεσματική χρήση του πάγιου ενεργητικού τους για την επίτευξη κέρδους.

Τέλος, μελετώντας το περιθώριο μικτού κέρδους κατατάσσουμε τις Π.Α.Ε. με ως εξής:

Πίνακας 22: Μέσος όρος εξαετίας για το Π.Μ.Κ. για κάθε Π.Α.Ε.

Π.Α.Ε.	Π.Μ.Κ.
SK.ΞΑΝΘΗΣ	-9,03%
Α.Ε.Κ.	-15,05%
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	-36,40%
ΠΑΝΑΘ/ΚΟΣ	-50,28%
ΑΡΗΣ	-56,56%
ΑΣΤ. ΤΡΙΠΟΛΗΣ	-64,88%
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-104,99%
Π.Α.Ο.Κ.	-141,60%

Παρατηρούμε επομένως, από όλες τις Π.Α.Ε. έντονο πρόβλημα διαχείρισης των δαπανών τους και αδυναμία ελαχιστοποίησης του κόστους πωλήσεων.

6.4 Ανάλυση κοινού μεγέθους

6.4.1 Εισαγωγή

Η ανάλυση κοινού μεγέθους ή η μέθοδος κοινών μεγεθών είναι μία παρόμοια μέθοδος με την ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών. Στην ανάλυση κοινού μεγέθους εκφράζουμε τα διάφορα στοιχεία του ισολογισμού μιας επιχείρησης ως ένα ποσοστό των συνολικών της πωλήσεων. Στη συνέχεια, συγκρίνουμε τα στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων ομοειδών επιχειρήσεων (ή του κλάδου στο οποίο ανήκει η επιχείρηση) σε μία ορισμένη χρονική στιγμή ή διαχρονικά. Η ανάλυση κοινού μεγέθους συνήθως καταλήγει στα ίδια συμπεράσματα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών. Μερικές φορές όμως ένα σημαντικό πρόβλημα μπορεί να αποκαλυφθεί μόνο με μία από τις δύο μεθόδους. Γι' αυτό τον λόγο μια εμπεριστατωμένη χρηματοοικονομική ανάλυση μίας επιχείρησης θα πρέπει να περιλαμβάνει και τις δύο αναλυτικές τεχνικές. Παρουσιάζονται παρακάτω οι πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους[18], καθώς και η μελέτη τους για κάθε Π.Α.Ε..

[18] Σε όλους τους πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους μετά τους αριθμούς υπονοείται το σύμβολο του «%».

6.4.2 Ανάλυση κοινού μεγέθους στις Π.Α.Ε.

- **Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ.[19]**

Πίνακας 23: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	62,20	81,14	84,23	76,97	58,32	72,91
Αποθέματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	84,50	69,61	55,17	44,80	48,19	60,25
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	0,79	2,32	2,46	5,13	2,71	3,39
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	85,29	71,93	57,62	49,93	50,90	63,64
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	79,98	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-89,70	-71,55	-55,30	-5,29	0,81	1,02
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	7,03	24,30	57,42	48,19	35,63	44,55
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	166,43	130,23	79,80	52,99	40,05	50,07
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	173,46	154,54	137,21	101,18	75,67	94,61
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	79,98	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	0,00	100,00	100,00	100,00	95,96	37,03
Κόστος πωλήσεων	0,00	191,15	176,37	141,50	135,39	52,25
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	0,00	52,64	41,68	39,39	26,79	10,34
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	0,00	-0,39	-100,50	-84,50	64,33	24,83

Ο πίνακας ανάλυσης κοινού μεγέθους δείχνει μία ασταθής πορεία στη διάρθρωση των επενδύσεων της εταιρίας σε στοιχεία του ενεργητικού. Συγκεκριμένα, το σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού τα έτη 2009(58,32%) και 2013(62,2%) εμφανίζει τα χαμηλότερά του ποσοστά, διακρίνοντας μία πτώση των καθαρών παγίων. Αυτή η κατάσταση είναι ιδιαίτερα βελτιωμένη τα έτη 2011 και 2012 που τα ποσοστά ξεπερνούν οριακά το 80%.

Σχετικά με τα ποσοστά που αντιστοιχούν στο σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού, παρατηρούμε μεγάλες τιμές τα έτη 2012 (71,93%) και 2013 (85,29%) και αυτή η άνοδος οφείλεται στην αισθητή βελτίωση του λογαριασμού «πελάτες και λοιπές απαιτήσεις».

Όσον αφορά το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων ως προς το σύνολο του παθητικού παρατηρούμε μία έντονη πτωτική τάση, φτάνοντας το 2013 το ποσοστό αυτό να είναι -

[19] Η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. για το 2013 ,δεν εμφανίζει αποτελέσματα χρήσης, οπότε αυτά θα μελετηθούν την πενταετία 2008-2012.

89,70%. Την αντίστροφη πορεία διαγράφει το ποσοστό του συνόλου των υποχρεώσεων προς το σύνολο του παθητικού, όπου το 2013 είναι σχεδόν 173%, και αυτό οφείλεται στην έντονη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Παρατηρούμε επομένως, ότι η Π.Α.Ε. στρέφεται στην έντονη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων για την κάλυψη των αναγκών της, χρησιμοποιώντας κυρίως βραχυπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια.

Τέλος, παρατηρώντας το ποσοστό του κόστους πωλήσεων ως προς το σύνολο των πωλήσεων παρατηρείται μία δραματική αύξηση, ξεκινώντας το 2008 με ποσοστό κοντά στο 50% και καταλήγοντας το 2012 με ποσοστό περίπου 190%. Την ίδια ανοδική πορεία διαγράφει και το ποσοστό των συνολικών λειτουργικών εξόδων, και επομένως δεν μας εντυπωσιάζει το γεγονός ότι το 2010, 2011 και 2012 η Π.Α.Ε. παρουσιάζει έντονες ζημίες, οι οποίες κορυφώνονται το 2011 με ποσοστό -100,5%.

- **Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ**

Το ποσοστό του συνολικού μη κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει πολλές διακυμάνσεις, έχοντας ως χαμηλότερο ποσοστό αυτό του 2009 με τιμή 95,75% και υψηλότερο αυτό του 2011 με τιμή 134,52%. Πορεία με πολλές διακυμάνσεις εμφανίζει και το ποσοστό του συνολικού κυκλοφορούντος ενεργητικού με διάστημα [33.09,57.25]. Παρατηρούμε, επομένως ότι για την επίτευξη κέρδους χρησιμοποιούνται κατά βάση τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού.

Πίνακας 24: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. ΑΡΗΣ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	104,47	120,52	134,52	109,05	95,75	121,48
Αποθέματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	45,52	37,00	31,16	51,38	40,20	51,01
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	0,19	0,72	1,93	1,80	4,92	6,24
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	45,71	37,72	33,09	53,18	45,13	57,25
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	78,82	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-30,61	-21,84	14,78	24,87	21,93	27,83
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	93,84	27,53	36,51	25,27	24,60	31,21
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	36,52	93,63	47,23	43,25	27,65	35,08
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	130,36	121,17	83,74	68,52	52,25	66,29
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	78,82	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00	78,19	76,15
Κόστος πωλήσεων	112,58	177,15	99,29	103,00	75,58	73,60
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	13,56	34,85	5,59	5,98	5,47	5,33
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-23,09	-102,33	-2,78	-6,64	-0,36	-0,35

Όπως και στην Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. έτσι και εδώ, παρατηρείται έντονη χρήση ξένων κεφαλαίων. Πιο αναλυτικά, το ποσοστό των συνολικών ιδίων κεφαλαίων προς το συνολικό παθητικό κινείται σε πολύ χαμηλές τιμές και τα έτη 2012 και 2013 είναι αρνητικό. Αντίθετα, το κλάσμα συνολικές υποχρεώσεις προς συνολικό παθητικό είναι όλα τα εξεταζόμενα έτη πάνω από 50%, με τα δύο τελευταία να ξεπερνούν το 120%. Μάλιστα, το έτος 2013 αγγίζει το 130% και αυτό οφείλεται στο υψηλό ποσοστό χρήσης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (93,84%).

Ο κύκλος εργασιών προς τις συνολικές πωλήσεις είναι ίσος με 100% τα έτη 2010-2013, ενώ τα έτη 2008 και 2009 ξεπερνούν ελάχιστα το 70%. Το κόστος πωλήσεων ακολουθεί αύξουσα πορεία με εύρος ποσοστού 40% περίπου και με μεγαλύτερο ποσοστό το 113%. Το ποσοστό των συνολικών λειτουργικών εξόδων κινείται σε χαμηλές τιμές (γύρω στο 5%) με μεγαλύτερο το 2012 που είναι 34,85%. Προκύπτει, επομένως, για την Π.Α.Ε. Άρης αρνητικό πρόσημο στο ποσοστό για τα κέρδη (ζημίες) μετά φόρων σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο με χειρότερο οικονομικά έτος το 2012 με ποσοστό -102,33%, όπως και στην Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ..

- **Π.Α.Ε. ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ**

Όπως και στην ανάλυση των προηγούμενων Π.Α.Ε., παρατηρείται και στην Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης η ύπαρξη πολλών διακυμάνσεων στο ποσοστό που αντιστοιχεί στο σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο ενεργητικού. Το 2008 και το 2009 το ποσοστό αυτό παίρνει τις μικρότερες του τιμές, 67,02% και 47,29% αντίστοιχα. Τα έτη 2012,2013, το ποσοστό ξεπερνά το 90% και το 2011 φτάνει το 105,58%. Το ποσοστό που αντιστοιχεί στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο ενεργητικού είναι σχετικά χαμηλό, χωρίς να ακολουθεί κάποια συγκεκριμένη τάση. Το διάστημα πάντως που ανήκει είναι το εξής: [30.89, 53.45] και το μεγαλύτερος μέρος από το σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού αντιστοιχεί στο λογαριασμό «πελάτες και λοιπές απαιτήσεις». Μπορεί να προκύψει, επομένως, το συμπέρασμα ότι η Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης χρησιμοποιεί κυρίως το πάγιο ενεργητικό της για την επίτευξη κέρδους.

Πίνακας 25: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	92,53	99,28	105,58	72,97	47,29	67,02
Αποθέματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	38,25	38,60	29,31	48,41	12,96	18,37
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	15,20	4,91	5,06	0,51	17,93	25,42
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	53,45	43,50	34,37	48,92	30,89	43,79
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	70,55	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	26,32	7,23	1,63	38,73	30,28	42,92
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	9,35	14,13	18,05	18,53	14,04	19,90
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	63,80	78,20	79,91	42,47	26,06	36,93
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	73,15	92,33	97,96	61,00	40,09	56,83
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	70,55	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00	75,22	65,26
Κόστος πωλήσεων	92,22	103,99	135,89	114,74	50,31	43,65
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	38,35	28,17	42,70	61,36	36,88	32,00
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	13,65	-2,17	-29,77	-3,08	31,45	27,29

Όπως και στην ανάλυση των προηγούμενων Π.Α.Ε., παρατηρείται και στην Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης η ύπαρξη πολλών διακυμάνσεων στο ποσοστό που αντιστοιχεί στο σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο ενεργητικού. Το 2008 και το 2009 το ποσοστό αυτό παίρνει τις μικρότερες του τιμές, 67,02% και 47,29% αντίστοιχα. Τα έτη 2012,2013, το ποσοστό ξεπερνά το 90% και το 2011 φτάνει το 105,58%. Το ποσοστό που αντιστοιχεί στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο ενεργητικού είναι σχετικά χαμηλό, χωρίς να ακολουθεί κάποια συγκεκριμένη τάση. Το διάστημα πάντως που ανήκει είναι το εξής: [30.89, 53.45] και το μεγαλύτερος μέρος από το σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού αντιστοιχεί στο λογαριασμό «πελάτες και λοιπές απαιτήσεις». Μπορεί να προκύψει, επομένως, το συμπέρασμα ότι η Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης χρησιμοποιεί κυρίως το πάγιο ενεργητικό της για την επίτευξη κέρδους.

Σχετικά με το ποσοστό του συνόλου ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του παθητικού διακρίνουμε ότι τα πρώτα τρία χρόνια κινείται σε επίπεδα της τάξεως 30-40%, στη συνέχεια παρατηρείται δραματική πτώση αγγίζοντας ποσοστά 1,63% (2011) και 7,23% (2012) και το 2013 επέρχεται μία έντονη αύξηση του ποσοστού που φτάνει το 26,32%. Σε αντίθεση με τις χαμηλές τιμές του συνόλου ιδίων κεφαλαίων, τα ποσοστά που αντιστοιχούν στο σύνολο των υποχρεώσεων προς το σύνολο παθητικού κυμαίνονται σε ιδιαίτερα υψηλές τιμές με χαμηλότερη αυτή του 2009 (40,09%) και υψηλότερη αυτή του 2011 (97,96%). Σε αυτή την κατάσταση οδήγησε η εντατική χρησιμοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για την κάλυψη των αναγκών της Π.Α.Ε., ιδιαίτερα τις χρονιές 2011-2013 όπου το ποσοστό ξεπερνά το 60%.

Όπως και στις προηγούμενες Π.Α.Ε. και η Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης, τα έτη 2008 και 2009 το ποσοστό του κύκλου εργασιών δεν καλύπτει το 100% του συνόλου των πωλήσεων που αυτό συμβαίνει τα επόμενα 4 έτη. Όσον αφορά το ποσοστό του κόστους πωλήσεων, παρατηρείται μία έντονα αυξητική πορεία τα πρώτα τέσσερα χρόνια, ξεκινώντας το 2008 με ποσοστό 43,65% και φτάνοντας το 2011 το ποσοστό του 135,89%. Τα επόμενα δύο έτη το ποσοστό αυτό μειώνεται σταδιακά καταλήγοντας το 2013 να είναι 92,22%, που και πάλι αποτελεί μία πολύ υψηλή τιμή. Το ποσοστό του συνόλου των λειτουργικών εξόδων έχει πολλές διακυμάνσεις με εύρος τιμών 30% και υψηλότερη τιμή αυτή του 2010 (61,35%). Τα καθαρά αποτελέσματα στην Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης είναι λίγο καλύτερα από τις προηγούμενες δύο Π.Α.Ε. που μελετήθηκαν, ωστόσο τα έτη 2010-2012 παρουσιάζονται και εδώ ζημίες με χειρότερο οικονομικό έτος το 2011 (-29,11%).

- **Π.Α.Ε. ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ**

Πίνακας 26: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. Ολυμπιακός

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	102,09	123,89	126,97	91,43	69,62	81,01
Αποθέματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	39,37	35,78	23,18	36,01	27,90	32,47
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	4,46	3,87	2,63	3,12	7,07	8,23
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	43,83	39,65	25,81	39,13	34,97	40,70
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	85,93	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	6,09	4,94	2,94	-23,09	-2,05	-2,39
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	22,58	19,24	29,45	27,37	20,37	23,71
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	44,41	55,69	50,67	77,60	53,65	62,43
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	66,99	74,93	80,13	104,97	74,02	86,14
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	85,93	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00	81,32	100,00
Κόστος πωλήσεων	77,47	89,43	189,03	124,61	103,42	127,18
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	6,19	5,06	11,36	16,40	14,43	17,74
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	0,11	0,07	-106,38	-59,56	7,37	9,06

Στην Π.Α.Ε. Ολυμπιακός παρατηρείται έντονη χρήση των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού τα τελευταία τέσσερα έτη, 2010-2013, με υψηλότερο ποσοστό αυτό του 2011 (126,97%). Το ποσοστό που αντιστοιχεί στο σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι σχετικά χαμηλό και δεν ξεπερνά το 43,83% (2013), που είναι το μεγαλύτερο σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Σε

αυτό το ποσοστό συμβάλει ο λογαριασμός «πελάτες και λοιπές απαιτήσεις» με 39,37%, ο οποίος σε γενικές γραμμές κινείται πάνω από 30%.

Το ποσοστό που σχετίζεται με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του παθητικού είναι αρνητικό τις πρώτες τρεις χρονιές, φτάνοντας το 2012 τη τιμή -23,09%. Τα επόμενα τρία χρόνια υπάρχει μία βαθμιαία βελτίωση, έχοντας όμως πολύ χαμηλά ποσοστά. Το υψηλότερο ποσοστό εμφανίζεται το 2013 και είναι 6,09%. Το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται γύρω στο 20%, με υψηλότερο ποσοστό το 2011 με 29,45%. Το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται σε πολύ υψηλότερα επίπεδα και κυμαίνεται από 44,41% (2013) εώς 77,6% (2010). Προκύπτει, επομένως, ότι η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός προχώρησε στην εντατική χρήση των ξένων κεφαλαίων, χρησιμοποιώντας κατά βάση βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, και η κατάσταση αυτή κορυφώθηκε το 2010 με ποσοστό 104,97%.

Τέλος, παρατηρούμε ότι η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός είχε δύο πολύ άσχημες οικονομικά χρονιές και αυτές ήταν το 2010 και 2011, που κατέγραψαν ζημίες -59,56% και -106,38% αντίστοιχα. Οι υπόλοιπες χρονιές, είχαν ένα μικρό ποσοστό κέρδους και καλύτερη από αυτές ήταν το 2008 με 9,06%. Αιτία της κατάστασης αυτής ήταν τα πολύ υψηλά κόστη πωλήσεων, που τις χρονιές 2010 και 2011, εμφάνισαν ποσοστά 124,61% και 189,03% αντίστοιχα.

- **Π.Α.Ε. ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ**

Πίνακας 27: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	91,24	209,57	184,81	86,46	38,92	43,73
Αποθέματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	45,63	34,05	14,46	9,41	61,92	69,58
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	1,01	0,46	9,24	22,02	3,59	4,03
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	46,63	34,51	23,70	31,42	65,58	73,70
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	88,99	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-3,99	-18,74	23,64	46,53	56,18	63,13
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	26,46	14,12	17,73	19,99	8,26	9,28
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	68,67	91,08	51,31	27,67	19,59	22,01
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	95,13	105,20	69,03	47,65	27,84	31,29
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	88,99	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00	57,75	12,29
Κόστος πωλήσεων	287,58	225,16	292,07	190,18	112,76	23,99
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	61,28	52,93	67,22	71,52	43,97	9,36
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-194,30	-170,30	-86,79	-50,94	-52,72	-11,22

Η Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός τα έτη 2011 και 2012 εμφανίζει εντυπωσιακά υψηλά ποσοστά του συνόλου μη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού με ποσοστά 184,81% και 209,57% αντίστοιχα. Τις χρονιές 2009 και 2008 παρατηρείται εντονότερη χρήση κυκλοφορούντος ενεργητικού (πάνω από 65%) και όχι τόσο των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού (τα ποσοστά των οποίων είναι γύρω στο 40%). Παρατηρούμε, συνεπώς, ότι και αυτή η Π.Α.Ε. προτιμά να χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της για την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Όσον αφορά το ποσοστό που αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια προς το σύνολο του παθητικού, παρατηρούμε ότι τις δύο πρώτες χρονιές ξεπερνά το 50% και ακολουθεί γενικά μία πτωτική τάση, με μικρότερο ποσοστό το -18,74 το 2012. Αντίθετα, το ποσοστό του συνόλου των υποχρεώσεων ακολουθεί μία ανοδική πορεία με μεγαλύτερο το ποσοστό 105,2% του 2012. Σε αυτά τα υψηλά ποσοστά συμβάλουν στο μεγαλύτερο μέρος τους τα ποσοστά των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Ο κύκλος εργασιών τις δύο πρώτες χρονιές κινείται σε πολύ χαμηλά ποσοστά, 12.29% (2008) και 57,75% (2009). Όσον αφορά το ποσοστό που αντιστοιχεί στο κόστος πωλήσεων διαγράφει μία δραματική αυξητική πορεία, ξεκινώντας από 23,99% (2008) και καταλήγοντας το 2013 με 287,58%. Το σύνολο των λειτουργικών εξόδων, εκτός από τις δύο πρώτες χρονιές που είναι χαμηλές οι τιμές, κινείται σε ποσοστά άνω του 50%. Καταλήγουμε επομένως στο συμπέρασμα ότι η Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός καταγράφει ζημίες αυξανόμενες εκθετικά. Μάλιστα παρουσιάζει τη χειρότερη οικονομικά πορεία από τις μέχρι τώρα εξεταζόμενες Π.Α.Ε..

- **Π.Α.Ε. ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ**

Πίνακας 28: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. Πανιώνιος

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	42,06	114,67	61,66	47,90	32,55	60,73
Αποθέματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	22,60	20,56	56,12	65,41	19,84	37,02
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	1,48	7,09	7,60	2,15	9,07	16,92
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	24,08	27,65	63,72	67,56	28,91	53,94
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	53,60	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-107,54	-34,33	26,05	28,80	11,06	20,64
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	201,91	128,09	51,10	61,03	36,44	67,98
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	201,91	128,09	51,10	61,03	36,44	67,98
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	53,60	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00	43,39	64,28
Κόστος πωλήσεων	152,77	192,60	116,44	114,73	70,90	105,04
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	17,05	22,26	67,38	41,38	51,89	76,88
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-87,67	-75,27	-49,04	1,03	-58,24	-86,29

Η Π.Α.Ε. Πανιώνιος, όπως και οι προηγούμενες Π.Α.Ε., προβαίνει στην πιο συχνή χρήση πάγιων στοιχείων του ενεργητικού, αλλά όπως και η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. τα ποσοστά που αντιστοιχούν στο σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού δεν είναι τόσο υψηλά (μόνο το 2012 έχει υψηλό ποσοστό 114,67%). Τα ποσοστά που αντιστοιχούν στο κυκλοφορούν ενεργητικό κινούνται ανάμεσα στο 24,08% (2013) και στο 67,56% (2011). Αυτά τα ποσοστά, επηρεάζονται κατά 90% περίπου από το λογαριασμό «πελάτες και λοιπές απαιτήσεις».

Όπως η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. και η Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός, έτσι και η Π.Α.Ε. Πανιώνιος εμφανίζει αρνητικό ποσοστό του συνόλου ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του παθητικού τις χρονιές 2012 (-34,33%) και 2013 (-107,54). Τις υπόλοιπες χρονιές κινείται κοντά στο 20%, πέρα από το 2009 που είναι 11,06%. Παρατηρείται, επομένως, ότι η διοίκηση δεν προτιμά τα ίδια κεφάλαια για να κινηθεί, αντιθέτως προτιμά να χρησιμοποιεί ξένα κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα, τα ποσοστά που αντιστοιχούν στο σύνολο των υποχρεώσεων προς το σύνολο του παθητικού είναι ιδιαίτερα υψηλά, φτάνοντας το 2013 να έχει τιμή 201,91%, και αυτά οφείλονται μόνο στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, διότι η Π.Α.Ε. Πανιώνιος δεν χρησιμοποιεί μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

Τέλος, η Π.Α.Ε. Πανιώνιος εμφανίζει έντονες ζημίες καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο με μεγαλύτερα ποσοστά αυτά του 2008 και 2013 που ξεπερνούν το -80%. Η μόνη χρονιά που έχει θετικό πρόσημο αλλά κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα (1,03%) είναι το

2010. Αυτή η κατάσταση προκύπτει από τις πολύ υψηλές τιμές του κόστους πωλήσεων που ξεπερνά το 100% (εκτός από το έτος 2010), από τα ποσοστά του συνόλου λειτουργικών εξόδων που κινείται στο διάστημα [17.05,75.88] και από το γεγονός ότι ο κύκλος εργασιών το 2008 και 2009 βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα, περίπου 60% και 40 % αντίστοιχα.

- **Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ.**

Μελετώντας το πίνακα ανάλυσης κοινού μεγέθους, παρατηρούμε ότι το ποσοστό του συνόλου κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το συνολικό ενεργητικό της Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. τις χρονιές 2008,2009,2010 και 2012 είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό του συνόλου μη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού και μάλιστα η διαφορά αυτή τις δύο πρώτες χρονιές είναι ιδιαίτερα υψηλή. Τα έτη 2011 και 2013 έχουμε αντίστροφη κατάσταση, όπου το 2013 αυτή η διαφορά είναι διπλάσια υπέρ του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Πίνακας 29: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	101,68	60,78	81,94	60,85	17,25	22,91
Αποθέματα	0,16	0,18	0,22	0,48	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	38,03	71,29	60,81	61,84	65,40	86,88
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	14,88	1,39	2,56	2,85	2,83	3,76
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	53,07	72,86	63,59	65,17	68,23	90,65
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	75,27	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-17,58	-2,40	0,35	1,71	0,30	0,40
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	18,75	14,63	13,07	16,27	9,24	12,28
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	91,41	81,04	85,09	79,83	65,28	86,72
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	110,16	95,67	98,15	96,10	74,52	99,00
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	75,27	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00	82,93	36,10
Κόστος πωλήσεων	157,66	137,51	149,51	125,40	88,33	38,45
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	43,30	23,45	16,26	26,41	14,07	6,12
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-50,47	-34,71	-19,70	3,37	16,45	7,16

Παρόμοια και με άλλες Π.Α.Ε. , το 2012 και 2013 το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων έχει αρνητική τιμή, φτάνοντας ως το -17,58% (2013). Τις υπόλοιπες χρονιές, το ποσοστό αυτό είναι ιδιαίτερα χαμηλό και δεν ξεπερνά το 1,71% (2010). Όσον αφορά το σύνολο των υποχρεώσεων, το ποσοστό τους υπερβαίνει το 95 % σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο (εκτός από το 2009 που έχει 74,52%) και μάλιστα το 2013 έχει τιμή 110,16%. Σε αυτά τα ποσοστά

συμβάλει ιδιαίτερα τα συνεχώς αυξανόμενα ποσοστά του συνόλου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο κύκλος εργασιών συμπληρώνει την τελευταία τετραετία το 100%, γεγονός που δε συμβαίνει το 2008 (36,10%) και το 2009 (82,93%). Την ίδια χρονική περίοδο, το ποσοστό που αντιστοιχεί στο κόστος πωλήσεων ξεπερνά το 125% ενώ τις προηγούμενες χρονιές κυμαίνεται στα ίδια περίπου επίπεδα με τον κύκλο εργασιών. Το ποσοστό του συνόλου λειτουργικών εξόδων είναι σχετικά χαμηλό, πέρα από το 2013 που έχει τιμή 43,3%. Προκύπτει επομένως το συμπέρασμα ότι τα έτη 2011-2013 η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. παρουσίασε ζημιές, που κορυφώθηκαν το 2013 (-50,47%), ενώ τα έτη 2008-2010 υπήρξαν κερδοφόρες χρονιές με χαμηλά ωστόσο ποσοστά (μεγαλύτερο ποσοστό το 2009 με 16,45%).

- **Π.Α.Ε. SKODA ΞΑΝΘΗΣ**

Πίνακας 30: Ανάλυση Κοινού μεγέθους Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	240,05	270,60	301,91	185,93	163,26	138,34
Αποθέματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	12,03	7,77	12,64	17,08	13,29	11,26
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	23,20	7,84	8,68	4,75	7,10	6,01
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	36,87	17,31	22,96	22,60	20,39	17,28
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	118,02	100,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	54,37	37,78	41,79	43,39	42,76	36,23
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩ	13,27	23,28	20,21	22,17	37,09	31,43
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	26,92	33,05	31,54	25,79	28,25	23,94
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	40,19	56,32	51,75	47,96	65,34	55,36
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	118,02	100,00
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00	107,94	27,73
Κόστος πωλήσεων	77,07	172,44	199,24	183,79	171,11	43,96
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	24,09	49,22	45,47	49,13	42,14	10,83
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	23,63	-22,42	0,81	0,14	3,22	0,83

Η Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης είναι η μόνη που παρουσιάζει τόσο υψηλά ποσοστά σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο στο σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι η χαμηλότερη τιμή είναι το 138,34%, ενώ υψηλότερη είναι το 301,91% (2011). Σχετικά με το ποσοστό που αντιστοιχεί στο σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, και στηρίζεται κατά βάση στο λογαριασμό «πελάτες και λοιπές απαιτήσεις», αλλά τις χρονιές 2012 και 2013 στηρίζεται στο λογαριασμό «μετρητά και ισοδύναμα μετρητών».

Τα ποσοστά του συνόλου ιδίων κεφαλαίων και τα ποσοστά των υποχρεώσεων ως προς το σύνολο του παθητικού κινούνται γενικά ανάμεσα στο 30-60%, εναλλάσσοντας την υπεροχή τους. Επομένως, φαίνεται ότι δεν ακολουθείται μία συγκεκριμένη πολιτική από τη διοίκηση για τα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται από αυτήν. Το ίδιο συμβαίνει και με τα ποσοστά μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπου τις πρώτες δύο χρονιές υπερέχουν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και μετέπειτα οι βραχυπρόθεσμες.

Την χρονική περίοδο 2010-2013 ο κύκλος εργασιών καλύπτει το 100% των συνολικών πωλήσεων, ενώ το 2008 μόλις που αγγίζει το 28% και το 2009 φτάνει το 107,94%. Όσον αφορά το κόστος πωλήσεων, αυτό ξεπερνά το 170% την τετραετία 2009-2012, ωστόσο τα έτη 2008 και 2013 κινείται σε χαμηλά σχετικά επίπεδα με 43,96% και 77,07% αντίστοιχα. Συμπερασματικά, μόνο ένα έτος (2012) εμφανίζει ζημίες με ποσοστό -22,42%, ενώ όλα τα υπόλοιπα έχουν κέρδη σε πολύ χαμηλά επίπεδα, με μεγαλύτερο ποσοστό εκείνο του 2013 (23,63%).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^{Ο}

ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ

7.1 Εισαγωγή

Οι επαγγελματικές ποδοσφαιρικές ομάδες είναι ασυνήθιστες επιχειρήσεις που η οικονομική απόδοσή τους εξαρτάται από την εντός και εκτός γηπέδου πορεία τους (Guzman, Morrow, 2007). Χρόνο με το χρόνο όλο και περισσότερες είναι οι ομάδες οι οποίες επενδύουν μεγάλα χρηματικά ποσά για να βελτιώσουν την επίδοση της ομάδας εντός γηπέδου, η οποία σε αντάλλαγμα θα ενεργοποιήσει το ενδιαφέρον των φιλάθλων και των χορηγών για να ενισχύσουν την ομάδα (Haas, 2003). Συνεπώς, για να «μετρηθεί» η οικονομική αποτελεσματικότητα των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων, πρέπει να διερευνηθεί η σχέση και το πόσο δυνατή είναι αυτή μεταξύ της ποδοσφαιρικής και χρηματοοικονομικής πορείας της κάθε Π.Α.Ε..

7.2 Ερευνητικά Ερωτήματα και Απάντησή τους μέσω Παλινδρόμησης

7.2.1 Ερευνητικά ερωτήματα[20]

Μελετώντας τη πορεία των Π.Α.Ε. προκύπτουν τα εξής ερευνητικά ερωτήματα:

- Επηρεάζεται, και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο κύκλος εργασιών της κάθε Π.Α.Ε. με την τελική βαθμολογία στο εθνικό πρωτάθλημα;

[20] Στο κεφάλαιο αυτό, των ερευνητικών ερωτημάτων, το χρονικό διάστημα που μελετάμε μειώνεται κατά ένα, δηλ. 2008-2009 εώς 2012-2013, διότι υπάρχουν δεδομένα όπως τα εισιτήρια των ομάδων που δεν είναι γνωστά το έτος 2007-2008.

- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο δείκτης ρευστότητας της κάθε Π.Α.Ε. με τις συνολικές νίκες που είχε η κάθε Π.Α.Ε. στο εθνικό πρωτάθλημα;
- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με την τελική της κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα;
- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με τα συνολικά εισιτήρια που πωλήθηκαν για την κάθε Π.Α.Ε. στο εθνικό πρωτάθλημα;
- Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με τις συνολικές της ήττες στο εθνικό πρωτάθλημα;

Για να αντληθούν πληροφορίες σχετικά με τα παραπάνω ερωτήματα θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος της απλής παλινδρόμησης μέσω του προγράμματος e-views.

7.2.2 Μέθοδος Απλής Παλινδρόμησης

Η απλή γραμμική παλινδρόμηση είναι ένα μοντέλο με μόλις μία ανεξάρτητη μεταβλητή[21]. Το συγκεκριμένο μοντέλο με δεδομένα χρονολογικών σειρών, έχει την ακόλουθη μορφή:

$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + e_i$ με $e_i \sim N(0, \sigma^2)$, ο συντελεστής βο είναι η αναμενόμενη τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής Y στην περίπτωση που X=0. Ο συντελεστής β1 (ή διαφορετικά η κλίση) είναι η μεταβολή που θα επέλθει στην Y κατά 1 μοναδιαία μεταβολή της X.

Στην απλή γραμμική παλινδρόμηση η βασική μηδενική υπόθεση (Null Hypothesis) είναι η $H_0 : \beta_1 = 0$ (δηλαδή μηδενική στατιστική σημαντικότητα) και η αντίστοιχη εναλλακτική υπόθεση είναι H1: β1≠0 . Αν η μηδενική υπόθεση γίνει αποδεκτή, αυτό σημαίνει ότι στην παραπάνω εξίσωση ο μέσος της Y θα είναι βο για κάθε X, δηλαδή η ανεξάρτητη μεταβλητή X δεν έχει καμία επίδραση πάνω στην εξαρτημένη μεταβλητή Y.

Η εκτίμηση των συντελεστών βο και β1 γίνεται με την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (Ordinary Least Square method). Με άλλα λόγια η συγκεκριμένη μέθοδος ελαχιστοποιεί το άθροισμα των τετραγώνων των καταλοίπων. Σύμφωνα με το θεώρημα των Gauss-Markov, για το κλασσικό γραμμικό υπόδειγμα, οι εκτιμητές που προκύπτουν από τη

[21] Εισαγωγή Στην Οικονομετρία, Γ. Χρήστου, Α΄τόμος, Αθήνα, 2005

μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων είναι οι καλύτεροι γραμμικοί αμερόληπτοι εκτιμητές (Best Linear Unbiased Estimators-BLUE).

Η συνάρτηση που ελαχιστοποιείται αφού θέσουμε $Z_i = \beta_o + \beta_1 \mathrm{X}_i$ είναι η εξής:

$$\sum_{i=1}^{n} e_i^2 = SSR = \sum_{i=1}^{n} (\mathrm{Y}_i - (\beta_o + \beta_1 \mathrm{X}_i))^2$$
$$= \sum_{i=1}^{n} (\mathrm{Y}_i^2 + Z_i^2 - 2\mathrm{Y}_i Z_i)$$
$$= \sum_{i=1}^{n} (\mathrm{Y}_i^2 + (\beta_o + \beta_1 \mathrm{X}_i)^2 - 2\mathrm{Y}_i(\beta_o + \beta_1 \mathrm{X}_i))$$
$$= \sum_{i=1}^{n} (\mathrm{Y}_i^2 - 2\mathrm{Y}_i(\beta_o + \beta_1 \mathrm{X}_i) + \beta_o^2 + \beta_1^2 \mathrm{X}_i^2 + 2\beta_o \beta_1 \mathrm{X}_i)$$

Παίρνοντας τις 1ες μερικές παραγώγους από την εξίσωση ως προς βο και β1 δηλαδή:

$\frac{\partial SSR}{\partial \beta_o}$ και $\frac{\partial SSR}{\partial \beta_1}$ βρίσκουμε ότι οι εκτιμημένοι συντελεστές είναι ίσοι με:

$$\beta_o = \overline{\mathrm{Y}} - \beta_1 \overline{\mathrm{X}} \quad \text{και} \quad \beta_1 = \frac{\sum_{i=1}^{n} (\mathrm{Y}_i - \overline{\mathrm{Y}})(\mathrm{X}_i - \overline{X})}{(\mathrm{X}_i - \overline{X})^2}.$$

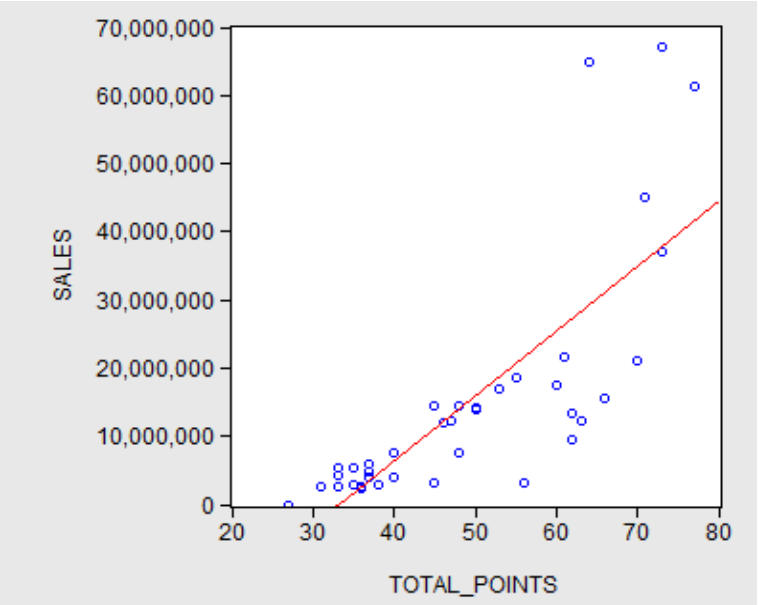
Επίσης, η καλύτερη εκτίμηση της διακύμανσης σ_2 είναι:

$$s^2 = \frac{\sum_{i=1}^{n} (\mathrm{Y}_i - Y)^2}{\mathrm{n}-2} \text{ ή } V(\mathrm{e}_i) = \frac{\sum_{i=1}^{n} (\mathrm{Y}_i - Y)^2}{\mathrm{n}-2}.$$

7.2.3 Συμπεράσματα Μέσω E-views

Χρησιμοποιώντας το πρόγραμμα e-views προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα στα ερευνητικά ερωτήματα:

1. Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο κύκλος εργασιών της κάθε Π.Α.Ε. με την τελική βαθμολογία στο εθνικό πρωτάθλημα;



Διάγραμμα 26: E-views για κύκλο εργασιών-συνολική βαθμολογία

Παρατηρώντας το διάγραμμα διασποράς παρατηρούμε ότι τα σημεία του σμήνους που αντιστοιχούν στον κύκλο εργασιών με διάστημα τιμών [0, 20.000.000] και σε συνολική βαθμολογία [30,60] βρίσκονται κοντά στην ευθεία παλινδρόμησης. Υπάρχουν λίγες σχετικά ακραίες τιμές.

Πίνακας 31: Ανάλυση Διασποράς για κύκλο εργασιών-συνολική βαθμολογία

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 10/07/15 Time: 17:23
Sample: 1 40
Included observations: 40

Covariance	SUM_POINTS	SALES
SUM_POINTS	191.9344	
SALES	1.83E+08	2.87E+14

Correlation	SUM_POINTS	SALES
SUM_POINTS	1.000000	
SALES	0.778540	1.000000

Η συσχέτιση (correlation), όπως φαίνεται στο παραπάνω πίνακα, μεταξύ των μεταβλητών κύκλος εργασιών (sales) και τελική συνολική βαθμολογία(sum_points) έχει τιμή 0.779. Βρίσκεται, δηλαδή, αρκετά κοντά στο +1, και επομένως υπάρχει μία αρκετά καλή θετική γραμμική συσχέτιση.

Πίνακας 32: Απλή Παλινδρόμηση για κύκλο εργασιών-συνολική βαθμολογία

Dependent Variable: SALES
Method: Least Squares
Date: 10/07/15 Time: 16:20
Sample: 1 40
Included observations: 40

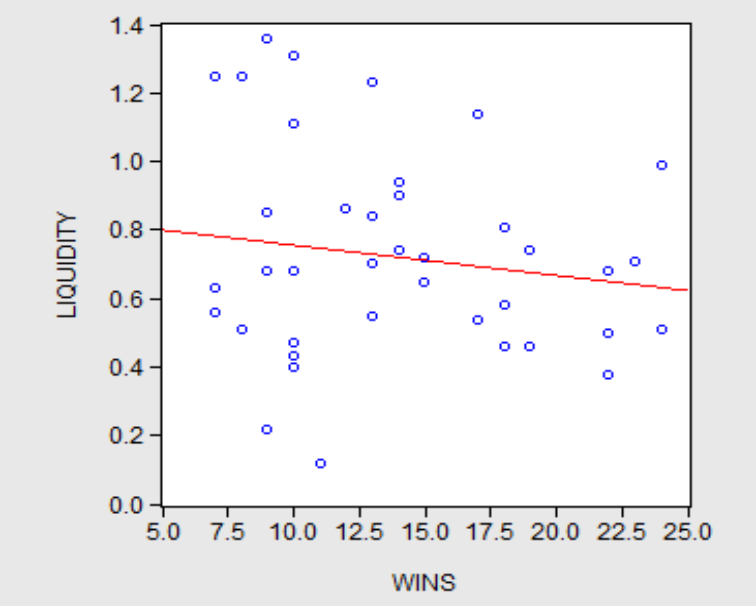
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-31787023	6292219.	-5.051799	0.0000
SUM_POINTS	951676.5	124450.3	7.647043	0.0000

R-squared	0.606125	Mean dependent var	14488245
Adjusted R-squared	0.595760	S.D. dependent var	17150720
S.E. of regression	10904410	Akaike info criterion	35.29594
Sum squared resid	4.52E+15	Schwarz criterion	35.38038
Log likelihood	-703.9188	Hannan-Quinn criter.	35.32647
F-statistic	58.47726	Durbin-Watson stat	2.760213
Prob(F-statistic)	0.000000		

Ο παραπάνω πίνακας έχει |t|>2 (t-statistic) και αυτό σημαίνει ότι η μεταβλητή sum_points είναι στατιστικά σημαντική. Επομένως, η ανεξάρτητη μεταβλητή (sum_points) επηρεάζει την εξαρτημένη μεταβλητή (sales).

Επειδή R-squared>60%, η ανεξάρτητη μεταβλητή επηρεάζει αρκετά την εξαρτημένη.

2. Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο δείκτης ρευστότητας της κάθε Π.Α.Ε. με τις συνολικές νίκες που είχε η κάθε Π.Α.Ε. στο εθνικό πρωτάθλημα;



Διάγραμμα 27: E-views για δείκτη άμεσης ρευστότητας-συνολικές νίκες

Πίνακας 33: Ανάλυση Διασποράς για δείκτη άμεσης ρευστότητας- συνολικές νίκες

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 10/08/15 Time: 13:17
Sample: 1 40
Included observations: 40

Covariance	WINS	LIQUIDITY
WINS	25.94438	
LIQUIDITY	-0.229356	0.089417

Correlation	WINS	LIQUIDITY
WINS	1.000000	
LIQUIDITY	-0.150584	1.000000

Παρατηρώντας το διάγραμμα διασποράς, καθώς και τον πίνακα συσχέτισης προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι δύο αυτές μεταβλητές δεν συσχετίζονται.

Πίνακας 34: Απλή παλινδρόμηση για δείκτη άμεσης ρευστότητας- συνολικές νίκες

Dependent Variable: LIQUIDITY
Method: Least Squares
Date: 10/07/15 Time: 16:32
Sample: 1 40
Included observations: 40

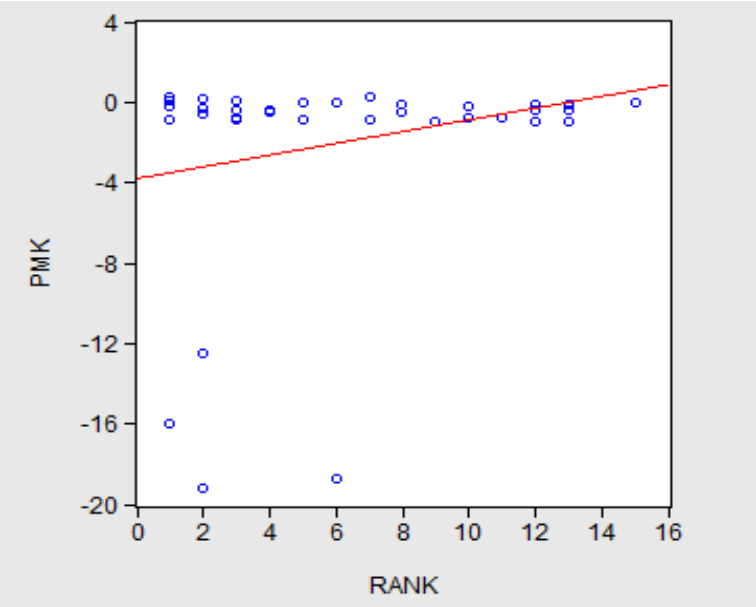
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
WINS	-0.008840	0.009415	-0.938967	0.3537
C	0.844467	0.138715	6.087806	0.0000

R-squared	0.022675	Mean dependent var	0.722250
Adjusted R-squared	-0.003044	S.D. dependent var	0.302837
S.E. of regression	0.303297	Akaike info criterion	0.500501
Sum squared resid	3.495594	Schwarz criterion	0.584945
Log likelihood	-8.010020	Hannan-Quinn criter.	0.531033
F-statistic	0.881659	Durbin-Watson stat	1.848469
Prob(F-statistic)	0.353678		

Το ίδιο συμπέρασμα προκύπτει, αν παρατηρήσουμε τις τιμές t-statistic και R-squared του πίνακα παλινδρόμησης. Επομένως, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας δεν εξαρτάται από τις νίκες που σημείωσαν οι ομάδες στο εθνικό πρωτάθλημα.

3. Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με την τελική της κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα;

Από το διάγραμμα διασποράς είναι φανερό ότι το σμήνος των παρατηρήσεων βρίσκεται αρκετά κοντά στην ευθεία παλινδρόμησης, έχοντας ωστόσο και κάποιες ακραίες τιμές.



Διάγραμμα 28: E-views για περιθώριο μικτού κέρδους-τελική κατάταξη

Όσον αφορά τον πίνακα συσχέτισης, παρατηρούμε ότι η τιμή συσχέτισης για το περιθώριο μικτού κέρδους σε σχέση με την τελική κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα είναι 0.244. Επομένως, υπάρχει μία σχετικά αδύναμη θετική γραμμική συσχέτιση.

Πίνακας 35: Ανάλυση Διασποράς για περιθώριο μικτού κέρδους-τελική κατάταξη

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 10/08/15 Time: 13:22
Sample: 1 40
Included observations: 40

Covariance	PMK	RANK
PMK	24.50178	
RANK	4.995547	17.10938

Correlation	PMK	RANK
PMK	1.000000	
RANK	0.243987	1.000000

Τέλος, από τον πίνακα παλινδρόμησης προκύπτει ότι η εξαρτημένη μεταβλητή (περιθώριο μικτού κέρδους) δεν επηρεάζεται από την ανεξάρτητη μεταβλητή (τελική κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα).

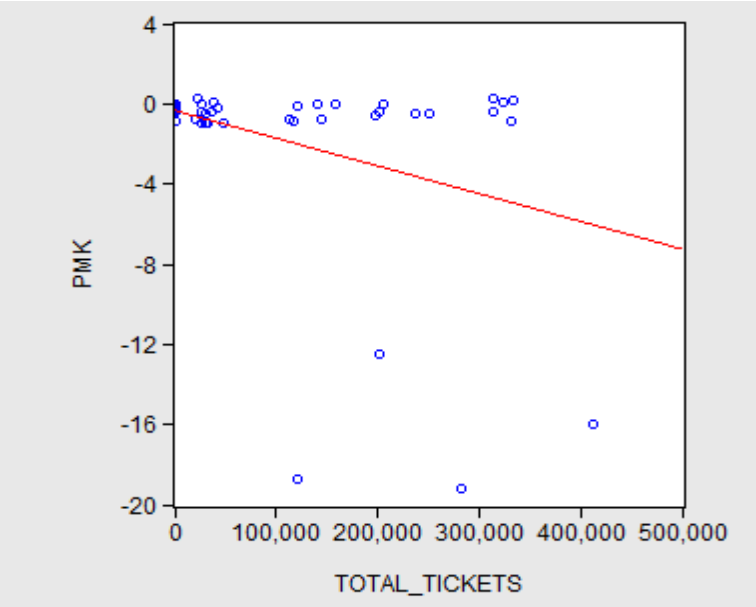
Πίνακας 36: Απλή παλινδρόμηση για περιθώριο μικτού κέρδους-τελική κατάταξη

Dependent Variable: PMK
Method: Least Squares
Date: 10/07/15 Time: 16:37
Sample: 1 40
Included observations: 40

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RANK	0.291977	0.188262	1.550909	0.1292
C	-3.802533	1.391420	-2.732843	0.0095

R-squared	0.059530	Mean dependent var	-2.014173
Adjusted R-squared	0.034781	S.D. dependent var	5.012987
S.E. of regression	4.925038	Akaike info criterion	6.075248
Sum squared resid	921.7279	Schwarz criterion	6.159692
Log likelihood	-119.5050	Hannan-Quinn criter.	6.105780
F-statistic	2.405319	Durbin-Watson stat	2.317751
Prob(F-statistic)	0.129213		

4. Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με τα συνολικά εισιτήρια που πωλήθηκαν για την κάθε Π.Α.Ε. στο εθνικό πρωτάθλημα;



Διάγραμμα 29: E-views για περιθώριο μικτού κέρδους- συνολικά εισιτήρια

Το παραπάνω διάγραμμα διασποράς δείχνει ότι τα σημεία που αντιστοιχούν στις τιμές κάτω 100.000 συνολικά εισιτήρια είναι πολύ κοντά στην ευθεία παλινδρόμησης, ενώ μετά απομακρύνονται από αυτήν. Υπάρχουν και τέσσερις ακραίες τιμές.

Πίνακας 37: Ανάλυση Διασποράς για περιθώριο μικτού κέρδους- συνολικά εισιτήρια

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 10/08/15 Time: 18:40
Sample: 1 40
Included observations: 40

Covariance	TOTAL_TIC...	PMK
TOTAL_TICKETS	1.47E+10	
PMK	-203435.4	24.50178

Correlation	TOTAL_TIC...	PMK
TOTAL_TICKETS	1.000000	
PMK	-0.338832	1.000000

Ο πίνακας συσχέτισης δείχνει ότι η μεταβλητή περιθώριο μικτού κέρδους έχει αρνητική συσχέτιση με την μεταβλητή συνολικά εισιτήρια.

Πίνακας 38: Απλή Παλινδρόμηση για περιθώριο μικτού κέρδους- συνολικά εισιτήρια

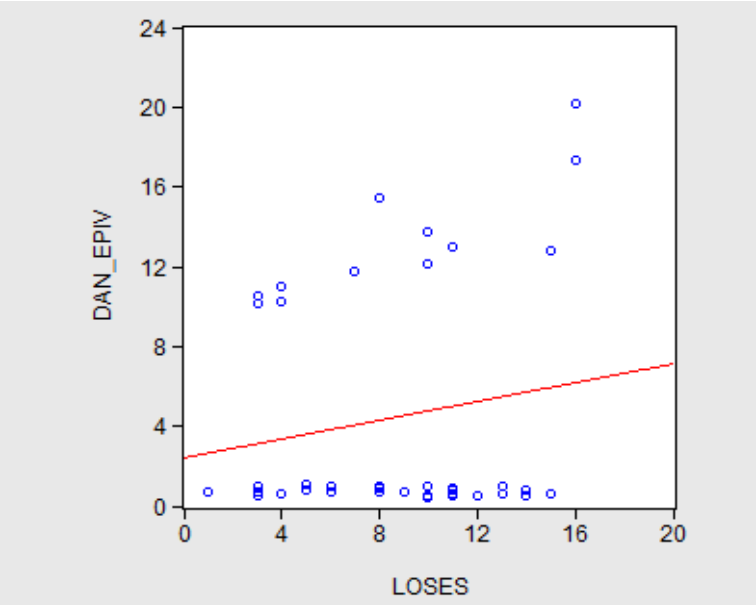
Dependent Variable: PMK
Method: Least Squares
Date: 10/07/15 Time: 16:44
Sample: 1 40
Included observations: 40

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SUM_TICKETS	-1.38E-05	6.23E-06	-2.220023	0.0325
C	-0.319021	1.074152	-0.296998	0.7681

R-squared	0.114807	Mean dependent var	-2.014173
Adjusted R-squared	0.091513	S.D. dependent var	5.012987
S.E. of regression	4.778108	Akaike info criterion	6.014673
Sum squared resid	867.5520	Schwarz criterion	6.099117
Log likelihood	-118.2935	Hannan-Quinn criter.	6.045205
F-statistic	4.928504	Durbin-Watson stat	2.500910
Prob(F-statistic)	0.032458		

Παρατηρώντας τις τιμές t-statistic και R-squared προκύπτει ότι η εξαρτημένη μεταβλητή επηρεάζεται από την ανεξάρτητη μεταβλητή αλλά αυτή η σχέση είναι αδύναμη.

5. Επηρεάζεται και αν ναι, πόσο επηρεάζεται ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης της κάθε Π.Α.Ε. σε σχέση με τις συνολικές της ήττες στο εθνικό πρωτάθλημα;



Διάγραμμα 30: E-views για δανειακή επιβάρυνση-συνολικές ήττες

Από το διάγραμμα διασποράς παρατηρούμε ότι το σμήνος των σημείων απομακρύνεται από την ευθεία της παλινδρόμησης.

Πίνακας 39: Ανάλυση Διασποράς για δείκτη δανειακής επιβάρυνσης-συνολικές ήττες

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 10/08/15 Time: 13:44
Sample: 1 40
Included observations: 40

Covariance	LOSES	DAN_EPIV
LOSES	16.63750	
DAN_EPIV	3.915633	35.27628

Correlation	LOSES	DAN_EPIV
LOSES	1.000000	
DAN_EPIV	0.161628	1.000000

Μάλιστα, οι δύο μεταβλητές έχουν θετική αλλά ασθενής συσχέτιση.

Και όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα των ελαχίστων τετραγώνων το |t|<2, άρα η ανεξάρτητη μεταβλητή (ήττες) δεν είναι στατιστικά σημαντική και δεν επηρεάζει την εξαρτημένη.

Πίνακας 40: Απλή Παλινδρόμηση για δείκτη δανειακής επιβάρυνσης-συνολικές ήττες

Dependent Variable: DAN_EPIV
Method: Least Squares
Date: 10/08/15 Time: 13:45
Sample: 1 40
Included observations: 40

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOSES	0.235350	0.233108	1.009616	0.3191
C	2.411971	2.250430	1.071783	0.2906

R-squared	0.026124	Mean dependent var	4.471283
Adjusted R-squared	0.000495	S.D. dependent var	6.015048
S.E. of regression	6.013558	Akaike info criterion	6.474617
Sum squared resid	1374.190	Schwarz criterion	6.559061
Log likelihood	-127.4923	Hannan-Quinn criter.	6.505149
F-statistic	1.019325	Durbin-Watson stat	2.015236
Prob(F-statistic)	0.319065		

7.3 Μέθοδος PROMETHEE

7.3.1 Εισαγωγικά Στοιχεία για τη Μέθοδο PROMETHEE

Οι μέθοδοι της οικογένειας PROMETHEE ανήκουν στη θεωρία σχέσεων υπεροχής και αναπτύχθηκαν στα μέσα της δεκαετίας του 1980 από τους Brans J. And Vincke P. με τις μεθόδους PROMETHEE I και II, οι οποίες παραμένουν μέχρι και σήμερα ιδιαίτερα δημοφιλείς στο χώρο της πολυκριτήριας ανάλυσης αποφάσεων[22]. Οι δύο αυτές μέθοδοι βασίζονται στην ίδια ακριβώς μεθοδολογία κατά την ανάπτυξη της σχέσης υπεροχής και διαφοροποιούνται μόνο στη φάση της εκμετάλλευσης που αναπτύσσεται.

Η φάση της ανάπτυξης της σχέσης υπεροχής βασίζεται στον προσδιορισμό του δείκτη προτίμησης (preference index) $\pi(x_i, x_j)$ για κάθε ζεύγος εναλλακτικών δραστηριοτήτων x_i και x_j. Ο δείκτης αυτός ορίζεται παρόμοια με τον δείκτη συμφωνίας στις μεθόδους ELECTREE:

$\pi(x_i, x_j) = \sum_{k=1}^{n} wk\ pk\ (xi, xj)$.

[22] Κ. Ζοπουνίδης, Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ, σελ.231

Ο μερικός δείκτης προτίμησης $p_k(x_i, x_j)$ για τα κριτήριο x_k ορίζεται συναρτήσει της διαφοράς $x_{ik} - x_{jk}$ μεταξύ των επιδόσεων των δύο εναλλακτικών στο κριτήριο x_k (Δούμπος, Ζοπουνίδης 2001).

Ειδικότερα:

$$p_k(x_i,x_j)=\begin{cases} 0, \varepsilon\acute{\alpha}\nu\ x_{ik} < x_{jk} \\ h_k(x_{ik} - x_{jk}), \varepsilon\acute{\alpha}\nu\ x_{ik} > x_{jk} \end{cases}$$

Για την μορφή της συνάρτησης h_k έχουν προταθεί έξι περιπτώσεις (γενικευμένα κριτήρια, generalized criteria):

1. Το σύνηθες κριτήριο (usual criterion): Στην περίπτωση αυτή θεωρείται ότι ο αποφασίζων είναι αδιάφορος μεταξύ δύο εναλλακτικών x_i και x_j στο κριτήριο x_k, αν και μόνο αν $x_{ik} = x_{jk}$. Διαφορετικά εάν $x_{ik} > x_{jk}$ ο αποφασίζων θεωρεί ότι υπάρχει σαφής προτίμηση της x_i έναντι της x_j. Η συνάρτηση h_k, στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik}-x_{jk})=\begin{cases} 0, \varepsilon\acute{\alpha}\nu\ x_{ik} = x_{jk} \\ 1, \varepsilon\acute{\alpha}\nu\ x_{ik} > x_{jk} \end{cases}$$

2. Το σχεδόν κριτήριο (quasi criterion): Σύμφωνα με το γενικευμένο αυτό κριτήριο, ο αποφασίζων θεωρεί ότι υπάρχει αδιαφορία μεταξύ δύο εναλλακτικών x_i και x_j στο κριτήριο x_k , όταν η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ δεν υπερβαίνει ένα κατώφλι αδιαφορίας q_k.Διαφορετικά υπάρχει σαφής προτίμηση. Για τη χρησιμοποίηση αυτού του γενικευμένου κριτηρίου, θα πρέπει να καθοριστεί το κατώφλι αδιαφορίας. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik}-x_{jk})=\begin{cases} 0, \varepsilon\acute{\alpha}\nu\ x_{ik} - x_{jk} \leq q_k \\ 1, \varepsilon\acute{\alpha}\nu\ x_{ik} - x_{jk} > q_k \end{cases}$$

3. Το γραμμικής προτίμησης κριτήριο (criterion with linear preference): ο αποφασίζων χρησιμοποιώντας το γενικευμένο αυτό κριτήριο θεωρεί ότι εφόσον η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ είναι μικρότερη από ένα κατώφλι προτίμησης p_k, τότε η προτίμησή του για την εναλλακτική αυξάνει γραμμικά συναρτήσει της διαφοράς $x_{ik} - x_{jk}$ υπερβεί το κατώφλι προτίμησης p_k τότε υπάρχει σαφής προτίμηση. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik}\text{-}x_{jk})=\begin{cases}\frac{x_{ik}-x_{jk}}{p_k}, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}\le p_k\\ 1, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}\le p_k\end{cases}$$

4. Το κριτήριο επιπέδου (level criterion): Στο γενικευμένο αυτό κριτήριο χρησιμοποιείται τόσο το κατώφλι αδιαφορίας, όσο και το κατώφλι προτίμησης. Εφόσον η διαφορά $x_{ik}-x_{jk}$ βρίσκεται μεταξύ του διαστήματος [q_k,p_k], τότε υπάρχει ελαφρά προτίμηση για την εναλλακτική x_i. Στις υπόλοιπες περιπτώσεις ισχύουν οι παρατηρήσεις που έγιναν στα προηγούμενα δύο γενικευμένα κριτήρια. Δηλαδή, όταν η διαφορά $x_{ik}-x_{jk}$ είναι μικρότερη του q_k τότε υπάρχει αδιαφορία μεταξύ των συγκρινόμενων εναλλακτικών, ενώ όταν η διαφορά $x_{ik}-x_{jk}$ είναι μεγαλύτερη από το κατώφλι προτίμησης τότε υπάρχει σαφής προτίμηση για τη x_i. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik}\text{-}x_{jk})=\begin{cases}0, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}\le q_k\\ 0.5, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}\in (q_k, p_k]\\ 1, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}> p_k\end{cases}$$

5. Το κριτήριο γραμμικής προτίμησης και περιοχής αδιαφορίας (criterion with linear preference and indifference area): Ο αποφασίζων στην περίπτωση αυτή θεωρεί ότι η προτίμηση του αυξάνει γραμμικά από την αδιαφορία στη σαφή προτίμηση, όταν η διαφορά $x_{ik}-x_{jk}$ βρίσκεται μεταξύ του ορίου αδιαφορίας και του ορίου προτίμησης. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται ως εξής:

$$h_k(x_{ik}\text{-}x_{jk})=\begin{cases}0, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}\le q_k\\ \frac{x_{ik}-x_{jk}-q_k}{p_k-q_k}, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}\in (q_k, p_k]\\ 1, \text{εάν } x_{ik}-x_{jk}> p_k\end{cases}$$

6. Το κριτήριο του Gauss (Gaussian criterion): Στην τελευταία αυτή η περίπτωση, οι προτιμήσεις του αποφασίζοντα περιγράφονται από μία συνεχή συνάρτηση της ακόλουθης μορφής (ως σ συμβολίζεται η παράμετρος που καθορίζει το σημείο αλλαγής στην καμπή της συνάρτησης):

$$h_k\,(x_{ik}\text{ - }x_{jk})=1-\exp(-\frac{(x_{ik}-x_{jk})^2}{2\sigma^2})$$

Με τον καθορισμό της συνάρτησης h_k με βάση τις παραπάνω επιλογές είναι δυνατός ο υπολογισμός του δείκτη προτίμησης $\pi(x_i, x_j)$ για κάθε ζεύγος εναλλακτικών δραστηριοτήτων. Ο δείκτης προτίμησης παίρνει τιμές από το διάστημα [0,1], έτσι ώστε:

α. $\pi(x_i,x_j) \approx 0$ => «οριακή» υπεροχή της x_i έναντι της x_j

β. $\pi(x_i,x_j) \approx 1$ => «ισχυρή» υπεροχή της x_i έναντι της x_j

Κατά εκμετάλλευση της σχέσης υπεροχής που αναπτύσσεται, υπολογίζονται τα ακόλουθα μεγέθη για κάθε εναλλακτική x_i:

Α. Ροή εισόδου (entering flow): $\varphi^-(x_i) = \sum_{\forall xj \in A} \pi(x_i, x_j)$

Β. Ροή εξόδου (leaving flow): $\varphi^+(x_i) = \sum_{\forall xj \in A} \pi(x_i, x_j)$

Γ. Καθαρή ροή (net flow): $\varphi(x_i) = \varphi^+(x_i) - \varphi^-(x_i)$

Η ροή εξόδου $\varphi^+(x_i)$ δείχνει την υπεροχή της εναλλακτικής x_i ως προς τις υπόλοιπες εναλλακτικές, ενώ η ροή εισόδου $\varphi^-(x_i)$ αναπαριστά την υπεροχή όλων των υπολοίπων εναλλακτικών έναντι της x_i. Η καθαρή ροή αποτελεί ένα συνολικό μέγεθος αξιολόγησης της εναλλακτικής x_i έναντι όλων των υπολοίπων εξεταζόμενων εναλλακτικών.

Βάσει των παραπάνω ροών, στη μέθοδο PROMETHEE I αναπτύσσονται δύο κατατάξεις. Η πρώτη κατάταξη Z_1 αναπτύσσεται βάσει των ροών εισόδου έτσι ώστε:

$x_i P_1 x_j \Leftrightarrow \theta^-(x_i) < \theta^-(x_j)$

$x_i I_1 x_j \Leftrightarrow \theta^-(x_i) = \theta^-(x_j)$

Η τελική κατάταξη προκύπτει ως η τομή των κατατάξεων ως εξής:

$$x_i P x_j \Leftrightarrow \begin{cases} x_i P_1 x_j \wedge x_i P_2 x_j \\ x_i P_1 x_j \wedge x_i I_2 x_j \\ x_i I_1 x_j \wedge x_i P_2 x_j \end{cases}$$

$x_i I x_j \Leftrightarrow (x_i I_1 x_j) \wedge (x_i I_2 x_j)$

$x_i R x_j \Leftrightarrow$ διαφορετικά

Αντίθετα με την μέθοδο PROMETHEE I, στην PROMETHEE II υπάρχει μία κατάταξη των εναλλακτικών με βάση τις συνολικές τους ροές. Η κατάταξη αυτή είναι πλήρης (δε λαμβάνεται υπ' όψιν η σχέση ασυγκριτικότητας) και προσδιορίζεται απλά ως εξής:

$x_i P_1 x_j \Leftrightarrow \theta(x_i) > \theta(x_j)$

$x_i I_1 x_j \Leftrightarrow \theta(x_i) = \theta(x_j)$

Σχετικά με την ευστάθεια της μεθόδου, κάθε μέθοδος κατάταξης απαιτεί τον ορισμό κάποιων παραμέτρων. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό και ενδιαφέρον για αυτόν τον οποίο έχει να αντιμετωπίσει το πρόβλημα αξιολόγησης κάποιων εναλλακτικών, να γνωρίζει την επίδραση που θα έχουν στην κατάταξη την οποία θα πάρει, μικρές ή μεγάλες αποκλίσεις και μεταβολές στις τιμές αυτών των παραμέτρων. Καθώς πολλές φορές ο αποφασίζων δεν μπορεί να καθορίσει σωστά τις τιμές των παραμέτρων, το πρόβλημα της ευστάθειας της οποιασδήποτε μεθόδου αποτελεί μία παράμετρο ιδιαίτερα μεγάλης σημασίας. Η ευστάθεια μιας μεθόδου είναι μία συνθήκη που πρέπει να αποτελεί αντικείμενο ιδιαίτερης μελέτης, έτσι ώστε τα αποτελέσματα της μεθόδου να είναι σωστά.

Από την άλλη πλευρά, ιδιαίτερα μεγάλες αποκλίσεις στις τιμές των παραμέτρων πιθανότατα να έχουν ως αποτέλεσμα τροποποιήσεις στην κατάταξη των εναλλακτικών. Αυτό φαίνεται κάπως φυσιολογικό, διότι διαφορετικά η μέθοδος δε θα μπορούσε να λάβει υπόψη της τις ιδιαιτερότητες του κάθε προβλήματος. Οι παράμετροι που χρειάζεται να υπολογίσει ο αποφασίζων, τις περισσότερες φορές έχουν μία οικονομική σημασία και έτσι μπορεί να τις καθορίσει με κάποια σχετική ευκολία, αφού το μόνο που απαιτείται σε αυτήν την περίπτωση είναι κάποια σχετική εμπειρία.

Επιπρόσθετα, πολύ σημαντικός παράγοντας για την ευστάθεια της μεθόδου θεωρείται και η επιλογή ενός από τα έξι κριτήρια τα οποία χρησιμοποιούνται στην μέθοδο. Τα κριτήρια αυτά δεν είναι μοναδικά, αλλά ο αποφασίζων μπορεί να βρει άλλα κριτήρια τα οποία να ταιριάζουν καλύτερα στο πρόβλημα κατάταξης των εναλλακτικών και να του δίνουν τα καλύτερα αποτελέσματα από αυτά που του δίνουν τα έξι προτεινόμενα. Κατά συνέπεια, η εκλογή ενός από τα έξι κριτήρια είναι καθαρά υποκειμενική διαδικασία την οποία έχει να κάνει ο αποφασίζων.

Οπωσδήποτε, όμως, θα πρέπει να έχει υπόψη του ορισμένες παραμέτρους σχετικές με το πώς λειτουργούν αυτά τα κριτήρια αλλά κυρίως για την ακρίβεια των αποτελεσμάτων τα οποία δίνουν, καθώς και για τη σταθερότητα και ευστάθεια των αποτελεσμάτων. Είναι εύκολα αντιληπτό ότι τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται δεν είναι της ίδιας ακρίβειας. Το κριτήριο εκείνο το οποίο παρουσιάζει μεγαλύτερη ομαλότητα και ακρίβεια είναι το κριτήριο

του Gauss και στην συνέχεια ακολουθούν σε ακρίβεια κατά σειρά τα κριτήρια 5,4,3,2 και 1 έτσι όπως έχουν παρουσιαστεί στη θεωρία της μεθόδου Promethee.

Τέλος, η εφαρμογή της μεθόδου έγινε στο εργαστήριο Συστημάτων Χρηματοοικονομικής Διοίκησης του Πολυτεχνείου Κρήτης.

7.3.2 Συμπεράσματα μέσω της Μεθόδου Promethee

Στην παρούσα εργασία, προκειμένου να γίνει η κατάταξη των Π.Α.Ε. για κάθε μία από τις χρονιές 2008-2009 εώς 2012-2013 χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος PROMETHEE II, κριτήριο του Gauss σε περιβάλλον Matlab και ως κριτήρια χρησιμοποιήθηκαν τα εξής:

1. τελική κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα,
2. συνολική βαθμολογία στο εθνικό πρωτάθλημα,
3. συνολικές νίκες/ήττες, συνολικά σημειωμένα goals,
4. προσέγγιση της πληρότητας[23],
5. δείκτης άμεσης ρευστότητας,
6. δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους,
7. δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους,
8. δείκτης ROI και ROE,
9. δείκτης ξένα προς συνολικά κεφάλαια, και
10. δείκτης ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις.

Προχωρώντας στη σύνθεση των κριτηρίων, όπου για κάθε σενάριο έχουμε τρέξει 100 διαφορετικούς συνδυασμούς, προκύπτει το τελικό score για κάθε Π.Α.Ε. σε κάθε έτος. Το score που αντιστοιχεί σε κάθε Π.Α.Ε. είναι ουσιαστικά ο μέσος όρος των διαφορετικών συνδυασμών που έχει πραγματοποιήσει η πολυκριτήρια μέθοδος PROMETHEE II, όπου το κάθε κριτήριο είναι το ίδιο σημαντικό με το άλλο, και είναι αυτό που συντελεί στο να καθοριστεί η κατάταξη των ομάδων. Τονίζεται, ότι το score που προκύπτει για κάθε Π.Α.Ε.

[23] Για τον υπολογισμό του κριτηρίου «προσέγγιση πληρότητας» χρησιμοποιήθηκε ως αριθμητής ο μέσος όρος των εισιτηρίων για κάθε Π.Α.Ε. προς τη χωρητικότητα του κάθε γηπέδου. Επισημαίνεται ότι για τις Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. και Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός που χρησιμοποιούν το γήπεδο του ΟΑΚΑ ως έδρα (68.000 χωρητικότητα σε κόσμο), χρησιμοποιήθηκε ως παρονομαστής η χωρητικότητα του γηπέδου της Π.Α.Ε. Ολυμπιακός ως σημείο αναφοράς, διότι αποτελεί το μεγαλύτερο σε χωρητικότητα γήπεδο.

και επομένως η κατάταξη με βάση την πολυκριτήρια μέθοδο θα μπορούσε να είναι διαφορετική αν επιλέγαμε άλλα κριτήρια.

Πιο συγκεκριμένα, για το έτος 2008-2009 προέκυψε η παρακάτω κατάταξη:

Πίνακας 41: Κατάταξη των Π.Α.Ε, 2008-2009, (PROMETHEE II)

ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	0,190725
Π.Α.Ο.Κ.	0,150008
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,108928
ΑΡΗΣ	0,006239
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,07573
Α.Ε.Κ.	-0,10664
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	-0,11773
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	-0,1558

Παρατηρούμε, επομένως, ότι την 1η θέση στην κατάταξη έχει ο Παναθηναϊκός, παρόλο που δεν ήταν ο πρώτος (3ος) στην τελική κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα, ενώ ο Ολυμπιακός που ήταν ο πρωταθλητής της χρονιάς κατέχει την τρίτη θέση. Μελετώντας λίγο καλύτερα αυτά τα κριτήρια παρατηρούμε ότι η Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός είχε πολύ υψηλότερο δείκτη άμεσης ρευστότητας και ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις, ενώ είχε χαμηλότερο δείκτη ξένα κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια, σε σχέση με την Π.Α.Ε. Ολυμπιακός. Ο Π.Α.Ο.Κ. κατέχει την 2η θέση στην κατάταξη του πίνακα 1, όπως και στο εθνικό πρωτάθλημα, σημειώνοντας ίδιο ποσοστό πληρότητας με τον Ολυμπιακό αλλά 10 περίπου λιγότερα goals από τις δύο προηγούμενες ομάδες. Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες, η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. παρατηρούμε ότι για την κάλυψη των αναγκών χρησιμοποιεί πολύ περισσότερο ξένα κεφάλαια παρά ίδια, ενώ ο δείκτης ρευστότητας κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Το σημείο που υπερτερεί ο Π.Α.Ο.Κ. σε σχέση με τον Ολυμπιακό είναι στον δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους και στον δείκτη ROI. Η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός σε αυτούς τους δείκτες έχει αρνητικές τιμές, σε αντίθεση με την Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ.. και αυτό οφείλεται στο ότι η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός εμφάνισε τη χρονιά 2008-2009 26 εκατομμ. ευρώ ζημίες.

Οι ομάδες του Άρη και του Πανιωνίου παρόλο που τερμάτισαν στην 6η και 8η θέση του εθνικού πρωταθλήματος αντίστοιχα, παρατηρούμε ότι στον παραπάνω πίνακα καταλαμβάνουν την 4η και 5η θέση. Ο Άρης είχε συνολική βαθμολογία 47 βαθμούς και στο σύνολο 30 σημειωμένα goals, ενώ ο Πανιώνιος 37 βαθμούς με 37 goals. Το κριτήριο για την

πληρότητα δείχνει ότι ο Άρης είχε κατά 20% περισσότερη πληρότητα απ' ότι ο Πανιώνιος, καθώς και 3 περισσότερες νίκες. Σχετικά με τους αριθμοδείκτες, παρατηρούμε ότι και οι δύο Π.Α.Ε. έχουν υψηλό αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας, χρησιμοποιούν περισσότερο ξένα κεφάλαια (κοντά στο 60%), ενώ η Π.Α.Ε. Πανιώνιος χρησιμοποιεί κατά 10% περισσότερο από την Π.Α.Ε. Άρης ίδια κεφάλαια .

Χειρότερη κατάταξη σε σχέση με την τελική κατάταξη στο εθνικό πρωτάθλημα (4η), έχει η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ., καταλαμβάνοντας την 6η θέση σύμφωνα με την πολυκριτήρια μέθοδο. Αυτό μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι όλοι οι αριθμοδείκτες, εκτός από αυτόν της άμεσης ρευστότητας και ξένα προς συνολικά κεφάλαια, είναι αρνητικοί και επίσης ο αριθμοδείκτης ξένα προς συνολικά κεφάλαια έχει τιμή 101%. Τέλος, οι Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης και Αστέρας Τρίπολης καταλαμβάνουν τις δύο τελευταίες θέσεις του παραπάνω πίνακα, έχοντας αγωνιστικά καταλάβει την 7η και 12η θέση στο εθνικό πρωτάθλημα αντίστοιχα. Η Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης έχει τους αριθμοδείκτες περιθώριο καθαρού κέρδους, ROI και ROE κοντά στο 0, ενώ παρατηρείται ότι χρησιμοποιεί αρκετά τα ίδια κεφάλαιά της, ενώ ο δείκτης ξένα προς συνολικά κεφάλαια βρίσκεται κάτω από 50%. Η Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης έχει αρνητικούς τους αριθμοδείκτες περιθώριο μικτού, καθαρού κέρδους, ROI και ROE, και οι αριθμοδείκτες ξένα προς συνολικά κεφάλαια και ίδια προς συνολικές υποχρεώσεις είναι κοντά στο 60%. Η πληρότητα και στις δύο Π.Α.Ε. είναι σχετικά χαμηλή (30%).

Πίνακας 42: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2009-2010, (PROMETHEE)

ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	0,216464
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,198247
Π.Α.Ο.Κ.	0,068989
Α.Ε.Κ.	0,035823
ΑΡΗΣ	-0,02117
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,15422
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	-0,15451
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	-0,18963

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα κατάταξης των Π.Α.Ε. για το έτος 2009-2010, η Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός βρίσκεται πάλι στην 1η θέση και στις επόμενες δύο θέσεις βρίσκονται

οι Π.Α.Ε. Ολυμπιακός (2η) και Π.Α.Ο.Κ. (3η). Πιο αναλυτικά, παρατηρούμε ότι η κατάταξη των ομάδων ταυτίζεται με την τελική κατάταξη στο τελικό πρωτάθλημα, ωστόσο ο Παναθηναϊκός έχει περισσότερα goals και λίγο μεγαλύτερη πληρότητα σε σχέση με τις άλλες δύο ομάδες. Σχετικά με τους αριθμοδείκτες, οι Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός και Π.Α.Ο.Κ. εμφανίζουν αρκετά αρνητικούς αριθμοδείκτες και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας κυμαίνεται γύρω στο 0.7. Οι δείκτες ξένα προς συνολικά κεφάλαια και ίδια προς συνολικές υποχρεώσεις δείχνουν ότι η διοίκηση του Παναθηναϊκού χρησιμοποιεί το ίδιο τα ίδια και τα δανειακά κεφάλαια για την κάλυψη των αναγκών, ενώ η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. προβαίνει σε έντονη χρήση ξένων κεφαλαίων, παραγκωνίζοντας τα ίδια κεφάλαια. Όσον αφορά την Π.Α.Ε. Ολυμπιακός, ο δείκτης ρευστότητάς της κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ενώ φαίνεται ότι προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (1.03) και σε μηδαμινή σχεδόν χρήση των ίδιων. Οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες είναι κοντά στο 0 εκτός από τον δείκτη ROE που έχει τιμή 0.33.

Οι Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ., Άρης και Πανιώνιος βρίσκονται και αυτές στις ίδιες θέσεις στον παραπάνω πίνακα όπως και στο εθνικό πρωτάθλημα. Όλες έχουν από 60% και κάτω χωρητικότητα (Πανιώνιος 30%) και αρκετά ικανοποιητικό δείκτη ρευστότητας. Μάλιστα ο Πανιώνιος αποτελεί έκπληξη με δείκτη ρευστότητας 1.36. Οι δείκτες ξένα προς συνολικά κεφάλαια και ίδια προς συνολικές υποχρεώσεις στις δύο πρώτες Π.Α.Ε. δηλώνουν την μονόπλευρη σχεδόν χρήση των ξένων κεφαλαίων, ενώ η Π.Α.Ε. Πανιώνιος χρησιμοποιεί σχεδόν το ίδιο τα δύο είδη κεφαλαίων. Οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες είναι αρκετά αρνητικοί, εκτός από τον αριθμοδείκτη ROI της Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. που έχει τιμή 9,85!

Οι Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης και Skoda Ξάνθης αθλητικά ήρθαν 12ες και 13ες στο εθνικό πρωτάθλημα ενώ στο παραπάνω πίνακα βλέπουμε ότι η Skoda Ξάνθη είχε καλύτερη κατάταξη. Αυτό πιθανότατα μπορεί να συμβαίνει διότι η Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης χρησιμοποιεί έντονα ξένα κεφάλαια και έχει πολύ χειρότερους δείκτες ROI και ROE. Οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες κινούνται γενικά σε κοντινές τιμές.

Πίνακας 43: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2010-2011, (PROMETHEE)

ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,270391
ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	0,106796
ΑΡΗΣ	0,028952
Π.Α.Ο.Κ.	0,011538
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,02241
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	-0,03964
Α.Ε.Κ.	-0,06601
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛ	-0,28963

Η παραπάνω κατάταξη σε σχέση με την αθλητική κατάταξη ταυτίζεται σε όλες σχεδόν τις Π.Α.Ε. εκτός από τις Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ., Άρης και Πανιώνιος, όπου η πρώτη είχε χειρότερα αποτελέσματα με βάση την πολυκριτήρια μέθοδο σε σχέση με την αθλητική της επίδοση, ενώ οι δύο τελευταίες ανέβηκαν δύο θέσεις στη μέθοδο PROMETHEE σε σχέση με την τελική κατάταξη στο πρωτάθλημα. Τα κριτήρια που μας κάνουν εντύπωση είναι ο δείκτης ρευστότητας του Πανιωνίου που έχει τιμή 1,25, ενώ των άλλων Π.Α.Ε. είναι κοντά στο 0,7. Επίσης η διοίκηση του Πανιωνίου χρησιμοποιεί με την ίδια ένταση τα ξένα και τα ίδια κεφάλαια, ενώ οι άλλες Π.Α.Ε. προβαίνουν σε εντατική χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (ο δείκτης της Α.Ε.Κ για τα ξένα προς συνολικά κεφάλαια βρίσκεται στο 1,3). Επιπλέον, η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. για ακόμα μία φορά παρουσιάζει τον υψηλότερο δείκτη ROI (1,45) σε σχέση με όλες τις υπόλοιπες Π.Α.Ε., σε αντίθεση με τον Πανιώνιο που έχει τον χαμηλότερο δείκτη (-1,18). Οι άλλοι αριθμοδείκτες κινούνται σε λογικά πλαίσια.

Όσον αφορά τις άλλες Π.Α.Ε. που τερμάτισαν στην ίδια θέση στο πίνακα κατάταξης του PROMETHEE σε σχέση με την αθλητική τους κατάταξη, τα κριτήρια που αξίζει να τονιστούν στις Π.Α.Ε. είναι τα εξής (τα υπόλοιπα σχετίζονται με τις αναλύσεις των προηγούμενων ετών): το περιθώριο καθαρού κέρδους για Α.Ε.Κ. και Ολυμπιακό είναι κοντά στο -1,και του Παναθηναϊκού στο -0,87, το ROI και ROE για τον Αστέρα Τρίπολης έχουν τιμή και τα δύο -9, για τον Ολυμπιακό -1,11 και 20,11 και για τον Π.Α.Ο.Κ. -3,33 και -5,37. Τέλος, παρατηρούμε ότι οι διοικήσεις του Ολυμπιακού, Αστέρα Τρίπολης και Π.Α.Ο.Κ. οδηγήθηκαν σε έντονο δανεισμό.

Πίνακας 44: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2011-2012, (PROMETHEE)

ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,395378
Π.Α.Ο.Κ.	0,233118
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,040829
ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	-0,03181
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	-0,07839
Α.Ε.Κ.	-0,08467
ΑΡΗΣ	-0,15707
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,31738

Σε αυτή την χρονιά εντύπωση προκαλεί η άνοδος στην 3η θέση του Αστέρα Τρίπολης στον πίνακα της μεθόδου PROMETHEE. Ο Αστέρας Τρίπολης το έτος 2011-2012 αθλητικά διέγραψε μία πολύ θετική πορεία σε σχέση με τις άλλες χρονιές τερματίζοντας 6ος στο εθνικό πρωτάθλημα. Την αντίθετη πορεία προς τα κάτω είχαν ο Άρης και ο Πανιώνιος όπου τερμάτισαν στις δύο τελευταίες θέσεις του παραπάνω πίνακα, ενώ αγωνιστικά κατέλαβαν την προτελευταία και τελευταία θέση του εθνικού πρωταθλήματος σε σχέση με τις άλλες Π.Α.Ε. αντίστοιχα. Αυτές οι δύο Π.Α.Ε. προέβησαν σε υπερδανεισμό, όπου ο αριθμοδείκτης ξένα προς συνολικά κεφάλαια άγγιξε το 120%.

Η Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός για πρώτη φορά πέφτει από τις πρώτες δύο θέσεις του πίνακα κατάταξης της πολυκριτήριας μεθόδου, λαμβάνοντας τη 4η θέση. Παρόλο που η ομάδα του Παναθηναϊκού λαμβάνει τη 2η θέση στο εθνικό πρωτάθλημα, δεν κατάφερε να μείνει στις πρώτες θέσεις του PROMETHEE. Σε αυτήν την κατάσταση συμβάλει ο χαμηλός δείκτης ρευστότητας (0.2), ο υπερδανεισμός με το δείκτη ξένα προς συνολικά κεφάλαια να ξεπερνά το 100% και οι υπόλοιποι έντονα αρνητικοί αριθμοδείκτες με χειρότερους τους δείκτες ROI και ROE που κυμαίνονται περίπου στο -5.

Όσον αφορά τις δύο πρώτες Π.Α.Ε. στον παραπάνω πίνακα κατάταξης που είχαν στο εθνικό πρωτάθλημα την 1η και 3η θέση αντίστοιχα, παρατηρούμε ότι και οι δύο έχουν αριθμοδείκτη ίδια προς συνολικές υποχρεώσεις κοντά στο 0. Η διοίκηση του Ολυμπιακού χρησιμοποιεί ξένα κεφάλαια που αντιστοιχούν στο 70% των συνολικών κεφαλαίων, ενώ του Π.Α.Ο.Κ προβαίνουν σε υπερδανεισμό έχοντας ποσοστό 95%. Η Π.Α.Ε. Ολυμπιακός ως προς τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες κινείται σε τιμές κοντά στο 0, ενώ η ρευστότητά της είναι ικανοποιητική (0.71). Η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. από την άλλη εμφανίζει τη μεγαλύτερη όχι

όμως με διαφορά ρευστότητα με δείκτη άμεσης ρευστότητας ίσο με 0.9, οι αριθμοδείκτες για το περιθώριο μικτού και καθαρού κέρδους έχουν τιμή -0.3 και οι δείκτες ROI και ROE έχουν τιμές 4,61 και 10,89.

Την 5η και 6η θέση του παραπάνω πίνακα κατέχουν η Skoda Ξάνθης και η Α.Ε.Κ. αντίστοιχα, ενώ στο εθνικό πρωτάθλημα τερμάτισαν στη 11η και 5η θέση αντίστοιχα. Παρατηρούμε επομένως ότι η Skoda παρόλο που αθλητικά δεν πήγε καλά, θεωρήθηκε μία σχετικά αποτελεσματική ομάδα, ενώ το αντίθετο συνέβη με την Α.Ε.Κ. Πιο συγκεκριμένα, και οι δύο ομάδες παρουσιάζουν χαμηλή ρευστότητα και η διαφορά τους έγκειται στο γεγονός ότι η Α.Ε.Κ. είχε δείκτη ξένα προς συνολικά κεφάλαια κοντά στο 150% ενώ η Skoda 56%.

Τέλος, σε αυτό το σημείο είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι όλες οι ομάδες την εξεταζόμενη αυτή χρονιά έχουν πολύ χαμηλή πληρότητα γεγονός που δεν συμβάλει θετικά στην οικονομική τους κατάσταση.

Πίνακας 45: Κατάταξη των Π.Α.Ε., 2012-2013, (PROMETHEE)

ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	0,327973
Π.Α.Ο.Κ.	0,186756
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,132198
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,090739
ΑΡΗΣ	-0,0826
ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	-0,13922
Α.Ε.Κ.	-0,24905
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	-0,26679

Στην τελευταία εξεταζόμενη χρονιά, παρατηρούμε ότι οι τρεις πρώτες θέσεις, καθώς και η τελευταία παραμένουν ίδιες στον παραπάνω πίνακα κατάταξης σε σχέση με το 2011-2012. Στις υπόλοιπες θέσεις βλέπουμε ότι ανοδική πορεία είχαν οι ομάδες Άρης (2 θέσεις πάνω) και Skoda Ξάνθης (μία θέση πάνω). Καθοδική πορεία είχαν οι ομάδες Παναθηναϊκός (2 θέσεις κάτω) και Α.Ε.Κ. (μία θέση κάτω).

Οι αριθμοδείκτες που ξεχωρίζουν είναι οι εξής: ο δείκτης άμεσης ρευστότητας του Άρη (1,25), του Ολυμπιακού (0,99) και της Skoda Ξάνθης (1,31), ο δείκτης μικτού κέρδους

για τον Παναθηναϊκό (-1,87), ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους πάλι για τον Παναθηναϊκό (-1,94), ο δείκτης ROI του Π.Α.Ο.Κ. (1,29) και ο δείκτης ROE για Παναθηναϊκό (3,01) και Π.Α.Ο.Κ. (2,01). Όσον αφορά το δείκτη ξένα κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια προξενεί ιδιαίτερο ενδιαφέρον, διότι είναι σε πολλές ομάδες πολύ υψηλός. Πιο συγκεκριμένα, οι τιμές του δείκτη για την Α.Ε.Κ. είναι -1,73, για τον Άρη -1,30, για Πανιώνιο είναι -2,01 (!) και για τον Π.Α.Ο.Κ -1,1. Τέλος, ο δείκτης ίδια προς συνολικές υποχρεώσεις για τη Skoda Ξάνθης είναι 1,35.

Πίνακας 46: Ποσοστό παραμονής της κάθε Π.Α.Ε. σε συγκεκριμένη θέση

Π.Α.Ε.	1η θέση	2η θέση	3η θέση	4η θέση	5η θέση	6η θέση	7η θέση	8η θέση
Α.Ε.Κ.	0,00%	0,00%	0,00%	18,00%	20,00%	15,70%	13,50%	32,80%
ΑΡΗΣ	1,00%	11,30%	13,10%	51,60%	21,50%	1,40%	0,00%	0,10%
ΑΣΤΕΡΑΣ ΤΡΙΠΟΛΗΣ	0,00%	0,00%	0,20%	1,60%	2,20%	20,60%	33,50%	41,90%
ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	23,30%	18,60%	31,10%	6,20%	4,40%	7,30%	9,00%	0,10%
ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	56,60%	14,30%	26,30%	1,60%	0,20%	0,00%	1,00%	0,00%
ΠΑΝΙΩΝΙΟΣ	0,00%	2,00%	5,10%	10,40%	34,60%	30,80%	12,50%	4,60%
Π.Α.Ο.Κ.	19,10%	50,00%	22,60%	4,10%	3,20%	1,00%	0,00%	0,00%
SKODA ΞΑΝΘΗΣ	0,00%	3,80%	1,60%	6,50%	13,90%	23,20%	30,50%	20,50%

Ο παραπάνω πίνακας ισχυροποιεί τα αποτελέσματα της παραπάνω ανάλυσης, δείχνοντας πόσες φορές η κάθε ομάδα κατείχε τις συγκεκριμένες θέσεις. Πιο συγκεκριμένα, η Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα, πιο πολλές φορές βρέθηκε στην 8η θέση (32,80%), ενώ λιγότερες στην 1η και 2η (0%). Η Π.Α.Ε. Άρης κατέκτησε περισσότερες φορές την 4η θέση, ενώ καμία φορά δε βρέθηκε στην 7η θέση και ελάχιστα στις θέσεις 1,6 και 8 (ποσοστά ανάμεσα στο 0,1 και στο 1,40). Η Π.Α.Ε. Αστέρας Τρίπολης είχε μηδενικά ή πολύ μικρά ποσοστά στις πρώτες πέντε θέσεις, ενώ στην 6η, 7η και 8η θέση είχε από 20-40%.

Το αντίθετο συμβαίνει με τις Π.Α.Ε. Ολυμπιακός, Παναθηναϊκός και Π.Α.Ο.Κ. όπου στις πρώτες θέσεις εμφανίζονται τα μεγαλύτερα ποσοστά, ενώ στις τελευταίες τα μικρότερα. Την 1η θέση κατέχουν συχνότερα και με τη σειρά οι ομάδες Παναθηναϊκός (56,6%), Ολυμπιακός (23,3%) και Π.Α.Ο.Κ. (19,1%). Στη 2η θέση μεγαλύτερο ποσοστό έχει ο Π.Α.Ο.Κ. (50%) και μικρότερο ο Παναθηναϊκός (14,3%) και στην Τρίτη θέση πρωταγωνιστεί ο Ολυμπιακός με 31% αφήνοντας πίσω τον Παναθηναϊκό και τον Π.Α.Ο.Κ. με αυτήν την σειρά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

8.1 Συμπεράσματα Μεταπτυχιακής Εργασίας

Μελετώντας τους λογαριασμούς των ισολογισμών, την πορεία των αριθμοδεικτών και τους πίνακες ανάλυσης κοινού μεγέθους για κάθε Π.Α.Ε την εξεταζόμενη περίοδο 2007-2008 έως 2012-2013, παρατηρούμε ότι παρόλο που τα έσοδα (πωλήσεις) των ομάδων είναι ποσά πολύ μεγάλα, όμως τα έξοδα τους είναι ποσά πολύ μεγαλύτερα και επομένως, σημειώνουν κατά βάση ζημίες και όχι κέρδη. Η άσχημη πορεία των ομάδων προσδιορίζεται σε μεγάλο βαθμό και από τα αποτελέσματα του Altman Z-score που προβλέπει τη χρεοκοπία των ομάδων σε ποσοστό κοντά στο 99%.

Πιο αναλυτικά, ο δείκτης ROE των Π.Α.Ε. είναι κατά βάση αρνητικός και κοντά στο 0, δηλώνοντας τα χαμηλά ποσοστά απόδοσης που λαμβάνουν οι μέτοχοι. Από αυτήν την κατάσταση ξεφεύγουν οι Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης (4 χρονιές θετικά ποσοστά), Ολυμπιακός (το 2011 είχε τιμή 20,11) και Π.Α.Ο.Κ. (3 χρονιές θετικά ποσοστά). Τα αρνητικά ποσοστά των ομάδων είτε επειδή το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητικό λόγω πολύ υψηλών υπολοίπων ζημιών προηγούμενων χρήσεων, είτε επειδή τα καθαρά αποτελέσματα χρήσεων προ φόρων είναι αρνητικά λόγω του υψηλού κόστους πωλήσεων.

Σύμφωνα με τον δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, που μετράει την αποδοτικότητα των Π.Α.Ε. εφόσον ληφθούν υπόψη όλα τα έξοδα, οι Π.Α.Ε. κινούνται σε γενικές γραμμές σε αρνητικά επίπεδα αλλά σε τιμές κοντά στο 0 και στο -1, αναδεικνύοντας ως καλύτερη χρονιά το 2008 και ως χειρότερη το 2010, ενώ καλύτερες αποδόσεις φαίνεται ότι σημειώνει η Skoda Ξάνθης και χειρότερες ο Παναθηναϊκός.

Ο δείκτης ROI που δείχνει την ικανότητα πραγματοποίησης κερδών των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων, παρατηρούμε ότι καλύτερες τιμές έχει η Π.Α.Ε. Π.Α.Ο.Κ. την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ οι άλλες ομάδες είναι περίπου στα ίδια επίπεδα. Σε αυτήν την περίπτωση, καλύτερη χρονιά φαίνεται το 2013 και χειρότερες το 2010 και 2011.

Όσον αφορά τον δείκτη άμεσης ρευστότητας (θυμίζουμε ότι ταυτίζεται με την γενική, διότι οι Π.Α.Ε. δεν έχουν αποθέματα), μεγάλο βαθμό ασφαλείας ως προς τους πιστωτές εμφανίζουν οι Π.Α.Ε. Άρης και Πανιώνιος και όλες οι υπόλοιπες κινούνται σε χαμηλά ίδια επίπεδα. Η χρονιά που οι ομάδες εμφάνισαν τις καλύτερες τιμές ρευστότητας είναι το 2008 (η Skoda το 2013) και τις χαμηλότερες τιμές το 2012. Παρατηρώντας και το δείκτη ταμειακής ρευστότητας, που δείχνει πόσες φορές τα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις τρέχουσες και τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις και γι' αυτό το λόγο θέλουμε χαμηλές τιμές, προκύπτει ότι αυτές επιτυγχάνονται από τις Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ., Άρης, Π.Α.Ο.Κ. και Ολυμπιακός ενώ σε υψηλά επίπεδα κινούνται η Skoda Ξάνθης, ο Παναθηναϊκός και ο Αστέρας Τρίπολης.

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τους αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων, εισπράξεως απαιτήσεων, κυκλοφορούντος ενεργητικού και πάγιων στοιχείων είναι:

- Γρηγορότερα ικανοποιούν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ο Άρης, ο Αστέρας Τρίπολης και η Skoda Ξάνθη. Αντίθετα, πολύ χαμηλές τιμές του δείκτη εμφανίζονται στις Π.Α.Ε. Παναθηναϊκός, Π.Α.Ο.Κ. και Α.Ε.Κ..
- Γρηγορότερα εισπράττουν τις απαιτήσεις τους, ελαχιστοποιώντας την πιθανότητας ζημίας από επισφαλείς πελάτες, οι Π.Α.Ε. Άρης, Αστέρας Τρίπολης Ολυμπιακός, Πανιώνιος και Skoda Ξάνθης, ενώ χαμηλές τιμές έχουν Π.Α.Ο.Κ., Παναθηναϊκός και Α.Ε.Κ..
- Χαμηλά ποσοστά χρησιμοποίησης του ενεργητικού ανάλογα με τις πωλήσεις εμφάνισαν οι Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ., Παναθηναϊκός, Π.Α.Ο.Κ. και Skoda Ξάνθης.
- Υψηλό ποσοστό χρησιμοποίησης των πάγιων στοιχείων ανάλογα με τις πωλήσεις είχε Πανιώνιος, ενώ ιδιαίτερα χαμηλά ο Παναθηναϊκός και Skoda Ξάνθης.

Σημαντική ενημέρωση για την κατάσταση των Π.Α.Ε. μας δίνει και ο αριθμοδείκτης ξένα προς συνολικά κεφάλαια όπου μεγάλες τιμές εμφανίζουν οι Π.Α.Ε. Α.Ε.Κ. και Π.Α.Ο.Κ. ενώ σε χαμηλά επίπεδα κινείται η Skoda Ξάνθης. Σε γενικές γραμμές όλες οι Π.Α.Ε. εμφανίζουν πολύ υψηλές τιμές του δείκτη διότι χρησιμοποιούν εντατικά δανειακά κεφάλαια, προβαίνουν με λίγα λόγια σε υπερδανεισμό κεφαλαίων.

Αντίθετη πορεία με τον παραπάνω δείκτη έχει ο αριθμοδείκτης ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις όπου τα μεγαλύτερα ποσοστά εμφανίζουν οι Π.Α.Ε Skoda Ξάνθης και Παναθηναϊκός, ενώ τα χαμηλότερα οι Π.Α.Ε. Ολυμπιακός και Π.Α.Ο.Κ..

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα: όλες οι Π.Α.Ε., εκτός από τον Π.Α.Ο.Κ., προβαίνουν σε έντονη χρήση του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού ξεπερνώντας πολλές φορές το 150 % και μάλιστα ξεχωρίζει η Π.Α.Ε. Skoda Ξάνθης που το 2011 άγγιξε το 300%. Η χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού υπερτερεί σε σχέση με το μη κυκλοφορούν σε ελάχιστες περιπτώσεις με πιο έντονη την περίπτωση του Π.Α.Ο.Κ., όπου αυτό το φαινόμενο επαναλαμβάνεται τέσσερις συνεχόμενες φορές. Ακόμη, παρατηρούμε ότι όλες οι Π.Α.Ε. σε γενικές γραμμές έχουν πολύ υψηλές τιμές στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ οι μακροπρόθεσμες κινούνται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα. Όσον αφορά τα τελικά αποτελέσματα, βλέπουμε ότι οι περισσότερες Π.Α.Ε. εμφανίζουν έντονες ζημίες λόγω υψηλού κόστους πωλήσεων. Περισσότερες χρονιές κέρδη εμφανίζουν κατά φθίνουσα σειρά οι Π.Α.Ε. Ολυμπιακός (4), Skoda Ξάνθης (4), Π.Α.Ο.Κ (3), Αστέρας Τρίπολης (3) και οι υπόλοιπες είναι κάτω από 2.

Ιδιαίτερη εντύπωση μας προξενεί οι ζημίες που κατέγραψε ο Παναθηναϊκός, παρόλο που η φήμη και η αθλητική του πορεία ήταν σε πολύ καλά επίπεδα, ενώ θετική εντύπωση προξενεί η χρηματοοικονομική πορεία της Skoda Ξάνθης, που υστερεί αθλητικά σε σχέση με τις μεγάλες ομάδες. Τέλος, παρατηρώντας καλύτερα τους ισολογισμούς και σε συνδυασμό με τα παραπάνω στοιχεία προκύπτει ότι ο Ολυμπιακός έχει τον μεγαλύτερο κύκλο εργασιών και τα μεγαλύτερα κέρδη διαχρονικά.

Όσον αφορά τα ερευνητικά ερωτήματα, πρόεκυψε ότι μόνο ο κύκλος εργασιών με την τελική βαθμολογία στο εθνικό πρωτάθλημα παρουσιάζουν ικανοποιητική θετική συσχέτιση και το τελευταίο επηρεάζει τον τζίρο των Π.Α.Ε.. Αδύναμη εξάρτηση εμφανίζουν το περιθώριο μικτού κέρδους με τα συνολικά ετήσια εισιτήρια που πούλησε η κάθε Π.Α.Ε., ενώ όλα τα υπόλοιπα ερευνητικά ερωτήματα, δείκτης άμεσης ρευστότητας με συνολικές νίκες, περιθώριο μικτού κέρδους με την τελική κατάταξη και δείκτης δανειακής επιβάρυνσης με τις συνολικές ήττες δεν εμφανίζουν καμία εξάρτηση

Ο συνδυασμός των δέκα οικονομικών, χρηματοοικονομικών και αθλητικών κριτηρίων, έδειξε ότι ο Παναθηναϊκός, Ολυμπιακός και ο Π.Α.Ο.Κ. ήρθαν στις πρώτες θέσεις της κατάταξης της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE II κατά την εξεταζόμενη πενταετία 2008-2009 εώς 2012-2013, ενώ οι υπόλοιπες ομάδες κινήθηκαν στις μεσαίες και τελευταίες θέσεις. Παρατηρήθηκε έντονα στη μέθοδο αυτή, ότι παρόλο που οι ομάδες μπορεί να τερμάτιζαν πρώτες ή τελευταίες στο εθνικό πρωτάθλημα, δεν είχαν και τις αντίστοιχες θέσεις.

Συγκεκριμένα, η Skoda Ξάνθης παρόλο που αθλητικά δεν είχε καλή πορεία βλέπουμε ότι σε πολλές χρονιές είχε πολύ καλή θέση στην κατάταξη, φτάνοντας το 2012-2013 την 4η θέση.

Κλείνοντας, επισημαίνουμε ότι παρόλο που οι ελληνικές Π.Α.Ε. διαγράφουν μία αρνητική πορεία οικονομικά, η ορθή διαχείριση των εσόδων και εξόδων μπορεί να οδηγήσει σε ένα καλύτερο οικονομικό αποτέλεσμα, που να διορθώνει την δυσμενή εικόνα των ισολογισμών τους.

8.2 Θεματικές Περιοχές για Μελλοντική Έρευνα

Στην παρούσα εργασία αναλύεται η χρηματοοικονομική κατάσταση των οκτώ (8) Π.Α.Ε. που είχαν συνεχή πορεία στην μεγαλύτερη κατηγορία του ελληνικού επαγγελματικού ποδοσφαίρου κατά την εξαετία 2007-2008 εώς 2010-2013. Από τη συγκεκριμένη εργασία βγαίνουν κάποια συμπεράσματα αλλά και δίνονται κάποιες κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα σε οποιονδήποτε θέλει να ασχοληθεί με το θέμα του επαγγελματικού ποδοσφαίρου στην Ελλάδα.

Μια κατεύθυνση που μπορεί να δοθεί είναι να γίνει χρηματοοικονομική ανάλυση των Π.Α.Ε. για περισσότερα από έξι έτη, για παράδειγμα για μια δεκαετία, έτσι ώστε να βγουν ασφαλέστερα συμπεράσματα. Σε αυτή τη νέα έρευνα θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί και η μέθοδος Data Envelopment Analysis (D.E.A.), η οποία είναι ευρέως διαδεδομένη στο εξωτερικό για τη μέτρηση της αποτελεσματικότητας των επαγγελματικών ποδοσφαιρικών ομάδων.

Επιπλέον, μπορεί να πραγματοποιηθεί μία σύγκριση μεταξύ των ελληνικών και κάποιων σημαντικών ευρωπαϊκών ομάδων ως προς τη χρηματοοικονομική ανάλυση, καθώς και να τονιστούν τα σημεία εκείνα όπου υστερούν οι ελληνικές ομάδες για να προβούμε στην καταγραφή λογιστικών και χρηματοοικονομικών ιδεών για τη βελτίωση των ισολογισμών.

Επιπρόσθετα, θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί μία έρευνα για την χρηματοοικονομική κατάσταση των Π.Α.Ε. πριν και μετά την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, αν επηρεάστηκαν και πώς την αντιμετώπισαν οι διοικήσεις των ομάδων.

Τέλος, μέσα από τη χρήση διάφορων μεθόδων και προγραμμάτων μπορούμε να προχωρήσουμε στον προσδιορισμό των κατάλληλων σχέσεων ισορροπίας που πρέπει να αναπτυχθούν μεταξύ της χρήσης δανειακών και ίδιων κεφαλαίων, των μακροπρόθεσμων και βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων και του μη- κυκλοφορούντος και κυκλοφορούντος ενεργητικού, καθώς και ποιο πρέπει να είναι το ύψος του κόστους πωλήσεων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Άρθρα σε Επιστημονικά Περιοδικά

Με ένα Συγγραφέα

- Dieter J. Haas, Productive Efficiency of English Football Teams—A Data Envelopment Analysis Approach, Wiley InterScience, 2003, pp. 403-410
- HENNING VÖPEL (2011), Do we really need Financial Fair Play in European Football Club? An economic analysis, CESifo DICE Report, 2011, pp.54-59

Με δύο (2) Συγγραφείς

- Matt Pinnuck and Brad Potter, Impact of on-field football success on the off-field financial performance of AFL football clubs, The Authors Journal compilation,2006, pp. 499-517
- Fillipo dell' Osso and Stefan Szymanski, Who are the Champions?, Business Strategy Review, 1991, pp.113-127

Με τρεις (3) Συγγραφείς

- Αιμ. Γαλαριώτης, Christophe Germain, and K. Ζοπουνίδης, Η οικονομική αξιολόγηση των ποδοσφαιρικών ομάδων στην Γαλλία, International Economy, 2015

Βιβλία

- Δ. Βασιλείου και Ν.Ηρειώτης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Εκδ. Rossili 2008
- Σ. Γιακουμέλος, Αθλητική νομοθεσία και νομολογία, Αθήνα 2000
- Δούμπος Μ. και Ζοπουνίδης Κ., Πολυκριτήριες Τεχνικές Ταξινόμησης, Κλειδάριθμος 2001
- Κ. Ζοπουνίδης, Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ, Κλειδάριθμος 2013
- Χρ. Νεγκάκης, Λογιστική Εταιριών, Θεωρία και Πράξη, Θεσ/νικη 2012
- Δ. Παπαδόπουλος και Ι. Λαζαρίδης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Θεσ/νικη 2006
- Ε. Σακέλλη, Το Ελληνικό γενικό λογιστικό σχέδιο, εκδόσεις Σακέλλη 2003
- Γ. Χρήστου, Εισαγωγή Στην Οικονομετρία, Α΄Τεύχος, Εκδ. Gutenberg, Αθήνα 2005
- H. Garrison – E.Norren, Managerial accounting, Mc Graw Hill 2003
- F.I.F.A. Statutes, August 2010
- U.E.F.A. Statutes, 2014
- Καταστατικό Ε.Π.Ο., 2014
- Καταστατικό Superleague, 2014

Ηλεκτρονικές Πηγές

- http://gga.gov.gr
- http://www.fifa.com
- http://www.uefa.com
- http://www.epo.gr
- http://superleaguegreece.net
- http://epae.gr
- http://www.hellastat.gr
- http://www.worldsoccer.com
- http://www.aekfc.gr
- http://www.olympiacos.org
- http://www.paokfc.gr
- http://www.pao.gr
- http://www.arisfc.gr
- http://www.asterastripolis.gr
- http://www.pao.gr
- http://www.panionios.gr
- http://www.skodaxanthifc.gr
- http://www.sportsman.gr
- http://www.ethnosport.gr
- http://www.sport24.gr
- http://www.naftemporiki.gr
- http://www.in.gr
- http://www.google.gr