



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ

«Τραπεζική και Χρηματοοικονομική»

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ
ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ**

ΖΩΗΤΟΥ ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΜΠΑΛΙΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΑΘΗΝΑ, ΜΑΙΟΣ 2015



**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ

«Τραπεζική και Χρηματοοικονομική»

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

ΖΩΗΤΟΥ ΔΙΚΑΤΕΡΙΝΗ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΜΠΑΛΙΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΑΘΗΝΑ, ΜΑΙΟΣ 2015

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	7
Abstract	7
Κεφάλαιο 1ο Εισαγωγή.....	8
1.1 Εισαγωγή.....	8
1.2 Σκοπός εργασίας.....	9
1.3 Δομή εργασίας.....	9
Κεφάλαιο 2° Χρηματοοικονομική Κρίση	10
2.1 Η αρχή της χρηματοοικονομικής κρίσης από τις Η.Π.Α. και οι συνέπειές της στη διεθνή οικονομία.....	10
2.2 Η μετάδοση της κρίσης	11
2.2.1 Πρώτη φάση :	11
2.2.2 Δεύτερη φάση :.....	12
2.2.3 Τρίτη φάση :	12
2.2.4 Τέταρτη φάση :.....	12
2.3 Πώς επηρεάστηκε η Ελλάδα από την παγκόσμια κρίση	13
2.4 Η ελληνική οικονομία	14
2.5 Απασχόληση – Ανεργία	16
2.6 Οι επενδύσεις	16
2.7 Το διεθνές εμπόριο	17
2.8 Η διάρθρωση των ελληνικών επιχειρήσεων.....	17
Κεφάλαιο 3° Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις.....	24
3.1 Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα.....	24
3.2 Η σημασία και ο ρόλος των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην οικονομία	25
3.3 Μια διαχρονική παρουσίαση της πορείας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα..	27
3.4 Η ευρωπαϊκή πολιτική για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις	29
3.5 Στοιχεία για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα.....	32
Κεφάλαιο 4° Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων	37
4.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	37
4.2 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων	37
4.3 Βασικές κατηγορίες αναλυτών.....	38
4.4 Είδη αναλύσεως λογιστικών καταστάσεων.....	39

4.5	Μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων	40
4.6	Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση	41
Κεφάλαιο 5ο Αριθμοδείκτες		45
5.1	Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες	45
5.2	Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios):.....	46
5.3	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios):	47
5.4	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios):	48
5.5	Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios):	49
5.6	Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios):	50
Κεφάλαιο 6ο Μεθοδολογία.....		52
6.1	Μεθοδολογία	52
Κεφάλαιο 7ο Δείγμα Εξεταζόμενων Οικονομικών Μονάδων.....		53
7.1	Ιστορικό εξεταζόμενων οικονομικών μονάδων	53
7.1.1	ALOUETTE A.E.....	53
7.1.2	BILL COST A.B.E.E.	54
7.1.3	BRAVO GREECE A.E.	55
7.1.4	EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.....	56
7.1.5	ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ Α.Ε	56
Κεφάλαιο 8ο Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.....		59
8.1	Ρευστότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση	59
8.1.1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current ratio):.....	59
8.1.2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Acid test ratio):	61
8.1.3	Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash ratio):	62
8.2	Δραστηριότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση	65
8.2.1	Αριθμοδείκτης Μέσου Όρου Παραμονής Αποθεμάτων (Inventories turnover ratio):	65
8.2.2	Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων (Receivables turnover ratio):	66
8.2.3	Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής των ΒΥ στην Επιχείρηση (Trade creditors to purchases ratio):	69
8.3	Κερδοφορία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση	71
8.3.1	Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους (Gross profit margin):	71
8.3.2	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους (Net profit margin):	72
8.4	Αποδοτικότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση	74
8.4.1	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on net worth):.....	74
8.4.2	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return to total capital employed):.....	76

8.5	Χρηματοοικονομική διάρθρωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση	78
8.5.1	Αριθμοδείκτης Ιδίων Προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets):	78
8.5.2	Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων (Ratio of total liabilities to total assets):.....	80
8.5.3	Αριθμοδείκτης Ιδίων Προς Δανειακά Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities):.....	83
Κεφάλαιο 9 ^ο Συμπεράσματα		86
9.1	Συμπεράσματα.....	86
9.2	Ο δρόμος για την έξοδο από την κρίση.....	87
9.2.1	Έρευνα και η ανάπτυξη.....	87
9.2.2	Χρήση διαδικτύου, ηλεκτρονικού εμπορίου και IT	88
9.2.3	Marketing	88
9.2.4	Καινοτομία.....	88
9.2.5	Εξαγωγές.....	88
Βιβλιογραφία.....		90
1.	Ελληνική.....	90
2.	Ξένη.....	91
3.	Διαδίκτυο.....	91
Παράρτημα.....		93
1.	Διαγράμματα	93
2.	Πίνακες.....	94
3.	Εικόνες	94

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία παρουσιάζει μια απόπειρα ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ενός δείγματος μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση στην Ελλάδα και πιο συγκεκριμένα κατά τη διάρκεια της εξαετίας 2007 έως 2012 με τη βοήθεια του υπολογισμού των αριθμοδεικτών.

Σκοπός της τρέχουσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των πέντε επιλεγμένων μικρομεσαίων επιχειρήσεων αναλύοντας τη οικονομική τους θέση και τη βιωσιμότητά τους.

Αφού καθορίστηκε η θέση των επιλεγμένων επιχειρήσεων αναφέρθηκαν τρόποι αντιμετώπισης της κρίσης αυτής και έξοδο τους από αυτήν.

Η μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε ήταν η κριτική διερεύνηση των κυριότερων αριθμοδεικτών και η μελέτη των αντίστοιχων πινάκων και διαγραμμάτων.

Τέλος με βάση τα αριθμητικά αποτελέσματα που προέκυψαν από τον υπολογισμό των επιλεγμένων αριθμοδεικτών οδηγούμαστε σε μια σειρά από συμπεράσματα που παρουσιάζουν την οικονομική κατάσταση των επιλεγμένων μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Επίσης παρατίθενται μια σειρά από πίνακες και διαγράμματα που απεικονίζουν την πορεία των εξεταζόμενων μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την οικονομική κρίση και προτείνονται κάποιες πολιτικές που μπορούν να ακολουθήσουν οι επιχειρήσεις για να ξεπεράσουν τις δυσκολίες που πηγάζουν από την χρηματοοικονομική κρίση.

Abstract

The present diploma thesis presents the researcher's attempt to analyze the financial reports of a sample of medium – sized companies, before and after the financial crisis in Greece, and more specifically during the period 2007 – 2012, through the use of indices.

The purpose of this thesis is to study the financial reports of the five medium – sized companies that were chosen through the analysis of their financial status and viability.

After verifying the financial status of each company, ways of dealing with the crisis and overcoming it were suggested.

The methodology used was the critical analysis of the most important indices and the study of the relevant charts and diagrams.

Finally, based on the mathematic results that occurred from the calculation of the chosen indices we were lead to specific conclusions about the financial status of the chosen middle – sized companies. In addition, a group of tables and diagrams were presented that depict the progress of the middle – sized companies before and after the financial crisis. Moreover, several suggestions that companies could possibly follow in order to overcome the difficulties of the financial crisis were provided.

Κεφάλαιο 1ο Εισαγωγή

1.1 Εισαγωγή

Η χρηματοοικονομική κρίση που ξεκίνησε στις Η.Π.Α. το Σεπτέμβριο του 2008 επηρέασε αρνητικά ένα μεγάλο αριθμό οικονομιών σε παγκόσμιο επίπεδο. Κάθε κράτος βίωσε ή βιώνει μέχρι και σήμερα με διαφορετικό τρόπο τις επιπτώσεις την οικονομικής κρίσης ανάλογα με τη διάρθρωση της κάθε οικονομίας. Η κατάσταση χειροτέρευσε όταν ο τραπεζικός κλάδος σταμάτησε την παροχή πιστώσεων στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά με σκοπό να διατηρήσει την κεφαλαιακή του επάρκεια. Σαν αποτέλεσμα αυτού ήταν να συμπιεστούν οι οικογενειακοί προϋπολογισμοί με αποτέλεσμα να μειωθεί σε πολύ μεγάλο βαθμό η αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και κατ' επέκταση και ο τζίρος στην αγορά.

Φυσικά η χρηματοοικονομική κρίση έπληξε και τη χώρα μας. Αυτή ανέδειξε όλες τις αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας όπως την υπερχρέωση του Ελληνικού Δημοσίου και την καλπάζουσα αύξηση του χρέους αυτού. Σαν αποτέλεσμα αυτού ήταν να χάσει η χώρα μας την αξιοπιστία της στις διεθνείς αγορές και να προσφύγει για οικονομική στήριξη στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση υιοθετώντας ένα φιλόδοξο και αυστηρό πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης.

Η οικονομική κρίση επέφερε δραματικές αλλαγές στο οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο ιδρύονται, δρουν και αναπτύσσονται οι οικονομικές μονάδες οι οποίες είναι αναγκασμένες να προσαρμοστούν σε αυτές. Για να προσαρμοστούν σε αυτές τις συνθήκες οι οικονομικές μονάδες αναγκάζονται να μειώσουν το κόστος, να επανακαθορίσουν την εταιρική τους στρατηγική και τις επενδύσεις τους, να αναδιαρθρώσουν τις δραστηριότητές τους και να πραγματοποιήσουν μαζικές απολύσεις. Όλα τα παραπάνω τα πραγματοποιούν αναγκαστικά οι επιχειρήσεις για να μπορέσουν να επιβιώσουν στις καινούριες δυσχερείς οικονομικές συνθήκες.

1.2 Σκοπός εργασίας

Σκοπός της τρέχουσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη της οικονομικής πορείας ενός συγκεκριμένου δείγματος μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση. Πιο συγκεκριμένα στο θεωρητικό μέρος αναλύεται το ιστορικό της χρηματοπιστωτικής κρίσης και πώς αυτή επηρέασε την οικονομική πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Στο εμπειρικό μέρος αναλύονται με τη βοήθεια των κυριότερων αριθμοδεικτών οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις πέντε αντιπροσωπευτικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων για τη διάρκεια της εξαετίας 2007 έως 2012 δηλαδή δύο χρόνια πριν από την οικονομική κρίση και τέσσερα χρόνια μετά.

1.3 Δομή εργασίας

Η παρούσα διπλωματική εργασία αποτελείται από εννιά κεφάλαια. Στο **πρώτο κεφάλαιο** περιλαμβάνεται η εισαγωγή που αναλύει το περιεχόμενο, το σκοπό και τη δομή της εργασίας. Στο **δεύτερο κεφάλαιο** αναφέρεται ο τρόπος που ξεκίνησε και ξέσπασε η οικονομική κρίση και πώς αυτή επηρέασε τη διεθνή αλλά και την εθνική οικονομία. Στο **τρίτο κεφάλαιο** γίνεται μια παρουσίαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, τη σημασία τους, το σημαντικό τους ρόλο, τη διαχρονική τους παρουσία στην ελληνική οικονομία και της ευρωπαϊκής πολιτικής σχετικά με τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Στο **τέταρτο κεφάλαιο** αναλύονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις ο σκοπός τους, οι βασικές κατηγορίες τους τα είδη στα οποία διακρίνονται και οι μέθοδοι ανάλυσής τους. Στο **πέμπτο κεφάλαιο** παρουσιάζονται και αναλύονται τα είδη των αριθμοδεικτών. Στο **έκτο κεφάλαιο** παρουσιάζεται η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί για την μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στο **έβδομο κεφάλαιο** παρουσιάζεται το ιστορικό των πέντε επιλεγμένων μικρομεσαίων επιχειρήσεων που θα αναλυθούν. Στο **όγδοο κεφάλαιο** πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών τους καταστάσεων με τη βοήθεια των κυριότερων αριθμοδεικτών. Στο **ένατο κεφάλαιο** παρουσιάζονται τα συμπεράσματα στα οποία οδηγούμαστε από την παραπάνω χρηματοοικονομική ανάλυση και κάποιες πολιτικές που θα μπορούσαν να ακολουθήσουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις για να βγουν από την χρηματοπιστωτική κρίση.

Κεφάλαιο 2^ο Χρηματοοικονομική Κρίση

2.1 Η αρχή της χρηματοοικονομικής κρίσης από τις Η.Π.Α. και οι συνέπειές της στη διεθνή οικονομία

Τα βαθύτερα αίτια της κρίσης πηγάζουν από τη κρίση στο χρηματιστηριακό κλάδο των Η.Π.Α. κατά τη διάρκεια των ετών 2000 – 2002. Εκείνη την περίοδο οι επενδυτές πουλούσαν τις μετοχές τους και τοποθετούσαν τα χρήματά τους σε προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου, σε σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα και στην αγορά ακινήτων. Παράλληλα όμως με τους επενδυτές την ίδια περίοδο οι κυβερνητικές αρχές για να βοηθήσουν τους οικονομικά ασθενέστερους με το πρόβλημα της στέγασής τους, τους προσέφεραν μέσω των τραπεζών αυξημένο αριθμό στεγαστικών δανείων με χαμηλά επιτόκια και με ελάχιστες εξασφαλίσεις. Σαν εξασφάλιση χρησιμοποιείτο το ίδιο το ακίνητο.

Η κεντρική τράπεζα των Η.Π.Α. για πολλά συναπτά έτη ακολουθούσε αυτή την πολιτική των χαμηλών επιτοκίων με αποτέλεσμα να παρέχει ελεύθερη πρόσβαση στους ιδιώτες και στις επιχειρήσεις στη φθηνή χρηματοδότηση. Επίσης οι τράπεζες ένιωθαν ασφάλεια καθώς οι τιμές των ακινήτων που είχαν ως εχέγγυο αυξάνονταν συνεχώς και πίστευαν και στην ομαλή αποπληρωμή των δόσεων από την πλευρά των δανειοληπτών. Με τη βοήθεια αυτής της πολιτικής η ζήτηση των δανείων αυξήθηκε για δύο λόγους. Πρώτον οι ιδιώτες έπαιρναν δάνειο για να αγοράσουν τη δικιά τους κατοικία καθώς η δόση του δανείου που προέκυπτε ήταν χαμηλότερη από το εκάστοτε ενοίκιο και δεύτερον οι επενδυτές έπαιρναν δάνειο αγοράζαν μία κατοικία και τη μεταπούλούσαν σε μερικά χρόνια σε τιμή που υπερκάλυπτε τις δόσεις του δανείου.

Το σκηνικό όμως αυτό στην οικονομία των Η.Π.Α. άλλαξε όταν η κεντρική τράπεζα των Η.Π.Α. αποφάσισε ότι πρέπει να αυξήσει τα επιτόκια για να αποφευχθεί ο πληθωρισμός. Το 2004 το επιτόκιο της κεντρικής τράπεζας ήταν 1% και το 2006 ανέβηκε στο 5,25%, οδηγώντας στην αδυναμία αποπληρωμής των επισφαλών δανείων αλλά και των αντίστοιχων ομολόγων που χρησιμοποιούνταν για την κάλυψή τους. Σα συνέπεια αυτού ήταν οι ιδιώτες να δυσκολεύονται να αποπληρώσουν τα δάνειά τους και οι κατοικίες που είχαν αγοράσει και είχαν βάλει ως εχέγγυο για να πάρουν το δάνειο να οδηγούνται σε κατασχέσεις και στη συνέχεια σε πλειστηριασμούς. Με αυτό τον τρόπο αυξήθηκε η προσφορά των κατοικιών με αποτέλεσμα να μειωθούν οι τιμές αυτών. Το γεγονός αυτό είχε αρνητικές συνέπειες στους επενδυτές. Αφού μειώθηκαν οι τιμές των ακινήτων οι επενδυτές δεν είχαν λόγο να κρατούν τα ακίνητα αφού δε θα είχαν κέρδος πουλώντας τα με αποτέλεσμα να μην προχωρούν στην αποπληρωμή των δανείων και να επιτρέπουν στις τράπεζες να τα κατάσχουν και να τα

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ εκθέτουν σε πλειστηριασμό. Αυτό αύξησε την προσφορά των ακινήτων και μείωσε την τιμή τους. Το 2007 οι τράπεζες κατάσχισαν περίπου ένα εκατομμύριο κατοικίες ενώ το 2008 10% των δανείων ήταν καθυστερημένα στην εξόφλησή τους ή σε διαδικασία πλειστηριασμού.

Οι τράπεζες αντιλαμβανόμενες τα προβλήματα που επρόκειτο να αντιμετωπίσουν τιτλοποίησαν τα ακίνητα που είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους και προχώρησαν στην πώληση αυτών των τίτλων σε απλούς επενδυτές και σε επενδυτικές τράπεζες. Οι τελευταίοι προχωρούσαν εύκολα στην αγορά αυτών των τίτλων καθώς συνοδεύονταν από τις θετικές αξιολογήσεις των διεθνών οίκων αξιολόγησης οι οποίοι δεν είχαν καταλάβει ακόμη τα προβλήματα που είχαν παρουσιαστεί στα ακίνητα. Η επένδυση σε αυτά τα ομόλογα από τις τράπεζες είχε ως συνέπεια τη χρεωκοπία των τραπεζών με τρανό παράδειγμα αυτό της κατάρρευσης των Lehman Brothers η οποία αποτελούσε μία από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες του κόσμου. Εκείνη την περίοδο οι ειδικοί απέδιδαν την ευθύνη αυτής της κατάστασης στην ανικανότητα των δανειοληπτών, που στην πλειοψηφία τους ήταν μαύροι ή λατινοαμερικάνοι, να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους και όχι στις τράπεζες που μοίραζαν σωρηδόν δάνεια στον κόσμο τα οποία εξυπηρετούνταν κανονικά μέχρι την αύξηση των επιτοκίων.

Η κεντρική τράπεζα των Η.Π.Α. αντέδρασε σε αυτή την κρίση μειώνοντας τα επιτόκια από 5,5% το Σεπτέμβριο του 2007 σε 0,25% το Δεκέμβριο του 2008. Επίσης προσέφερε ενέσεις ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό κλάδο δίνοντας δισεκατομμύρια δολάρια στη διατραπεζική αγορά καθώς ο δανεισμός μεταξύ των εμπορικών τραπεζών είχε σταματήσει. Παρόλα αυτά η ομαλότητα στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου επήλθε αργά και σταδιακά.

2.2 Η μετάδοση της κρίσης

Η κρίση μπορούμε να πούμε ότι χωρίζεται σε τρεις φάσεις από το σημείο της δημιουργίας της μέχρι το στάδιο της μετάδοσής της στον υπόλοιπο κόσμο μέσω της παγκοσμιοποίησης.

2.2.1 Πρώτη φάση :

Η πλεονάζουσα ποσότητα χρήματος, η οποία διοχετεύτηκε μέσω των στεγαστικών δανείων και των παράγωγων χρηματοπιστωτικών προϊόντων με κύριο προϊόν τα δάνεια σε κατοικίες, οδήγησε στην πληθωριστική άνοδο της αξίας της κατοικίας και της επαγγελματικής στέγης. Έτσι σε αυτή τη φάση δημιουργήθηκε η «οικιστική φούσκα» την οποία η αμερικάνικη κυβέρνηση επέλεξε να αντιμετωπίσει με την επιβολή επιπρόσθετων οικονομικών μέτρων αντί να αφήσει ελεύθερη την αγορά να λειτουργήσει και να απομακρύνει από μόνη της την υπερβολική ρευστότητα από το οικονομικό σύστημα.

2.2.2 Δεύτερη φάση :

Οι παραπάνω παρεμβάσεις της κυβέρνησης των Η.Π.Α. δεν έβλαψαν μόνο την αμερικάνικη οικονομία αλλά και την παγκόσμια λόγω της θέσης ισχύος που κατέχουν στο παγκόσμιο σύστημα. Αυτές οι αρνητικές συνέπειες επιβάρυναν και την Ευρωπαϊκή Ένωση και κυρίως την Ευρωζώνη λόγω του κοινού νομίσματος το οποίο ενώνει οικονομίες των κρατών – μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης οι οποίες είναι τελείως ανομοιογενείς μεταξύ τους. Η κρίση μεταδόθηκε στην Ευρωζώνη από τα αμερικάνικα χρηματοπιστωτικά προϊόντα στα ομόλογα των ευρωπαϊκών κρατών ιδιαίτερα αυτών που αποτελούσαν τις λιγότερο ανταγωνιστικές οικονομίες. Έτσι το τραπεζικό σύστημα που είναι ο βασικός διαμεσολαβητής μεταξύ χρηματοπιστωτικής και πραγματικής οικονομίας υπέστη μεγάλη δοκιμασία. Τα χρηματοπιστωτικά αυτά προϊόντα ονομάστηκαν τοξικά λόγω του τρόπου μετάδοσής τους.

2.2.3 Τρίτη φάση :

Οι οικονομίες κρατικοποίησαν τα χρέη των τραπεζών προσφέροντας σε αυτές πακέτα στήριξης. Αυτά τα πακέτα όμως δεν προέρχονταν από τα έσοδα των κρατών, καθώς αυτά ήταν μειωμένα, αλλά από δημόσιο δανεισμό. Τα κράτη αυτά για να δανειστούν προσέφυγαν στις διεθνείς χρηματαγορές στις οποίες όμως οι μεγάλες τράπεζες και τα επενδυτικά κεφάλαια μείωναν την προσφορά χρήματος και την προτίμησή τους σε μακροχρόνιες επενδύσεις για να εξαλείψουν όσο το δυνατό τους κινδύνους των χαρτοφυλακίων τους. Οπότε η αύξηση της ζήτησης χρήματος από τη μία και η μείωση της προσφοράς χρήματος από την άλλη οδήγησε στην αύξηση του κόστους του χρήματος. Επιπλέον οι επενδυτές προτιμούσαν επενδύσεις χαμηλού ρίσκου με αποτέλεσμα κράτη με μη ισχυρές οικονομίες να μην μπορούν να δανειστούν ή αν το κατάφερναν να το πετύχαιναν πληρώνοντας ιδιαίτερα υψηλά επιτόκια.

2.2.4 Τέταρτη φάση :

Μετά από τη διάσωσή τους οι τράπεζες προχώρησαν στην αλλαγή της πολιτικής τους. Περιορίσαν τις πιστώσεις σε επιχειρήσεις, νοικοκυριά και ξεκίνησαν να προχωρούν στον δανεισμό κρατών με μεγάλες δανειακές ανάγκες π.χ την Ελλάδα, με μεγάλο επιτόκιο και άρχισαν να «δομούν χαρτιά» (CDS) με στοιχήματα ότι ο κάτοχος ενός τέτοιου χαρτιού θα εισπράξει ένα πόσο αν χρεοκοπήσει π.χ η Ελλάδα. Αυτοί που αγόραζαν τα CDS στη συνέχεια τα πωλούσαν ανάλογα με τον διαφαινόμενο κάθε φορά κίνδυνο να χρεοκοπήσει η Ελλάδα, η Ιρλανδία κτλ. Οι περισσότεροι που δάνειζαν με χρήματα τέτοια κράτη, ταυτόχρονα αγόραζαν τέτοια χαρτιά, για να εξασφαλιστούν ότι σε περίπτωση χρεωκοπίας θα έπαιρναν τουλάχιστον ένα μέρος των χρημάτων τους πίσω. Η διασύνδεση των δανείων με τα CDS οδήγησε στην αύξηση του επιτοκίου δανεισμού των κρατών από ιδιώτες. Όσο αυξάνονταν τα CDS αυξάνονταν και το επιτόκιο δανεισμού. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι τράπεζες διασώθηκαν με το δημόσιο χρήμα που αντικατέστησε το χαμένο ιδιωτικό, αλλά άρχισαν οι

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
ίδιες να παράγουν τοξικό χρήμα στοιχηματίζοντας στην χρεωκοπία κρατών μελών της ευρωζώνης. Με αυτόν τον τρόπο οι τράπεζες ξεπέρασαν την κρίση και επέστρεψαν στα κράτη τα χρήματα που τις είχαν δανείσει. Στην πραγματικότητα όμως η αποπληρωμή έγινε με τη δημιουργία τοξικού χρήματος παρόμοιου με εκείνου του 2008, που οδήγησε στην κατάρρευση. Δημιουργήθηκε δηλαδή μία ανακύκλωση της κρίσης¹.

2.3 Πώς επηρεάστηκε η Ελλάδα από την παγκόσμια κρίση

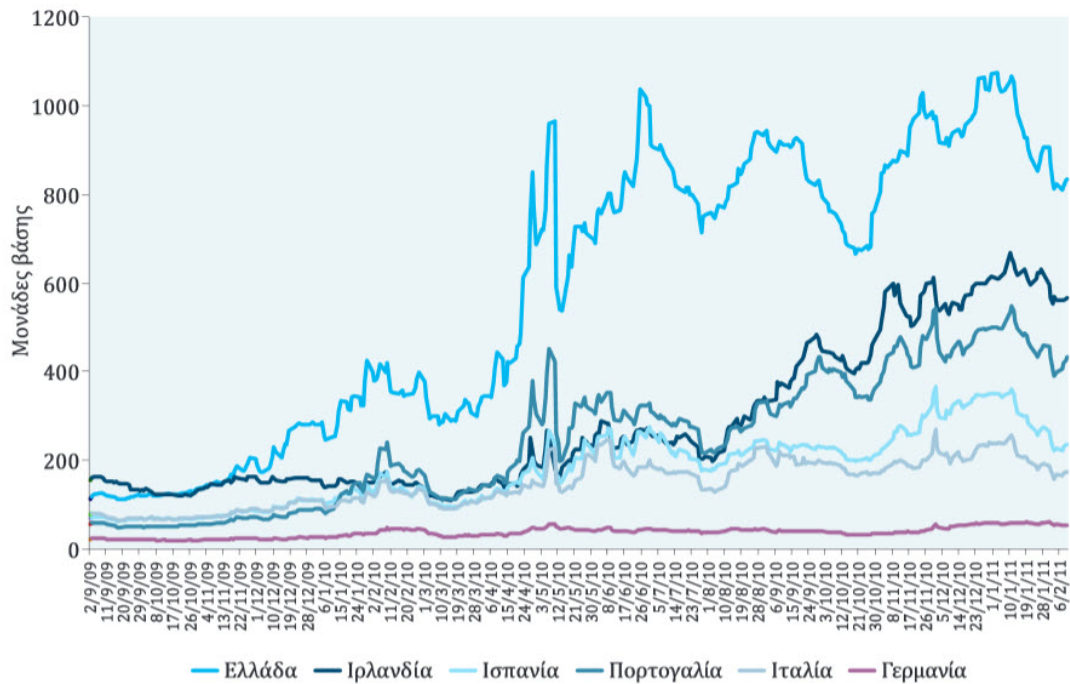
Η Ελλάδα φυσικά επηρεάστηκε και αυτή από την παγκόσμια κρίση, ούσα κιόλας η πιο προβληματική χώρα της Ευρωζώνης, μέσω των τοξικών χρεογράφων. Υπό αυτές τις συνθήκες η Ελλάδα αναγκάστηκε να προσφύγει σε δανεισμό το 2010 καθώς ήθελε να χρηματοδοτήσει ένα πάρα πολύ υψηλό χρέος (126% του ΑΕΠ το 2009) εμφανίζοντας και ένα επίσης υψηλό έλλειμμα στον προϋπολογισμό (15,4% του ΑΕΠ το 2009) καταγράφοντας ύφεση η οικονομία 2%.

Μετά από τα παραπάνω γεγονότα οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης (Moody's, S&P, Fitch) υποβάθμισαν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας αυξάνοντας τα spread των ελληνικών ομολόγων έναντι των γερμανικών αυξάνοντας το κόστος δανεισμού και δυσχεραίνοντας την εξυπηρέτηση του χρέους της. Έτσι η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας χειροτέρευσε καθώς χειροτέρευσε η προσπάθεια μείωσης του ελλείμματος, αυξήθηκε η επιβάρυνση του τραπεζικού τομέα με αποτέλεσμα να δημιουργούνται τεράστιες πιέσεις στην πραγματική οικονομία και απασχόληση².

Το 2009 τα CDS ήταν σε παρόμοια επίπεδα με αυτά της Ιρλανδίας, σε αρκετά μεγαλύτερα επίπεδα από αυτά των άλλων μελών κρατών, η πορεία τους όμως ήταν συνεχώς ανοδική η οποία τελικά τα οδήγησε σε πολύ μεγαλύτερες τιμές από αυτές που είχαν τα CDS της Πορτογαλίας και της Ιρλανδίας. Τον Οκτώβριο του 2009 τα CDS ήταν στις 130 μονάδες, το 2010 κινήθηκαν κατά μέσο όρο στις 800 μονάδες, ενώ αρκετές φορές ξεπέρασαν ακόμα και τις 1000. Στο διάγραμμα του Bloomberg παρακάτω (διάγραμμα 1) παρουσιάζεται μία σύγκριση των CDS 5ετούς διάρκειας, ανάμεσα την Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Ισπανία, την Πορτογαλία, την Ιταλία και την Γερμανία.

¹ «Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και στην Ευρώπη το 2011»: Βαρουφάκης Γ., Πατωκός Τ., Τσερκεζής Λ., Κουτσοπέτρος Χ.

² «Θέματα τραπεζικής και χρηματοοικονομικής θεωρίας»: Χριστόπουλος Α και Ντόκας Ι



Πηγή: Bloomberg (bloomberg.com)

Διάγραμμα 1 Σύγκριση των CDS 5ετούς διάρκειας

2.4 Η ελληνική οικονομία

Η ελληνική οικονομία παρουσίασε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης μέχρι το 2008. Κατά την προηγούμενη δεκαετία στην Ελλάδα επικρατούσε η αίσθηση συγκρατημένης αισιοδοξίας. Η χώρα παρουσίαζε ρυθμούς ανάπτυξης παρόμοιους με εκείνους των άλλων μελών κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ ταυτόχρονα το ποσοστό ανεργίας ήταν χαμηλό και παρουσίαζε πτωτική τάση από το 2004 και έπειτα μέχρι το 2009. Αυτή η αίσθηση διατηρήθηκε για τα επόμενα χρόνια, ακόμα και όταν ξέσπασε η παγκόσμια κρίση το 2008. Πολλοί εξέφραζαν την άποψη ότι η Ελλάδα δεν θα υποστεί τις συνέπειες της κρίσης και ότι δεν θα επηρεαστεί άμεσα, γιατί π.χ ο ρυθμός ανάπτυξης της Ελλάδας το 2008 ήταν 1,3% έναντι του 0,4 που ήταν ο μέσος της ευρωζώνης. Το 2009 πρωτοεμφανίστηκαν σημεία ύφεσης επηρεασμένη από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση και από το 2010 και μετά η ύφεση αυξανόταν εντατικά εξαιτίας των δημοσιονομικών ανισορροπιών. Η χώρα για να εξέλθει από την κρίση αναγκάστηκε να προσφύγει σε τριμερή μηχανισμό οικονομικής στήριξης αποτελούμενο από την Ευρωπαϊκή Ένωση, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Αυτός ο μηχανισμός επέβαλε αυστηρή εισοδηματική πολιτική περιορίζοντας δραστικά τις δημόσιες δαπάνες με αποτέλεσμα να μειωθεί το μέγεθος του ΑΕΠ τα τελευταία τέσσερα χρόνια (κατά 4,9% το 2010, κατά 7,1% το 2011, κατά 7% το 2012 και κατά 3,9% το 2013). Το 2014 προβλεπόταν η οικονομία να σημειώσει ρυθμούς ανάπτυξης κατά 0,6% σύμφωνα με το προσχέδιο του προϋπολογισμού 2014 από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Τα μέτρα που επέβαλλε ο παραπάνω μηχανισμός πέτυχαν μείωση του δημόσιου ελλείμματος κατά 27,8% το 2010, κατά 13,2% το 2011, κατά 37,4% το 2012 και κατά 66,1% το 2013 σε σύγκριση με το προηγούμενο πάντα έτος. Επίσης σύμφωνα με τη Eurostat επετεύχθη πρωτογενές πλεόνασμα 3,4 δις ευρώ. Επίσης βελτιώθηκε το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών και ο αρνητικός πληθωρισμός του 2013. Σύμφωνα με τη Eurostat ξανά μετά την πραγματοποίηση του PSI το 2012 μειώθηκε το δημόσιο χρέος 170,3% του ΑΕΠ που ήταν το 2011 σε 157,2% του ΑΕΠ το 2012 οδηγώντας σε ένα σταθερότερο μακροοικονομικό πλαίσιο. Το 2013 το δημόσιο χρέος αυξήθηκε ξανά στο 175,1% του ΑΕΠ λόγω της ενίσχυσης των τραπεζών για να ενισχύσουν αυτές με τη σειρά τους τη ρευστότητα στην ελληνική οικονομία.

Μετά την πραγματοποίηση των μεταρρυθμίσεων όπως η απελευθέρωση συγκεκριμένων αγορών, η ταχύτερη αδειοδοτική διαδικασία, ο αναπτυξιακός νόμος, η ευελιξία στην αγορά εργασίας κτλ. και η μείωση των τιμών των παραγωγικών συντελεστών λόγω των άσχημων συνθηκών αναμένεται να οδηγηθεί η χώρα στην καλύτερη εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι η ελληνική οικονομία θα επιστρέψει σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης 0,6% το 2014 και κατά 2,9% το 2015 (πίνακας 1).

Σημαντικοί Οικονομικοί Δείκτες

	2009	2010	2011	2012	2013
Εξέλιξη ΑΕΠ (σταθερές τιμές 2005)	-3,1%	-4,9%	-7,1%	-7,0%	-3,9%
Πληθωρισμός: Μέσος Ετήσιος	1,2%	4,7%	3,3%	1,5%	-0,9%
Πληθωρισμός: Μεταβολή: Δεκέμβριος - Δεκέμβριος	2,6%	5,2%	2,4%	0,8%	-1,7%
Παραγωγικότητα εργασίας (EU-27=100)**	98,1	92,8	89,7	91,6	n.a.
Ποσοστό ανεργίας	9,5%	12,5%	17,7%	24,2%	27,3%
Δημόσιες επενδύσεις (% ΑΕΠ)**	3,1%	2,3%	1,7%	1,8%	n.a.
Εξαγωγές (αγαθά- τρέχουσες τιμές)*	17,6	21,1	24,3	27,6	27,5
Εισαγωγές (αγαθά- τρέχουσες τιμές)*	51,9	50,5	48,4	49,3	46,9

Πίνακας 1 Οικονομικοί Δείκτες

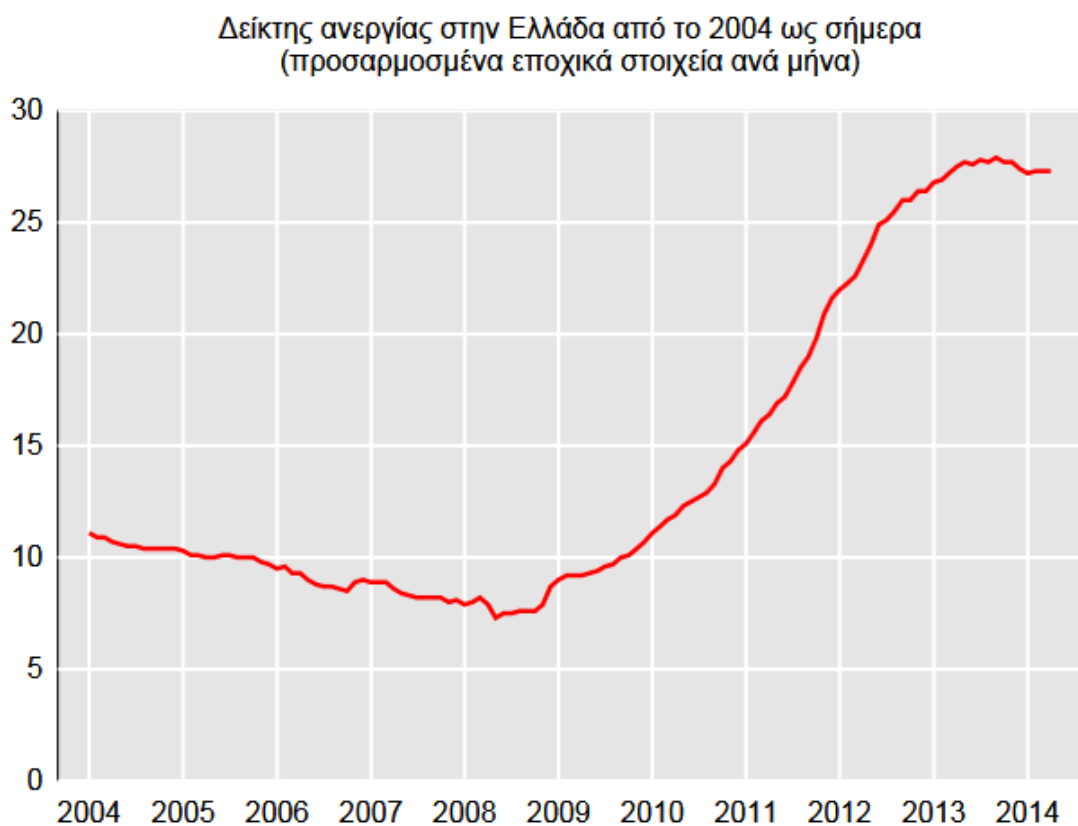
*δισεκατομμύρια €

** Πηγή: Eurostat

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2014

2.5 Απασχόληση – Ανεργία

Στην Ελλάδα μέχρι το 2008 επικρατούσε χαμηλό ποσοστό ανεργίας κοντά στο 7,6% το οποίο ήταν κοντά στο μέσο όρο της Ευρωζώνης. Τον επόμενο χρόνο, το 2009, η ανεργία αυξήθηκε στο 9,5% λόγω της παγκόσμιας κρίσης και το 2010 αυξήθηκε περαιτέρω στο 12,5% ως αποτέλεσμα της εφαρμογής των αυστηρών περιοριστικών δημοσιονομικών μέτρων. Η ανεργία συνεχιζόταν να αυξάνεται και τα επόμενα χρόνια. Το 2011 έφτασε στο 17,7%, το 2012 στο 24% ενώ το 2013 έφτασε στο 27,3%. Το μεγαλύτερο πρόβλημα που αντιμετωπίζει η χώρα σε αυτό τον κλάδο είναι ότι το 50% των ανέργων αποτελείται από νέους ανθρώπους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι η ανεργία θα μειωθεί κατά δύο με τρεις ποσοστιαίες μονάδες το 2014 και το 2015 (διάγραμμα 2).



Διάγραμμα 2 Δείκτης ανεργίας 2004 - 2014

Πηγή : <http://el.wikipedia.org/wiki/>

2.6 Οι επενδύσεις

Αποτέλεσμα των μειώσεων των δημοσίων δαπανών και της περιοριστικής οικονομικής πολιτικής το πάγιο κεφάλαιο στην Ελλάδα μειώθηκε από 25,5 δις ευρώ που ήταν το 2012 σε 22,2 δις ευρώ το 2013. Στον αντίποδα οι ξένες άμεσες επενδύσεις αυξήθηκαν από το 2012 στο 2013 παρά τις δυσμενείς συνθήκες που επικρατούν στη χώρα λόγω της ένταξης της στον

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
 τριμερή μηχανισμό στήριξης. Αυτό γίνεται φανερό και από την αύξηση των συνολικών εισροών ξένων κεφαλαίων. Το 2012 ανήλθαν στα 2.004,4 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2013 στα 3.279,3 εκατομμύρια ευρώ. Ειδικότερα η εισροή των καθαρών κεφαλαίων αυξήθηκε από το 2012 στο 2013 κατά 43% (από 1.354,3 σε 1.900,0 εκατομμύρια ευρώ).

2.7 Το διεθνές εμπόριο

Οι εξαγωγές των ελληνικών αγαθών δε μεταβλήθηκαν σημαντικά τις χρονιές 2012 και 2013. Σε αντίθεση οι εισαγωγές ξένων προϊόντων στη χώρα μειώθηκαν από το 2012 στο 2013, δηλαδή από 49,3 δις μειώθηκαν στα 46,9 δις. Με τη βοήθεια των προαναφερθέντων μπορούμε να εξηγήσουμε τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος της χώρας³.

2.8 Η διάρθρωση των ελληνικών επιχειρήσεων

Σύμφωνα με τα δεδομένα της ΕΣΥΕ το 2013, η πλειοψηφία των επιχειρήσεων στην Ελλάδα με ποσοστό 75,5% ασχολούνται με τον τριτογενή τομέα. Το 22,5% δραστηριοποιείται στο δευτερογενή τομέα ενώ μόλις το 2% ασχολείται με τον πρωτογενή τομέα. Ένα σημαντικό κομμάτι του τομέα των υπηρεσιών καταλαμβάνει το εμπόριο με το οποίο ασχολείται το 37% των επιχειρήσεων. Ο μεταποιητικός κλάδος αποτελείται από τις κατασκευές με ποσοστό 13% και από τις μεταποιητικές βιομηχανίες με ποσοστό 10%. Επίσης ο τουρισμός και οι επιχειρήσεις ειδών εστίασης έχουν μερίδιο 13,5% (Πίνακας 2). Όπως είναι φανερό από τα στοιχεία του πίνακα από 2009 έως το 2012 παρατηρείται μείωση των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική επικράτεια ενώ φαίνεται να υπάρχει μία μικρή ανάκαμψη από το 2013. Από το 2008 έως το 2013 έχουν κλείσει συνολικά 95.000 επιχειρήσεις ανεξαρτήτως μεγέθους.

Κατηγοριοποίηση οικονομικής δραστηριότητας ανά κλάδο της οικονομίας

Αριθμός Επιχειρήσεων	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ορυχεία - Λατομεία	684	657	649	626	519	605	682	571	508
Μεταποιητικές βιομηχανίες	91.197	93.341	95.308	94.928	83.564	71.838	74.397	78.064	74.880
Κατασκευές	110.420	109.031	108.828	115.916	112.951	103.136	101.223	99.577	98.909
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και φυσικού αερίου	0	35	0	68	68	63	62	62	62
Παροχή νερού	176	71	157	27	104	89	104	89	78

³ <http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=16&la=2>

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Χονδρικό και λιανικό εμπόριο	312.932	308.560	305.716	308.162	304.464	298.070	287.340	280.444	281.233
Μεταφορές και αποθήκευση	68.231	70.697	71.055	59.446	59.328	56.717	56.181	55.805	55.803
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια	97.134	103.719	104.400	105.652	105.441	102.490	102.182	102.080	103.361
Πληροφορίες και επικοινωνίες	6.408	6.826	7.192	6.966	7.300	7.412	7.393	7.385	7.188
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας, εκμισθώσεις και εμπορικές δραστηριότητες	2.755	2.929	2.942	2.362	2.369	2.167	2.106	2.070	2.063
Εκπαίδευση και έρευνα	127.828	129.849	130.171	158.667	139.784	133.362	131.064	129.497	135.149
Διοικητικές δραστηριότητες και λοιπές δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών υπέρ του κοινωνικού συνόλου	3.069	3.312	3.388	3.794	3.804	3.629	3.525	3.467	3.458
Σύνολο	820.834	829.027	829.806	856.614	819.696	779.578	766.259	759.111	762.692

Πίνακας 2 Οικονομική δραστηριότητα ανά κλάδο

Πηγή: Observatory of European SMEs, European Commission

Οι περισσότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα ασχολούνται με το χονδρικό και λιανικό εμπόριο των οποίων ο κύκλος εργασιών τους αγγίζει το 25% του συνολικού τζίρου. Ο κύκλος εργασιών των βιομηχανικών επιχειρήσεων φτάνει το 38% του συνολικού τζίρου του ιδιωτικού τομέα και ο κύκλος εργασιών των κατασκευαστικών εταιρειών φτάνει το 10%. Λόγω της οικονομικής κρίσης μειώθηκε ο τζίρος των επιχειρήσεων κατά 55% από το 2007 έως το 2012 (από 313,5 εκατομμύρια σε 141 εκατομμύρια). Μικρή ανάκαμψη παρουσιάστηκε το 2013 όπου παρουσιάστηκε μικρή αύξηση κατά 7 εκατομμύρια από το 2012 (Πίνακας 3).

Κατηγοριοποίηση επιχειρήσεων ανά τζίρο (σε εκατομ. €)

Τζίρος	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ορυχεία - Λατομεία	1.526	1.712	1.799	827	761	768	779	796	814
Μεταποιητικές βιομηχανίες	48.390	54.702	58.894	52.859	54.884	54.926	53.430	53.761	56.288

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Κατασκευές	15.733	16.456	18.291	16.271	15.852	14.192	14.279	14.060	14.307
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και φυσικού αερίου	4.107	4.580	4.767	4.893	4.803	4.711	4.724	4.778	5.017
Παροχή νερού	546	676	630	492	645	632	642	656	664
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο	145.696	156.276	172.219	40.635	39.091	37.996	35.047	34.367	36.699
Μεταφορές και αποθήκευση	12.031	12.918	13.970	10.168	8.755	8.659	8.276	8.201	8.600
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια	8.743	9.475	9.932	5.937	5.973	5.704	5.525	5.418	5.682
Πληροφορίες και επικοινωνίες	9.735	10.836	10.999	5.932	6.027	7.009	6.782	6.747	6.972
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας, εκμισθώσεις και εμπορικές δραστηριότητες	382	441	503	528	512	508	486	483	494
Εκπαίδευση και έρευνα	18.307	19.025	20.354	12.564	12.363	11.798	11.306	10.963	11.914
Διοικητικές δραστηριότητες και λοιπές δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών υπέρ του κοινωνικού συνόλου	993	1.096	1.209	1.071	1.039	887	849	844	862
Σύνολο	266.189	288.192	313.567	152.177	150.704	147.789	142.123	141.073	148.311

Πίνακας 3 Κατηγοριοποίηση επιχειρήσεων ανά τζίρο

Πηγή: Observatory of European SMEs, European Commission

Σχετικά με το εργατικό δυναμικό της χώρας οι εμπορικές επιχειρήσεις απασχολούσαν το 2013 911.000 υπαλλήλους, οι βιομηχανίες 370.000, η εκπαίδευση 342.000, οι κατασκευαστικές επιχειρήσεις 235.000 και οι μεταφορές 183.000. Χαρακτηριστικό της οικονομικής κρίσης και της ανεργίας που προκάλεσε είναι ότι κατά την πενταετία 2008 έως 2013 χάθηκε το 10% των θέσεων εργασίας (Πίνακας 4).

Κατηγοριοποίηση επιχειρήσεων ανά αριθμό εργαζομένων

Αριθμός Εργαζομένων	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ορυχεία - Λατομεία	13.386	13.481	13.508	13.026	6.266	5.714	5.427	5.444	5.610
Μεταποιητικές βιομηχανίες	389.751	400.090	406.965	405.345	400.935	378.081	371.654	369.052	370.119
Κατασκευές	309.869	309.708	304.590	298.633	285.109	254.954	246.286	238.896	234.872

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και φυσικού αερίου	17.865	17.323	17.248	17.620	17.620	16.158	16.024	16.072	16.515
Παροχή νερού	6.906	7.002	6.062	7.799	7.304	6.880	6.741	6.754	6.882
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο	941.544	966.272	990.296	998.217	986.239	965.528	930.769	908.431	910.988
Μεταφορές και αποθήκευση	202.214	195.314	196.373	195.981	195.590	186.983	186.003	184.668	183.107
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια	280.176	303.724	298.119	301.696	301.093	292.662	291.784	291.493	295.151
Πληροφορίες και επικοινωνίες	63.363	60.894	63.286	62.084	65.063	66.072	65.940	65.874	64.453
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας, εκμισθώσεις και εμπορικές δραστηριότητες	4.069	5.810	5.998	6.004	6.022	5.510	5.325	5.218	5.196
Εκπαίδευση και έρευνα	255.555	300.967	324.767	403.361	355.361	339.034	332.250	327.932	342.341
Διοικητικές δραστηριότητες και λοιπές δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών υπέρ του κοινωνικού συνόλου	7.657	8.835	9.635	9.645	9.674	9.229	8.920	8.741	8.703
Σύνολο	2.492.355	2.589.420	2.636.847	2.719.411	2.636.276	2.526.805	2.467.123	2.428.575	2.443.937

Πίνακας 4 Κατηγοριοποίηση επιχειρήσεων ανά αριθμό εργαζομένων

Πηγή: Observatory of European SMEs, European Commission

Ο κλάδος της οικονομίας με την υψηλότερη συνεισφορά στο ΑΕΠ της χώρας είναι ο εμπορικός με προστιθέμενη αξία που ξεπερνά τα 23,5 εκατομμύρια ευρώ ποσό που αποτελεί το 32,5% της συνολικής προστιθέμενης αξίας του ιδιωτικού τομέα. Ακολουθούν οι βιομηχανικές επιχειρήσεις με προστιθέμενη αξία 18 εκατομμύρια η οποία αποτελεί το 25% της συνολικής. Χαρακτηριστικό της κρίσης στην Ελλάδα είναι το γεγονός ότι ο κατασκευαστικός κλάδος παρότι αποτελείται από αρκετές επιχειρήσεις και απασχολεί υψηλό αριθμό εργαζομένων δεν έχει την ανάλογη συνεισφορά στο ΑΕΠ της χώρας, αφού προσφέρει μόνο το 5% της συνολικής προστιθέμενης αξίας (3,7 εκατομμύρια), γεγονός φυσιολογικό εξαιτίας της μεγάλης πτώσης της οικονομικής δραστηριότητας (Πίνακας 5).

Κατηγοριοποίηση επιχειρήσεων ανά προστιθέμενη αξία (σε εκατομ. €)

Προστιθέμενη Αξία	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ορυχεία - Λατομεία	865,30	950,50	1.019,50	379,50	348,90	353,10	356,00	363,00	370,40
Μεταποιητικές βιομηχανίες	14.270,00	15.825,30	16.809,50	16.277,60	16.901,20	17.036,40	16.872,10	17.054,10	17.854,40
Κατασκευές	5.843,50	6.383,70	6.207,70	4.192,50	4.084,60	3.656,80	3.534,50	3.533,10	3.734,70
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και φυσικού αερίου	3.085,00	2.590,30	2.546,30	2.353,80	2.310,70	2.266,60	2.292,40	2.327,20	2.448,10
Παροχή νερού	143,00	91,90	160,40	384,60	503,80	494,20	503,00	513,90	520,10
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο	19.264,50	22.268,40	24.886,50	25.096,60	24.142,90	23.466,90	22.208,60	21.883,50	23.386,70
Μεταφορές και αποθήκευση	5.711,60	5.214,50	5.361,00	5.966,80	5.137,40	5.106,60	4.905,50	4.858,80	5.089,50
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια	3.185,50	3.457,20	3.851,90	4.106,10	4.130,80	3.936,60	3.789,10	3.704,30	3.887,40
Πληροφορίες και επικοινωνίες	4.634,90	4.854,70	5.206,80	5.597,30	5.686,90	6.613,30	6.321,20	6.277,80	6.510,70
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας, εκμισθώσεις και εμπορικές δραστηριότητες	244,80	386,30	250,20	279,50	271,20	270,20	261,80	260,90	266,60
Εκπαίδευση και έρευνα	6.907,10	6.972,90	8.869,60	9.242,10	9.094,20	7.764,30	7.120,50	6.819,80	7.420,80
Διοικητικές δραστηριότητες και λοιπές δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών υπέρ του κοινωνικού συνόλου	479,40	555,80	704,80	723,10	701,40	598,90	580,20	578,40	590,90
Σύνολο	64.634,60	69.551,50	75.874,20	74.599,50	73.314,00	71.563,90	68.744,90	68.174,80	72.080,30

Πίνακας 5 Κατηγοριοποίηση επιχειρήσεων ανά προστιθέμενη αξία

Πηγή: Observatory of European SMEs, European Commission

Χαρακτηριστικό του συνόλου των επιχειρήσεων στην Ελλάδα είναι ότι το 57% του εργατικού δυναμικού απασχολείται σε πολύ μικρές επιχειρήσεις (0 – 9 άτομα), το 17% απασχολείται σε μικρές επιχειρήσεις (10 – 50 άτομα), το 11% απασχολείται σε μεσαίες επιχειρήσεις (50 – 250 άτομα) και λιγότερο από το 15% απασχολείται σε μεγάλες

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ επιχειρήσεις (άνω των 250 ατόμων). Όπως γίνεται ξεκάθαρο από τα παραπάνω οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις απορροφούν το 85% του εργατικού δυναμικού του ιδιωτικού τομέα της χώρας (Πίνακας 6). Τη ραχοκοκαλιά της ελληνικής οικονομίας αποτελούν οι μικρομεσαίες και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις οι οποίες είναι το 97% του συνόλου των επιχειρήσεων (737.000 από τις 763.000) ενώ οι πολύ μεγάλες επιχειρήσεις αποτελούν μόνο το 0,05%.

Αριθμός επιχειρήσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας και τάξης μεγέθους απασχόλησης (2013)

Αριθμός εργαζομένων	0-9	10-49	50-249	250+	Σύνολο
Ορυχεία - Λατομεία	1.094	1.430	1.499	1.587	5.610
Μεταποιητικές βιομηχανίες	171.580	61.676	67.021	69.842	370.119
Κατασκευές	142.668	41.098	41.969	9.137	234.872
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και φυσικού αερίου	0	1.078	1.217	14.220	16.515
Παροχή νερού	0	1.326	1.456	4.100	6.882
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο	551.549	183.373	82.811	93.255	910.988
Μεταφορές και αποθήκευση	88.397	25.910	12.650	56.150	183.107
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια	207.649	56.769	19.212	11.521	295.151
Πληροφορίες και επικοινωνίες	11.530	7.687	5.124	40.112	64.453
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας, εκμισθώσεις και εμπορικές δραστηριότητες	3.102	599	562	933	5.196
Εκπαίδευση και έρευνα	203.186	40.617	37.420	61.118	342.341
Διοικητικές δραστηριότητες και λοιπές δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών υπέρ του κοινωνικού συνόλου	5.199	1.010	965	1.529	8.703
Σύνολο	1.385.954	422.573	271.906	363.504	2.443.937

Πίνακας 6 Αριθμός επιχειρήσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας και τάξης μεγέθους απασχόλησης

Πηγή: Observatory of European SMEs, European Commission

Στην Ελλάδα το 2008 οι περισσότερες επιχειρήσεις ήταν ατομικές με μικρά κεφάλαια. Το παραπάνω γεγονός είναι αποτέλεσμα της διάσπασης της οικονομικής δραστηριότητας αλλά και του τρόπου οργάνωσης του παραγωγικού συστήματος. Σε αντίθεση με τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης οι Έλληνες επιχειρηματίες προτιμούν την ίδρυση των μικρών επιχειρήσεων γιατί επιλέγουν την ανάληψη χρηματοδοτούμενων έργων από το ελληνικό

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
δημόσιο ή την Ευρωπαϊκή Ένωση, γιατί κάνουν επενδύσεις χαμηλού ρίσκου και γιατί συναντούν εμπόδια λόγω της γραφειοκρατίας. Άρα δεν υπάρχει συγκέντρωση σε μεγάλες οικονομικές μονάδες όπως συμβαίνει στην υπόλοιπη Ευρώπη. Χαρακτηριστικό είναι ότι το 90,86% είναι ατομικές επιχειρήσεις, στοιχείο που αποτελεί τροχοπέδη στην ανταγωνιστικότητα, την καινοτομία και την ανάπτυξη γεγονός που εξηγεί τις πολύ χαμηλές επιδόσεις των ελληνικών επιχειρήσεων. Ομόρρυθμες εταιρείες, ετερόρρυθμες εταιρείες, εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, ανώνυμες εταιρείες αντιπροσωπεύουν μόλις το 9,14% του επιχειρηματικού κλάδου στην Ελλάδα. Απόρροια των παραπάνω είναι ότι το 70% των Ελλήνων δεν είναι αρνητικοί στην αυτοαπασχόληση ποσοστό που συμπίπτει με τον παγκόσμιο μέσο όρο.

Κεφάλαιο 3^ο Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις

3.1 Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα

Το ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον αποτελείται ως επί των πλείστων από μικρές οικογενειακές επιχειρήσεις. Το γεγονός αυτό δεν ευνοεί την εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων κλίμακας, την εκμετάλλευση των ικανοτήτων των επαγγελματιών managers και την αποδοχή χρηματοδότησης από τις οργανωμένες αγορές κεφαλαίου (π.χ. Χρηματιστήριο Αθηνών). Το μικρό μέγεθος των μικρομεσαίων επιχειρήσεων εμποδίζει αυτές στην πραγματοποίηση έρευνας και ανάπτυξης για νέα προϊόντα και υπηρεσίες, για καινοτομία και για έρευνα αγοράς λόγω της ανικανότητας κάλυψης του αυξημένου κόστους αυτής. Συνέπεια του χαμηλού επιπέδου έρευνας και ανάπτυξης οι ελληνικές επιχειρήσεις παράγουν χαμηλής προστιθέμενης αξίας προϊόντα και υπηρεσίες με αποτέλεσμα να μην μπορούν να ανταγωνιστούν τις κολοσσιαίες επιχειρήσεις του εξωτερικού που κατέχουν μεγάλα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα.

Μικρομεσαία επιχείρηση είναι εκείνη η επιχείρηση η οποία απασχολεί σταθερά λιγότερους από 250 υπαλλήλους, ο ετήσιος κύκλος εργασιών της δεν ξεπερνά τα 50 εκατομμύρια ευρώ και το Ενεργητικό της δεν ξεπερνά επίσης τα 43 εκατομμύρια ευρώ. Αναλυτικότερα υπάρχουν τρεις κατηγορίες μικρομεσαίων επιχειρήσεων: οι πολύ μικρές ή micro, οι μικρές ή small και οι μεσαίες ή medium. Τα χαρακτηριστικά αυτών των κατηγοριών σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή είναι: οι πολύ μικρές επιχειρήσεις απασχολούν μέχρι 10 υπαλλήλους, ο κύκλος εργασιών τους και το Ενεργητικό τους δεν ξεπερνούν τα 2 εκατομμύρια ευρώ. Οι μικρές επιχειρήσεις απασχολούν μέχρι 50 υπαλλήλους, ο κύκλος εργασιών τους και το Ενεργητικό τους δεν ξεπερνούν τα 10 εκατομμύρια ευρώ. Οι μεσαίες επιχειρήσεις απασχολούν μέχρι 250 υπαλλήλους, ο κύκλος εργασιών τους δεν ξεπερνά τα 50 εκατομμύρια ευρώ και το Ενεργητικό τους δεν ξεπερνά τα 43 εκατομμύρια ευρώ (Πίνακας 7).

Κριτήρια κατάταξης επιχειρήσεων ανάλογα με το μέγεθός τους

Κατηγορία Επιχείρησης	Στατιστικά Στοιχεία	Οικονομικά Στοιχεία	
	Αριθμός Προσωπικού (ΑΠ)	Κύκλος Εργασιών (ΚΕ)	Αξία Ενεργητικού (ΑΕ)
Πολύ μικρή	ΑΠ <9	ΚΕ <2 εκ. €	ΑΕ <2 εκ. €
Μικρή	10 < ΑΠ <49	2 εκ. € < ΚΕ <10 εκ. €	2 εκ. € < ΑΕ <10 εκ. €

Μεσαία	50 < ΑΠ < 249	10 εκ. € < ΚΕ < 50 εκ. €	10 εκ. € < ΑΕ < 43 εκ. €
Μεγάλη	ΑΠ > 250	ΚΕ > 50 εκ. €	ΑΕ > 43 εκ. €

Πίνακας 7 Κατάταξη επιχειρήσεων ανάλογα με το μέγεθός τους

Πηγή: Observatory of European SMEs, European Commission

3.2 Η σημασία και ο ρόλος των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην οικονομία

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις παίζουν πάρα πολύ σημαντικό ρόλο σε κοινωνικό και οικονομικό επίπεδο τόσο στην ελληνική όσο και στην παγκόσμια οικονομία καθώς αποτελούν το 97% των επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο και για το λόγο αυτό απασχολούν υπολογίσιμο μέρος του εργατικού δυναμικού και πραγματοποιούν μεγάλο μέρος του συνολικών πωλήσεων.

Η κρίση στην Ευρωζώνη έχει επηρεάσει αρνητικά τον επιχειρηματικό κλάδο και ιδιαίτερα τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ο αριθμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μειώθηκε πολύ γρήγορα στην Ευρωζώνη λόγω των χρεοκοπιών αυτών που φτάνουν σε επίπεδο ρεκόρ. Οι περισσότερες μικρομεσαίες επιχειρήσεις που πλήγονται από την κρίση βρίσκονται στο Νότο⁴. Ως απόρροια των παραπάνω είναι ότι στην οικονομική κρίση που βιώνουμε στο παρόν η αρνητική πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων επηρεάζει σημαντικά την κοινωνικοοικονομική κατάσταση στο σύνολό της ενώ η τυχόν θετική πορεία αυτών στο μέλλον θα οδηγήσει στη μείωση των αρνητικών συνεπειών της κρίσης. Η πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων καταγράφεται αρκετά ασταθής. Αν και ο εξαγωγικός τομέας αναπτύχθηκε οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις δεν εκμεταλλεύτηκαν το γεγονός αυτό καθώς οι περισσότερες από αυτές ασχολούνται με μη διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά⁵. Επιπλέον αρνητικά επηρεάζουν την πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων⁶ η μείωση της εγχώριας ζήτησης, η μείωση του ΑΕΠ, η περιορισμένη πρόσβασή τους σε οικονομικούς πόρους, η κύρια εξάρτησή τους από τον τραπεζικό κλάδο με αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων δανεισμού. Ειδικότερα οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις καλούνται να αντιμετωπίσουν την έλλειψη ρευστότητας, την υψηλή φορολογία, τη χαμηλή καταναλωτική ζήτηση, το υψηλό λειτουργικό κόστος και ο έντονος ανταγωνισμός από τα φθηνότερα εισαγόμενα προϊόντα και από

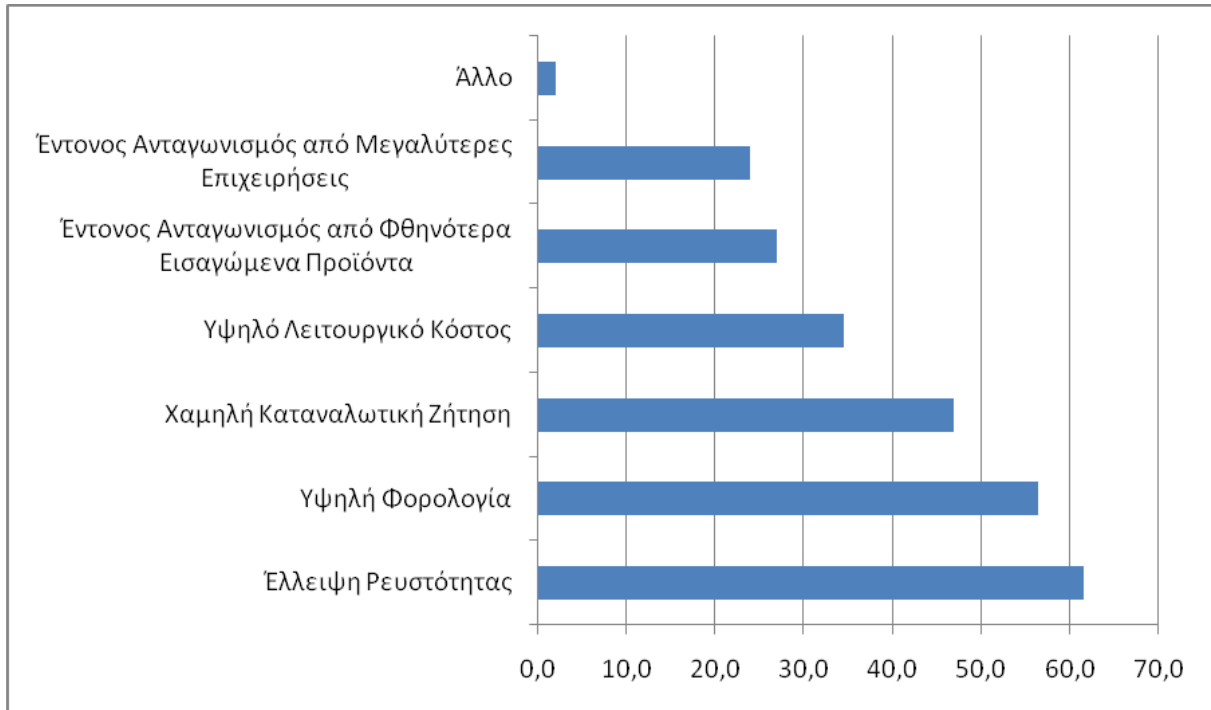
⁴ <http://www.capital.gr/News.asp?id=1996166>

⁵ <http://www.taxheaven.gr/news/news/view/id/20661>

⁶ <http://www.indepanalysis.gr/?q=makrooikonomia%E2%80%8E/mikromesaies-epicheirhseis-sthn-ellada-kai-oikonomikh-kriση>

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ μεγαλύτερες επιχειρήσεις (Διάγραμμα 3). Το μεγαλύτερο πρόβλημα το αντιμετωπίζουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις του Νότου και των πρώην ανατολικών κρατών.

Τα σημαντικότερα προβλήματα στη λειτουργία των ΜΜΕ



Διάγραμμα 3 Προβλήματα στη λειτουργία των ΜΜΕ

Πηγή: Ε.Σ.Ε.Ε (Ιανουάριος 2013).

Η θετική πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων θα επιτευχθεί μέσω της εκμετάλλευσης των επιχειρηματικών ευκαιριών που θα εντοπιστούν εν μέσω κρίσης. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις λόγω του μεγέθους τους μπορούν να μειώνουν τη γραφειοκρατία και τα υψηλά ανελαστικά κόστη και να έρχονται αντιμέτωπες με λιγότερα εμπόδια στην είσοδό τους στην αγορά. Επίσης λόγω της ευελιξίας τους μπορούν να ανακαλύπτουν εύκολα αναξιοποίητα μικρά τμήματα της αγοράς και δεν εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τραπεζικές και ομολογιακές πιστώσεις. Οι αυτοαπασχολούμενοι επιχειρηματίες είναι εύκολο να διαπρέψουν στις εξειδικευμένες αγορές καθώς οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις μπορούν να κατέχουν λειτουργίες και δραστηριότητες που οδηγούν στην παραγωγή μικρών ποσοτήτων. Στο πλαίσιο των παραπάνω παρατηρήσεων καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις μπορούν να προχωρήσουν στην προσφορά πιο εξειδικευμένων προϊόντων και υπηρεσιών με αποτέλεσμα να μειώνουν το κόστος και αυξάνουν την ποιότητα αυτών.

3.3 Μια διαχρονική παρουσίαση της πορείας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα

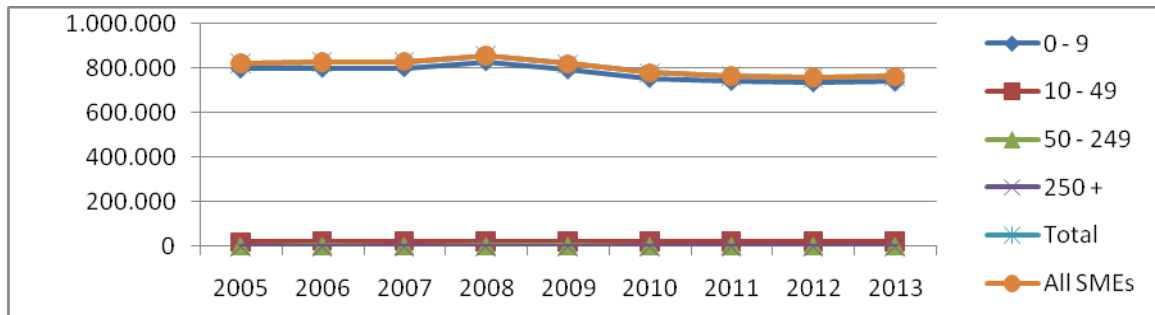
Το 82% των μικρομεσαίων επιχειρήσεων έχει χειροτερέψει. Όλα τα οικονομικά μεγέθη παρουσιάζουν αρνητική πορεία. ο κύκλος εργασιών των περισσότερων επιχειρήσεων μειώνεται και ιδιαίτερα των εμπορικών. Τη μεγαλύτερη μείωση παρουσιάζουν οι επενδύσεις με τις περισσότερες επιχειρήσεις να δηλώνουν ότι θα μειώσουν ή θα σταματήσουν τελείως την επενδυτική τους δραστηριότητα διότι προβλέπουν ανάκαμψη αυτών μετά το 2020. Επίσης οι περισσότερες μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν προβλήματα με την έγκαιρη καταβολή των μισθών ενώ προβαίνουν σε μειώσεις ωρών απασχόλησης και σε μειώσεις μισθών. Επιπροσθέτως οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν καθυστερημένες οφειλές σε προμηθευτές, ενοίκια, εφορίες, τράπεζες, ΔΕΚΟ και ΟΑΕΕ. Άλλο ένα πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι η μη πρόσβασή τους στις πηγές ρευστότητας με αποτέλεσμα να καταλήγουν να χρησιμοποιούν χρήματα από προσωπικές καταθέσεις⁷.

Παρακάτω θα αναλυθεί η πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα μέσω βασικών δεικτών που παρουσιάζουν το απασχολούμενο προσωπικό, την προστιθέμενη αξία και τον κύκλο εργασιών αυτών.

Το μεγαλύτερο ποσοστό των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αποτελείται από μικρές οικογενειακές επιχειρήσεις. Ως συνέπεια αυτού είναι ότι κατά την περίοδο της κρίσης η αρνητική πορεία των μικρών επιχειρήσεων επηρεάζει αρνητικά την πορεία όλων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Στην Ελλάδα κατά την περίοδο της κρίσης οι μικρές επιχειρήσεις μειώθηκαν όσο περίπου και οι μικρομεσαίες. Οι μικρές μειώθηκαν από 829 χιλιάδες που ήταν το 2008 σε 736 χιλιάδες το 2013 όσο περίπου μειώθηκαν οι μικρομεσαίες από 856 χιλιάδες που ήταν το 2008 σε 762 χιλιάδες το 2013 (Διάγραμμα 3).

⁷ <http://www.gsevee.gr/meletes-2/258-2013>

Εξέλιξη αριθμού ΜΜΕ στην Ελλάδα

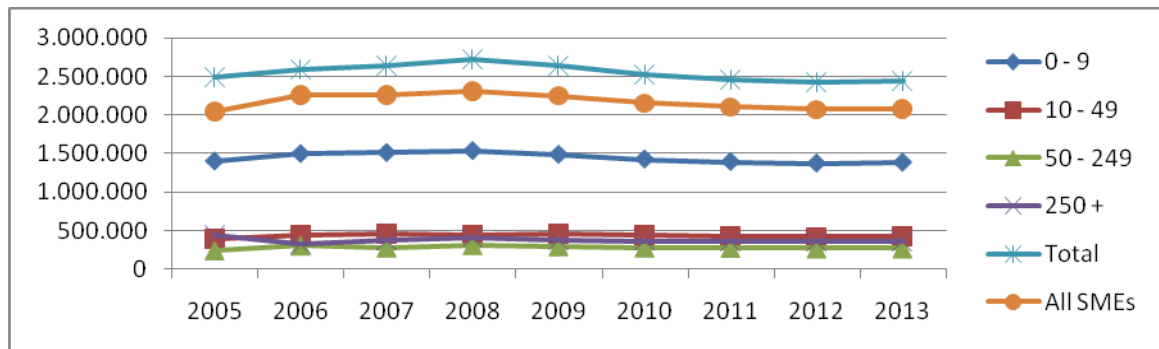


Διάγραμμα 4 Εξέλιξη αριθμού ΜΜΕ στην Ελλάδα

Πηγή: *Observatory of European SMEs, European Commission*

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις απασχολούν το 57% του συνολικού εργατικού δυναμικού που απασχολείται στον ιδιωτικό τομέα. Η οικονομική κρίση έχει αυξήσει την ανεργία στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις με αποτέλεσμα να έχει επηρεαστεί σε πολύ μεγάλο βαθμό η συνολική ανεργία της χώρας (Διάγραμμα 4).

Εξέλιξη αριθμού απασχολούμενων στις ΜΜΕ στην Ελλάδα

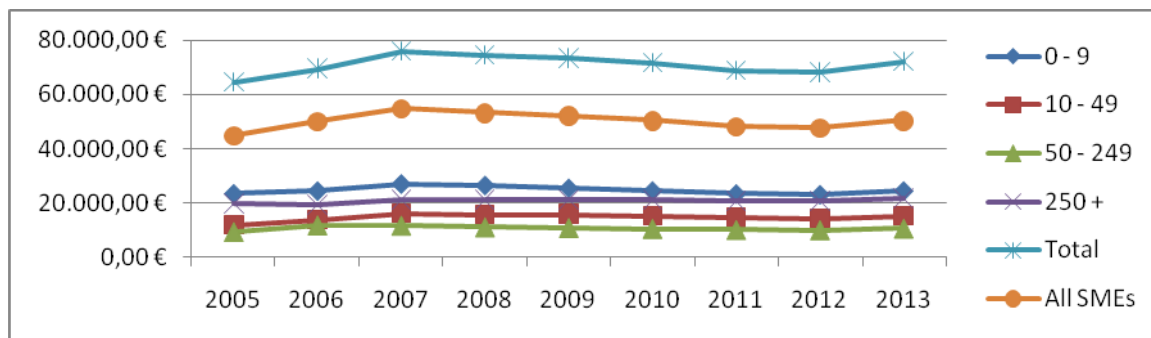


Διάγραμμα 5 Εξέλιξη αριθμού απασχολούμενων στις ΜΜΕ στην Ελλάδα

Πηγή: *Observatory of European SMEs, European Commission*.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις προσφέρουν το 34% της προστιθέμενης αξίας του συνόλου των επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα. Πιο αναλυτικά οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις προσφέρουν προστιθέμενη αξία 50 εκατομμυρίων ευρώ έναντι των 71 εκατομμυρίων που προσφέρουν στο σύνολό τους οι ελληνικές επιχειρήσεις (Διάγραμμα 5).

Εξέλιξη προστιθέμενης αξίας στις ΜΜΕ στην Ελλάδα

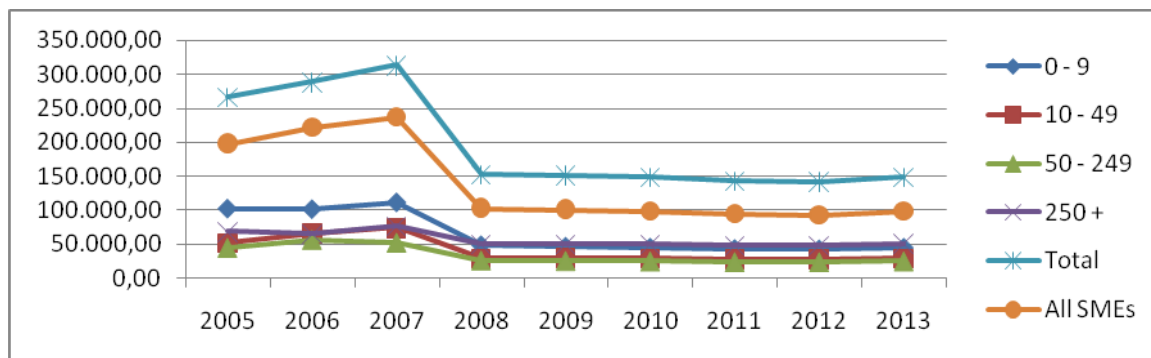


Διάγραμμα 6 Εξέλιξη προστιθέμενης αξίας στις ΜΜΕ στην Ελλάδα

Πηγή: *Observatory of European SMEs, European Commission.*

Κατά τη διάρκεια της κρίσης παρατηρείται μια έντονη μείωση του κύκλου εργασιών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που έχει σοβαρό οικονομικό αντίκτυπο αφού ο κύκλος των εργασιών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι μεγαλύτερος από αυτόν των μεγάλων επιχειρήσεων. Ο κύκλος εργασιών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ανέρχεται στα 65 εκατομμύρια ευρώ κατά μέσο όρο την τελευταία δεκαετία έναντι του κύκλου εργασιών των μεγάλων επιχειρήσεων που ανέρχεται στα 56 εκατομμύρια πωλήσεις κατά μέσο όρο την τελευταία δεκαετία επίσης (Διάγραμμα 6).

Εξέλιξη του κύκλου εργασιών στις ΜΜΕ στην Ελλάδα



Διάγραμμα 7 Εξέλιξη του κύκλου εργασιών στις ΜΜΕ στην Ελλάδα

Πηγή: *Observatory of European SMEs, European Commission*

3.4 Η ευρωπαϊκή πολιτική για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις

Είναι ευρέως γνωστό ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις συνιστούν, και όχι άδικα, τη ραχοκοκαλιά όχι μόνο της ελληνικής οικονομίας αλλά και της ευρωπαϊκής. Την παραπάνω άποψη την επιβεβαιώνουν πλήθος ευρωπαϊκών και εθνικών μέτρων που έχουν παρθεί για την ανάπτυξή τους. Ειδικά από το 2000 μέχρι και σήμερα πλήθος πρωτοβουλιών έχουν αναληφθεί για τη στήριξη και ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Μια από τις μεγάλες στρατηγικές που έχει ακολουθηθεί για τη στήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι η πράξη για τις μικρές επιχειρήσεις στην Ευρώπη. Την πράξη αυτή την ακολουθούν τα κράτη – μέλη για τη στήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Ειδικότερα η πράξη αυτή αποτελείται από δέκα κανόνες⁸ που υπαγορεύουν τον τρόπο προγραμματισμού και εφαρμογής των τρόπων στήριξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στα κράτη – μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Με αφορμή την οικονομική κρίση οι αρχές αυτές αξιολογήθηκαν εκ νέου για να μπορούν να εφαρμόζονται στις νέες οικονομικές συνθήκες. Οι αλλαγές αυτές εστίασαν στην εύρεση νέου τρόπου λειτουργίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων έτσι ώστε να μπορούν να όχι μόνο να επιβιώσουν αλλά και να αναπτυχθούν κάτω από τις νέες δύσκολες οικονομικές συνθήκες.

Μελετώντας τα σημαντικά μέτρα που παίρνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τη συντήρηση και στήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν τους βασικότερους πυλώνες της Ευρωπαϊκής και Εθνικής οικονομίας. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσιεύει σε ετήσια βάση την Έκθεση για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και μέσα από αυτή κάνει γνωστή την τρέχουσα κατάσταση των ευρωπαϊκών μικρομεσαίων επιχειρήσεων, τη δομή τους και τη συμμετοχή τους στον τομέα της απασχόλησης και στην οικονομική κατάσταση των κρατών στα οποία εδρεύουν. Επίσης αναλύει την πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων εν μέσω κρίσης και τον τρόπο που αντιμετωπίζουν τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες. Τέλος καταγράφονται προβλέψεις για τη μελλοντική τους πορεία.

Από στοιχεία των τελευταίων εκθέσεων αποκομίζουμε πληροφορίες ότι από το 2008 έως το 2011 οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις κατάφεραν να μην επηρεαστούν αρνητικά σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση. Από το 2012 και μετά όμως παρατηρούμε ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις προχώρησαν σε απολύσεις προσωπικού. Χάθηκαν περίπου 610.000 θέσεις εργασίας. Επίσης η συμμετοχή των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στο Α.Ε.Π. μειώθηκε κατά 1,3%. Τα γεγονότα αυτά δεν έλαβαν χώρα ισομερώς σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες. Παρατηρήθηκαν πιο έντονα στα κράτη που έχουν έρθει αντιμέτωπα με την κρίση του δημόσιου χρέους. Οι ευρωπαϊκές μικρομεσαίες επιχειρήσεις είθισται να είναι πιο ανθεκτικές από τις μεγάλες επιχειρήσεις. Όμως παρατηρούμε ότι κατά τη διάρκεια της κρίσης επηρεάστηκαν και αυτές αρνητικά όπως και οι μεγαλύτερες.

⁸ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/small-business-act/index_en.htm

Ακόμη από το 2012 και μετά η προστιθέμενη αξία μειώθηκε κατά 8,6 δισεκατομμύρια ευρώ στις μεγάλες επιχειρήσεις, κατά 17 δισεκατομμύρια ευρώ στις μεσαίες επιχειρήσεις, κατά 14 δισεκατομμύρια ευρώ στις μικρές επιχειρήσεις και 13,2 δισεκατομμύρια ευρώ στις μικρές επιχειρήσεις. Η μεγάλη μείωση της προστιθέμενης αξίας στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις επαφίεται στο γεγονός ότι μειώθηκε η εγχώρια ζήτηση ενώ οι μεγάλες επιχειρήσεις είχαν μικρότερη μείωση λόγω των εξαγωγών που πραγματοποιούσαν. Πιο έντονα τα παραπάνω χαρακτηριστικά παρατηρήθηκαν στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που ασχολούνται με τη μεταποίηση και αυτό γιατί μειώθηκαν οι επενδύσεις και οι καινοτομίες σε αυτό τον τομέα λόγω της μείωσης της εγχώριας ζήτησης.

Θετικές εξελίξεις όμως παρατηρούνται στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια. Δημιουργήθηκαν μισό εκατομμύριο νέες θέσεις εργασίας σε περίπου μισές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αυξήθηκε και η προστιθέμενη αξία. Ιδιαίτερη αύξηση της προστιθέμενης αξίας παρατηρήθηκε στον τομέα της τεχνολογίας⁹.

Η εμπειρία δείχνει ότι όσες χώρες ακολούθησαν πιστά τις οδηγίες της έκθεσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής κατάφεραν να στηρίξουν αποτελεσματικά τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις τους κατά τη διάρκεια της κρίσης. Τέτοιες χώρες είναι η Αυστρία, το Βέλγιο και η Δανία¹⁰. Κατά το χρονικό διάστημα 2010 – 2012 εφαρμόστηκαν περίπου 2.400 πολιτικές για τη στήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η εφαρμογή αυτών των μέτρων όμως πολλές φορές δε φέρνει τα επιθυμητά αποτελέσματα. Έτσι δημιουργείται χάσμα μεταξύ του περιεχομένου των πολιτικών και των προσδοκιών που αναπτύσσονται στον επιχειρηματικό τομέα για την πορεία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

⁹ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/supportingdocuments/2013/annual-report-smes-2013_en.pdf

¹⁰ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/supportingdocuments/2013/summary-paper_en.pdf

Πρόοδος των Πολιτικών σε σχέση με την Ικανοποίηση της αγοράς

ΑΡΧΕΣ SBA	Πρόοδος Πολιτικών	Συνολική Ικανοποίηση της αγοράς	Προτεραιότητα από SBA
<i>Επιχειρηματικότητα</i>	Μέτρια	Μέση	Χαμηλή
<i>Δεύτερη Ευκαιρία</i>	Περιορισμένη	Χαμηλή	Υψηλή
<i>Think Small First</i>	Μέτρια	Χαμηλή	Υψηλή
<i>Υπεύθυνη Διοίκηση</i>	Μέτρια	Μέση	Χαμηλή
<i>Κρατικές ενισχύσεις & δημόσιες συμβάσεις</i>	Μέτρια	Χαμηλή	Υψηλή
<i>Πρόσβαση στη χρηματοδότηση</i>	Μέτρια	Χαμηλή	Υψηλή
<i>Ενιαία Αγορά</i>	Περιορισμένη	Μέση	Χαμηλή
<i>Δεξιότητες και καινοτομία</i>	Μέτρια	Μέση	Χαμηλή
<i>Περιβάλλον</i>	Περιορισμένη	Μέση	Χαμηλή
<i>Διεθνοποίηση</i>	Μέτρια	Χαμηλή	Υψηλή

Πίνακας 8 Πρόοδος των Πολιτικών σε σχέση με την Ικανοποίηση της αγοράς

Πηγή : http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/supportingdocuments/2013/summary-paper_en.pdf

Μελετώντας τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα συμπεραίνουμε ότι υφίσταται ανάγκη η Ευρωπαϊκή Επιτροπή να αναθεωρήσει τις πολιτικές της για να βοηθήσει στην ανάκαμψη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Κάποιες από τις νέες πολιτικές που θα πρέπει να υιοθετήσει θα πρέπει να αφορούν την εύκολη πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε πηγές χρηματοδότησης, την ισχυροποίηση της ζήτησης για τα αγαθά και τις υπηρεσίες των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, την αγορά εργασίας, τη μείωση των τελών πληρωμών και την απλοποίηση των κανονιστικών και διοικητικών απαιτήσεων.

3.5 Στοιχεία για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα

Ενώ οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης συνέρχονται από την οικονομική κρίση και εμφανίζουν σημάδια ανάκαμψης όπως αύξηση των θέσεων εργασίας και αύξηση της προστιθέμενης αξίας οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα ¹¹ εμφανίζουν ακριβώς τα αντίθετα σημάδια δηλαδή μείωση των θέσεων εργασίας και μείωση της προστιθέμενης αξίας (Πίνακας 9, Διαγράμματα 7 – 8 – 9).

¹¹ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/countriessheets/2013/greece_en.pdf

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
Μέσος όρος της Ε.Ε (27) και αντίστοιχα τα στοιχεία της Ελλάδας σχετικά με τις ΜμΕ

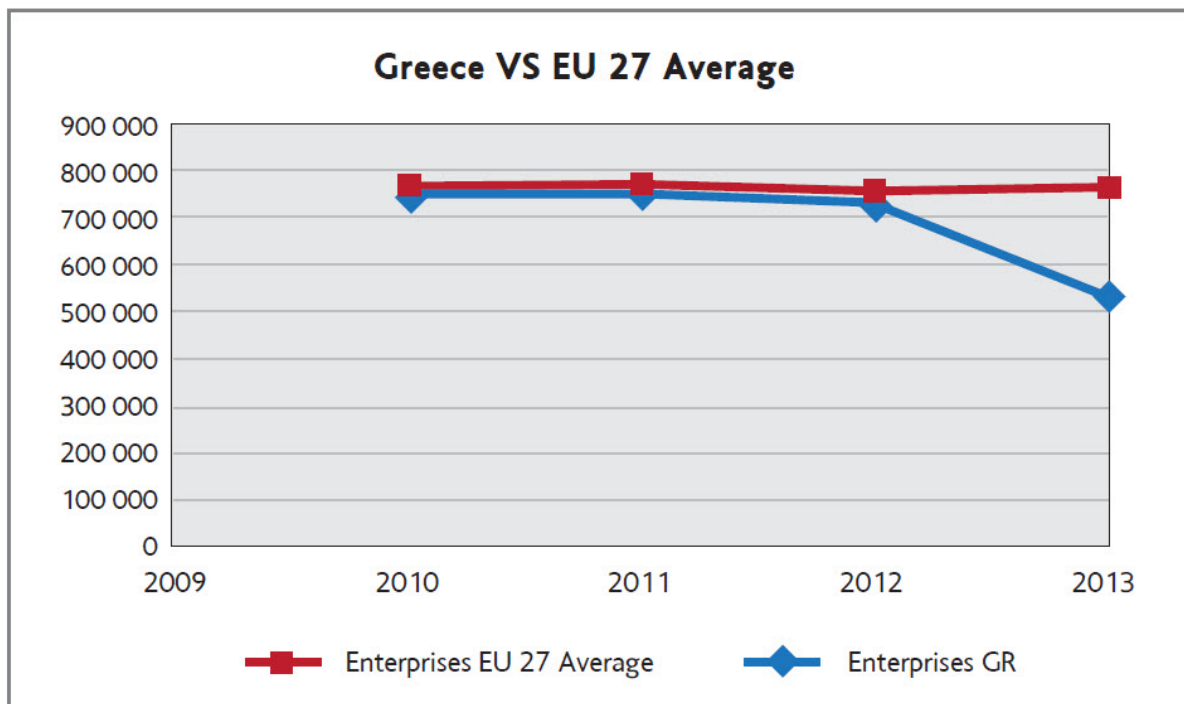
2010-2013

Ελλάδα	2010/2011	2012	2013¹²
Επιχειρήσεις	745 677	727 883	531 059
Ακαθ. Προστιθέμενη Αξία (mil€)	55 000	47 000	34 000
Αριθμός προσληφθέντων ατόμων	2 150 438	1 998 453	1 426 840
Μέσος όρος ΕΕ (27)	2010/2011	2012	2013
Επιχειρήσεις	770 973	753 920	763 486
Ακαθ. Προστιθέμενη Αξία (mil€)	126 186	125 755	127 036
Αριθμός προσληφθέντων ατόμων	3 239 916	3 215 360	3 225 641
Ελλάδα VS Μέσος όρος ΕΕ 27	2011	2012	2013
Επιχειρήσεις GR	745 677	727 883	531 059
Επιχειρήσεις Μέσος όρος ΕΕ 27	770 973	753 920	763 486
Ακαθ Προστιθέμενη Αξία (mil €) GR	55 000	47 000	34 000
Ακαθ Προστιθέμενη Αξία (mil €) Μέσος όρος ΕΕ 27	126 186	125 755	127 036
Αριθμός προσληφθέντων ατόμων GR	2 150 438	1 998 453	1 426 840
Αριθμός προσληφθέντων ατόμων Μέσος όρος ΕΕ 27	3 239 916	3 215 360	3 225 641

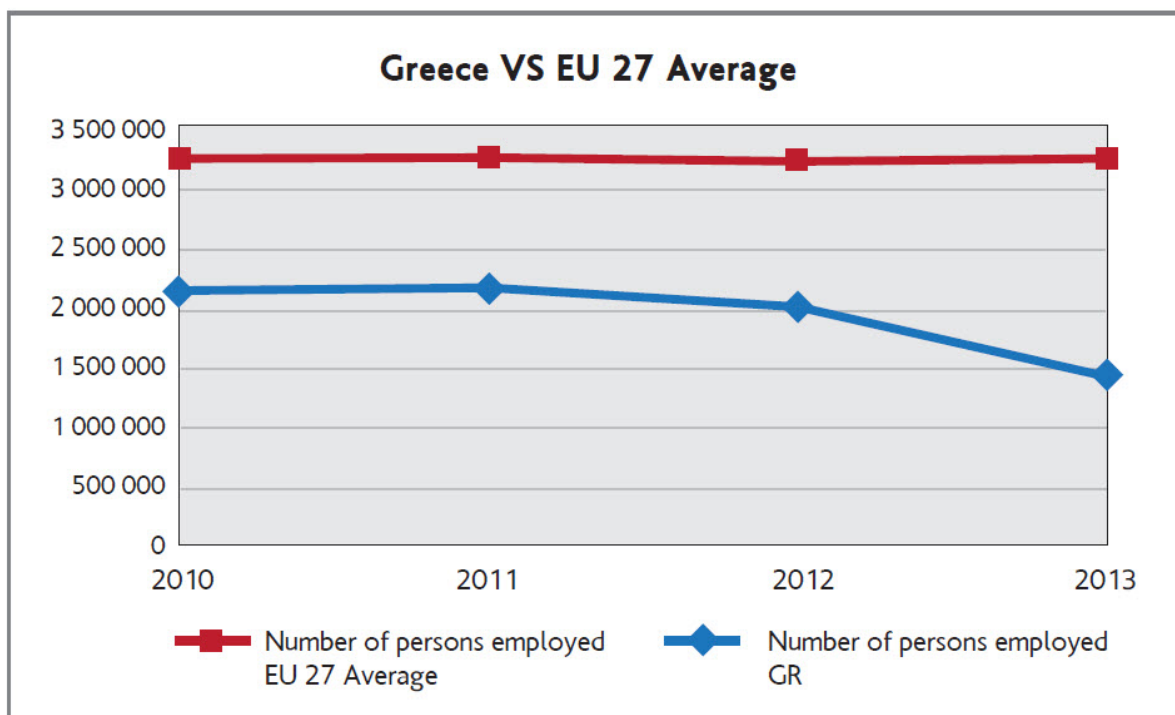
Πίνακας 9 Μέσος όρος της Ε.Ε

Πηγή : SBA Fact sheets για τα έτη 2010/2011, 2012 και 2013

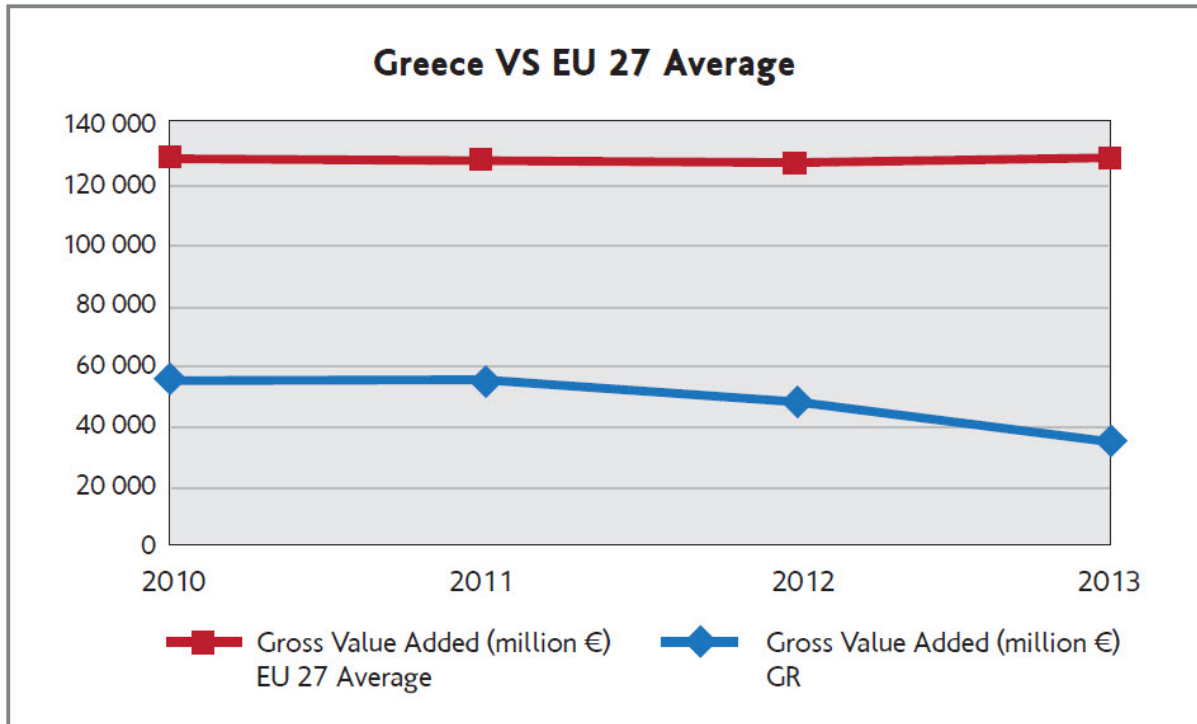
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
Μέσος όρος της Ε.Ε (27) και αντίστοιχα τα στοιχεία της Ελλάδας αναφορικά με τον αριθμό, τις θέσεις εργασίας και την προστιθέμενη αξία των ΜμΕ κατά την περίοδο 2010-2013



Διάγραμμα 8 Αριθμός ΜμΕ κατά την περίοδο 2010-2013



Διάγραμμα 9 Θέσεις ΜμΕ κατά την περίοδο 2010-2013



Διάγραμμα 10 Προστιθέμενη αξία των ΜμΕ κατά την περίοδο 2010-2013

Πηγή : Βάσει των στοιχείων από *SME Performance Review*

2013 http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index_en.htm

Από τα παραπάνω διαγράμματα συμπεραίνουμε ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα έχουν σαφώς επηρεαστεί αρνητικά από την παρατεταμένη οικονομική κρίση σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Η συνεχής ύφεση οδήγησε σε αρνητικά ποσοστά μεγέθυνσης του ΑΕΠ και σε αύξηση της ανεργίας. Όλη αυτή η αρνητική κατάσταση επηρέασε κυρίως τις μικρές και τις πολύ μικρές επιχειρήσεις οι οποίες αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του συνόλου των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Κατά συνέπεια η μείωση της προστιθέμενης αξίας και των θέσεων εργασίας στις πολύ μικρές μικρομεσαίες επιχειρήσεις επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τη συνολική προστιθέμενη αξία και τα συνολικά μεγέθη ανεργίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που ανήκουν στον κατασκευαστικό κλάδο υπέστησαν τρομερό πλήγμα στοιχείο που επιβεβαιώνεται από την καταγραφή της μείωσης της έκδοσης των αδειών οικοδόμησης (- 11,1% το 2010, - 28,5% το 2011, - 36,7% το 2012) και της μείωσης του δείκτη των κατασκευών (- 29,2% το 2010, - 28,1% το 2011, - 26,1% το 2012, - 19,0% το 2013). Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είχαν τα περισσότερα προβλήματα γιατί απευθύνονται κυρίως στην ιδιωτική αγορά η οποία κατέρρευσε λόγω της κρίσης. Επίσης σημαντικές μειώσεις εργαζομένων (- 20%) και της προστιθέμενης αξίας (- 10%) εμφανίστηκαν και στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις του μεταποιητικού κλάδου. Περίπου

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
130.000 εμπορικές επιχειρήσεις έκλεισαν με αποτέλεσμα η απασχόληση με το εμπόριο να μειωθεί κατά 23,8%¹².

Γενικότερα η κατάρρευση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μπορεί να δικαιολογηθεί από τα αυστηρά μέτρα λιτότητας, την αύξηση των φόρων και έμμεσα και από τη μείωση των μισθών και των συντάξεων. Έτσι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις ήρθαν αντιμέτωπες με τις αυξημένες χρηματοπιστωτικές και φορολογικές υποχρεώσεις από τη μια και με τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών από την άλλη. Επίσης ήρθαν αντιμέτωπες και με την κατάργηση φορολογικών κινήτρων και φοροαπαλλαγών που απολάμβαναν στο παρελθόν. Οι πωλήσεις της συντριπτικής πλειονότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων μειώθηκαν περισσότερο από 5% με αντίστοιχη μείωση των κερδών τους. Όλα αυτά οφείλονται στην επιβολή των περιοριστικών πολιτικών που επέφεραν μεγάλη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, αύξηση της ανεργίας και έντονη αβεβαιότητα και έλλειψη εμπιστοσύνης από την πλευρά των καταναλωτών. Άλλα προβλήματα που είχαν να αντιμετωπίσουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις ήταν η δύσκολη πρόσβαση σε πηγές ρευστότητας (κάθετη άρνηση των ελληνικών τραπεζών παροχής δανείων - πιστώσεων), η σκληρή φορολογία και οι υψηλές τιμές των προμηθευτών.

¹² Στοιχεία ΕΛ.ΣΤΑΤ για το α' τρίμηνο του έτους που είναι και το τελευταίο διαθέσιμο για το 2014.

Κεφάλαιο 4^ο Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων

4.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις ή όπως αλλιώς αναφέρονται λογιστικές καταστάσεις δίνουν πληροφορίες με τις οποίες βοηθούν τους ενδιαφερόμενους να αποφασίσουν σωστά σχετικά με τις οικονομικές μονάδες. Αυτή η σημαντική πηγή πληροφοριών γίνεται πιο αξιόπιστη με τη βοήθεια των σημειώσεων που τη συνοδεύουν υποχρεωτικά. Οι σημειώσεις περιέχουν ετήσιους απολογισμούς και άλλα εξωλογιστικά δεδομένα στα οποία θα πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή κατά τη μελέτη και ανάλυση των δεδομένων μιας οικονομικής μονάδας.

Οι περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη δραστηριότητα μιας οικονομικής μονάδας βρίσκονται στις βασικές λογιστικές καταστάσεις που είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Αυτές οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν πληροφορίες σχετικά με τα περιουσιακά στοιχεία, τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων και τα οικονομικά αποτελέσματα της οικονομικής μονάδας.

Η ανάλυση που κάνουν οι διάφοροι ενδιαφερόμενοι δεν είναι ολοκληρωμένη όταν βασίζεται μόνο στις παραπάνω χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθώς αυτές παρουσιάζουν διάφορα μειονεκτήματα. Τα σημαντικότερα είναι:

- Ο τρόπος σύνταξης των παραπάνω χρηματοοικονομικών καταστάσεων δεν είναι ένας ενιαίος και υποχρεωτικός για όλες τις οικονομικές μονάδες γι' αυτό το λόγο τα δεδομένα περιέχονται πολύ συνοπτικά και μπερδεμένα.
- Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μπορεί να συντάσσονται στο τέλος κάθε χρήσης αλλά δημοσιεύονται πολύ πολύ αργότερα.

Οι αναλυτές για να αντιμετωπίσουν τα παραπάνω προβλήματα χρησιμοποιούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση. Η χρηματοοικονομική ανάλυση υπολογίζει και συσχετίζει μεταξύ τους τα κατάλληλα οικονομικά μεγέθη έτσι ώστε να ληφθούν σωστές οικονομικές αποφάσεις. Άρα μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εκμαιεύονται χρήσιμες πληροφορίες από απλούς αριθμούς οι οποίες σπάνια προσφέρονται αυτούσιες.

4.2 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Υπάρχουν κάποιες βασικές μέθοδοι για να γίνει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ο τρόπος της ανάλυσης επιλέγεται ανάλογα με τις πληροφορίες που θέλει να αποσπάσει ο κάθε ενδιαφερόμενος. Έτσι ο κάθε ενδιαφερόμενος ακολουθεί τη συγκεκριμένη

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ μέθοδο και δίνει έμφαση σε συγκεκριμένα οικονομικά στοιχεία που θα τον οδηγήσουν στο επιδιωκόμενο αποτέλεσμα. Για παράδειγμα οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης εξετάζουν την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα αυτοί να μελετούν επισταμένα τη σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για να αποσπάσουν πληροφορίες για την τρέχουσα οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας. Από την άλλη πλευρά οι μακροχρόνιοι δανειστές στα στοιχεία που αφορούν τη διάρθρωση των κεφαλαίων, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη και τις μεταβολές της οικονομικής θέσης.

Για να μπορέσουν οι ενδιαφερόμενοι να προβούν σε χρηματοοικονομική ανάλυση θα πρέπει να συγκρίνουν και να υπολογίσουν σχέσεις οι οποίες θα τους οδηγήσουν στη λήψη ορθών αποφάσεων. Μετά την πραγματοποίηση των παραπάνω είναι φανερό ότι οι ενδιαφερόμενοι καταλήγουν σε αποφάσεις όχι με βάση τη διαίσθηση τους ή με βάση διάφορες υποθέσεις που κάνουν αλλά με βάση συγκεκριμένα πορίσματα τα οποία μειώνουν το ρίσκο της κάθε απόφασης. Όλα τα παραπάνω σε καμία περίπτωση δεν περιορίζουν τον ανθρώπινο παράγοντα που χαρακτηρίζει όλες τις αποφάσεις.

Επειδή κάθε αναλυτής χρησιμοποιεί τα στοιχεία που τον ενδιαφέρουν καλό θα ήταν πριν την έναρξη κάθε είδους ανάλυσης να πραγματοποιείται κατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών. Αυτό βοηθά:

- Στη μείωση των στοιχείων που θα επεξεργαστούν και θα μελετηθούν.
- Στην κατάταξη των στοιχείων σύμφωνα με τις επιθυμίες του αναλυτή.
- Στην επιλογή μερικών αθροισμάτων και επιμέρους ποσών έτσι ώστε να υπολογιστούν πιο εύκολα διάφοροι αριθμοδείκτες.

4.3 Βασικές κατηγορίες αναλυτών

Οι ενδιαφερόμενοι που χρησιμοποιούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση μπορούν να χωριστούν σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με το είδος των αποφάσεων που θέλουν να καταλήξουν:

- Επενδυτές – μέτοχοι
- Δανειστές της οικονομικής μονάδας
- Διοίκηση της επιχείρησης
- Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές, στελέχη τραπεζών, επενδυτικών εταιρειών και χρηματιστηρίου
- Ενδιαφερόμενοι που θέλουν να προχωρήσουν σε αγορά ή συγχώνευση

- Ελεγκτικές αρχές
- Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων όπως εργαζόμενοι και πελάτες

4.4 Είδη αναλύσεως λογιστικών καταστάσεων

Υπάρχουν διάφορα είδη ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και τα στάδια πραγματοποίησής της.

Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή υπάρχει η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

Την εσωτερική ανάλυση την πραγματοποιούν τα άτομα που βρίσκονται σε άμεση επαφή με την οικονομική μονάδα. Τα άτομα αυτά δηλαδή μπορούν να εξετάσουν τα λογιστικά βιβλία της οικονομικής μονάδας και να ελέγξουν τους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα που τους ενδιαφέρουν. Εξαιτίας των παραπάνω η ανάλυση γίνεται πιο σωστά και αποκτά μεγαλύτερο βάθος καθώς τα ενδιαφερόμενα άτομα μπορούν να εξετάσουν τις μεθόδους και τις διαδικασίες που εφαρμόζει η οικονομική μονάδα.

Τα άτομα που πραγματοποιούν αυτή την ανάλυση είναι άτομα που ανήκουν στο δυναμικό της οικονομικής μονάδας και θέλουν να εξάγουν συμπεράσματα για την αποδοτικότητά της και για τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης. Ειδικότερα η διοίκηση ακολουθεί αυτό το είδος της ανάλυσης καθώς αυτή ενδιαφέρεται για την πρόοδο της οικονομικής μονάδας και για το κατά πόσο σωστά λειτουργεί.

Από την άλλη πλευρά έχουμε την εξωτερική ανάλυση η οποία πραγματοποιείται από άτομα που προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας. Το έργο αυτών των ατόμων είναι πολύ δύσκολο καθώς η ανάλυσή τους βασίζεται σε στοιχεία που είναι δημοσιευμένα στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Το έργο τους γίνεται ακόμα πιο δύσκολο όταν τα στοιχεία αυτά εμφανίζονται περιληπτικά στα παραπάνω.

Με την εξωτερική ανάλυση προσδιορίζεται η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας. Πιο αναλυτικά με τον όρο οικονομική θέση εννοούμε:

- Κατά πόσο η οικονομική μονάδα μπορεί να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της υπό κανονικές ή μη συνθήκες στο παρόν και στο μέλλον.
- Κατά πόσο μπορεί η οικονομική μονάδα να εκμεταλλευτεί νέες πηγές χρηματοδότησης όπως έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών, τραπεζικός δανεισμός ή ακόμη και ίδιες πηγές.
- Την αδιάκοπη πληρωμή ληξιπρόθεσμων τόκων και υποχρεώσεων και μερισμάτων.

Για την ανάλυση της αποδοτικότητας μιας οικονομικής μονάδας μελετάται το ύψος, η σταθερότητα και η τάση βελτίωσης των καθαρών κερδών.

Ο εύκολος προσδιορισμός της οικονομικής θέσης και της αποδοτικότητας εξαρτάται από τον τρόπο σύνταξης του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης. Από τον τρόπο σύνταξης των παραπάνω εξαρτάται η ευκολία ή η δυσκολία μελέτης και σύγκρισης των στοιχείων μια οικονομικής μονάδας όπως των κυκλοφοριακών, των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, των επενδύσεων σε πάγια και της αποδοτικότητας αυτής.

Ανάλογα με τα στάδια πραγματοποίησης της ανάλυσης έχουμε την τυπική και την ουσιαστική ανάλυση.

Η τυπική ανάλυση προετοιμάζει το έδαφος για την πραγματοποίηση της ουσιαστικής ανάλυσης. Με την τυπική ανάλυση εξετάζεται η σύνταξη του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης, πραγματοποιούνται οι απαραίτητες διορθώσεις όπως στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμοί και μετατροπή των απόλυτων μεγεθών σε σχετικών.

Η ουσιαστική ανάλυση με τη βοήθεια της τυπικής ανάλυσης και τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών εξερευνά και επεξεργάζεται την πραγματική εικόνα της οικονομικής μονάδας.

4.5 Μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Με τη χρηματοοικονομική ανάλυση μπορούμε να εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ των οικονομικών στοιχείων που αναγράφονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τη τάση αυτών μέσα στο χρόνο.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση χωρίζεται σε τρεις φάσεις. Κατά την πρώτη φάση επιλέγονται ποιες σχέσεις μεταξύ των οικονομικών στοιχείων θα υπολογιστούν για να καταλήξουμε στο επιθυμητή απόφαση, κατά τη δεύτερη φάση επιλέγονται τα οικονομικά στοιχεία που θα χρησιμοποιηθούν στον υπολογισμό των παραπάνω σχέσεων και κατά την τρίτη φάση αξιολογούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τον υπολογισμό των παραπάνω σχέσεων.

Οι τρεις παραπάνω φάσεις χωρίζονται σε δύο κατηγορίες. Στην πρώτη κατηγορία συγκρίνονται και μετρούνται τα οικονομικά στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των δύο τελευταίων ή περισσότερων χρήσεων. Στη δεύτερη κατηγορία συγκρίνονται και μετρούνται τα οικονομικά στοιχεία μιας μόνο χρήσης. Η πρώτη κατηγορία αποτελείται από συγκριτικές καταστάσεις, αριθμοδείκτες, την τάση των οικονομικών στοιχείων και των

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών μέσα στο χρόνο και αναλύσεις για το πώς μεταβάλλονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας οικονομικής μονάδας μέσα στο χρόνο. Η δεύτερη κατηγορία αποτελείται από τον καθορισμό των σχέσεων μεταξύ των οικονομικών στοιχείων που ανήκουν στον ισολογισμό και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Μια σωστή και πλήρης χρηματοοικονομική ανάλυση θα πρέπει να περιλαμβάνει και τις δύο παραπάνω κατηγορίες. Γενικότερα κάθε είδους ανάλυση προβαίνει σε συγκρίσεις μεταξύ του τι πραγματικά συμβαίνει με του τι θα έπρεπε να συμβεί. Όλες αυτές οι συγκρίσεις γίνονται με βάση κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος. Πρότυπο μέγεθος ορίζεται αυτό που θα πρέπει να υπάρχει κάτω από τις τρέχουσες συνθήκες. Η ανάλυση ολοκληρώνεται μετά από τη σύγκριση των αποτελεσμάτων της ανάλυσης με στοιχεία από άλλες οικονομικές μονάδες του ίδιου κλάδου ή με το μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η αναλύομενη οικονομική μονάδα.

Οι πιο σημαντικές μέθοδοι που εφαρμόζονται για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι εξής:

- Η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση
- Η συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση
- Η ανάλυση των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως
- Και οι πιο εξειδικευμένες μέθοδοι όπως η ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης, η ανάλυση του νεκρού σημείου και άλλες.

Στην παρούσα εργασία θα ασχοληθούμε με τη διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση.

4.6 Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση

Η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση αποτελείται το σχηματισμό των χρηματοοικονομικών καταστάσεων κοινού μεγέθους και από τον υπολογισμό των επιλεγμένων αριθμοδεικτών.

Για να μπορέσουμε να εξάγουμε ευκολότερα συμπεράσματα για τα στοιχεία των οικονομικών μονάδων για μία σειρά ετών ή να συγκρίνουμε οικονομικές μονάδες διαφορετικού μεγέθους, συντάσσουμε τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις των αποτελεσμάτων χρήσης με τη μορφή ποσοστού επί τοις εκατό σε σχέση με τα μεγέθη τους.

Σύμφωνα με την ανάλυση κοινού μεγέθους κάθε οικονομικό μέγεθος του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε οικονομικό μέγεθος της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με τις συνολικές καθαρές πωλήσεις. Ως αποτέλεσμα η κατάσταση κοινού μεγέθους ενός ισολογισμού παρουσιάζει τα οικονομικά

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
μεγέθη του ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού. Η κατάσταση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης παρουσιάζει τα οικονομικά μεγέθη της ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων.

Ως επί των πλείστων είναι πολύ σημαντικό να είναι γνωστό το ποσοστό συμμετοχής κάθε οικονομικού μεγέθους στην κατηγορία στην οποία ανήκει για το λόγο αυτό εκφράζονται σε ποσοστά επί τοις εκατό. Μέσα από αυτό γίνεται φανερό ο σπουδαίος ρόλος των κυκλοφοριακών και μη κυκλοφοριακών στοιχείων και μέγεθος της χρηματοδότησης από τους βραχυχρόνιους και μακροχρόνιους πιστωτές και από τους φορείς της ίδιας της οικονομικής μονάδας. Όλη η παραπάνω διαδικασία μπορεί να ακολουθηθεί για κάθε ένα οικονομικό στοιχείο ξεχωριστά για να βρεθεί το ποσοστό συμμετοχής του στο σύνολο του ισολογισμού όπως για παράδειγμα ποσοστό αποθεμάτων ή ποσοστό απαιτήσεων επί του συνόλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Από τις καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορούμε να εξάγουμε συμπεράσματα για μία οικονομική μονάδα σε διαφορετικές χρονικές περιόδους ή για περισσότερες οικονομικές μονάδες κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Όταν εξετάζουμε τον ισολογισμό, η κάθετη ανάλυση επικεντρώνεται σε δύο σημεία:

- Από πού προέρχονται τα κεφάλαια μιας οικονομικής μονάδας και πώς μοιράζονται αυτά τα κεφάλαια μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων και των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεών της.
- Πώς κατανέμονται τα κεφάλαια της οικονομικής μονάδας μεταξύ των διάφορων περιουσιακών της στοιχείων όπως κυκλοφορούν, πάγιο και διαθέσιμο.

Άλλος ένας λόγος που μας βοηθάει να εκφράζεται η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης σε ποσοστό είναι ότι κάθε στοιχείο της σχετίζεται με τις πωλήσεις. Έτσι μπορούμε άμεσα να κατανοήσουμε τι ποσοστό πωλήσεων καλύπτουν τα είδη των εξόδων. Επίσης είναι επιτακτική η ανάγκη να εκφράζουμε τα απόλυτα μεγέθη σε ποσοστά για την αποφυγή της δυσκολίας μελέτης των οικονομικών μεγεθών του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης τα οποία εκφράζονται ως επί των πλείστων σε απόλυτα μεγέθη και της δυσκολίας παρακολούθησης της πορείας αυτών των οικονομικών μεγεθών από την μία οικονομική χρήση στην επόμενη συγκριτικά τα συνολικά μεγέθη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι δυσκολίες αυτές είναι ακόμη περισσότερες όταν προσπαθούμε να συγκρίνουμε στοιχεία ολόκληρων κλάδων αφού με τα απόλυτα μεγέθη δεν έχουμε ένα κοινό σημείο σύγκρισης. Εκτός από τα παραπάνω μία επιπρόσθετη δυσκολία η διαφορετικότητα

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ των μεγεθών των οικονομικών μονάδων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, γεγονός που μπορεί να μας οδηγήσει στην εξαγωγή λανθασμένων συμπερασμάτων.

Για να αποφύγουμε προβλήματα σαν τα παραπάνω δημιουργούμε μια κοινή βάση σύγκρισης, δηλαδή εκφράζονται όλα τα οικονομικά μεγέθη των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης των οικονομικών μονάδων σε ποσοστό επί των οικονομικών τους μεγεθών. Με αυτό τον τρόπο γίνεται εφικτή το πραγματικό μέγεθος της χρησιμότητας του κάθε οικονομικού μεγέθους. Για παράδειγμα αν σε μια οικονομική μονάδα επενδύονται τα κεφάλαιά της στα περιουσιακά της στοιχεία η κατάσταση κοινού μεγέθους θα μας φανερώσει αυτόματα ποιο μέρος της αξίας των περιουσιακών στοιχείων έχει επενδυθεί και που. Επίσης συγκρίνοντας την κατάσταση κοινού μεγέθους μιας οικονομικής μονάδας με αυτές των άλλων οικονομικών μονάδων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο θα φανερώσει αν αυτή η μονάδα έχει πραγματοποιήσει σωστές επενδύσεις. Ακόμη η ανάλυση αυτή μιας οικονομικής μονάδας συγκρινόμενη με τις αναλύσεις άλλων οικονομικών μονάδων του ίδιου κλάδου μπορεί να φανερώσει αν έχει χρησιμοποιηθεί μεγάλο μέρος των κεφαλαίων σε αποθέματα ή σε απαιτήσεις, αν δεν είναι αρκετά τα κυκλοφοριακά της στοιχεία και αν το μέγεθος των πάγιων στοιχείων της είναι μεγαλύτερο από το μέσο όρο ολόκληρου του κλάδου.

Η κάθετη ανάλυση μας βοηθάει επίσης στη διαρθρωτική ανάλυση των οικονομικών μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, π.χ. μπορεί να γίνει αντιληπτό αν ένα μέρος των κεφαλαίων της προέρχεται από τρίτους, γεγονός που θα δημιουργήσει πίεση στην επιχείρηση και δεν παρέχει εγγυήσεις στους πιστωτές της, μπορεί να γίνει φανερό το ποσοστό των πωλήσεων που έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδου και το ποσοστό των πωλήσεων που μετατρέπεται σε κέρδος.

Για να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε τα οικονομικά μεγέθη μιας οικονομικής μονάδας θα πρέπει να τη συγκρίνουμε με άλλη ομοειδή οικονομική μονάδα ή με τα αντιπροσωπευτικά μεγέθη όλου του κλάδου στον οποίο ανήκει ή με κάποια συγκεκριμένα πρότυπα. Το είδος της ανάλυσης που χρησιμοποιούμε όταν θέλουμε να συγκρίνουμε ισολογισμούς διαφόρων οικονομικών μονάδων ονομάζεται εξωεπιχειρηματική σύγκριση κι έχει να κάνει με τις μελέτες ισολογισμών περισσότερων από μία οικονομικών μονάδων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Ο λόγος που χρειάζεται να προβούμε σε μία τέτοιου είδους ανάλυση είναι για να προσδιορίσουμε τη θέση μίας οικονομικής μονάδας μέσα στον κλάδο στον οποίο ανήκει. Αν για κάποιο λόγο τα αποτελέσματα της ανάλυσης μιας οικονομικής μονάδας παρουσιάζουν σημαντικές διαφορές από τα πρότυπα του κλάδου, ο αναλυτής θα πρέπει να προσπαθήσει να εντοπίσει τους λόγους που δημιουργούν αυτές τις διαφορές. Αν δεν καταφέρει να εντοπίσει ουσιαστικούς λόγους τότε θα πρέπει να λάβει μέτρα ώστε οι δείκτες ανάλυσης να

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
προσεγγίσουν το μέσο όρο του κλάδου. Μία τέτοια μέθοδος για την εξομάλυνση τέτοιων
διαφορών είναι η τεχνική της παλινδρόμησης.

Το έργο ενός αναλυτή είναι ευκολότερο όταν προσπαθεί να συγκρίνει καταστάσεις μίας
οικονομικής μονάδας σε διαφορετικά έτη χρήσης από όταν προσπαθεί να συγκρίνει τις
οικονομικές καταστάσεις διαφορετικών οικονομικών μονάδων για την ίδια οικονομική
χρήση. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις διαφορετικών
οικονομικών μονάδων μπορεί να έχουν προκύψει από την εφαρμογή διαφορετικών
λογιστικών αρχών, από τη διαφορετική φύση των επιχειρήσεων αλλά και από το είδος των
συναλλαγών που πραγματοποιούν.

Κεφάλαιο 5ο Αριθμοδείκτες

5.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες

Μία από τις πιο συνηθέστερες και πιο γνωστές μεθόδους ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η μέθοδος με τη χρήση των αριθμοδεικτών. Λόγω της σημαντικότητας των αριθμοδεικτών αυτοί συνοδεύουν σχεδόν όλα τα είδη των αναλύσεων καθώς αποκωδικοποιούν όλα τα οικονομικά μεγέθη των οικονομικών μονάδων.

Ο αριθμοδείκτης αποτελεί μία σχέση με μαθηματική μορφή. Αυτή η σχέση είναι μεταξύ δύο στοιχείων του ισολογισμού ή της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης. Η χρήση των αριθμοδεικτών είναι τόσο σημαντικά γιατί αυτοί δείχνουν αυτόματα την αληθινή αξία και τη σημαντικότητα των απόλυτων μεγεθών. Για να έχει ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών νόημα θα πρέπει τα αποτελέσματα αυτού να έχουν οικονομικό ενδιαφέρον και μέσα από αυτά να καταλήγουμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα. Ο υπολογισμός ενός αριθμοδείκτη δεν μπορεί να μας οδηγήσει σε σωστά συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας καθώς οι αριθμοδείκτες μεμονωμένα μας δίνουν μόνο ενδείξεις. Για την αποφυγή της παραπάνω δυσκολίας θα πρέπει ένας αριθμοδείκτης να συγκριθεί με άλλους αντίστοιχους ή με τον ίδιο αλλά σε προηγούμενες χρήσεις. Πιο συγκεκριμένα οι συγκρίσεις μεταξύ αριθμοδεικτών που μπορούν να πραγματοποιηθούν είναι οι εξής:

- Σύγκριση αριθμοδεικτών με τους εαυτούς τους κατά τη διάρκεια παλαιότερων οικονομικών χρήσεων της ίδιας οικονομικής μονάδας.
- Σύγκριση αριθμοδεικτών μιας οικονομικής μονάδας με τους ίδιους άλλων οικονομικών μονάδων που ανήκουν στον ανταγωνισμό.
- Σύγκριση αριθμοδεικτών μιας οικονομικής μονάδας με τους αντίστοιχους ολόκληρου του κλάδου που ανήκει η συγκεκριμένη.
- Σύγκριση των αριθμοδεικτών μιας οικονομικής μονάδας με άλλους πρότυπους που ορίζει ο αναλυτής βασιζόμενος σε προηγούμενη εμπειρία του.

Οι καλύτερες και πιο εύκολες συγκρίσεις είναι όταν συγκρίνονται οι αριθμοδείκτες μιας οικονομικής μονάδας με τους αντίστοιχους μιας ανταγωνίστριας οικονομικής μονάδας καθώς είναι πιο εύκολος ο υπολογισμός αυτών των αριθμοδεικτών παρά εάν συγκρίνονταν με τους αριθμοδείκτες ολόκληρου του κλάδου καθώς εκεί ο υπολογισμός τους γίνεται όλο και πιο δύσκολος. Παρ' όλα αυτά καλό θα ήταν να υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες ολόκληρου του κλάδου καθώς κάθε οικονομική μονάδα έχει τα δικά της μοναδικά χαρακτηριστικά. Μέσα από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών ολόκληρου του κλάδου ο αναλυτής μπορεί να

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
καταλάβει σε ποια οικονομική θέση βρίσκεται η εξεταζόμενη οικονομική μονάδα και ποια είναι η αποδοτικότητά της. Έτσι οι αριθμοδείκτες ολόκληρου του κλάδου αποτελούν τα πρότυπα με τα οποία συγκρίνονται οι αριθμοδείκτες της αναλυόμενης οικονομικής μονάδας με αποτέλεσμα να εμφανίζεται αμέσως αν υπάρχει οικονομική ή και λειτουργική αδυναμία στη συγκεκριμένη οικονομική μονάδα.

Όμως δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ολόκληρου του κλάδου είναι πάρα πολύ δύσκολος και πολλές φορές όχι η σωστότερη επιλογή. Για το λόγο αυτό γίνεται χρήση των επιδιωκόμενων αριθμοδεικτών οι οποίοι εκφράζουν αυτό που έχει στόχο η οικονομική μονάδα να πραγματοποιήσει. Έτσι η σύγκριση αυτών των αριθμοδεικτών με τους πραγματικούς αριθμοδείκτες φανερώνει πού η εξεταζόμενη οικονομική μονάδα υπερτερεί και πού υστερεί.

Για να αποφέρει ουσιαστικά αποτελέσματα και για να οδηγήσει τον αναλυτή σε σωστά συμπεράσματα η χρήση των αριθμοδεικτών θα πρέπει ο αναλυτής να επιλέξει σωστά και με λογικά κριτήρια ποιους θα υπολογίσει. Ο υπολογισμός ενός μεγάλου όγκου αριθμοδεικτών οδηγεί τον αναλυτή στη μη σωστή αξιοποίηση αυτών και σε λανθασμένα συμπεράσματα και αποφάσεις.

Μπορούν να σχηματιστούν πολλά είδη αριθμοδεικτών, οι πιο γνωστοί και οι πολυχρησιμοποιημένοι είναι οι παρακάτω:

5.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios):

Ο υπολογισμός αυτών των αριθμοδεικτών αναδεικνύει τη βραχυχρόνια οικονομική της θέση και το κατά πόσο ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

<u>Ρευστότητας</u>	
1. Γενικής ρευστότητας =	$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$
2. Ειδικής ρευστότητας =	$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$
3. Ταμειακής ρευστότητας =	$\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
4. Αμυντικού χρονικού διαστήματος =	$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες}}$

Πίνακας 10 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

5.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios):

Ο υπολογισμός αυτών των αριθμοδεικτών αναδεικνύει το κατά πόσο είναι ικανή η οικονομική μονάδα να χρησιμοποιήσει αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία.

<u>Δραστηριότητας</u>	
1.	Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων = $\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$
2.	Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων = $\frac{365 \text{ μέρες}}{\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων}}$
3.	Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$
4.	Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση = $\frac{365 \text{ μέρες}}{\text{Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων}}$
5.	Ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων = $\frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων}}$
6.	Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση = $\frac{365 \text{ μέρες}}{\text{Ταχύτητα εξόφλησης ΒΥ}}$
7.	Ταχύτητα κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$
8.	Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$
9.	Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$

$$10. \text{ Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 11 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

5.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios):

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών αυτών αναδεικνύει το κατά πόσο μια οικονομική μονάδα λειτουργεί αποτελεσματικά ή όχι. Πιο αναλυτικά μας δείχνουν το μέγεθος της αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας, το μέγεθος της δυναμικότητας των κερδών της και το κατά πόσο σωστά ασκεί το ρόλο της η διοίκηση της οικονομικής μονάδας.

<u>Αποδοτικότητα</u>	
1. Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους =	$\frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}} \times 100$
2. Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους =	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$
3. Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων =	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων =	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Καθαρό Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$
5. Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων =	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Χρηματ.έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}} \times 100$
6. Αποδοτικότητας συνολ. απασχ/νων κεφαλαίων =	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα} \times (1 - \Sigma\Phi)}{\text{Ύψος Συνόλου Απασχολούμενων Κεφαλαίων}} \times 100$
7. Συνδυασμένος αριθμοδ. Αποδοτικότητας ενεργητικού =	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη Εκμεταλ. (Προ Χρηματ.Εξόδων)}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Ύψος Ενεργητικού}} \times 100$
8. Οικονομικής Μόχλευσης =	$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολ. Απασχ/μενων Κεφαλαίων}} \times 100$
9. Δαπανών συντηρήσεως & επισκευών προς πάγια =	$\frac{\text{Δαπάνες Συντηρήσεως \& Επισκευών}}{\text{Πάγια Προ Αποσβέσεων}} \times 100$
10. Δαπανών συντηρήσεως & επισκευών προς πωλήσεις =	$\frac{\text{Δαπάνες Συντηρήσεως \& Επισκευών}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$

11. Αποσβέσεως παγίων = $\frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Πάγια Προ Αποσβέσεων}} \times 100$
12. Αποσβέσεων προς καθαρές πωλήσεις = $\frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$
13. Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλ. Χρηματ. Έξοδα}}{\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια}} \times 100$
14. Αποδοτικότητα ενεργητικού = $\frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη} + \text{Χρηματοοικον. Έξοδα} \times (1 - \Sigma\Phi)}{\text{Μέσο Ύψος Ενεργητικού}} \times 100$

Πίνακας 12 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

5.5 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios):

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

<u>Διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας</u>	
1. Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια = $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$	
2. Δανειακών κεφαλαίων = $\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$	
3. Ιδίων προς δανειακά κεφάλαια = $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} \times 100$	
4. Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια = $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}} \times 100$	
5. Κυκλοφορούντος ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις = $\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}} \times 100$	
6. Παγίων προς μακροχρόνιες υποχρεώσεις = $\frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις}} \times 100$	

$$7. \text{ Κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλ.Προ Φόρων Και Τόκων}}{\text{Συνολικών Τόκων}} \times 100$$

$$8. \text{ Κάλυψης χρηματ/κων εξόδων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Προ Χρηματ.Εξόδων}}{\text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}} \times 100$$

Πίνακας 13 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

5.6 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios):

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών αυτών αναδεικνύει τη σχέση μεταξύ του αριθμού των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και της χρηματιστηριακής τιμής αυτών με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία της.

Επενδύσεων

$$1. \text{ Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$$

$$2. \text{ Μέρισμα ανά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$$

$$3. \text{ Μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα Ανά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}} \times 100$$

$$4. \text{ Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Συνολικά Καταβαλλόμενα Μερίσματα}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$

$$5. \text{ Ποσοστό διανεμόμενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως}} \times 100$$

$$6. \text{ Χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη Ανά Μετοχή}}$$

7. Εσωτερική αξία μετοχής = $\frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$
8. Χρηματιστηριακή τιμή προς εσωτερική αξία μετοχής = $\frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής}}$
9. Ταμειακή ροή ανά μετοχή = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης+Αποσβέσεις Χρήσης}}{\text{Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$
10. Κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Σύνολο Καταβαλλόμενων Μερισμάτων}}$
11. Απόσβεσης κατά μετοχή = $\frac{\text{Σύνολο Αποσβέσεων Χρήσης}}{\text{Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$

Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Για να καταλήξουμε σε ένα πλήρες συμπέρασμα για τη χρηματοοικονομική και λειτουργική εικόνα της οικονομικής μονάδας θα πρέπει να υπολογίσουμε ένα σωστό συνδυασμό των παραπάνω αριθμοδεικτών. Η διαχώριση των αριθμοδεικτών ανά είδος μας βοηθά να επιλέξουμε τους κατάλληλους ανάλογα με το συμπέρασμα στο οποίο θέλουμε να καταλήξουμε.

Κεφάλαιο 6^ο Μεθοδολογία

6.1 Μεθοδολογία

Στη συνέχεια ακολουθεί το πρακτικό κομμάτι της παρούσας εργασίας. Πιο συγκεκριμένα θα ακολουθήσει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ενός δείγματος μικρομεσαίων επιχειρήσεων με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών. Για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα χρησιμοποιηθεί ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα αριθμοδεικτών από τις πιο σημαντικές κατηγορίες αριθμοδεικτών. Άλλωστε όπως προαναφέρθηκε παραπάνω δεν είναι συνετό να υπολογίζονται όλοι οι αριθμοδείκτες για να εξαχθούν συμπεράσματα για την οικονομική και λειτουργική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας. Θα αναλυθούν και θα εξεταστούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις πέντε επιλεγμένων και αντιπροσωπευτικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την εξετία 2007 έως 2012 για να σημειωθούν τυχόν επιπτώσεις που επέφερε η οικονομική κρίση, που ξέσπασε το 2008 και συνεχίζεται μέχρι σήμερα, σε αυτές τις οικονομικές μονάδες.

Ακολούθως τα αποτελέσματα των επιλεγμένων αριθμοδεικτών θα απεικονιστούν σε διαγράμματα για να αποσαφηνιστεί πλήρως η πορεία των αριθμοδεικτών μέσα σε αυτή την εξετία και πως αυτή επηρεάστηκε αρνητικά ή θετικά από την κρίση.

Κεφάλαιο 7^ο Δείγμα Εξεταζόμενων Οικονομικών Μονάδων

7.1 Ιστορικό εξεταζόμενων οικονομικών μονάδων

7.1.1 ALOUETTE A.E.¹³

Η ALLOUTTE A.E. έχει μία ιστορία 38 επιτυχημένων ετών στο χώρο της παιδικής μόδας. Οι επιλογές που έκανε όλα αυτά τα χρόνια δημιούργησαν μία σχέση εμπιστοσύνης πράγμα που σήμερα κάνει την εταιρεία να έχει ηγετική θέση στο χώρο και να προσπαθεί να αναπτυχθεί περισσότερο. Σήμερα η εταιρεία δημιουργεί, σχεδιάζει, παράγει, εισάγει και διαθέτει παιδικά ενδύματα και αξεσουάρ μέσα από ένα δίκτυο 33 καταστημάτων που συνεχώς αυξάνονται. Η εταιρεία έχει κλείσει αποκλειστική συμφωνία για την εκμετάλλευση των ηρώων της Disney και της Warner Bros, γεγονός που της δίνει το δικαίωμα να εμπορεύεται στα προϊόντα της παγκοσμίως αναγνωρίσιμους χαρακτήρες.

Η ALLOUTTE A.E. σήμερα απασχολεί 150 εξειδικευμένα στελέχη και συνεργάτες οι οποίοι φροντίζουν και ασχολούνται καθημερινά με όλες τις ανάγκες της εταιρείας με σκοπό να μεταφέρουν όλη την τεχνογνωσία, τον ενθουσιασμό και τις τάσεις της παγκόσμιας αγοράς στους πελάτες της που δεν είναι άλλοι από τα παιδιά.

Το δίκτυο λιανικής αποτελείται από 33 σημεία πώλησης από τα οποία τα 28 ανήκουν στην εταιρεία από τα οποία και τα πέντε είναι franchise καταστήματα που βρίσκονται κυρίως σε μεγάλα εμπορικά κέντρα με υψηλή επισκεψιμότητα. Τα υπόλοιπα καταστήματα χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: στα μεγάλα (που σήμερα είναι τρία στον αριθμό) και έχουν έκταση πάνω από 1000 τ.μ., στα μεσαία που έχουν έκταση 150-200 τ.μ. και στα μικρά με χώρο 80-120 τ.μ.. Στο δίκτυο πωλήσεων λιανικής της εταιρείας ανήκουν και τα καταστήματα Famous Stars.

Στόχος της εταιρείας τα επόμενα χρόνια είναι η ανάπτυξη του δικού της δικτύου λιανικής αλλά να κάνει και σοβαρές εμπορικές συνεργασίες σε επίπεδο franchise που θα μπορούν να εγγυηθούν την ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών που προσφέρει.

13

<http://www.alouette.gr/content/2/%CE%B5%CF%84%CE%B1%CE%B9%CF%81%CE%B5%CE%AF%CE%B1>



Εικόνα 1 Alouette A.E.

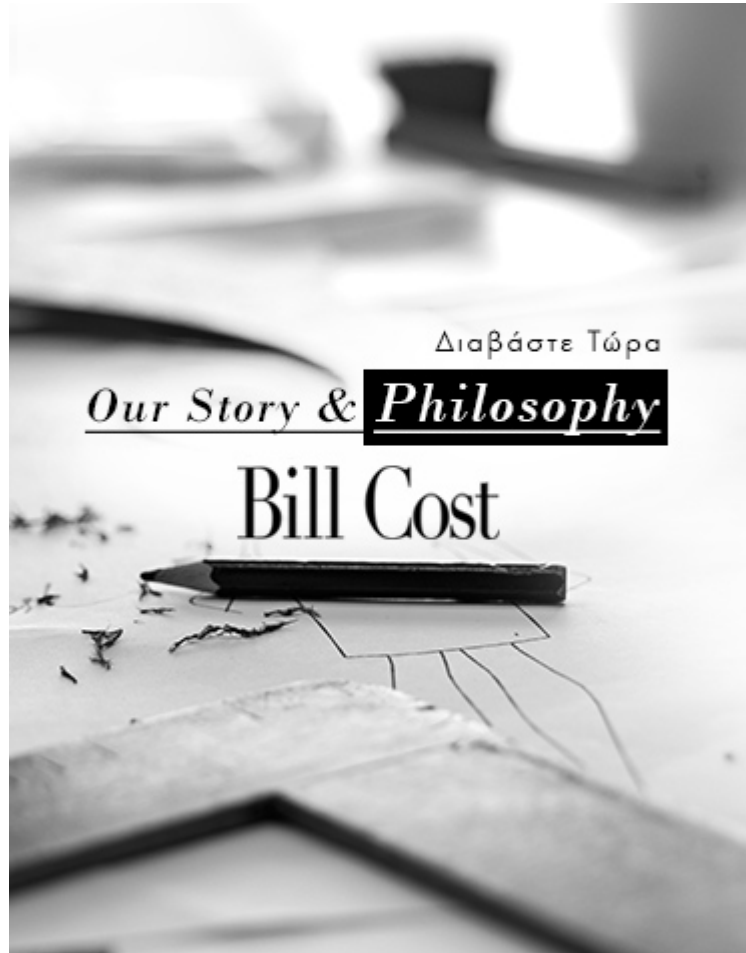
Πηγή:

<http://www.alouette.gr/content/2/%CE%B5%CF%84%CE%B1%CE%B9%CF%81%CE%B5%CE%AF%CE%B1>

7.1.2 BILL COST A.B.E.E.¹⁴

Η εταιρεία BILL COST A.B.E.E. – Β. ΚΩΣΤΑΡΙΔΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1984 και δραστηριοποιείται στο χώρο της δημιουργίας υψηλής αισθητικής γυναικείων ρούχων. Σε όλη της την πορεία ακολουθεί αυστηρά κριτήρια ποιότητας και κατασκευής και φροντίζει να συνδυάζει πάντα το κλασικό με τις τελευταίες τάσεις της υψηλής ραπτικής. Η εταιρεία χρησιμοποιεί υψηλής ποιότητας πρώτες ύλες και για να μπορέσει να το πετύχει αυτό αρκετές φορές προβαίνει η ίδια στην αποκλειστική εισαγωγή τους. Σήμερα η εταιρεία διαθέτει 20 καταστήματα εντός και εκτός Αττικής.

¹⁴ http://www.billcost.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=6&Itemid=899&lang=el



Εικόνα 2 BILL COST

Πηγή: <http://www.billcost.gr/index.php?lang=el>

7.1.3 BRAVO GREECE A.E.¹⁵

Η εταιρεία BRAVO GREECE A.E. δημιουργήθηκε από τη SARA LLE COFFEE AND TEA HELLAS A.E.. Η SARA LLE CORPORATION είναι μία διεθνής εταιρεία με έδρα το Σικάγο που δραστηριοποιείται σε 58 χώρες και εμπορεύεται προϊόντα σε περισσότερες από 180. Το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων και των κερδών της είναι στη Δυτική Ευρώπη. Η εταιρεία ασχολείται με τα τρόφιμα και τα ποτά, με τα ρούχα και τα εσώρουχα και τα είδη οικιακής χρήσης. Η SARA LLE COFFEE AND TEA HELLAS A.E. σήμερα στην Ελλάδα ασχολείται με την παραγωγή και εμπορία καφέ, τσαγιού και γλυκαντικών ουσιών. Το δυναμικό της αποτελείται πάνω από 150 ανθρώπους που συμβάλλουν στη δημιουργία και στην προώθηση των προϊόντων της. Μερικά από τα πιο γνωστά προϊόντα της εταιρείας είναι ο ελληνικός καφές BRAVO, ο καφές φίλτρου DOUWE EGBERTS και ο καφές φίλτρου LA MELOISE. Σκοπός της εταιρείας είναι να εξαπλωθεί μέσω των αγορών της και σε άλλες χώρες.

¹⁵ <http://www.businessnews.gr/article/1618/gerasimos-sarafogloy-i-paroysia-mas-stin-ellada-den-einai-eykairiaki>

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
Η BRAVO GREECE Α.Ε. σήμερα έχει πωλήσεις σε λιανεμπόριο πάνω από 22 εκατομμύρια με τα κέρδη προ φόρων να φτάνουν το 1 εκατομμύριο ευρώ. Ο καφές BRAVO υπάρχει στην ελληνική αγορά από το 1926 και η BRAVO Α.Ε. κατάφερε να γίνει από ένα μικρό καφεκοπτείο στο κέντρο της Αθήνας ένα αναπόσπαστο κομμάτι ενός δυναμικού οργανισμού. Η εταιρεία για να ανταπεξέλθει στην κρίση στηρίζει τους καταναλωτές μειώνοντας τις τιμές και κάνοντας συνεχώς νέες προσφορές.



Εικόνα 3 BRAVO GREECE Α.Ε.

Πηγή:

https://www.google.gr/search?q=bravo+coffee&rlz=1C1SKPM_enGR426GR427&espv=2&biw=1680&bih=812&tbn=isch&tbo=u&source=univ&sa=X&ei=pNtcVc62BsvTUdqvgMAH&ved=0CDAQsAQ#imgrc=b5IEITJ1CmUSXM%253A%3B8SErMDtwFgb2ZM%3Bhttp%253A%252F%252Fwww.greekproducts.com%252Fbravocoffee%252Fimages%252Fsxedio.jpg%3Bhttp%253A%252F%252Fwww.greekproducts.com%252Fbravocoffee%252Fhistory.html%3B149%3B133

7.1.4 EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.¹⁶

Η εταιρεία EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. έχει ως σκοπό τη ίδρυση εργαστηρίων για την παραγωγή και εμπορία ειδών διατροφής. Παράγει όλων των ειδών τα αρτοποιήματα, κατεψυγμένα προϊόντα και παράγει και είδη συσκευασίας τα οποία τα διαθέτει είτε για χονδρική είτε για λιανική πώληση. Το εργοστάσιο της εταιρείας βρίσκεται στον Ασπρόπυργο και η έδρα της στην Αθήνα.

7.1.5 ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ Α.Ε

Το Ούζο του Πλωμαρίου Ισιδώρου Αρβανίτη¹⁷ άρχισε την ιστορία του από το 1894 από το μεράκι και την τελειομανία ενός ντόπιου από το Πλωμάρι, να φτιάξει ένα ούζο εξαιρετικής ποιότητας, σύμφωνα με την παράδοση και καθαρό σαν τα νερά του Αιγαίου. Σήμερα πάνω από έναν αιώνα μετά αυτά τα χαρακτηριστικά παραμένουν αναλλοίωτα και καθιστούν το προϊόν απόλυτο και μοναδικό. Πρόκειται για μία εταιρία Ελληνική, ιδιοκτησίας της οικογένειας Καλογιάννη, που χρησιμοποιεί την ίδια συνταγή, τον κλασσικό παραδοσιακό τρόπο απόσταξης σε μικρούς, χειροποίητους χάλκινους άμβυκες.

¹⁶ <http://www.everest-trofodotiki.gr/>

¹⁷ <http://www.fortunegreece.com/article/aroma-egeou/>

Το νέο αποστακτήριο έχει μεταφερθεί σε μεγαλύτερο χώρο πάλι στην περιοχή του Πλωμαρίου. Στις νέες εγκαταστάσεις γίνεται μία μίξη ανάμεσα στον παραδοσιακό τρόπο απόσταξης και παραγωγής, και σε ότι καλύτερο τεχνολογικά και επιστημονικά υπάρχει για την εμφιάλωση και τη συσκευασία. Περιλαμβάνουν δέκα οχτώ χειροποίητους, χάλκινους άμβυκες και σε όλα τα στάδια της παραγωγής τηρούνται αυστηρά όλοι οι κανόνες υγιεινής. Αυτό βοήθησε την επιχείρηση να αποκτήσει το πιστοποιητικό διασφάλισης ποιότητας για την ποτοποιία HACCP στην παραγωγή και την εμφιάλωση των προϊόντων της. Η παραγωγή του αποστάγματος διαρκεί περίπου 9 ώρες για να εξασφαλιστεί η ποιότητα και η γεύση του ούζου, είναι χαρακτηριστική η ρήση : «όσο πιο αργά γίνεται, τόσο καλύτερο απόσταγμα έχουμε».



Εικόνα 4 Ποτοποιία Πλωμαρίου

Στόχος της εταιρείας είναι οι αγορές του εξωτερικού. Η συντονισμένες ενέργειες για την εξωστρέφεια της επιχείρησης, τα τελευταία χρόνια έχουν αποδώσει καρπούς και το προϊόν εξάγεται σε περισσότερες από τριάντα χώρες. Σήμερα πάνω από το 45% της παραγωγής, δηλαδή πάνω από δύο εκατομμύρια φιάλες, εξάγονται σε πάνω από τριάντα χώρες. Παρόλα αυτά η προσπάθεια της επιχείρησης δεν σταματά και συνεχίζει να δημιουργεί νέα προϊόντα όπως η σειρά «Άδολος» με σκοπό την αύξηση των πωλήσεων και την βελτιστοποίηση της ποιότητας.

Ο κλάδος όμως των τροφίμων και τον ποτών και ειδικά η ποτοποιία, δεν έμειναν ανεπηρέαστες από την κρίση και την άσχημη οικονομική κατάσταση της χώρας. Ειδικά η ποτοποιία έχει να αντιμετωπίσει τη μείωση της κατανάλωσης, αποτέλεσμα της μείωσης της αγοραστικής δύναμης του κοινού, την αύξηση της φορολογίας για τα αλκοολούχα ποτά σε

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
δυσβάσταχτα επίπεδα και τη διακίνηση «χύμα» προϊόντων, που αποτελούν αθέμιτο ανταγωνισμό και πλήττουν τα συμφέροντα του κλάδου. Αυτό οδήγησε την εταιρία να στρέψει το ενδιαφέρον της προς τις αγορές του εξωτερικού, αυξάνοντας την εξαγωγική της δραστηριότητα. Βασικός άξονας στην πολιτική της εταιρείας παραμένει η περαιτέρω αύξηση των εξαγωγών πάνω από το 45% και η επέκταση της και σε άλλες αγορές, που θα μπορούσαν να αποτελέσουν πρόσφορο έδαφος.

Κεφάλαιο 8^ο Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

8.1 Ρευστότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση

8.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current ratio):

Ο δείκτης αυτός μετρά τη ρευστότητα της επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας που έχει στη διάθεση της για να αντιμετωπίσει τυχόν ανεπιθύμητες εξελίξεις στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Το περιθώριο ασφαλείας θα πρέπει να είναι υψηλό όταν η ροή των κεφαλαίων δεν είναι κανονική. Αυτό συμβαίνει συνήθως και στην πραγματικότητα. Επειδή δεν συμπίπτουν τα εισερχόμενα κεφάλαια με τις εξοφλούμενες υποχρεώσεις θα πρέπει η επιχείρηση να τηρεί υψηλά κυκλοφοριακά στοιχεία.

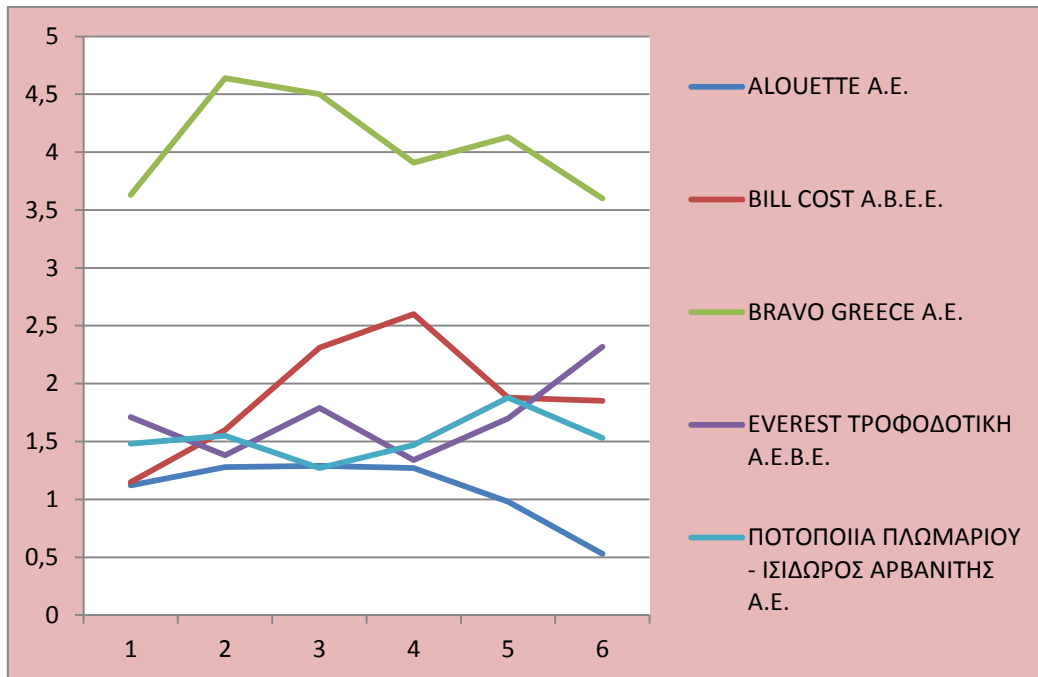
$$\text{Γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	1,12	1,28	1,29	1,27	0,98	0,53
BILL COST A.B.E.E.	1,15	1,60	2,31	2,60	1,88	1,85
BRAVO GREECE A.E.	3,63	4,64	4,50	3,91	4,13	3,60
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	1,71	1,38	1,79	1,34	1,70	2,32
ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	1,48	1,55	1,27	1,47	1,88	1,53

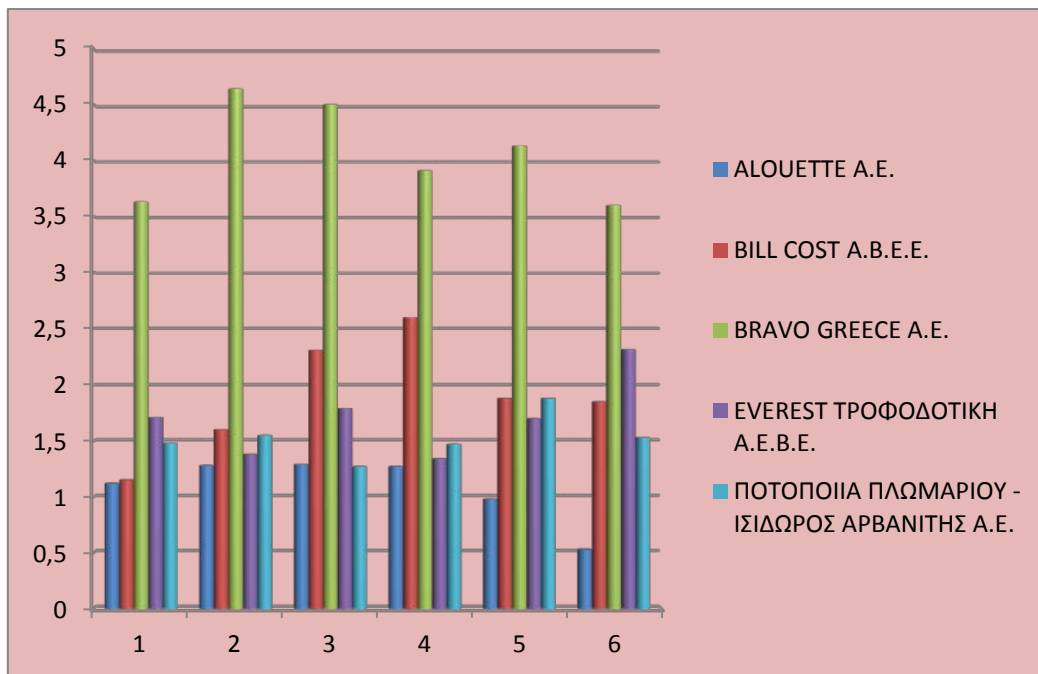
Πίνακας 15 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα (πίνακας 15) παρατηρούμε ότι τα επίπεδα του αριθμοδείκτη είναι ικανοποιητικά για όλες τις παραπάνω επιχειρήσεις καθώς είναι κοντά αλλά και μεγαλύτερα από τη μονάδα. Παρατηρούμε ότι κατά τη διάρκεια της εξαετίας είτε παραμένει σε σταθερά επίπεδα είτε αυξάνεται. Αυτό είναι θετικό γιατί βλέπουμε ότι οι παραπάνω επιχειρήσεις προσαρμόζονται στις δύσκολες οικονομικές συνθήκες της κρίσης καθώς έχουν την ικανότητα να ανταπεξέρχονται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τους με τη

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
 βοήθεια του κυκλοφορούντος Ενεργητικού και με τη βοήθεια των ταχέως ρευστοποιήσιμων
 περιουσιακών τους στοιχείων.



Διάγραμμα 11 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



Διάγραμμα 12 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

8.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Acid test ratio):

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας εμπεριέχει όλα εκείνα τα στοιχεία του Ισολογισμού τα οποία μπορούν να μετατραπούν εύκολα και γρήγορα σε ρευστά.

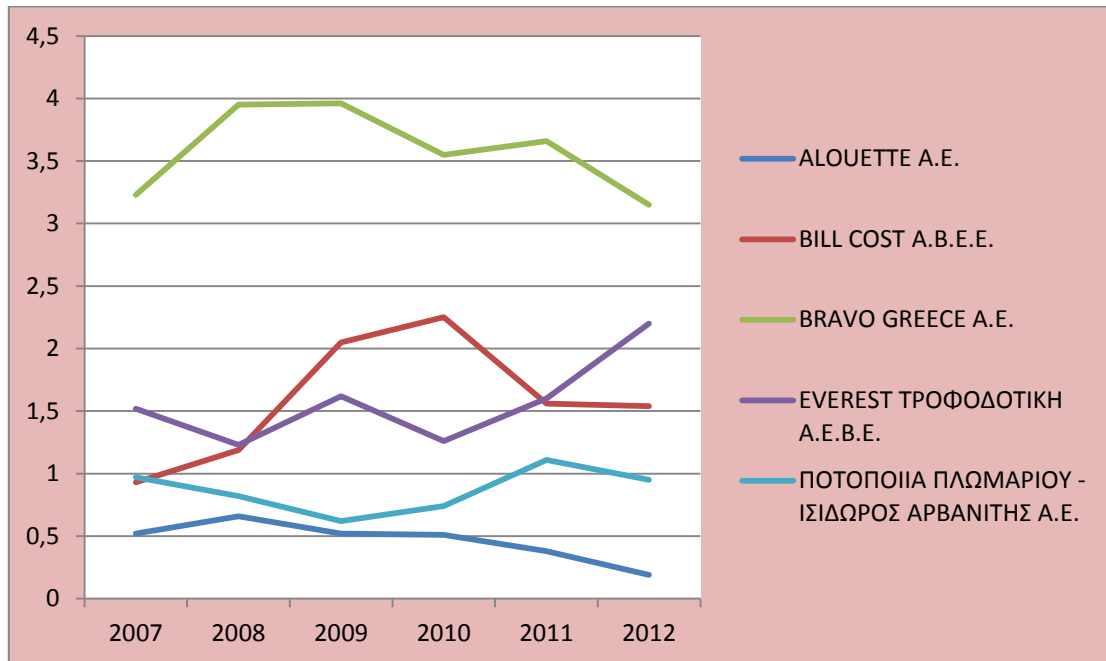
$$\text{Ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	0,52	0,66	0,52	0,51	0,38	0,19
BILL COST A.B.E.E.	0,93	1,19	2,05	2,25	1,56	1,54
BRAVO GREECE A.E.	3,23	3,95	3,96	3,55	3,66	3,15
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	1,52	1,23	1,62	1,26	1,60	2,20
ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	0,97	0,82	0,62	0,74	1,11	0,95

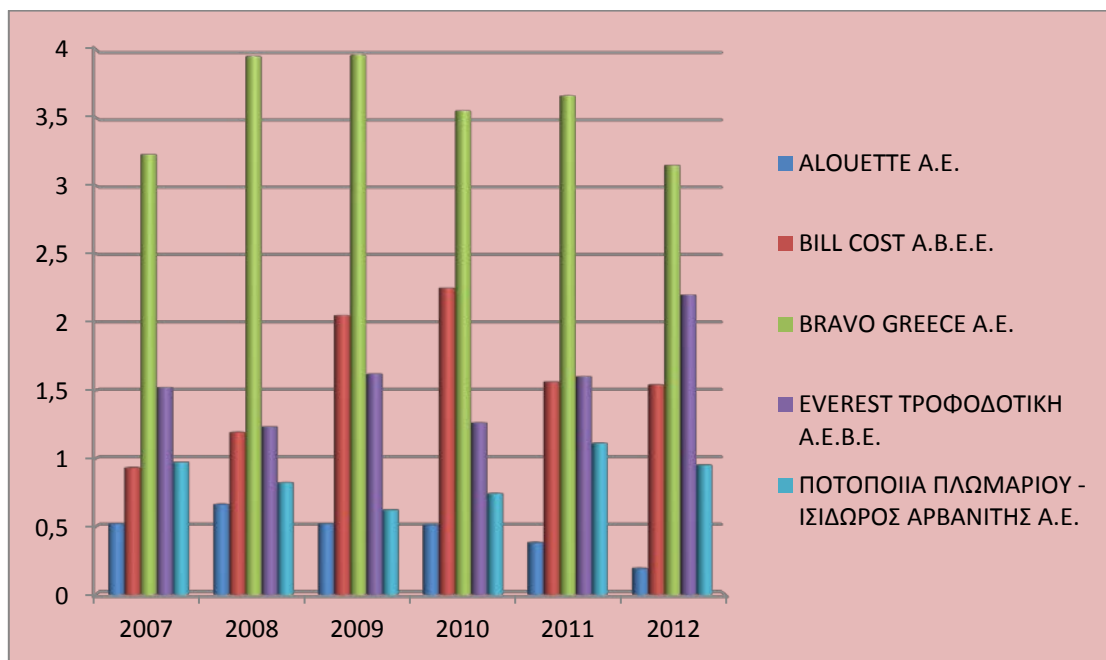
Πίνακας 16 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα (πίνακας 16) παρατηρούμε ότι οι παραπάνω εταιρείες διατηρούν σταθερά τα επίπεδα του αριθμοδείκτη κοντά στη μονάδα πριν και μετά από την κρίση με εξαίρεση την BRAVO GREECE A.E. που ο αριθμοδείκτης της είναι σχεδόν σταθερός μεν αλλά πολύ μεγαλύτερος από τη μονάδα δε. Αυτό σημαίνει ότι οι επιλεγμένες επιχειρήσεις ανταποκρίνονται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους με τη βοήθεια των μετρητών που έχουν στα ταμεία τους και στους τραπεζικούς τους λογαριασμούς όψεως. Επίσης ο αριθμοδείκτης κοντά στη μονάδα μας δείχνει ότι οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις δεν έχουν μεγάλο αριθμό επισφαλών απαιτήσεων και ότι ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων συμπίπτει με το χρόνο εξόφλησης των απαιτήσεων. Ακόμη παρατηρούμε και τις ακραίες όχι καλές περιπτώσεις όπου ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας όπως στην BRAVO GREECE A.E. ή μικρότερος της μονάδας όπως στην ALOUETTE A.E.. Στην πρώτη περίπτωση συμβαίνει η επιχείρηση να έχει μεγάλη ρευστότητα η οποία της επιτρέπει να ανταποκρίνεται με ευκολία στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αλλά συμβαίνει επίσης να έχει πολλά συσσωρευμένα ρευστά διαθέσιμα ανεκμετάλλευτα στο ταμείο της ή στους

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ τραπεζικούς της λογαριασμούς. Στη δεύτερη περίπτωση συμβαίνει η επιχείρηση να μην έχει επαρκή άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών της και να βασίζεται σε μελλοντικές πωλήσεις για την απόκτηση επαρκούς ρευστότητας για την κάλυψη αυτών.



Διάγραμμα 13 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας



Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

8.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash ratio):

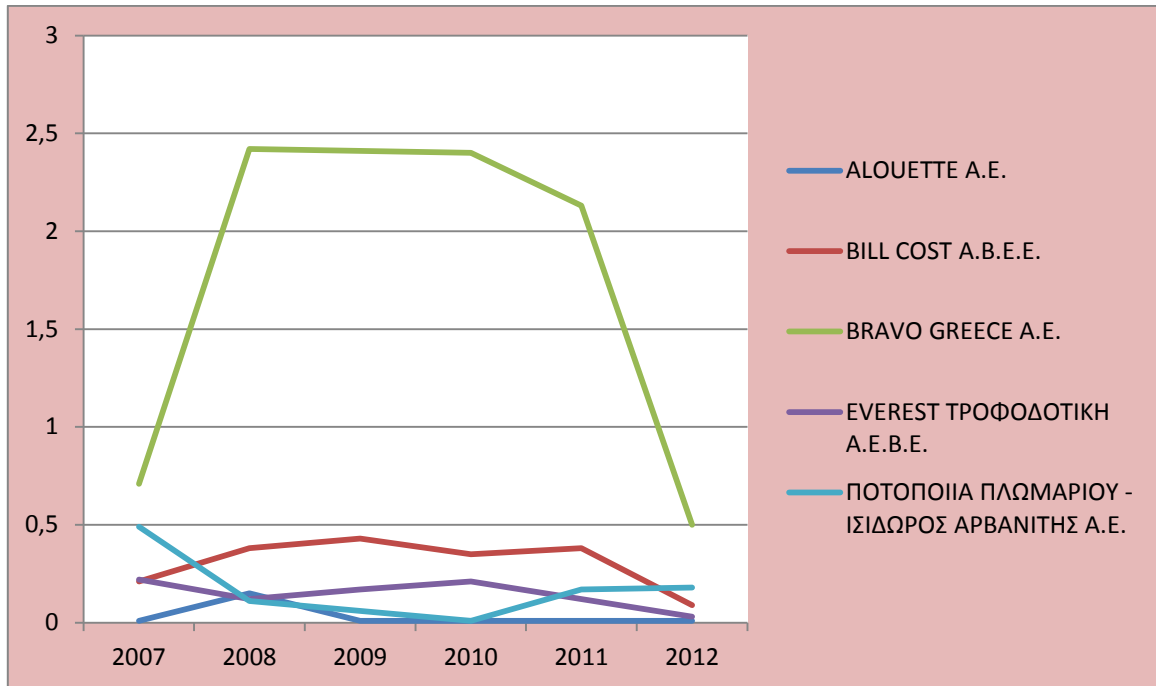
Ο δείκτης αυτός μετρά την επάρκεια των μετρητών στην επιχείρηση ώστε αυτή να μπορεί ή όχι να καλύψει τις ληξιπρόθεσμες ανάγκες της. Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη αυτού αποδίδουν πιο αυστηρά τη ρευστότητα της επιχείρησης.

$$\text{Ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

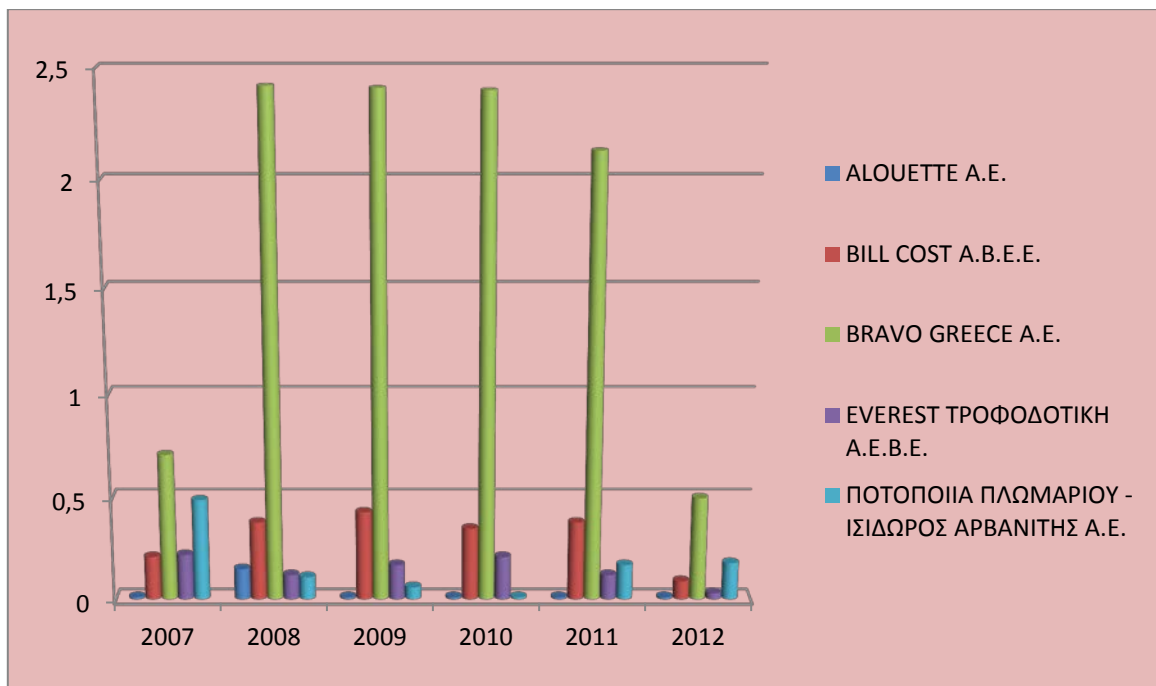
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	0,01	0,15	0,01	0,01	0,01	0,01
BILL COST A.B.E.E.	0,21	0,38	0,43	0,35	0,38	0,09
BRAVO GREECE A.E.	0,71	2,42	2,41	2,40	2,13	0,50
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	0,22	0,12	0,17	0,21	0,12	0,03
ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	0,49	0,11	0,06	0,01	0,17	0,18

Πίνακας 17 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο παραπάνω πίνακας (πίνακας 17) μάς δείχνει ότι τον αριθμοδείκτη τον κρατούν σε χαμηλά επίπεδα οι παραπάνω επιχειρήσεις με εξαίρεση την BRAVO GREECE A.E. καθώς για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν περισσότερο τα γραμμάτια (ιδίων και τρίτων) και τις επιταγές, κυρίως τις μεταχρονολογημένες, και λιγότερο τα ταμειακά τους διαθέσιμα. Τα διαθέσιμα προτιμούν να τα κρατήσουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Αυτή την πολιτική την ακολουθούν σταθερά οι παραπάνω μικρομεσαίες επιχειρήσεις και πριν και μετά από την κρίση.



Διάγραμμα 15 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

8.2 Δραστηριότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση

8.2.1 Αριθμοδείκτης Μέσου Όρου Παραμονής Αποθεμάτων (Inventories turnover ratio):

Ο δείκτης αυτός μας μετρά πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στη χρήση δηλαδή τη συχνότητα που αγοράζονται νέα αποθέματα, μεταποιούνται σε προϊόντα και πωλούνται.

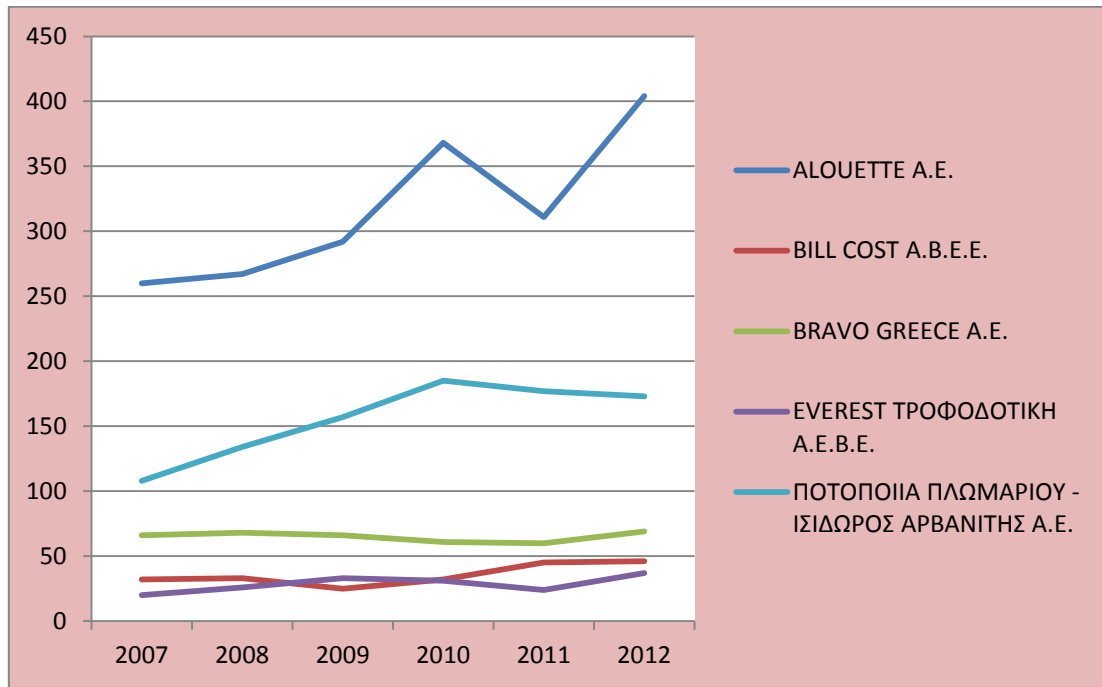
$$\text{Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365 \text{ μέρες}}{\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων}^*}$$

$$*\text{Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

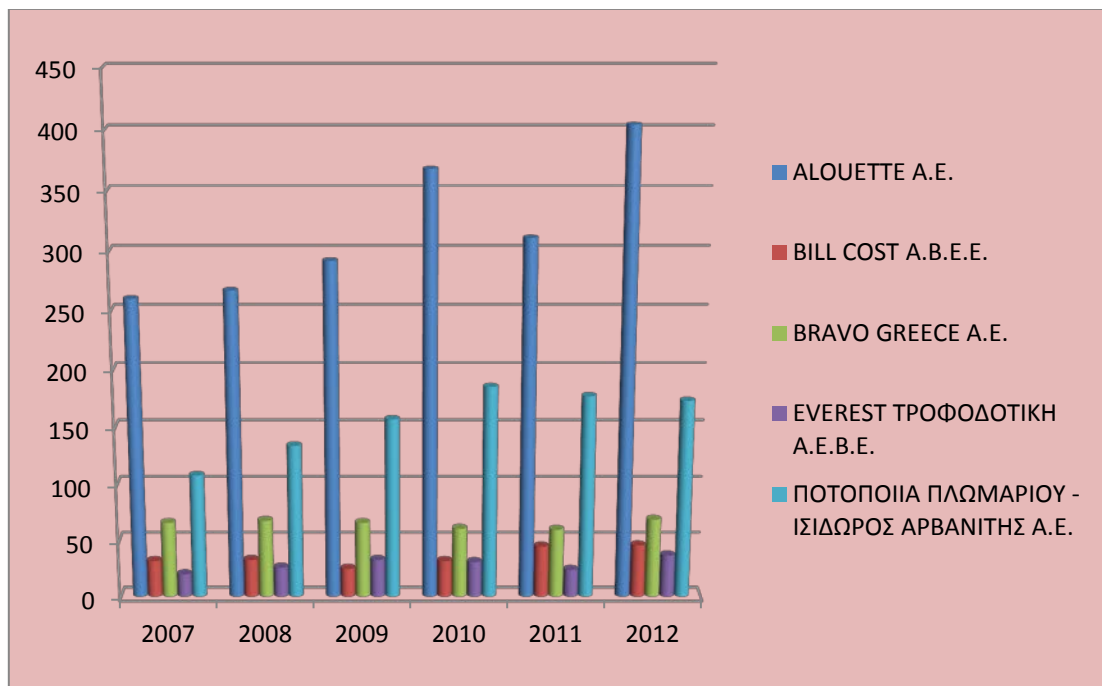
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	260	267	292	368	311	404
BILL COST A.B.E.E.	32	33	25	32	45	46
BRAVO GREECE A.E.	66	68	66	61	60	69
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	20	26	33	31	24	37
ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	108	134	157	185	177	173

Πίνακας 18 Αριθμοδείκτης Μέσου Όρου Παραμονής Αποθεμάτων

Ο παραπάνω πίνακας (πίνακας 18) μας δείχνει πως ο δείκτης αυξάνεται κατά το πέρασμα των χρήσεων και ειδικότερα μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης. Από αυτό συμπεραίνεται ότι εμφανίζεται υπέρ – αποθεματοποίηση στις παραπάνω επιχειρήσεις η οποία κρύβει κινδύνους για την οικονομική τους εξέλιξη. Οι κίνδυνοι αυτοί εμφανίζονται εάν η επιχείρηση έχει αγοράσει με πίστωση ή με δανειακά κεφάλαια τα αποθέματά της. Από την άλλη πλευρά μια υπέρ – αποθεματοποίηση μπορεί να επιφέρει υψηλά κέρδη καθώς αυτά μειώνονται για να καταφέρει να πραγματοποιήσει υψηλές πωλήσεις μέσω της μείωσης της τιμής πώλησης. Άλλο ένα θετικό της υπέρ – αποθεματοποίησης είναι η διατήρηση της σχέσης κεφαλαίων κίνησης προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις σε υψηλά επίπεδα επειδή τα αποθέματα αργούν να μετατραπούν σε ρευστά διαθέσιμα.



Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτης Μέσου Όρου Παραμονής Αποθεμάτων



Διάγραμμα 18 Αριθμοδείκτης Μέσου Όρου Παραμονής Αποθεμάτων

8.2.2 Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων (Receivables turnover ratio):

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρουσιάζει τη συχνότητα με την οποία η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης.

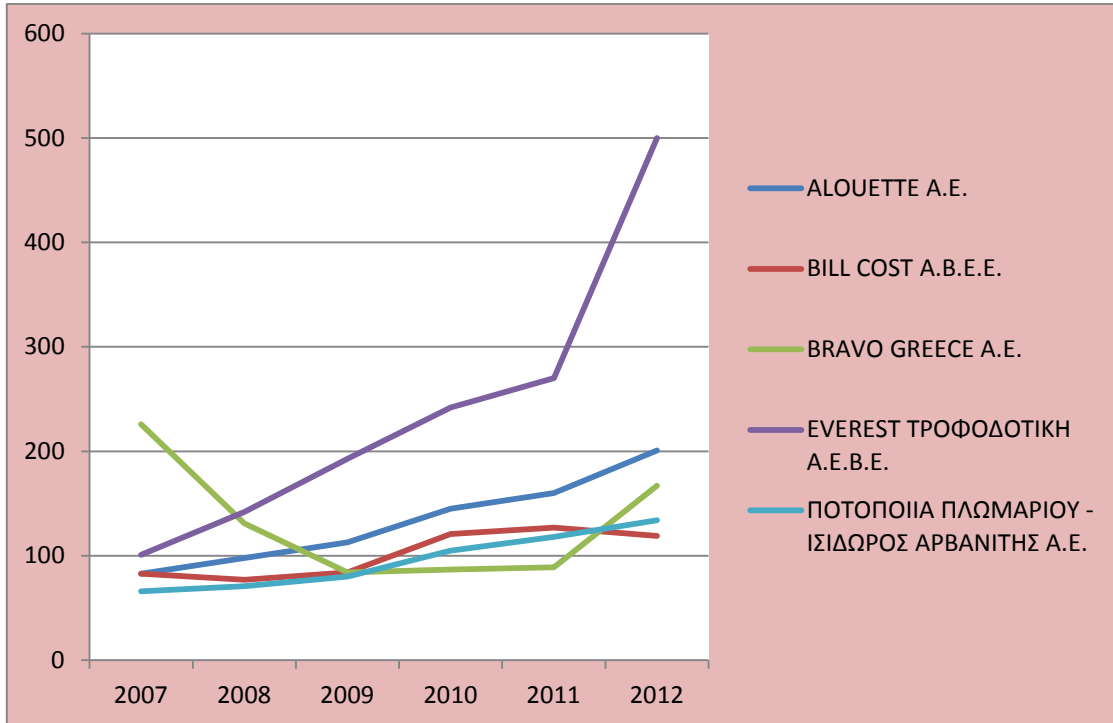
$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση} = \frac{365 \text{ μέρες}}{\text{Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων*}}$$

$$* \text{ Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

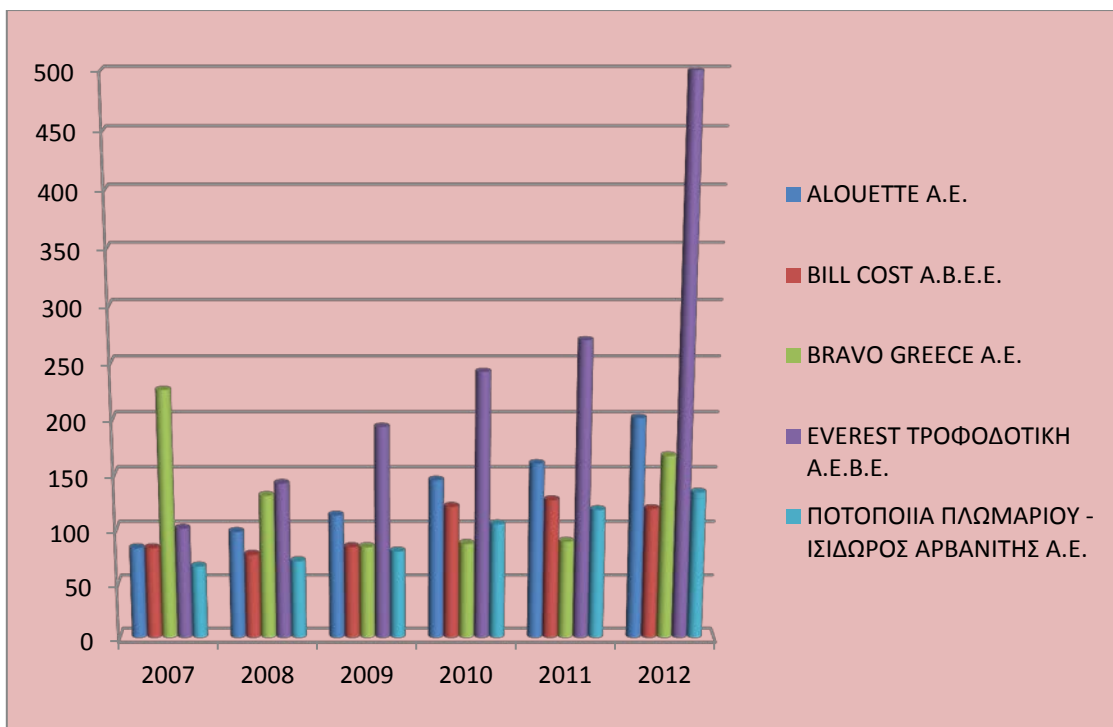
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	83	98	113	145	160	201
BILL COST A.B.E.E.	83	77	84	121	127	119
BRAVO GREECE A.E.	226	131	84	87	89	167
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	101	142	193	242	270	500
ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	66	71	80	105	118	134

Πίνακας 19 Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων

Ο παραπάνω πίνακας (πίνακας 19) μας δείχνει ότι η συντριπτική πλειοψηφία των παραπάνω επιχειρήσεων μέσα στο πέρασμα των χρόνων και ειδικότερα μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης στη χώρα μας αργεί κάθε χρονιά όλο και περισσότερο να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Αυτό ελλοχεύει κινδύνους αυξάνονται οι μη εισπραχθείσες ή οι καθυστερούμενες απαιτήσεις. Όσο αυξάνεται το διάστημα μεταξύ της πραγματοποίησης της πώλησης επί πιστώσει και της είσπραξης της απαίτησης αυτής τόσο αυξάνεται και ο κίνδυνος η επιχείρηση να μην εισπράξει τα χρήματά της. Ο υπολογισμός αυτού του αριθμοδείκτη μας βοηθά να παρακολουθούμε τη ρευστότητα της επιχείρησης. Όσο αυξάνεται αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο αυξάνεται και η αδυναμία της επιχείρησης για άμεσα διαθέσιμα.



Διάγραμμα 19 Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων



Διάγραμμα 20 Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων

8.2.3 Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής των ΒΥ στην Επιχείρηση (Trade creditors to purchases ratio):

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το χρονικό διάστημα που κάνει η επιχείρηση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Έτσι γίνεται αντιληπτό το είδος της πιστοληπτικής πολιτικής που ακολουθείται από την επιχείρηση.

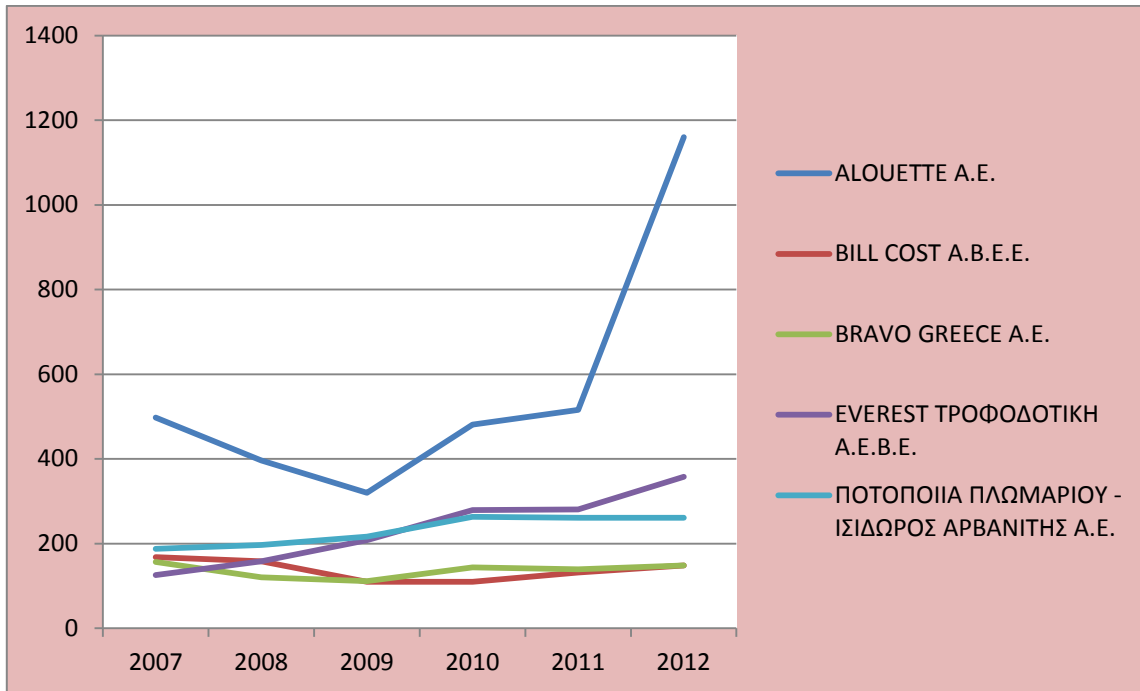
$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση} = \frac{365 \text{ μέρες}}{\text{Ταχύτητα εξόφλησης ΒΥ}^*}$$

$$* \text{ Ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων}}$$

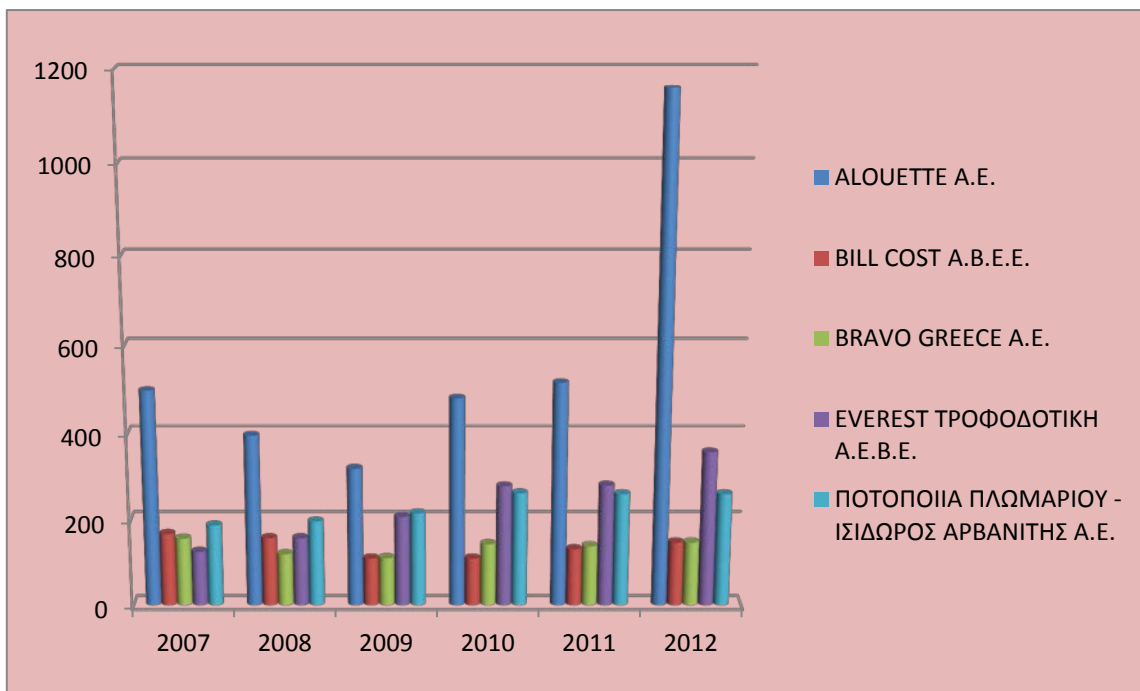
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	498	396	320	481	516	1160
BILL COST A.B.E.E.	168	158	110	110	132	148
BRAVO GREECE A.E.	157	120	111	144	139	148
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	126	158	208	279	281	358
ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ Α.Ε.	188	197	216	263	261	261

Πίνακας 20 Αριθμοδείκτης Μέσης διάρκειας παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση

Από τον παραπάνω πίνακα (πίνακας 20) συμπεραίνουμε ότι οι περισσότερες από τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις κατά το πέρασμα των χρήσεων αυξάνουν το διάστημα μέσα στο οποίο ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους. Αυτό σημαίνει ότι μετά το ξέσπασμα της κρίσης οι επιλεγμένες επιχειρήσεις δυσκολεύονται να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους. Αυτό συμβαίνει γιατί όπως είδαμε και με τους παραπάνω αριθμοδείκτες αυξήθηκε επίσης και το διάστημα μέσα στο οποίο εισπράττουν τις απαιτήσεις τους με αποτέλεσμα να μην έχουν επαρκή ρευστότητα για να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους σε πιο σύντομο χρονικό διάστημα.



Διάγραμμα 21 Αριθμοδείκτης Μέσης διάρκειας παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση



Διάγραμμα 22 Αριθμοδείκτης Μέσης διάρκειας παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση

8.3 Κερδοφορία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση

8.3.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους (Gross profit margin):

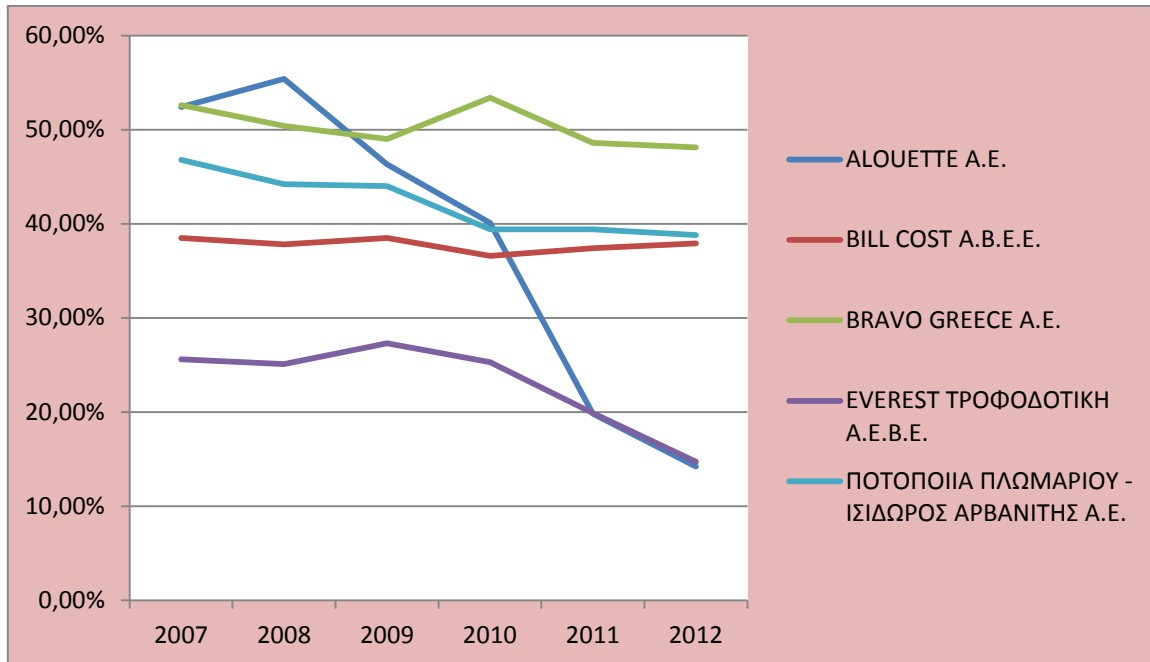
Ο αριθμοδείκτης αυτός που είναι γνωστός και ως ποσοστό μικτού κέρδους κάνει φανερή τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους χρήσης και των πωλήσεων. Επίσης μας δείχνει το ποσοστό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων καθώς και το ύψος των καθαρών κερδών. Οι επιχειρήσεις και ιδιαίτερα οι εμπορικές και οι βιομηχανικές υπολογίζουν το δείκτη αυτό γιατί μετρούν μέσα από αυτό τη λειτουργική αποδοτικότητα. Μια επιχείρηση λειτουργεί σωστά όταν διατηρεί το δείκτη αυτό σε υψηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι ικανή να ανταποκριθεί στα έξοδά της και να επιτύχει ικανοποιητικά κέρδη σε σχέση με τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαιά της.

$$\text{Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}} \times 100$$

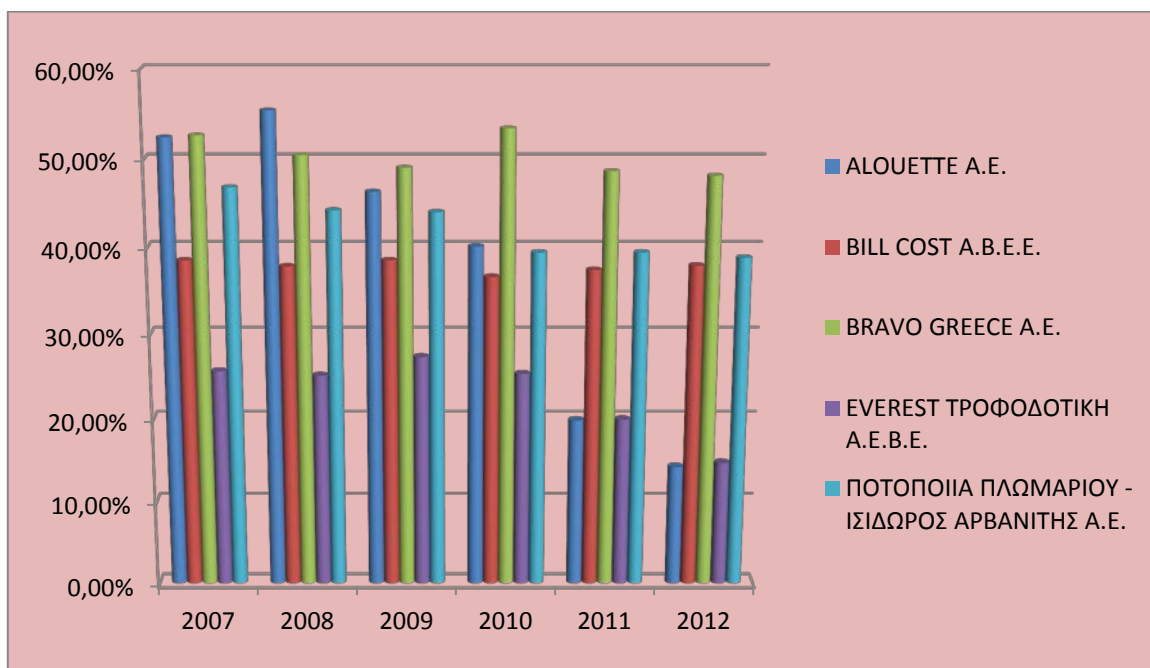
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	52,4%	55,4%	46,3%	40,1%	19,8%	14,2%
BILL COST A.B.E.E.	38,5%	37,8%	38,5%	36,6%	37,4%	37,9%
BRAVO GREECE A.E.	52,6%	50,4%	49,0%	53,4%	48,6%	48,1%
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	25,6%	25,1%	27,3%	25,3%	19,9%	14,7%
ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	46,8%	44,2%	44,0%	39,4%	39,4%	38,8%

Πίνακας 21 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

Από τον παραπάνω πίνακα (πίνακας 21) δυστυχώς βλέπουμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει καθοδική τάση αυτό σημαίνει ότι οι παραπάνω μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή ότι οι διοικήσεις των συγκεκριμένων επιχειρήσεων αδυνατούν να επιτύχουν φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή φθηνό κόστος παραγωγής. Επίσης το μικτό κέρδος αποτελεί τη βάση για το σχηματισμό των καθαρών κερδών ως συνέπεια αυτού χαμηλά μικτά κέρδη οδηγούν σε χαμηλά καθαρά κέρδη.



Διάγραμμα 23 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους



Διάγραμμα 24 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

8.3.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους (Net profit margin):

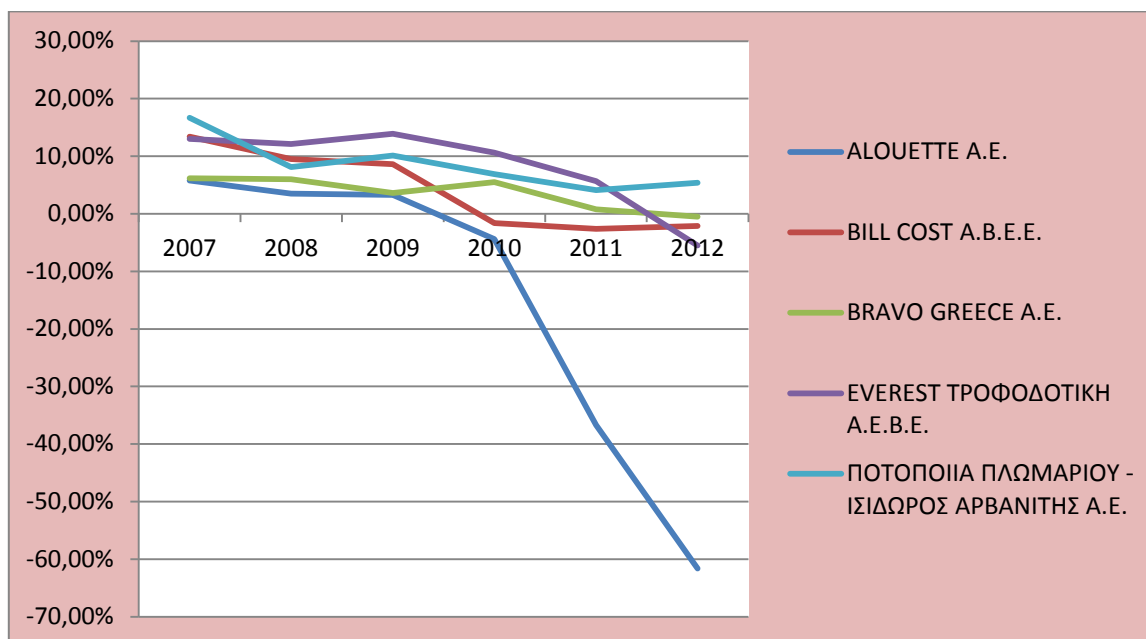
Ο αριθμοδείκτης αυτός που είναι γνωστός και ως ποσοστό καθαρού κέρδους έχει μεγάλη σημασία γιατί μετράει πόσο αποδίδουν οι πωλήσεις σε καθαρά κέρδη. Σε συνέχεια αυτού μπορεί να προσδιοριστεί το κατά πόσο επιδρούν τα καθαρά κέρδη στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων, ιδίων και συνολικών, της οικονομικής μονάδας.

$$\text{Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

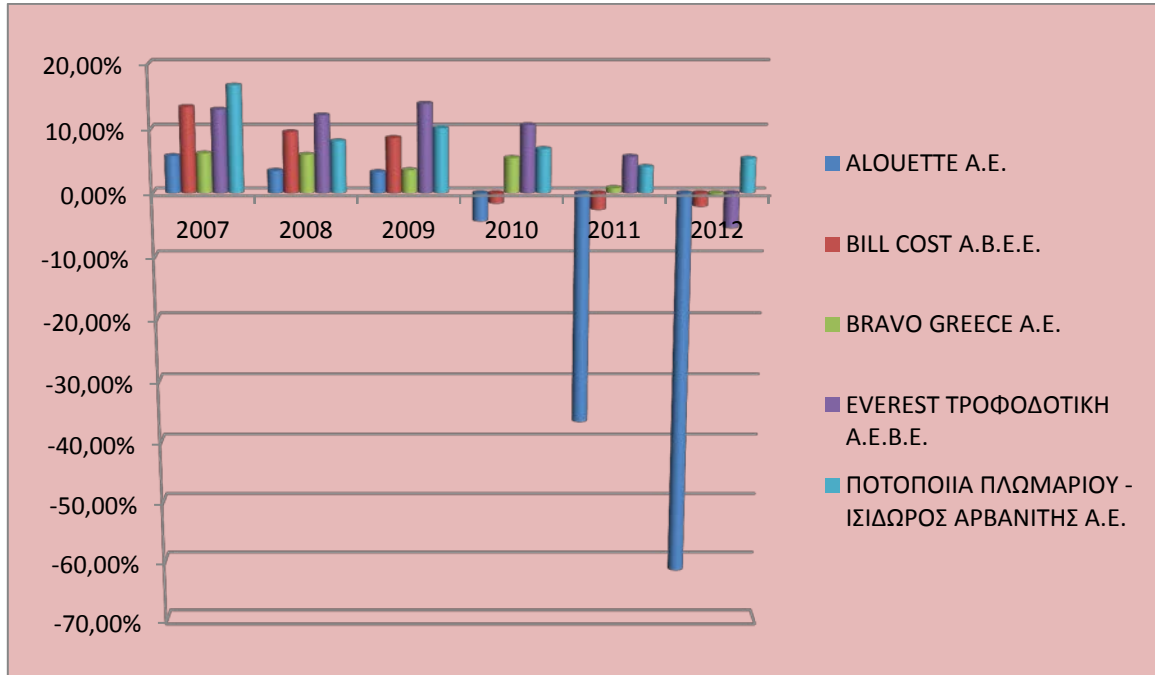
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	5,8%	3,5%	3,3%	-4,4%	-36,7%	-61,6%
BILL COST A.B.E.E.	13,4%	9,5%	8,6%	-1,6%	-2,6%	-2,1%
BRAVO GREECE A.E.	6,2%	6,0%	3,6%	5,5%	0,8%	-0,5%
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	13,0%	12,1%	13,9%	10,6%	5,7%	-5,5%
ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	16,7%	8,1%	10,1%	6,9%	4,1%	5,4%

Πίνακας 22 Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

Ο παραπάνω πίνακας (πίνακας 22) μας δείχνει ότι οι επιλεγμένες επιχειρήσεις έχουν όλο και πιο χαμηλά κέρδη. Προχωρώντας πιο βαθιά στην κρίση βλέπουμε ότι τα καθαρά κέρδη των παραπάνω οικονομικών μονάδων όχι μόνο μειώνονται αλλά σε πολλές περιπτώσεις εξαφανίζονται και εμφανίζονται ζημιές. Αυτό είναι αναγκαίο κακό καθώς αυτές οι επιχειρήσεις καλούνται να επιβιώσουν σε ένα περιβάλλον που επικρατούν οι χειρότερες οικονομικές συνθήκες.



Διάγραμμα 25 Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους



Διάγραμμα 26 Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

8.4 Αποδοτικότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση

8.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on net worth):

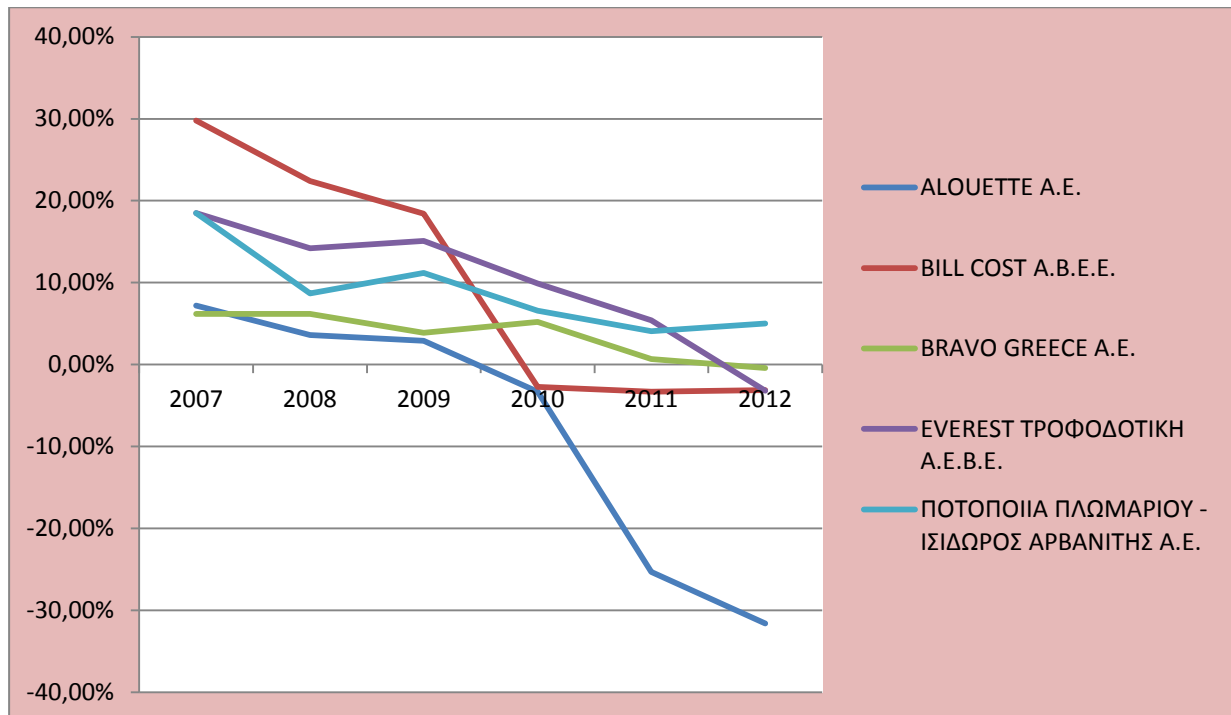
Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα απασχολούμενα σε αυτή κεφάλαια. Αυτός ο δείκτης είναι σημαντικός καθώς μας δείχνει κατά πόσο η οικονομική μονάδα είναι ικανή να δημιουργήσει κέρδη.

$$\text{Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	7,2%	3,6%	2,9%	-3,3%	-25,3%	-31,6%
BILL COST A.B.E.E.	29,8%	22,4%	18,4%	-2,7%	-3,3%	-3,1%
BRAVO GREECE A.E.	6,2%	6,2%	3,9%	5,2%	0,7%	-0,4%
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	18,5%	14,2%	15,1%	9,9%	5,4%	-3,2%
ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ Α.Ε.	18,5%	8,7%	11,2%	6,6%	4,1%	5,0%

Πίνακας 23 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Από τα αποτελέσματα του παραπάνω πίνακα (πίνακας 23) βλέπουμε ότι οι τιμές του δείκτη συνεχώς μειώνονται και ιδιαίτερα τις χρήσεις που ακολουθούν μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης. Βλέπουμε ότι οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες έχουν επηρεάσει αρνητικά τη λειτουργία των εξεταζόμενων επιχειρήσεων μέσω της μη αποτελεσματικής χρήσης των περιουσιακών τους στοιχείων ή μέσω της χαμηλής παραγωγικότητας αφού οι πωλήσεις μειώθηκαν και το κόστος παραγωγής αυξήθηκε ή μέσω της ανύπαρκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης αφού οι τράπεζες δεν παρείχαν πλέον χρηματοδότηση στις επιχειρήσεις.



Διάγραμμα 27 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



Διάγραμμα 28 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

8.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return to total capital employed):

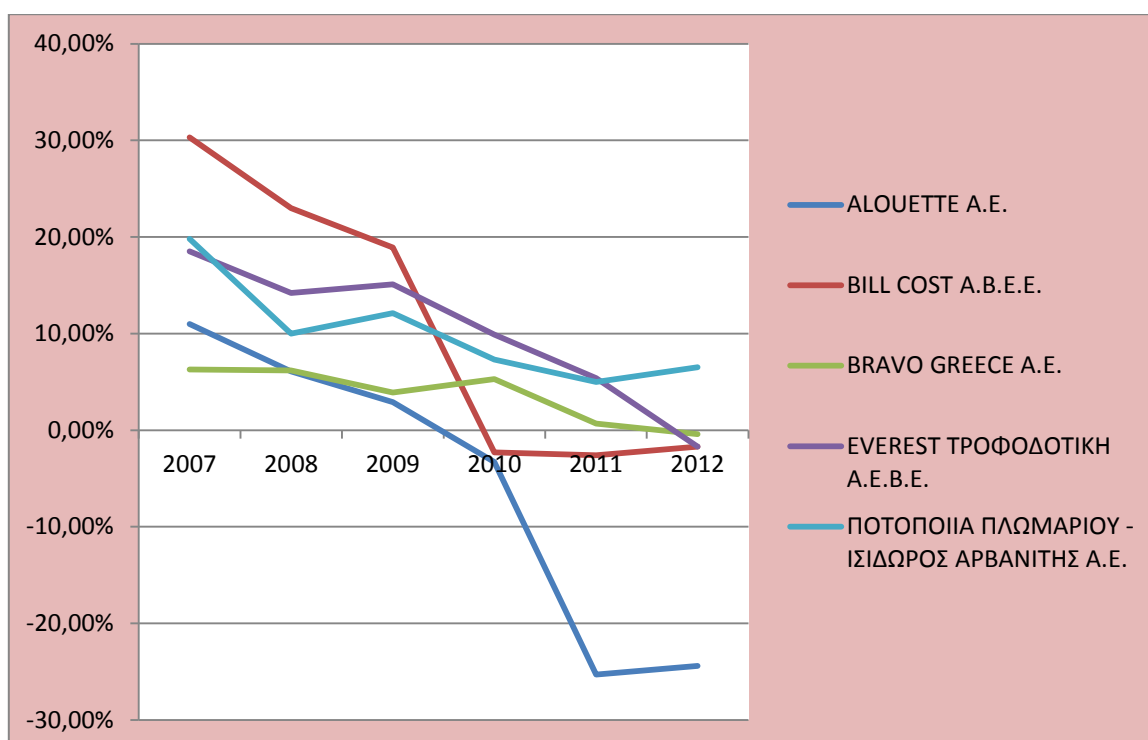
Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο αποδίδει η επιχείρηση χρησιμοποιώντας τα κεφάλαιά της ανεξαρτήτως προέλευσης. Πιο αναλυτικά μας δείχνει πόσο επιτυχημένα η διοίκηση της επιχείρησης χρησιμοποιεί τα ίδια και τα ξένα κεφάλαιά της για να πραγματοποιήσει κέρδη. Ο αριθμοδείκτης αυτός μπορεί να υπολογιστεί και για το σύνολο της επιχείρησης αλλά και για τμήματα αυτής μεμονωμένα.

$$\text{Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Χρηματ.έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}} \times 100$$

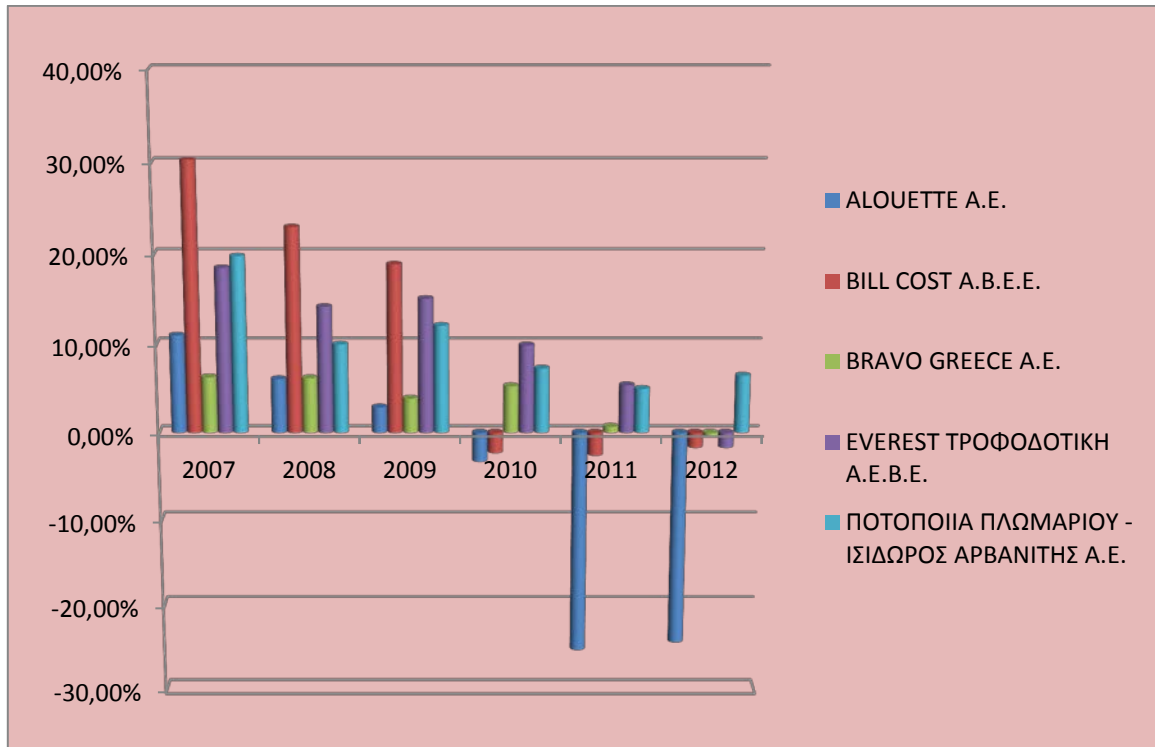
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	11,0%	6,1%	2,9%	-3,3%	-25,3%	-24,4%
BILL COST A.B.E.E.	30,3%	23,0%	18,9%	-2,3%	-2,6%	-1,7%
BRAVO GREECE A.E.	6,3%	6,2%	3,9%	5,3%	0,7%	-0,4%
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	18,5%	14,2%	15,1%	9,9%	5,4%	-1,7%
ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	19,8%	10,0%	12,1%	7,3%	5,0%	6,5%

Πίνακας 24 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Από τον παραπάνω πίνακα (πίνακας 24) παρατηρούμε μείωση του αριθμοδείκτη ειδικά το 2011. Αυτό είναι φυσικό αφού οι παραπάνω επιχειρήσεις περνούν περίοδο κρίσης, ωστόσο θα πρέπει να είναι προσεκτικές γιατί αν οι τιμές του αριθμοδείκτη είναι χαμηλές πολύ εύκολα θα μπορούν να μηδενιστούν. Η συνέχιση των τιμών του αριθμοδείκτη σε χαμηλά επίπεδα μπορεί να προβλέψει μια τυχόν διακοπή της λειτουργίας της επιχείρησης.



Διάγραμμα 29 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων



Διάγραμμα 30 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

8.5 Χρηματοοικονομική διάρθρωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά από την κρίση

8.5.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων Προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets):

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό κατά το οποίο ο εταίροι της επιχείρησης έχουν χρηματοδοτήσει το σύνολο του ενεργητικού. Από την αντίστροφη πλευρά το υπόλοιπο ποσοστό αποτελεί το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που προέρχεται από τους πιστωτές της επιχείρησης για την υπόλοιπη χρηματοδότηση του συνόλου του ενεργητικού.

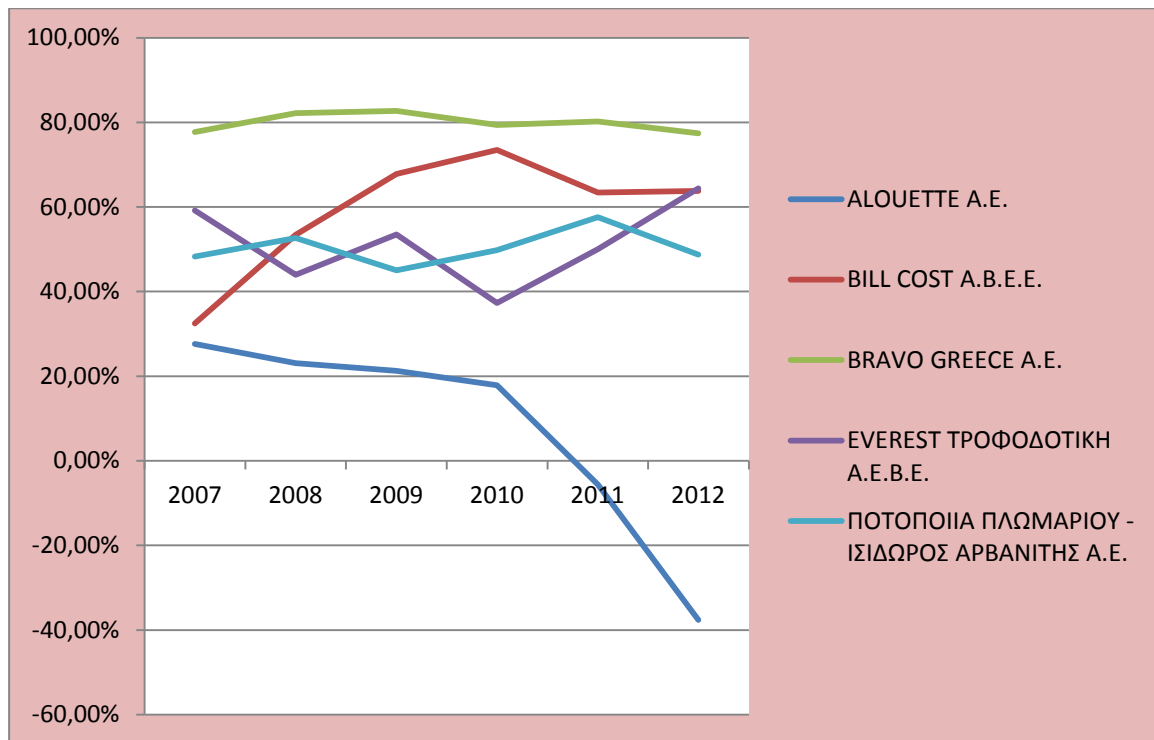
$$\text{Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	27,6%	23,1%	21,3%	17,9%	-5,6%	-37,6%
BILL COST A.B.E.E.	32,5%	53,4%	67,8%	73,5%	63,4%	63,8%
BRAVO GREECE A.E.	77,7%	82,2%	82,7%	79,4%	80,2%	77,4%
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	59,2%	44,0%	53,5%	37,3%	50,0%	64,4%

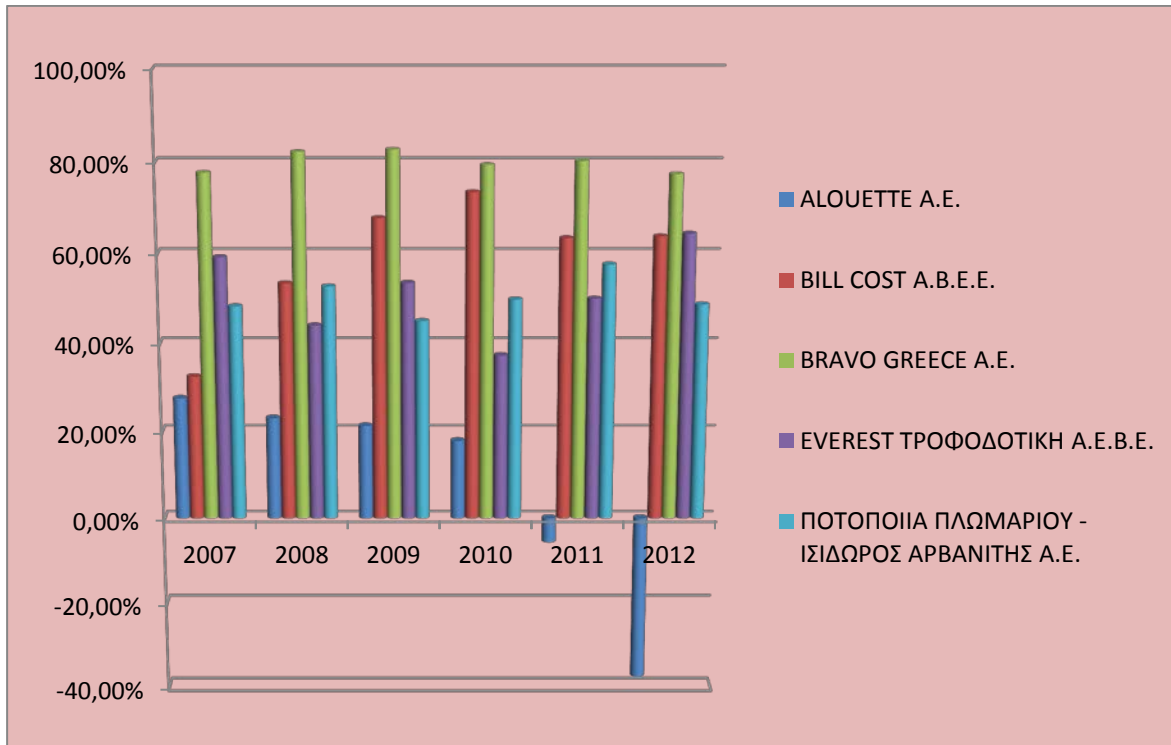
ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ Α.Ε.	48,3%	52,7%	45,0%	49,8%	57,6%	48,7%
---	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Πίνακας 25 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια

Από τον παραπάνω πίνακα (πίνακας 25) διακρίνουμε ότι ο αριθμοδείκτης μετά το ξέσπασμα της κρίσης έχει παραμείνει σταθερός ή έχει αυξηθεί ή έχει μειωθεί. Η αύξηση του αριθμοδείκτη μας δείχνει ότι οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις παρέχουν όλο και μεγαλύτερη προστασία στους πιστωτές τους επειδή υπάρχουν λιγότερες πιθανότητες να εμφανίσουν οικονομικές δυσκολίες και ακόμη χειρότερα ζημιές. Στις περιπτώσεις που μειώθηκε οι πιστωτές γίνονται όλο και πιο πειστικοί με τις επιχειρήσεις στο να εξοφλούν τις υποχρεώσεις τους και να πληρώνουν τους τόκους έγκαιρα. Στην περίπτωση που οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις έρθουν σε δύσκολη οικονομική θέση χρησιμοποιούν τα ίδια κεφάλαιά τους για να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους.



Διάγραμμα 31 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια



Διάγραμμα 32 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια

8.5.2 Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων (Ratio of total liabilities to total assets):

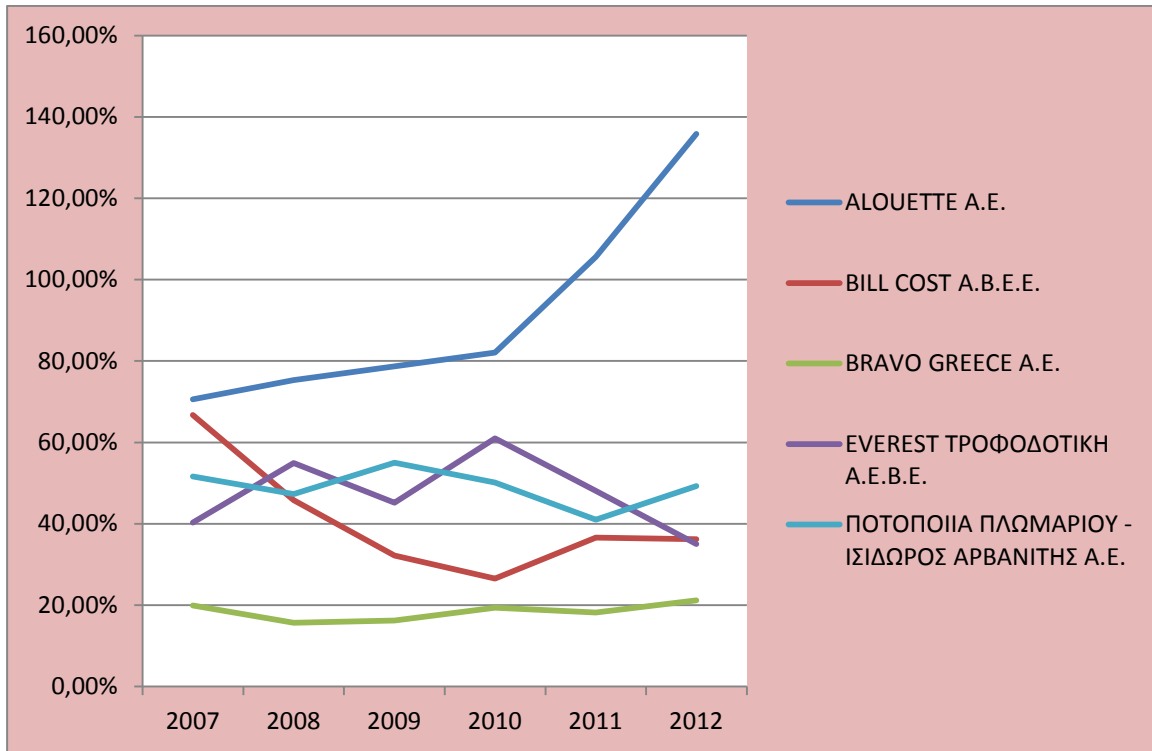
Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό εξάρτησης της επιχείρησης από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της. Μια σημαντική λειτουργία του αριθμοδείκτη είναι ότι μας παρουσιάζει τη σύσταση του κεφαλαίου της επιχείρησης καθώς και την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τέλος μας δείχνει το μέγεθος των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης καθώς και το ρόλο που παίζουν οι δανειστές στη λήψη των αποφάσεων από τη διοίκηση της επιχείρησης.

$$\text{Δανειακών κεφαλαίων} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

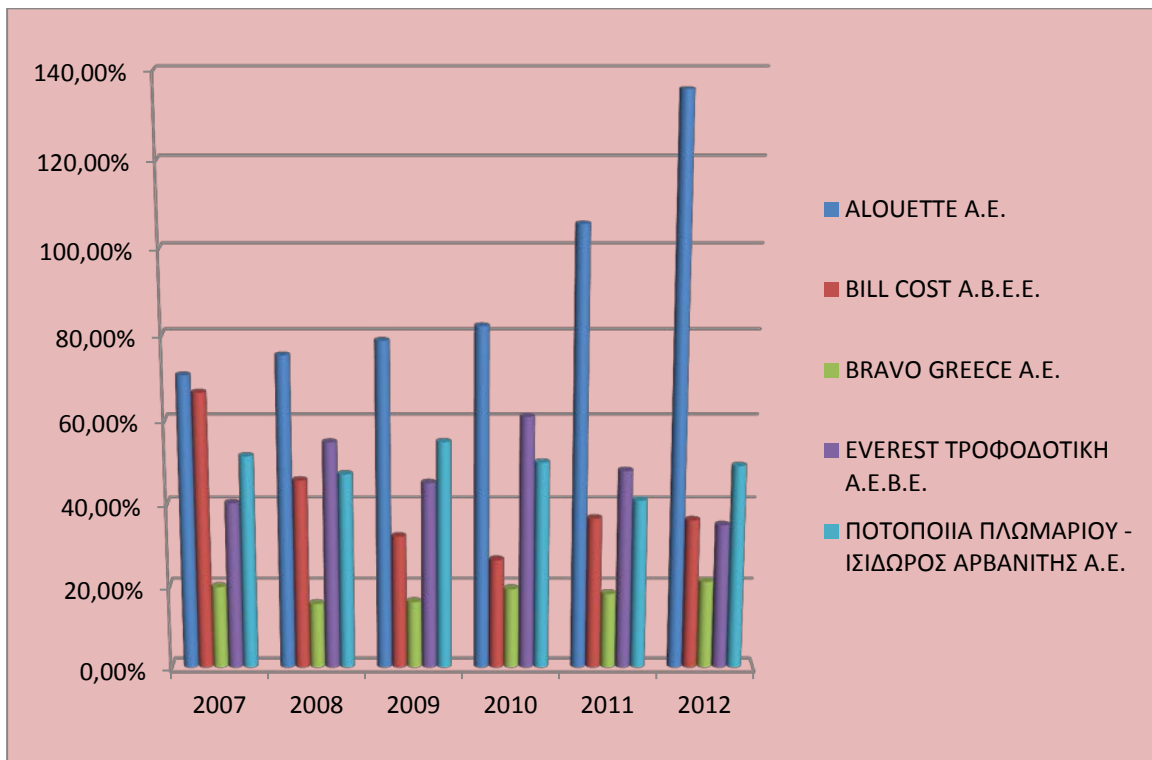
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	70,6%	75,3%	78,7%	82,1%	105,6%	135,8%
BILL COST A.B.E.E.	66,7%	45,8%	32,2%	26,5%	36,6%	36,2%
BRAVO GREECE A.E.	19,9%	15,7%	16,2%	19,4%	18,2%	21,2%
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	40,3%	54,9%	45,2%	61,0%	48,1%	35,0%
ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	51,6%	47,3%	55,0%	50,1%	41,0%	49,3%

Πίνακας 26 Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων

Ο παραπάνω πίνακας (πίνακας 26) μας δείχνει μεταβολές στην τιμή του αριθμοδείκτη. Οι τιμές του αριθμοδείκτη είναι υψηλές. Καταρχήν είναι φυσική η στασιμότητα των τιμών γιατί ιδίως μετά την κρίση ο δανεισμός των συγκεκριμένων επιχειρήσεων από τον τραπεζικό κλάδο, ο οποίος αποτελεί και την κύρια πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, σταματάει. Οι υψηλές τιμές του δείκτη μας μαρτυρούν υπερδανεισμό των παραπάνω επιχειρήσεων. Αυτό δεν είναι ασφαλές για την επιχείρηση ούτε και για τους πιστωτές της καθώς εμφανίζει επισφάλειες. Για έναν ακόμη λόγο που είναι επικίνδυνος για την επιχείρηση ο υπερδανεισμός και ιδιαίτερα σε περίοδο οικονομικής κρίσης είναι ότι δίνεται η δυνατότητα στους δανειστές της να εκμεταλλευθούν την άσχημη οικονομική της θέση οδηγώντας την σε πτώχευση ή αναλαμβάνοντας τη διοίκησή της οδηγώντας την επιχείρηση στην απώλεια της ανεξαρτησίας της.



Διάγραμμα 33 Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων



Διάγραμμα 34 Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων

8.5.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Προς Δανειακά Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities):

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει εάν υφίσταται υπερδανεισμός στις εξεταζόμενες επιχειρήσεις μέσα από τον υπολογισμό της αναλογίας μεταξύ των ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού προειδοποιεί τους πιστωτές των οικονομικών μονάδων κατά πόσο θα πρέπει να νιώθουν ασφαλείς στο να δανείσουν ή να παραχωρήσουν πίστωση σε αυτές εξετάζοντας το ποσοστό των δανειακών κεφαλαίων τους.

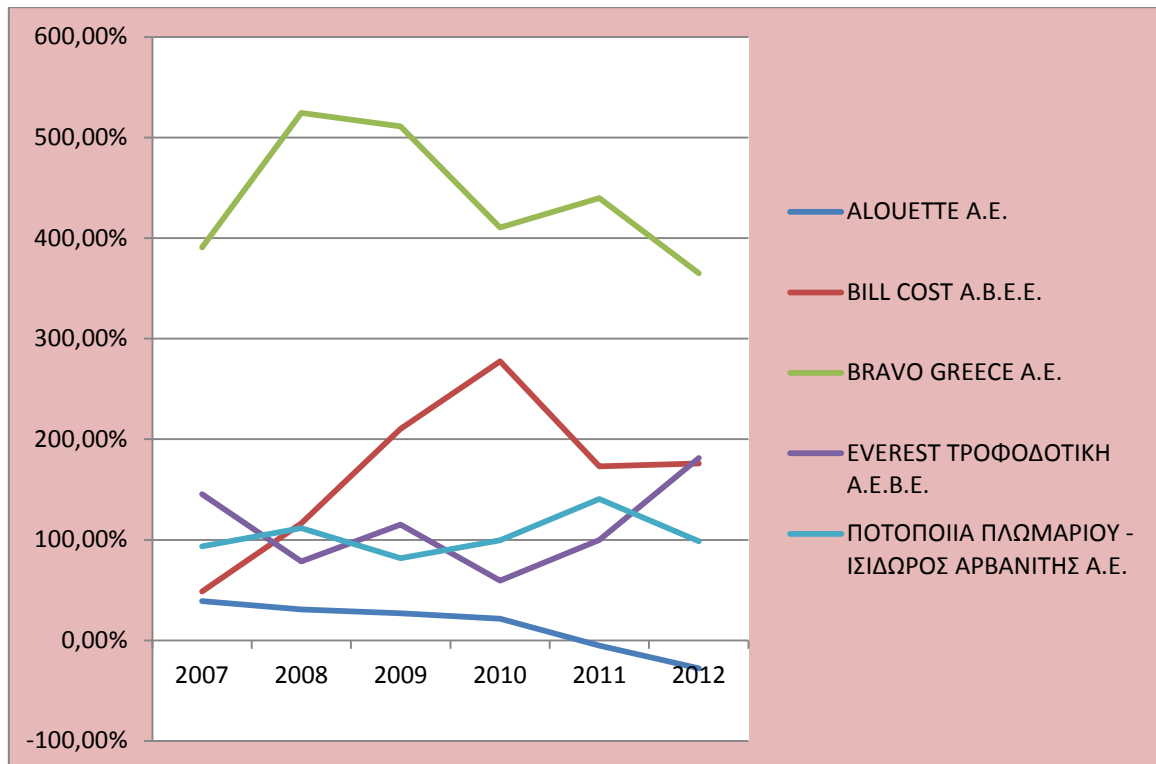
$$\text{Ιδίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} \times 100$$

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ALOUETTE A.E.	39,1%	30,7%	27,1%	21,7%	-5,3%	-27,7%
BILL COST A.B.E.E.	48,7%	116,5%	210,2%	277,5%	173,1%	175,9%
BRAVO GREECE A.E.	390,7%	524,3%	510,9%	410,5%	439,9%	365,0%
EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ A.E.B.E.	145,4%	78,6%	115,0%	59,6%	100,0%	181,3%
ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ A.E.	93,6%	111,5%	81,8%	99,5%	140,5%	98,7%

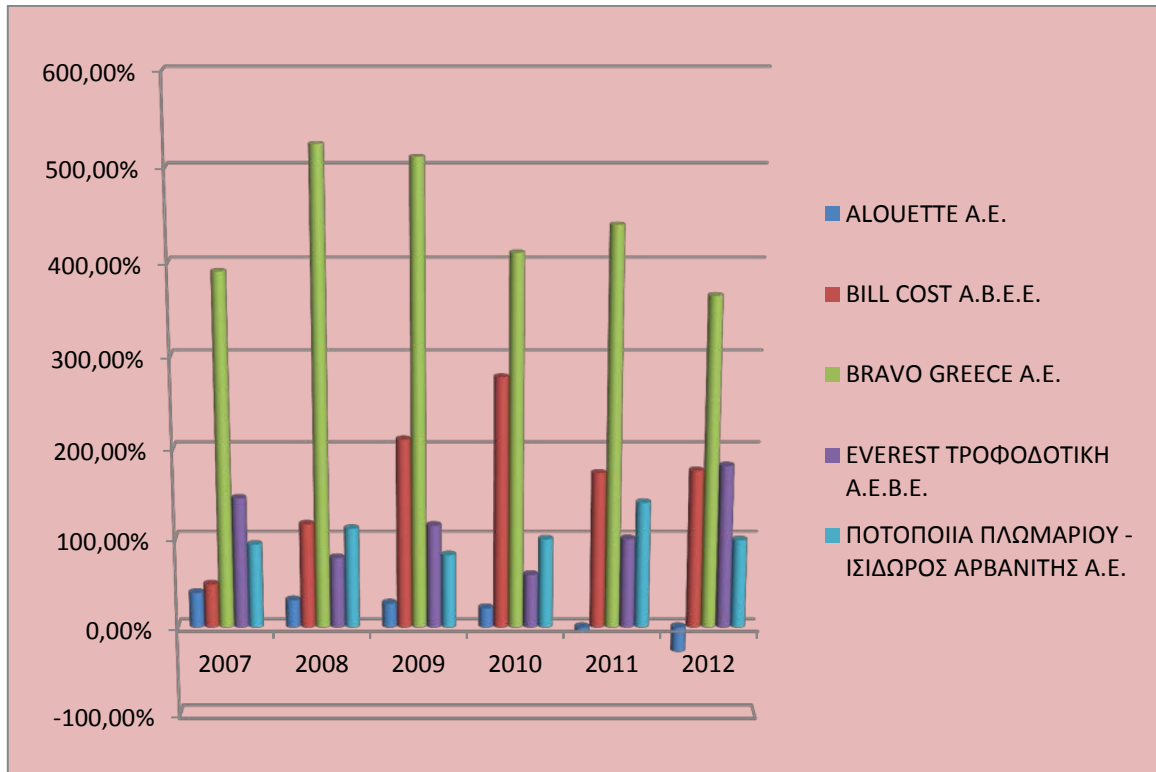
Πίνακας 27 Αριθμοδείκτης Ιδίων Προς Δανειακά Κεφάλαια

Από τον παραπάνω πίνακα (πίνακας 27) παρατηρούμε ότι ο δείκτης κυμαίνεται σε διάφορα επίπεδα. Στη BILL COST A.B.E.E. και στην BRAVO GREECE A.E. είναι πολύ πάνω από τη μονάδα πράγμα που σημαίνει ότι οι φορείς των επιχειρήσεων αυτών έχουν προσφέρει περισσότερα ίδια κεφάλαια και έχουν δανειστεί λιγότερα ξένα. Αυτό σημαίνει ότι αυτές οι επιχειρήσεις μπορούν να προσφέρουν μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές τους. Μερικοί δείκτες είναι κοντά στη μονάδα πράγμα που σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ είναι σχεδόν ίσα με τα δανειακά. Παρατηρούμε ότι σε μερικές επιχειρήσεις από το 2007 έως το 2012 η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού αυξάνεται. Αυτό σημαίνει ότι κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης οι πωλήσεις των παραπάνω μικρομεσαίων επιχειρήσεων μειώθηκαν με γοργό ρυθμό με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να μην έχουν έσοδα και να αναγκάζονται να ανταποκρίνονται στις δανειακές τους υποχρεώσεις με τη βοήθεια των ιδίων τους κεφαλαίων. Ακολουθώντας

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ
την τακτική αυτή όμως τα ίδια κεφάλαια των παραπάνω επιχειρήσεων μειώνονται δραματικά
και εάν δεν επαρκέσουν για την πλήρη εξόφληση των δανειακών τους υποχρεώσεων θα
οδηγηθούν στη χρεωκοπία.



Διάγραμμα 35 Αριθμοδείκτης Ιδίων Προς Δανειακά Κεφάλαια



Διάγραμμα 36 Αριθμοδείκτης Ιδίων Προς Δανειακά Κεφάλαια

Κεφάλαιο 9^ο Συμπεράσματα

9.1 Συμπεράσματα

Η συγκεκριμένη μεταπτυχιακή διατριβή αποτελεί προϊόν εξωτερικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας ομάδας πέντε ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Στόχος ήταν η μελέτη της ρευστότητας, της δραστηριότητας, της κερδοφορίας, της αποδοτικότητας και της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης των συγκεκριμένων μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα κατά τη διάρκεια της εξαετίας 2007 έως 2012. Η εξαετία αυτή δεν επιλέχθηκε τυχαία. Επιλέχθηκε για να εξεταστεί η οικονομική κατάσταση των επιλεγμένων μικρομεσαίων επιχειρήσεων πριν και μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης.

Πιο αναλυτικά παρατηρείται ότι η ρευστότητα των εξεταζόμενων μικρομεσαίων επιχειρήσεων παραμένει σταθερή παρόλη την οικονομική κρίση. Παρατηρήθηκε μικρή πτώση στους αριθμοδείκτες της ρευστότητας σε μερικές επιχειρήσεις αλλά βρίσκονται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Ειδικά η ταμειακή ρευστότητα μειώνεται δραματικά με την οικονομική κρίση. Οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις πια δεν διαθέτουν αρκετά χρηματικά διαθέσιμα. Με το ξέσπασμα της κρίσης βλέπουμε ότι μειώνεται η ρευστότητα αυτών των επιχειρήσεων αλλά με το πέρασμα των χρόνων οι επιχειρήσεις αυτές συνέρχονται και προσαρμόζονται στις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες κι έτσι βλέπουμε να αυξάνεται η ρευστότητα και να κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Σχετικά με τη δραστηριότητα των παραπάνω επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι αυτές αποθηκεύουν μεγάλο αριθμό αποθεμάτων. Οι επιχειρήσεις αυτές μετά την κρίση αργούν να εισπράξουν τις απαιτήσεις τους με αποτέλεσμα να δυσκολεύονται και οι ίδιες να ανταποκρίνονται έγκαιρα στις υποχρεώσεις τους.

Οι αριθμοδείκτες της κερδοφορίας των επιλεγμένων επιχειρήσεων κατακυλιάνε δυστυχώς μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Μειώνονται σε τόσο μεγάλο βαθμό που πολλές φορές φτάνουν και σε αρνητικά νούμερα. Οι ζημιές αυξάνονται ιδιαίτερα το 2011 και το 2012.

Οι αριθμοδείκτες της αποδοτικότητας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων μειώνονται κατά τη διάρκεια της εξαετίας λόγω της διακοπής της χρηματοδότησης από τον τραπεζικό κλάδο. Επίσης κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα με κίνδυνο να οδηγηθούν στη χρεωκοπία. Παρατηρούμε ότι κάποιες από τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις εμφανίζουν και αρνητικά πρόσημα στα αριθμητικά αποτελέσματα των αριθμοδεικτών της αποδοτικότητας.

Τέλος μέσα από τους αριθμοδείκτες της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης εμφανίζεται το φαινόμενο του υπερδανεισμού των επιχειρήσεων που μελετήσαμε. Ο υπερδανεισμός πολλές φορές αποτελεί φαινόμενο σύνηθες για τις επιχειρήσεις. Το ανησυχητικό όμως είναι ότι μετά την καμπή που εμφανίζουν δεν μπορούν να ανταποκριθούν στην εξυπηρέτηση των δανείων τους με αποτέλεσμα να εμφανίζουν επισφάλειες ή να αναγκάζονται να χρησιμοποιούν τα ίδια κεφάλαια τους για την εξυπηρέτηση αυτών.

Ανακεφαλαιώνοντας μπορούμε να πούμε ότι η πλειοψηφία των εξεταζόμενων επιχειρήσεων επηρεάστηκε αρνητικά και πιο συγκεκριμένα επηρεάστηκε αρνητικά η δραστηριότητα, η κερδοφορία, η αποδοτικότητα και η χρηματοοικονομική διάρθρωσή τους. Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις συγκεκριμένες επιχειρήσεις μπορούν να χαρακτηριστούν από αρνητικές έως πάρα πολύ αρνητικές. Ωστόσο ένα μικρό μέρος των επιλεγμένων επιχειρήσεων βλέπουμε να σημειώνει πρόοδο κάτω από αυτές τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες.

9.2 Ο δρόμος για την έξοδο από την κρίση

Όσο και αν φαίνεται δύσκολο ακόμα και σε αυτή τη δύσκολη οικονομική περίοδο που διανύουμε οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που έχουν πληγεί μπορούν να εκμεταλλευτούν ευκαιρίες και να εφαρμόσουν στρατηγικές που θα τις οδηγήσουν όχι μόνο στην επιβίωση αλλά και στην ανάπτυξη. Όλες οι προσπάθειες των επιχειρήσεων για επιβίωση και ανάπτυξη θα πρέπει να έχουν σαν κεντρικό άξονα την ανταγωνιστικότητα. Για να γίνουν ανταγωνιστικές οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις δε θα πρέπει να είναι μόνο ευέλικτες, τολμηρές και δημιουργικές αλλά θα πρέπει να εντοπίσουν τις ικανότητές τους και τα ισχυρά τους σημεία, τη θέση τους σε σχέση με τις άλλες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις και την τεχνολογία που θα πρέπει να υιοθετήσουν για να βελτιώσουν τα αποτελέσματά τους.

Τα πιο σημαντικά σημεία που θα πρέπει να ενισχύσουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις για να μην επηρεαστούν από τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες είναι τα παρακάτω:

9.2.1 Έρευνα και η ανάπτυξη

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις θα πρέπει να βελτιώσουν την τεχνολογία και την τεχνογνωσία που χρησιμοποιούν. Επειδή όμως το κόστος για την παραπάνω ενέργεια είναι υψηλό θα μπορούσαν να συνεργαστούν με ιδρύματα τριτοβάθμιας εκπαίδευσης και με ερευνητικά κέντρα και με τη βοήθειά τους να βελτιώσουν τα υφιστάμενα προϊόντα τους ή να παράξουν νέα, να προσφέρουν υπηρεσίες υψηλής προστιθέμενης αξίας που θα τις οδηγήσουν σε μεγαλύτερα κέρδη. Επίσης θα μπορούσαν να συνεργαστούν με άλλες επιχειρήσεις, ελληνικές ή αλλοδαπές, αναπτύσσοντας κοινή τεχνολογία που θα τις οδηγούσε σε οικονομίες

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ κλίμακας και σε μείωση του μοναδιαίου κόστους. Τέλος θα μπορούσαν μέσω των συνεργασιών αυτών να έχουν μεγαλύτερη πρόσβαση, διείσδυση και προώθηση σε νέες αγορές σε παγκόσμιο επίπεδο, να αναπτύξουν και να εμπλουτίσουν την παραγωγή τους, να μειώσουν το κόστος παραγωγής μέσω της μείωσης του κόστους προμήθειας των πρώτων υλών και να έχουν ευκολότερη πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης.

9.2.2 Χρήση διαδικτύου, ηλεκτρονικού εμπορίου και IT

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις μπορούν μέσω των ηλεκτρονικών μέσων, των τεχνολογιών και των προηγμένων πληροφοριακών συστημάτων να ξεπεράσουν τις οικονομικές δυσκολίες επιτυγχάνοντας αύξηση του μεριδίου αγοράς, αύξηση του ρυθμού πραγματοποίησης των συναλλαγών, μείωση του κόστους τους με ταυτόχρονη βελτίωση της επαφής με την αγορά και τους προμηθευτές, δημιουργία καλής φήμης μέσα από τη διαφήμιση και τη σωστή προώθηση, απευθείας επικοινωνία με άλλες επιχειρήσεις και προσπάθεια συνεργασίας με αυτές, ενημέρωση των εξελίξεων στην αγορά για νέα ανταγωνιστικά προϊόντα, προσπάθεια να ξεπεραστούν τυχόν προβλήματα που προκύπτουν από τη γεωγραφική θέση, προσέλκυση νέων πελατών με σκοπό την αύξηση του μεγέθους της αγοράς και τέλος μεγαλύτερη ευελιξία.

9.2.3 Marketing

Ένας ακόμη τομέας στον οποίο θα πρέπει να προσπαθήσουν περισσότερο οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι η δημιουργία αξιόλογων προϊόντων που θα προωθήσουν σε αναπτυσσόμενες αγορές όπως είναι οι Βαλκανικές χώρες ή οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης. Για να μπορέσει να γίνει αυτό απαιτεί την κατάλληλη εσωτερική οργάνωση αλλά και το κατάλληλο μάρκετινγκ. Ο τελικός στόχος θα πρέπει να είναι η παραγωγή ποιοτικών και αξιόλογων προϊόντων, που είναι σύμφωνα με τις επιταγές της αγοράς και θα καθιερωθούν στη συνείδηση του κόσμου ως αμιγώς ελληνικά. Αυτό αποτελεί μία δοκιμασμένη τακτική που εφαρμόστηκε με επιτυχία στην Κορέα κατά την χρηματοπιστωτική κρίση στην Ασία το 1997.

9.2.4 Καινοτομία

Σε όλες τις χώρες του κόσμου σε όλες τις οικονομίες πάντα η καινοτομία επιβραβεύεται, ανεξάρτητα από την κατάσταση της οικονομίας, αλλά ειδικά σε περιόδους κρίσης επιβάλλεται. Οι καινοτόμες λύσεις που θα εφαρμοστούν θα πρέπει να μειώσουν το κόστος παραγωγής, να βελτιώσουν τα παραγόμενα προϊόντα ή τις παρεχόμενες υπηρεσίες αλλά ακόμα και να αλλάξουν την παραγωγική διαδικασία.

9.2.5 Εξαγωγές

Ένας ακόμη βασικός παράγοντας που θα βοηθήσει τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να ξεπεράσουν την κρίση ή να τη βιώσουν όσο γίνεται πιο ανώδυνα είναι και η αύξηση των

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ εξαγωγών τους. Αν αποκτήσουν εξαγωγικό προσανατολισμό θα μπορέσουν να καλύψουν το χαμένο μερίδιο της εσωτερικής αγοράς ή να το αυξήσουν ενώ ταυτόχρονα θα ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο να είναι σε άμεση εξάρτηση από τη δραστηριοποίηση σε ένα συγκεκριμένο περιβάλλον.

Βασικοί παράγοντες που θα βοηθήσουν τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις για τον δρόμο της εξωστρέφειας είναι: η βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων και υπηρεσιών, η ανάπτυξη συγκεκριμένων δεξιοτήτων και ικανοτήτων, η σύναψη συμμαχιών και συμφωνιών με επιχειρήσεις του εξωτερικού, η είσοδος νέων τεχνολογιών στην παραγωγή, η καινοτομία και η κατάθεση διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας (πατέντες) ,ο έλεγχος της ποιότητας, η διαρκής ενημέρωση για την κατάσταση που επικρατεί στις αγορές του εξωτερικού, η εκμετάλλευση των δυνατοτήτων του διαδικτύου και των μέσων κοινωνικής δικτύωσης.

Σημαντική όμως θα πρέπει να είναι και βοήθεια από το κράτος. Το κράτος οφείλει να προβεί σε ενέργειες που θα λειτουργήσουν ευεργετικά στην προώθηση των εξαγωγών όπως: η παροχή εγγυήσεων εξαγωγών, η επιδότηση στους μισθούς των απασχολούμενων με τις εξαγωγές, η επιδότηση δανείων για νέες επενδύσεις στο εξωτερικό, η δημιουργία προγραμμάτων σεμιναρίων με σκοπό την καλύτερη εκπαίδευση του προσωπικού, η παροχή φορολογικών ελαφρύνσεων. Τα παραπάνω μπορούν να γίνουν με την εύρεση πόρων από το εσωτερικό ή από την εξασφάλιση κονδυλίων από την Ευρωπαϊκή Ένωση ή από άλλους φορείς του εξωτερικού.

Βιβλιογραφία

1. Ελληνική

1. **Νιάρχος, Ν.** «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων» Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα 2004
2. **Αθανασόπουλος, Κ., Γεωργόπουλος, Α. & Μπέλλας, Α.,** «Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Πάτρα 2005
3. **Γκίκας, Δ.** «Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων» Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002
4. **Χαρδούβελης Γ.Α. (2009):** «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: Τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol. 4, No 8, pp.19-43
5. **Γκλεζάκος, Ν.,** «Εισαγωγή στην Ανάλυση της οικονομικής Κατάστασης των επιχειρήσεων», Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, Οκτώβριος 2004, Αθήνα
6. **Κάντζος, Κ.,** «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Interbooks, 3^η Έκδοση, Αθήνα 2002.
7. **Σφακιανάκης Μ.Κ.,** «Διοικητική κρίσεων», Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα 1998
8. **Βαρουφάκης, Γ., Πατόκος, Τ., Τσεκέρζης, Λ., Κουτσοπέτρος, Χ.,** «Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», Μελέτες 17, ΙΝΕ ΓΣΣΕ, Αθήνα 2011
9. **Χριστόπουλος, Α., Ντόκας Ι.,** «Θέματα τραπεζικής και χρηματοοικονομικής θεωρίας», Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα 2012
10. **Λιποβατζ-Κρεμετζή Δ.,** «Στοιχεία οικονομικής ανάλυσης βιομηχανικών επενδυτικών σχεδίων», Εκδόσεις: Γ. Γκεμπλέσης, Αθήνα 2003
11. **Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χ.,** «Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων», Εκδόσεις: Σταμούλης Αθ. Αθήνα 2007
12. **Αραβώσης Κ.,** « Κατάρτιση και αξιολόγηση επενδυτικών σχεδίων και προγραμμάτων από τη θεωρία στην πράξη», Οικονομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2007

2. Ξένη

1. **Banerji, S., McArthur, N., Mainardi, C. & Ammann, C. (2009):** *Recession Response Why Companies Are Making The Wrong Moves*, Booz & Company Inc.
2. **Demsar, J. (2006):** “Statistical Comparison of Classifiers over Multiple Data Sets”, *Journal of Machine Learning Research*, 7, pp. 1-30.
3. **Ramalho, R., Rodríguez-Meza, J. & Yang, J. (2009):** *How Are Firms in Eastern and Central Europe Reacting to the Financial Crisis?*, World Bank Group Enterprise Note No. 8, Financial Crisis Survey/Enterprise Surveys.
4. **Heckmann, P., Konik, F., Samakh, E. & Weissbarch, R. (2008):** *Restructuring in 2009 Understanding and Responding to the Crisis*, by Booz & Company Inc.
5. **Correa, P., Iooty, M., Ramalho, R., Rodríguez-Meza, J. & Yang, J. (2010):** *How Firms in Eastern and Central Europe Fared through the Global Financial Crisis: Evidence from 2008–2010*, World Bank Group Enterprise Note No. 8, Financial Crisis Survey/Enterprise Surveys.
6. **Togni, M., Cubico, S. & Favretto, G. (2010):** *Owners and managers in an economic crisis: how to exploit the differences*, *Procedia Social and Behavioral Sciences* Vol. 5, pp. 1312-1316.

3. Διαδίκτυο

1. **Ετήσια Έκθεση της ΕΕ για τις Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις :**
<http://epixeirein.gr/2014/10/08/eu-annual-report-a-partial-and-fragile-recovery-2014/>
(8/10/2014)
2. **Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι "μεγάλοι χαμένοι" της κρίσης :**
<http://www.capital.gr/News.asp?id=1996166> (15/10/2014)
3. **Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις στην Ελλάδα και Οικονομική Κρίση :**
<http://indeepanalysis.gr/?q=makrooikonomia%E2%80%8E/mikromesaies-epicheirhseis-sthn-ellada-kai-oikonomikh-krish> (12/11/2014)
4. **Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εν μέσω κρίσης :**
<http://www.kathimerini.gr/476116/article/oikonomia/epixeirhseis/apoyh--mikromesaies-epixeirhseis-en-mesw-krishs> (20/11/2014)

5. **Κυριαρχούν οι μικρές επιχειρήσεις στην ελληνική οικονομία – έρευνα IOBE:**
<http://www.kathimerini.gr/755780/article/oikonomia/epixeirhseis/kyriarchoyn-oi-mikres-epixeirhseis-sthn-ellhnikh-oikonomia--ereyna-iove> (22/11/2014)

6. **SME Performance Review:** http://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review/index_en.htm (3/12/2014)

7. **Ορισμός των πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων :**
http://europa.eu/legislation_summaries/enterprise/business_environment/n26026_el.htm (5/12/2014)

8. **Πρόγραμμα:«Ενίσχυση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στους τομείς Μεταποίησης- Τουρισμού-Εμπορίου - Υπηρεσιών στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2007-2013» -Προκήρυξη Προγράμματος:**
<http://www.ekepa.gr/frontend/article.php?aid=1033&cid=306> (5/12/2014)

9. **Πώς «τσακίστηκαν» οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις την τελευταία πενταετία στην Ελλάδα της κρίσης:**
<http://www.iefimerida.gr/news/132270/%CF%80%CF%8E%CF%82-%CF%84%CF%83%CE%B1%CE%BA%CE%AF%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BA%CE%B1%CE%BD-%CE%BF%CE%B9-%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CF%81%CE%BF%CE%BC%CE%B5%CF%83%CE%B1%CE%AF%CE%B5%CF%82-%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82-%CF%84%CE%B7%CE%BD-%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%84%CE%B1%CE%AF%CE%B1-%CF%80%CE%B5%CE%BD%CF%84%CE%B1%CE%B5%CF%84%CE%AF%CE%B1-%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD-%CE%B5%CE%BB%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%B1-%CF%84%CE%B7%CF%82-%CE%BA%CF%81%CE%AF#ixzz3aBtPXgcz>
(3/1/2015)

10. **Μία στις 4 μικρές επιχειρήσεις "εξαφανίστηκε" τη πενταετία της κρίσης:**
<http://www.alterthess.gr/content/mia-stis-4-mikres-epiheiriseis-exafanistike-ti-pentaetia-tis-krisis> (5/1/2015)

11. **Το μεγάλο ξεκαθάρισμα... Πως η κρίση καταστρέφει τις μικρές επιχειρήσεις και ευνοεί τους πολυεθνικούς ομίλους:** http://romiazirou.blogspot.gr/2014/09/blog-post_308.html (4/12/2014)

12. ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ - ΙΣΙΔΩΡΟΣ ΑΡΒΑΝΙΤΗΣ Α.Ε.:

<http://www.ouzoplomari.gr/site/index.php> (19/12/2014)

13. Alouette Α.Ε :

<http://www.alouette.gr/content/2/%CE%B5%CF%84%CE%B1%CE%B9%CF%81%CE%B5%CE%AF%CE%B1> (20/5/2015)

14. Bravo Greece Α.Ε: <http://www.businessnews.gr/article/1618/gerasimos-sarafogloy-i-paroysia-mas-stin-ellada-den-einai-eykairiaki> (20/5/2015)

15. EVEREST ΤΡΟΦΟΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. : <http://www.everest-trofodotiki.gr/> (20/5/2015)

Παράρτημα

1. Διαγράμματα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ CDS 5ΕΤΟΥΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ.....	14
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ 2004 - 2014	16
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΩΝ ΜΜΕ.....	26
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4 ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΡΙΘΜΟΥ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	28
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5 ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΡΙΘΜΟΥ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΣΤΙΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	28
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6 ΕΞΕΛΙΞΗ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗΣ ΑΞΙΑΣ ΣΤΙΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	29
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΣΤΙΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	29
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΜΕ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2010-2013	34
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9 ΘΕΣΕΙΣ ΜΜΕ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2010-2013	34
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10 ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗ ΑΞΙΑ ΤΩΝ ΜΜΕ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2010-2013.....	35
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	60
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	60
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	62
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	62
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	64
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	64
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΟΥ ΌΡΟΥ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	66
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΟΥ ΌΡΟΥ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	66
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	68
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	68
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΒΥ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	70
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 22 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΒΥ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	70
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	72
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	72
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 25 ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	73
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 26 ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	74
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 27 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	75
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 28 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	76
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 29 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	77
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 30 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	78
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 31 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	79

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ	
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 32 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	80
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 33 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	82
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 34 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	82
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 35 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	84
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 36 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	85

2. Πίνακες

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	15
ΠΙΝΑΚΑΣ 2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ	18
ΠΙΝΑΚΑΣ 3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΑ ΤΖΙΡΟ.....	19
ΠΙΝΑΚΑΣ 4 ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΑ ΑΡΙΘΜΟ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ	20
ΠΙΝΑΚΑΣ 5 ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΑ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗ ΑΞΙΑ	21
ΠΙΝΑΚΑΣ 6 ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΤΑΞΗΣ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ	22
ΠΙΝΑΚΑΣ 7 ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΤΟΥΣ	25
ΠΙΝΑΚΑΣ 8 ΠΡΟΟΔΟΣ ΤΩΝ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	32
ΠΙΝΑΚΑΣ 9 ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΤΗΣ Ε.Ε.....	33
ΠΙΝΑΚΑΣ 10 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 11 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 12 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	49
ΠΙΝΑΚΑΣ 13 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 14 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 15 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	59
ΠΙΝΑΚΑΣ 16 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 17 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	63
ΠΙΝΑΚΑΣ 18 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΟΥ ΟΡΟΥ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	65
ΠΙΝΑΚΑΣ 19 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	67
ΠΙΝΑΚΑΣ 20 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΒΥ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ.....	69
ΠΙΝΑΚΑΣ 21 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	71
ΠΙΝΑΚΑΣ 22 ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ Η ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	73
ΠΙΝΑΚΑΣ 23 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	74
ΠΙΝΑΚΑΣ 24 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	77
ΠΙΝΑΚΑΣ 25 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	79
ΠΙΝΑΚΑΣ 26 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	81
ΠΙΝΑΚΑΣ 27 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	83

3. Εικόνες

ΕΙΚΟΝΑ 1 ΑΛΟΥΕΤΤΕ Α.Ε.....	54
ΕΙΚΟΝΑ 2 BILL COST	55
ΕΙΚΟΝΑ 3 BRAVO GREECE Α.Ε.....	56
ΕΙΚΟΝΑ 5 ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ ΠΛΩΜΑΡΙΟΥ	57