

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

*ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ:
ΓΑΪΤΑΝΙΔΗΣ ΗΛΙΑΣ*



*ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ
ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ*

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΖΟΠΟΥΝΙΔΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

ΧΑΝΙΑ ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2013



ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στο σημείο αυτό θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Ζοπουνίδα Κωνσταντίνο για την υπόδειξη του παρόντος θέματος, καθώς και για την πολύτιμη καθοδήγηση που μου προσέφερε στη διάρκεια εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Οφείλω, επίσης, να ευχαριστήσω τον υποψήφιο διδάκτορα κ. Νίκη Δημήτριο για την καθοδήγηση και της υποδείξεις που μου παρείχε κατά τη διάρκεια της διεξαγωγής του συγκεκριμένου πονήματος. Ευχαριστώ, ακόμη, τους καθηγητές κ. Δούμπο Μιχάλη και κ. Πασιούρα Φώτη για την τιμή που μου έκαναν να παραβρίσκονται στην παρουσίαση της εργασίας μου συμμετέχοντας στην επιτροπή εξέτασης αυτής.

Τέλος, ευχαριστώ την οικογένεια και τους φίλους μου για τη συμπαράστασή τους καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	6
1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	6
1.1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ.....	6
1.1.2 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	7
1.2 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	7
1.3 ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΚΑΙ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ.....	9
1.3.1 ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	9
1.3.1.1 ΠΡΟΣΩΠΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ.....	10
1.3.1.2 ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ.....	12
1.3.1.3 ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	14
1.3.2 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΤΩΝ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	15
1.3.3 ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ & ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	16
1.4 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	20
1.4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	20
1.4.2 ΙΔΙΑ ΚΑΙ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	21
1.4.3 ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	23
1.4.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΜΟΡΦΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΟΙ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	33
2.1 ΜΕΛΕΤΗ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	33
2.1.1 ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ– ΒΑΣΙΚΑ ΑΡΙΘΜΗΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	34
2.1.2 ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ.....	40
2.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΟΥ ΜΕΛΕΤΗΘΗΚΑΝ.....	46
2.2.1 ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟ ΚΛΑΔΟ ΤΟ 2012.....	47
2.2.2 ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΠΟΥ ΜΕΛΕΤΗΘΗΚΑΝ.....	50
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	54
3.1 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	55
3.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ.....	56
3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	59
3.4 ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	61
3.5 ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΙ.....	64
3.6 ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΣΕ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	64

3.6.1	ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	64
3.6.1.1	ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	65
3.6.1.2	ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ.....	81
3.6.1.3	ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ.....	93
3.6.2	ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	104
3.7	ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE.....	105
3.7.1	ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE.....	105
3.7.2	ΜΟΝΤΕΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE.....	106
3.7.3	Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE.....	117

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....	122
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	125
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	127

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αποτελεί γεγονός αδιαμφισβήτητο πως το σημαντικότερο εργαλείο ανάπτυξης των σύγχρονων μεταβιομηχανικών κοινωνιών, το χρηματοπιστωτικό σύστημα, διέρχεται τη μεγαλύτερη κρίση που γνώρισε τον τελευταίο μισό αιώνα. Οι επιπτώσεις και οι παρενέργειες της κρίσης τούτης είναι πολλές, επικίνδυνες και πλέον ορατές, αφού το χρηματοπιστωτικό σύστημα επηρεάζει άμεσα τόσο τους κρατικούς μηχανισμούς όσο και τους κοινωνικούς ιστούς, μιας και από τη δυναμική του και τις πολιτικές του εξαρτάται η πραγματική οικονομία.

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα καλύπτουν σημαντικότερο κομμάτι του τομέα επιχειρήσεων συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες (60% του κύκλου εργασιών, έναντι 40% κατά μέσο όρο στην Ευρώπη). Σημειώνουμε ότι η διαφορά αυτή προκύπτει από το υψηλότερο μερίδιο που καλύπτουν οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών μέχρι €2 εκατ. στην Ελλάδα (40% έναντι 19% στην Ευρώπη). Η παρουσία των ΜΜΕ είναι εντονότερη στους κλάδους εμπορίου και κατασκευών, ενώ μικρότερη είναι η συνεισφορά τους στη βιομηχανία.

Στα πλαίσια λοιπόν των παραπάνω προσεγγίσεων, παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον η μελέτη των οικονομικών καταστάσεων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και μέσω αυτής η επικαιροποιημένη συγκριτική χρηματοοικονομική μελέτη, ανάλυση και αξιολόγησή τους, αποτυπώνοντας στο μέτρο του δυνατού τη δυναμική τους, τα περιθώρια βελτιστοποίησής τους, την προσφορά τους και συνεκδοχικά την τρέχουσα αξία τους. Η παρούσα εργασία έχει σκοπό την μελέτη των οικονομικών καταστάσεων και μέσω αυτών την συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση μικρομεσαίων επιχειρήσεων στον κατασκευαστικό κλάδο για τα έτη 2009-2011. Αυτή η μελέτη θα γίνει με την χρήση λογιστικών αριθμοδεικτών που θα καλύπτουν τρεις τομείς ενδιαφέροντος, την αποδοτικότητα, την φερεγγυότητα και την επίδοση και διαχείριση των συγκεκριμένων επιχειρήσεων.

Τέλος με την εφαρμογή της πολυκριτήριας μεθόδου ανάλυσης PROMETHEE II θα υπάρχει μία πρόσθετη δυνατότητα σύγκρισης των επιχειρήσεων με βάση τα χρηματοοικονομικά τους κριτήρια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Παρόλο τον κυρίαρχο ρόλο που διαδραματίζουν οι μικρομεσαίες (ΜΜΕ) στο παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον, δεν υπάρχει ένας διεθνώς αποδεκτός ορισμός για τη σκιαγράφηση των ΜΜΕ. Ο ορισμός των ΜΜΕ διαφοροποιείται ανάλογα κάθε φορά με τις συγκεκριμένες οικονομικές, κοινωνικές και πολιτικές συνθήκες κάθε χώρας. Οι περισσότερες χώρες προκειμένου να ορίσουν την έννοια της ΜΜΕ χρησιμοποιούν κατά κύριο λόγο ποσοτικά κριτήρια με κυρίαρχο με κυρίαρχο μέγεθος τον αριθμό των εργαζομένων και μετέπειτα τον κύκλο εργασιών. (Ηλεκτρονική πηγή: www.yran.gr)

1.1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Με βάση τη σύσταση 2003/361/ΕΚ της επιτροπής της 6^{ης} Μαΐου 2003, ως πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις ορίζονται αυτές που πληρούν, με βάση την τελευταία διαχειριστική χρήση και ασχέτως νομικής μορφής, τις παρακάτω προϋποθέσεις:

- Πολύ μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 10 εργαζόμενους και της οποίας ο ετήσιος κύκλος εργασιών ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 2εκ. Ευρώ.
- Μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 50 εργαζόμενους και της οποίας ο ετήσιος κύκλος εργασιών ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 10εκ. Ευρώ.
- Μεσαία επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 250 εργαζομένους και της οποίας ο ετήσιος κύκλος εργασιών δεν υπερβαίνει τα 50εκ. Ευρώ ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 43εκ. Ευρώ.

Τα παραπάνω στοιχεία που σχετίζονται με τον αριθμό των εργαζομένων και των χρηματοοικονομικών ποσών αφορούν την τελευταία κλεισμένη διαχειριστική χρήση και υπολογίζονται σε ετήσια βάση. Το ύψος του κύκλου εργασιών υπολογίζεται χωρίς το φόρο προστιθέμενης αξίας(Φ.Π.Α.) και άλλους έμμεσους δασμούς. Για τις

νεοσύστατες επιχειρήσεις των οποίων οι λογαριασμοί δεν έχουν κλείσει ακόμα, τα στοιχεία που λαμβάνονται υπόψη πρέπει να προκύπτουν από αξιόπιστες εκτιμήσεις που πραγματοποιούνται στη διάρκεια του οικονομικού έτους.

Ο παραπάνω ορισμός απευθύνεται στα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης(Ε.Ε.), την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, ζητώντας τους να εφαρμόσουν έναν κοινό ορισμό για τις ΜΜΕ. Παρόλο που τα κράτη μέλη και τα δύο χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν είναι υποχρεωμένα να συμμορφωθούν με το νέο ορισμό, η συμμόρφωση είναι υποχρεωτική όσον αφορά την πρόσβαση των επιχειρήσεων στους εθνικούς μηχανισμούς και στα ευρωπαϊκά προγράμματα υποστήριξης προς τις ΜΜΕ.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μπορεί να τροποποιήσει τη σύσταση, ιδίως τα επίπεδα των ορίων, όταν επιθυμεί και κατά κανόνα κάθε 4 έτη. Όμως ο ορισμός είναι υποχρεωτικός σε όλα τα ευρωπαϊκά προγράμματα που εφαρμόζονται και τα οποία αφορούν τις ΜΜΕ. *(Ηλεκτρονική πηγή: www.elke.gr)*

1.1.2 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα, σύμφωνα με τον ΕΟΜΜΕΧ, θεωρούνται ως μικρομεσαίες επιχειρήσεις όσες απασχολούν μέχρι 100 άτομα προσωπικό. Εάν λαμβάνονταν υπόψη ο ορισμός της Ε.Ε. θα περιλαμβάνονταν σχεδόν όλες οι επιχειρήσεις, καθώς το 99% των επιχειρήσεων απασχολεί το πολύ 50 άτομα. Η μικρομεσαία επιχείρηση στην Ελλάδα είναι συνήθως μια οικογενειακή επιχείρηση της οποίας η διοίκηση ταυτίζεται με την κυριότητα και η καθημερινή διαχείριση εξασφαλίζεται συνήθως από τον επιχειρηματία. *(Ηλεκτρονική πηγή: www.eommex.gr)*

1.2 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Οι ΜΜΕ διαδραματίζουν θεμελιώδη ρόλο στην ευρωπαϊκή οικονομία, καθώς αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της επιχειρηματικής δραστηριότητας, ενώ τα κύρια πλεονεκτήματα μιας εύρυθμης λειτουργίας του θεσμού των ΜΜΕ είναι τα ακόλουθα:

- Προάγουν την κοινωνική σταθερότητα.
- Εξασφαλίζουν υψηλούς ρυθμούς βιώσιμης ανάπτυξης.
- Διατηρούν τον ζωτικό δεσμό μεταξύ της παραγωγικής πραγματικότητας και της εδαφικής της διάστασης.

- Αποτελούν ίσως τον αποτελεσματικότερο τρόπο καταπολέμησης της ανεργίας και όλων των προβλημάτων που αυτή προκαλεί καθώς δημιουργούν περισσότερες θέσεις απασχόλησης.
- Συμβάλλουν στην ενίσχυση της ιδέας της “κοινωνίας της γνώσης” καθώς αποτελούν χώρους κατάρτισης.
- Ενισχύουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα των κρατών μελών και της Ε.Ε.
- Μπορούν να αντλούν πόρους οι οποίοι ποτέ δεν θα μετατρέπονταν σε παραγωγικό κεφάλαιο.
- Παράγουν ποσότητες οι οποίες απαιτούνται από μια μικρή αγορά ικανοποιώντας τις τοπικές ανάγκες.
- Συμβάλλουν στην περιφερειακή ανάπτυξη, αφού δραστηριοποιούνται και στην επαρχία. (Ηλεκτρονική πηγή: www.eommex.gr)

Ωστόσο, οι ΜΜΕ παρουσιάζουν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά τα οποία αποτελούν βασικό εμπόδιο στην ανάπτυξη του θεσμού τους, όπως η απουσία οικονομικής κλίμακας, ο (συνήθως) υψηλός επιχειρηματικός κίνδυνος, η έλλειψη εγγυήσεων για προσφυγή στον δανεισμό, οι συχνά δαιδαλώδεις γραφειοκρατικοί μηχανισμοί κ.α. Η Ε.Ε. έχει συνειδητοποιήσει αφενός τα σημαντικά οφέλη από την ενίσχυση του θεσμού των ΜΜΕ και αφετέρου τα προβλήματα, τα οποία αντιμετωπίζουν και για αυτό το λόγο έχει θέσει την εξάλειψη των εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ στην πρώτη θέση στην ιεραρχία των δραστηριοτήτων της.

Μια ακόμη προσέγγιση η οποία μπορεί να μας δείξει πόσο σημαντικές είναι οι ΜΜΕ, είναι αν τις δούμε σε Ευρωπαϊκό επίπεδο και παρουσιάσουμε ένα απόσπασμα από την Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων με θέμα “Χρηματοδότηση μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων” έτος 2009 που αναφέρει ότι «...σε σύνολο 20 εκατομμυρίων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην ΕΕ, το 99,8% είναι ΜΜΕ, οι οποίες απασχολούν το 67,4% του εργατικού δυναμικού και προσφέρουν το 57,7% της προστιθέμενης αξίας» και συμπληρώνει «Αν και οι μεγάλες επιχειρήσεις απασχολούν σχετικά υψηλά ποσοστά εργατικού δυναμικού σε συγκεκριμένους κλάδους, σε μέγεθος αριθμού των επιχειρήσεων οι μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις αποτελούν τη συντριπτική πλειοψηφία. Το γεγονός αυτό τις καθιστά κλειδί στην ευρωπαϊκή οικονομική ανάπτυξη και οι χαρακτηρισμοί “ατμομηχανή”, “ραχοκοκαλιά” και “γίγαντες” που τους αποδίδονται δεν είναι τυχαίοι. Όπως πολύ σωστά επισημαίνουν οι υπέρμαχοι της στήριξης των πολιτικών για την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας με βάση τις μικρές επιχειρήσεις, ενδεχόμενες πρωτοβουλίες που στοχεύουν σε αυτές αναμένεται να επιφέρουν σημαντικά οφέλη στην ευρωπαϊκή οικονομία. Χαρακτηριστικά αναφέρεται το παράδειγμα ότι εάν δοθεί στις πολύ μικρές επιχειρήσεις η δυνατότητα πρόσληψης ενός μόνο ακόμα εργαζομένου, το αποτέλεσμα στην αύξηση της απασχόλησης και την αντίστοιχη μείωση της ανεργίας θα είναι θεαματικό.»

Σύμφωνα με τις δημοσιεύσεις του Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ., οι επιχειρήσεις με λιγότερα από 100 άτομα προσωπικό αντιστοιχούν σε 99,8% του συνόλου των επιχειρήσεων και απασχολούν περίπου το 60% του εργατικού δυναμικού. Ενώ οι επιχειρήσεις με 10 άτομα προσωπικό αποτελούν το 96,3% του συνολικού αριθμού των επιχειρήσεων. Ο μεγαλύτερος κλάδος ύπαρξης ΜΜΕ στην Ελλάδα είναι το εμπόριο και συγκεκριμένα το λιανικό εμπόριο, τονίζοντας λοιπόν ότι το πλήθος των πολύ μικρών επιχειρήσεων αντιστοιχεί σε ποσοστό 96% του συνόλου των εμπορικών επιχειρήσεων και στο 80% του συνόλου των απασχολούμενων στο εμπόριο. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας (2007) ο τομέας του εμπορίου συνολικά απαρτιζόταν από 305.724 επιχειρήσεις κάθε νομικής μορφής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε ποσοστό 35,4% του συνόλου των Ελληνικών επιχειρήσεων. Η οικονομική κρίση που διέρχεται η Ελλάδα έχει επηρεάσει σημαντικά τον συγκεκριμένο τομέα. Η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, η επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης, η αύξηση της ανεργίας καθώς και η συγκρατημένη καταναλωτική συμπεριφορά, επηρεάζει τον κλάδο οδηγώντας σε μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης. (Ηλεκτρονική πηγή: www.imegsevee.gr)

1.3 ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΚΑΙ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

1.3.1 ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον, η επιχειρηματικότητα μπορεί να εκδηλωθεί είτε με ατομική είτε με συλλογική μορφή, χωρίς κατ' ανάγκη να συνδέεται με το μέγεθος ή με την επιτυχία μιας επιχειρηματικής προσπάθειας.

Ωστόσο, η νομική μορφή μιας επιχείρησης αποτελεί μία πολύ σημαντική παράμετρο, και η επιλογή της, θα πρέπει να αποτελεί αντικείμενο διερεύνησης λόγω των νομικών και φορολογικών παραμέτρων που αυτή συνεπάγεται.

Από την αρχή λοιπόν της ίδρυσης της, η επιχείρηση οφείλει να ακολουθήσει το δίκαιο και ορισμένους νομικούς κανόνες που θα την διέπουν για όλη την διάρκεια της ύπαρξής της και θα καθορίζουν τις σχέσεις της με την πολιτεία και με τα άτομα που την διευθύνουν. Η δομή και η διάρθρωση της επιχείρησης, επιβάλλει νομικές ρυθμίσεις μεταξύ, των μετόχων αλλά και με το κράτος. Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε:

1. Ατομικές επιχειρήσεις:

Η ατομική επιχείρηση φέρει ως επωνυμία το όνομα του ιδιοκτήτη της. Το βασικό χαρακτηριστικό γνώρισμα της ατομικής επιχείρησης είναι ότι ανήκει σε ένα φυσικό πρόσωπο του οποίου οι σκοποί και οι στόχοι ταυτίζονται με τους σκοπούς και τους στόχους της επιχείρησης. Συνακόλουθα η ατομική επιχείρηση είναι απαλλαγμένη από ιδιαίτερες διατυπώσεις και αυστηρούς περιορισμούς, ενώ για την ίδρυσή της δεν απαιτείται ελάχιστο κεφάλαιο. Ο ιδιοκτήτης της επιχείρησης είναι υπεύθυνος για την οργάνωση, τη διοίκηση και τον προγραμματισμό αυτής, καθώς και έχει την απεριόριστη ευθύνη -ως φυσικό πρόσωπο με το σύνολο της περιουσίας του- για τις οφειλές της επιχείρησης. (Πηγή: Χαράλαμπος Κ. Κανελλόπουλος, 1994)

2. Εταιρικές επιχειρήσεις:

- *Προσωπικές επιχειρήσεις*
 - Ομόρρυθμη Εταιρεία (Ο.Ε.)
 - Ετερόρρυθμη Εταιρεία (Ε.Ε.)
 - Αφανής ή συμμετοχική
- *Κεφαλαιουχικές επιχειρήσεις*
 - Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.)
 - Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.)
 - Ετερόρρυθμη κατά μετοχές
- *Συνεταιριστικές επιχειρήσεις*

1.3.1.1 ΠΡΟΣΩΠΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Το βασικό χαρακτηριστικό των προσωπικών εταιρειών είναι ότι κυρίαρχο ρόλο διαδραματίζει η προσωπικότητα του κάθε εταίρου. Στις προσωπικές εταιρείες η διαχείριση και η εκπροσώπηση της εταιρείας πραγματοποιείται από όλους τους εταίρους, εκτός αν στο καταστατικό της εταιρείας ορίζεται κάποιος ή κάποιοι διαχειριστές που μπορεί να είναι εταίρος αλλά και τρίτος.

➤ ΟΜΟΡΡΥΘΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η ομόρρυθμη εταιρεία (Ο.Ε.) ιδρύεται μεταξύ δυο ή περισσότερων ατόμων για επιδίωξη κοινού σκοπού. Απαραίτητη προϋπόθεση για τη σύσταση της εταιρείας είναι η σύνταξη ιδιωτικού συμφωνητικού - καταστατικού που δημοσιεύεται στο

πρωτοδικείο της έδρας της. Με την δημοσίευση στο πρωτοδικείο η επιχείρηση αποκτά νομική προσωπικότητα.

Το γεγονός ότι η προσωπική εταιρεία αποτελεί νομικό πρόσωπο έχει ορισμένες νομικές συνέπειες όπως: Έχει επωνυμία, έδρα, ιθαγένεια και όργανα, φυσικά πρόσωπα, που την εκπροσωπούν και διαχειρίζονται τις εταιρικές υποθέσεις και την εταιρική περιουσία. Έδρα της εταιρείας είναι ο τόπος, όπου λειτουργεί η διοίκηση και οι διαχειριστές αυτής. Το ιδιωτικό συμφωνητικό – καταστατικό περιγράφει όλα τα παραπάνω, την επωνυμία, την έδρα, τον σκοπό, τον διαχειριστή και τα ποσοστά συμμετοχής των εταίρων.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά της ομόρρυθμης εταιρείας είναι:

- Η απεριόριστη ευθύνη του κάθε εταίρου για τα εταιρικά χρέη καθώς ο κάθε δανειστής της εταιρείας μπορεί να στραφεί κατά της προσωπικής περιουσίας του εταίρου για χρέη που οφείλει η εταιρεία.
- Για την ίδρυση μιας Ο.Ε. δεν απαιτείται ελάχιστο εκ του νόμου εταιρικό κεφάλαιο.
- Ο κάθε εταίρος μπορεί να δεσμεύει με την υπογραφή του την εταιρεία όταν υπογράφει κάτω από την εταιρική επωνυμία.
- Κάθε νέος εταίρος που εισέρχεται στην εταιρεία, ευθύνεται για τα χρέη της εταιρείας ασχέτως αν αυτά δημιουργήθηκαν πριν από την είσοδό του σε αυτή, εκτός και αν ρητά αναφέρεται στο καταστατικό το αντίθετο.
- Είναι νομικό πρόσωπο οπότε έχει την ικανότητα να αποκτά κυριότητα επί κινητών και ακινήτων πραγμάτων, αλλά και άλλα δικαιώματα. Έτσι, έχει δική της περιουσία, διακεκριμένη από εκείνη των εταίρων της.
- Τέλος, η εταιρεία έχει το δικαίωμα να συμμετέχει ως μέλος άλλης εταιρείας, οποιουδήποτε τύπου, και να παρίσταται στο δικαστήριο ως διάδικο μέρος, εκπροσωπούμενη από τους νόμιμους εκπροσώπους της.

➤ ΕΤΕΡΟΡΡΥΘΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η ετερόρρυθμη εταιρεία (Ε.Ε.) έχει πολλά κοινά ως προς τη σύσταση και τη λειτουργία με την ομόρρυθμη αλλά διαφέρει διότι έχει δυο κατηγορίες εταίρων.

- Τους ομόρρυθμους εταίρους
- Τους ετερόρρυθμους εταίρους

Οι ομόρρυθμοι εταίροι έχουν τα ίδια δικαιώματα και ευθύνες όπως και στην ομόρρυθμη εταιρεία. Την διαχείριση της εταιρείας αναλαμβάνουν μόνο οι

ομόρρυθμοι εταίροι. Οι ετερόρρυθμοι εταίροι ευθύνονται μέχρι του ποσού της συνεισφοράς τους και δεν έχουν δικαίωμα εκπροσώπησης ή διαχείρισης της εταιρείας, και δικαίωμα συμμετοχής στην εταιρική επωνυμία.

Η Ε.Ε. συνίσταται σε δύο κύριες νομικές μορφές στην απλή Ε.Ε. και στην κατά μετοχή. Η βασική διαφορά μεταξύ των δύο νομικών μορφών της Ε.Ε. έγκειται στο γεγονός ότι οποιαδήποτε μεταβολή που επέρχεται σε ένα φυσικό πρόσωπο, είτε λόγω αποχώρησης από την εταιρεία είτε λόγω θανάτου συνεπάγεται διάλυση της Ε.Ε.- εκτός κι αν προβλέπεται ειδική ρήτρα στο καταστατικό της απλής Ε.Ε.-.

Τη δυσκολία αυτή έρχεται να επιλύσει η κατά μετοχή Ε.Ε. της οποίας τα συνολικά κεφάλαια διαιρούνται σε μερίδια τα οποία μετατρέπονται σε μετοχές που μεταβιβάζονται χωρίς ιδιαίτερες διατυπώσεις. Ωστόσο η μορφή της εταιρείας αυτής προσμοιάζει περισσότερο με μικτή εταιρεία, και δεν αποτελεί ιδιαίτερα διαδεδομένη νομική μορφή εταιρείας καθώς στις περιπτώσεις αυτές τα φυσικά πρόσωπα καταφεύγουν στο νομικό σχήμα της Α.Ε.

➤ ΑΦΑΝΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η αφανής ή συμμετοχική εταιρεία συστήνεται από δύο ή περισσότερα πρόσωπα που σκοπό έχουν να ασκήσουν εμπορικές συναλλαγές χωρίς ωστόσο να επιθυμούν να γνωστοποιήσουν σε τρίτους την ύπαρξή τους. Η εταιρεία υφίσταται μόνο για τις μεταξύ των εταίρων σχέσεις ενώ σε κάθε συναλλαγή με τρίτο υφίσταται το κάθε πρόσωπο που συναλλάσσεται με το δικό του όνομα και όχι εν ονόματι της εταιρείας. Κάθε περιουσιακό στοιχείο αλλά και υποχρέωση της εταιρείας ανήκει ή βαρύνει αντίστοιχα τα πρόσωπα που δημιούργησαν την εταιρεία και διέπραξαν την κάθε συναλλαγή ξεχωριστά.

1.3.1.2 ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Το σημαντικότερο χαρακτηριστικό των ατομικών και προσωπικών επιχειρήσεων που αναλύθηκαν παραπάνω είναι η απεριόριστη ευθύνη των φυσικών προσώπων που τις αποτελούν. Σε περίπτωση δυσμενών καταστάσεων όπως πτώχευση δεσμεύεται εκτός από την περιουσία της επιχείρησης και η προσωπική περιουσία των ιδιοκτητών. Ενώ στις επιχειρήσεις κεφαλαίου όπως είναι η ανώνυμη εταιρία και η εταιρεία περιορισμένης ευθύνης, η ευθύνη περιορίζεται στην εταιρική περιουσία. Επίσης το απρόσωπο στοιχείο χαρακτηρίζει τη δομή των κεφαλαιουχικών επιχειρήσεων, καθώς καθίσταται αδιάφορη η οποιαδήποτε μεταβολή στο πρόσωπο των εταίρων λ.χ. θάνατος, πτώχευση, αποχώρηση ενός εταίρου αφού η μεταβίβαση του μεριδίου του γίνεται χωρίς ιδιαίτερες διατυπώσεις. Συνοψίζοντας στις κεφαλαιουχικές επιχειρήσεις

οι εταίροι είναι στην ουσία οι χρηματοδότες και η εταιρεία διοικείται από την ομάδα που συγκεντρώνει την κεφαλαιουχική πλειοψηφία.

➤ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.) είναι η κεφαλαιουχική με νομική προσωπικότητα εταιρεία, που το κεφάλαιό της διαιρείται σε ίσα μερίδια που ονομάζονται μετοχές. Η Α.Ε. έχει ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο 60.000 ευρώ, η δε ονομαστική αξία κάθε μετοχής κυμαίνεται από 0,30-100,00 ευρώ. Η ίδρυση, λειτουργία και διάλυση της Α.Ε. υπάγεται στις νομικές διατάξεις που απορρέουν από τα άρθρα του Ν.2190/1920 και τις τροποποιήσεις αυτού.

Η ίδρυση της Ανώνυμης εταιρείας γίνεται μεταξύ δύο τουλάχιστον φυσικών ή νομικών προσώπων τα οποία ονομάζονται ιδρυτές και προβαίνουν στην σύνταξη του καταστατικού της εταιρείας το οποίο αποτελεί συμβολαιογραφική πράξη. Το καταστατικό προβλέπει τους όρους οργάνωσης και λειτουργίας της εταιρείας καθώς και την ανάληψη του μετοχικού κεφαλαίου.

Το καταστατικό έχει συγκεκριμένη μορφή και περιεχόμενο και είναι υποχρεωτικό να περιέχει και να περιγράφει πολλές ξεχωριστές διατάξεις.

Η ίδρυση ολοκληρώνεται με την έγκριση του καταστατικού από την Περιφερειακή διεύθυνση και την χορήγηση άδειας λειτουργίας από το Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και την δημοσίευση του καταστατικού στο ΦΕΚ.

Ένα από τα χαρακτηριστικά των ανωνύμων εταιρειών είναι ότι η εταιρεία ευθύνεται για κάθε πράξη που γίνεται στο όνομά της από τους εκπροσώπους της και η ευθύνη της εκτείνεται σε ολόκληρη την εταιρική περιουσία.

Ένα από τα μειονεκτήματα που καταλογίζονται στις Α.Ε. έχει να κάνει με τις δυσκολίες άσκησης διοίκησης. Αρκετά συχνά ένα μικρό μέρος μεγαλομετόχων ελέγχει τη διοίκηση της Α.Ε. εξυπηρετώντας σκοπούς που δεν είναι πάντα στην ίδια κατεύθυνση με το μικρό μέτοχο ο οποίος προσδοκά αμεσότερα κέρδη και αυξημένα μερίσματα. Για το λόγο αυτό έχει θεσπιστεί από το νομοθέτη η υποχρέωση για τις εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές χρήματος Α.Ε. να διαθέτουν ξεχωριστό τμήμα εσωτερικών ελεγκτών με σκοπό τον έλεγχο της διοίκησης, τόσο στην τήρηση του καταστατικού όσο και στην προάσπιση των συμφερόντων του μικρομετόχου.

Τέλος η Α.Ε. βρίσκεται κάτω από αυστηρότερη επιτήρηση του κρατικού ελεγκτικού μηχανισμού και φορολογείται δυσμενέστερα σε σχέση με τις άλλες νομικές μορφές εταιρειών.

➤ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Η Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.) είναι ο εταιρικός τύπος που βρίσκεται ανάμεσα στην ανώνυμη και την ομόρρυθμη εταιρεία. Δεν απαιτείται η καταβολή μεγάλου μετοχικού κεφαλαίου αλλά κεφάλαιο τουλάχιστον 18.000 ευρώ. Οι εταίροι δεν ευθύνονται προσωπικά για τις οφειλές της εταιρείας. Το εταιρικό κεφάλαιο είναι διαιρεμένο σε ίσα εταιρικά μερίδια, τα οποία, όμως, δεν επιτρέπεται να παρασταθούν με αξιόγραφα.

Η σύσταση της Ε.Π.Ε. γίνεται με συμβολαιογραφική πράξη όπως στην Α.Ε. και συνοδεύεται με δημοσίευση του καταστατικού στο αρμόδιο πρωτοδικείο και περιλήψεως αυτού στο ΦΕΚ καθώς και καταχώρηση του καταστατικού στο μητρώο Ε.Π.Ε. Η Ε.Π.Ε. έχει δύο υποχρεωτικά όργανα, τη συνέλευση των εταίρων και τους διαχειριστές.

1.3.1.3 ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Ο συνεταιρισμός αποτελεί μια μορφή εμπορικής εταιρείας με νομική προσωπικότητα. Το βασικό χαρακτηριστικό γνώρισμα των συνεταιριστικών επιχειρήσεων είναι η προαγωγή της ιδιωτικής οικονομίας των μελών του. Ο Ν.602/1915 και οι τροποποιήσεις αυτού αφορούν το νομικό πλαίσιο ίδρυσης, λειτουργίας και διάλυσης των συνεταιριστικών επιχειρήσεων.

Ο συνεταιρισμός διακρίνεται από τις υπόλοιπες μορφές εταιρειών καθώς ο αριθμός των μελών-συνεταίρων και ο αριθμός του κεφαλαίου που αυτοί κατέχουν δεν είναι σταθερός. Ο αριθμός των συνεταίρων μεταβάλλεται εξαιτίας του γεγονότος ότι οποιοσδήποτε έχει κοινά χαρακτηριστικά με τα υπόλοιπα ήδη υπάρχοντα μέλη του συνεταιρισμού μπορεί να εγγραφεί στα μητρώα του συνεταιρισμού καταβάλλοντας την ανάλογη εισφορά εγγραφής. Το κεφάλαιο το οποίο συγκεντρώνεται από τα μέλη του συνεταιρισμού διασπάται σε συνεταιριστικές μερίδες. Κάθε συνεταίρος έχει στην κατοχή του μια και μόνο συνεταιριστική μερίδα. Η διοίκηση του συνεταιρισμού προσμοιάζει με αυτή της Α.Ε. με τη διαφορά ότι στον συνεταιρισμό ο κάθε συνεταίρος έχει μία και μόνο ψήφο όσο δηλαδή και ο αριθμός των μερίδων που κατέχει. Οποιοσδήποτε από τους συνεταίρους αποφασίσει να αποχωρήσει μπορεί εύκολα να αποσύρει τη συνεταιριστική εισφορά του και να αποχωρήσει από το συνεταιρισμό.

Όσον αφορά τις ευθύνες του συνεταιρισμού έναντι τρίτων διακρίνουμε δύο ειδών συνεταιρισμούς, τους συνεταιρισμούς περιορισμένης ευθύνης και τους συνεταιρισμούς απεριόριστης ευθύνης. Στο συνεταιρισμό περιορισμένης ευθύνης τα μέλη ευθύνονται αλληλέγγυα αλλά μέχρι ορισμένου ποσού το οποίο δεν μπορεί να είναι κατώτερο της εισφοράς του συνεταίρου. Ενώ στους συνεταιρισμούς

απεριόριστης ευθύνης οι συνεταιίροι ευθύνονται απεριόριστα και αλληλέγγυα για τα χρέη προς τρίτους.

Οι συνεταιρισμοί όπως αναφέρει ο Τσακλάγκανος (2005) διακρίνονται με βάση διάφορα κριτήρια:

- 1) Σύμφωνα με τους συνεταιίρους, οι οποίοι διακρίνονται σε αστικούς και γεωργικούς συνεταιρισμούς.
- 2) Σύμφωνα με το αντικείμενο, οι οποίοι διακρίνονται σε καταναλωτικούς, παραγωγικούς και πιστωτικούς συνεταιρισμούς.
- 3) Σύμφωνα με το κριτήριο της ελεύθερης ή μη επιλογής τους για τη συμμετοχή των συνεταιίρων, οι οποίοι διακρίνονται σε αναγκαστικούς και ελεύθερους συνεταιρισμούς.
- 4) Σύμφωνα με τον αριθμό των διαφορετικών συνεταιριστικών δραστηριοτήτων που συγκεντρώνονται σε μια γεωγραφική περιοχή οι συνεταιρισμοί διακρίνονται σε διάφορες βαθμίδες. Σύμφωνα με το κριτήριο αυτό η συνύπαρξη π.χ. επτά συνεταιρισμών αποτελούν μια ένωση, ενώ η συνύπαρξη δύο ενώσεων μπορεί να δημιουργήσει μία κεντρική ένωση. *(Πηγή: Ζοπουνίδης Κων/ος, Ματσατσίνης Νικόλαος, Γρηγορούδης Ευάγγελος, Γαγάνης Χρυσοβαλάντης, 2010)*

1.3.2 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΤΩΝ ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Το φορολογικό σύστημα στην Ελλάδα εντάσσεται στο ευρύτερο νομικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο δεσμεύει τα κράτη-μέλη ως προς την υιοθέτηση συγκεκριμένων πρακτικών, ώστε να διασφαλίζεται η τήρηση ενός ενιαίου κώδικα δεοντολογίας. Οι συντελεστές φορολογίας των επιχειρηματικών κερδών, αποτελούν και αυτοί ένα πεδίο ενθάρρυνσης ή αποθάρρυνσης – και πολλές φορές ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών- για τη σύσταση και λειτουργία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και γενικότερα για την ανάπτυξη. Υπάρχουν δύο βασικές κατηγορίες φόρων που επιβάλλονται στα νομικά πρόσωπα:

- οι φόροι κατά τη σύσταση της εταιρείας, όπου η φορολόγηση επιβάλλεται κατά τη σύσταση, τη μετατροπή ή τη συγχώνευση του κεφαλαίου, ως «φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου»
- οι φόροι κατά τη λειτουργία της επιχείρησης, οι οποίοι αναφέρονται στην άμεση φορολόγηση επί των συνολικών καθαρών κερδών.

Στις 13/12/2012 ψηφίστηκε στην Ελληνική Βουλή το νέο φορολογικό νομοσχέδιο το οποίο τέθηκε σε εφαρμογή από την 1/1/2013. Με βάση το νέο νομοσχέδιο οι ελεύθεροι επαγγελματίες χάνουν το αφορολόγητο όριο και δε τυγχάνουν της έκπτωσης φόρου που ισχύει για μισθωτούς και συνταξιούχους. Έτσι λοιπόν οι ελεύθεροι επαγγελματίες θα φορολογούνται με συντελεστή:

- 26% για εισόδημα έως 50.000 Ευρώ.
- 33% για εισόδημα από 50.000 Ευρώ και άνω.

Οι ίδιοι ακριβώς συντελεστές ισχύουν για τη φορολόγηση των εσόδων στις Ομόρρυθμες και Ετερόρρυθμες Εταιρείες που τηρούν απλογραφικά βιβλία (πρώην β κατηγορίας). Για τις επιχειρήσεις που τηρούν διπλογραφικά βιβλία (πρώην γ κατηγορίας) το συνολικό καθαρό εισόδημά τους υποβάλλεται σε φόρο της τάξης του 26%. Στις Ανώνυμες Εταιρείες και στις Εταιρείες Περιορισμένης Ευθύνης, ο φορολογικός συντελεστής στο επίπεδο της επιχείρησης (αδιανέμητα κέρδη) αυξάνεται από 20% σε 26%, ενώ ο φόρος στη διανομή μερίσματος (διανεμόμενα κέρδη) μειώνεται από 25% στο 10%. Ο συνολικός φορολογικός συντελεστής μειώνεται έτσι από το 40% στο 32,8%. Επίσης αυξάνεται στο 40% από 35% ο συντελεστής παρακράτησης φόρου για αμοιβές μελών διοικητικού συμβουλίου και τόκους από ιδρυτικούς τίτλους και προνομιούχες μετοχές. Με 40% αντί 25% θα φορολογούνται και οι αμοιβές και τα κέρδη των Α.Ε. που παίρνουν με τη μορφή μπόνους τα μέλη του Δ.Σ. ή τα στελέχη.

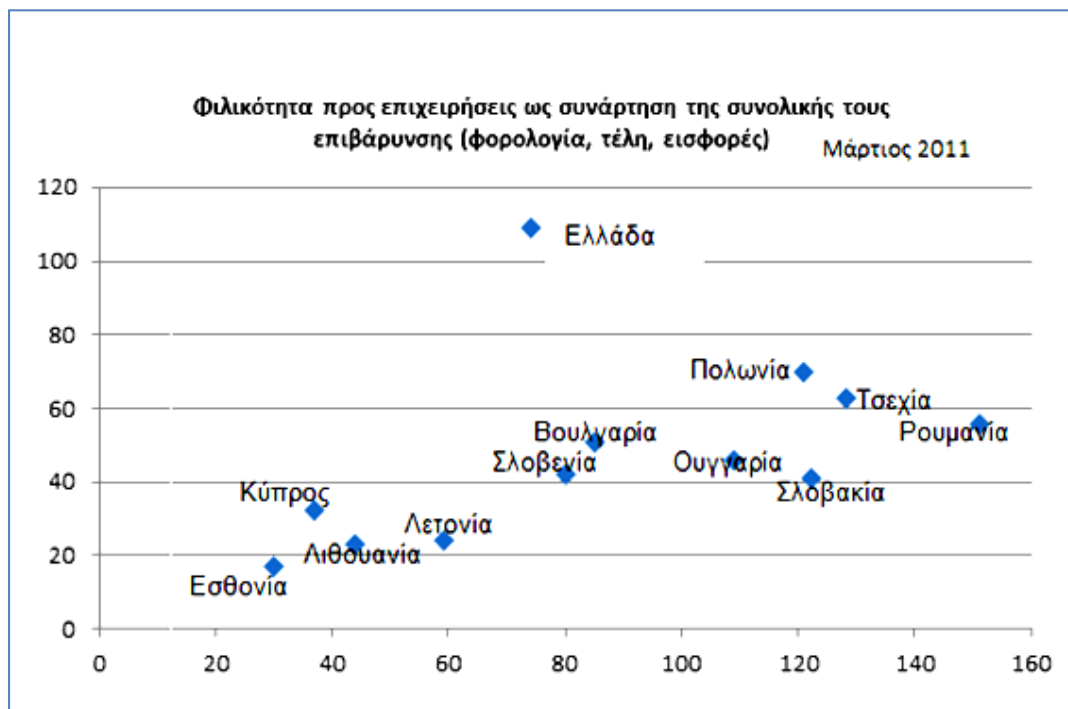
Επίσης για τους ελεύθερους επαγγελματίες και τις επιχειρήσεις αυξήθηκε το τέλος επιτηδεύματος ως εξής:

- 30% αύξηση για τους ελεύθερους επιχειρηματίες
- 100% αύξηση για τις επιχειρήσεις
- 100% αύξηση για τα υποκαταστήματα των επιχειρήσεων

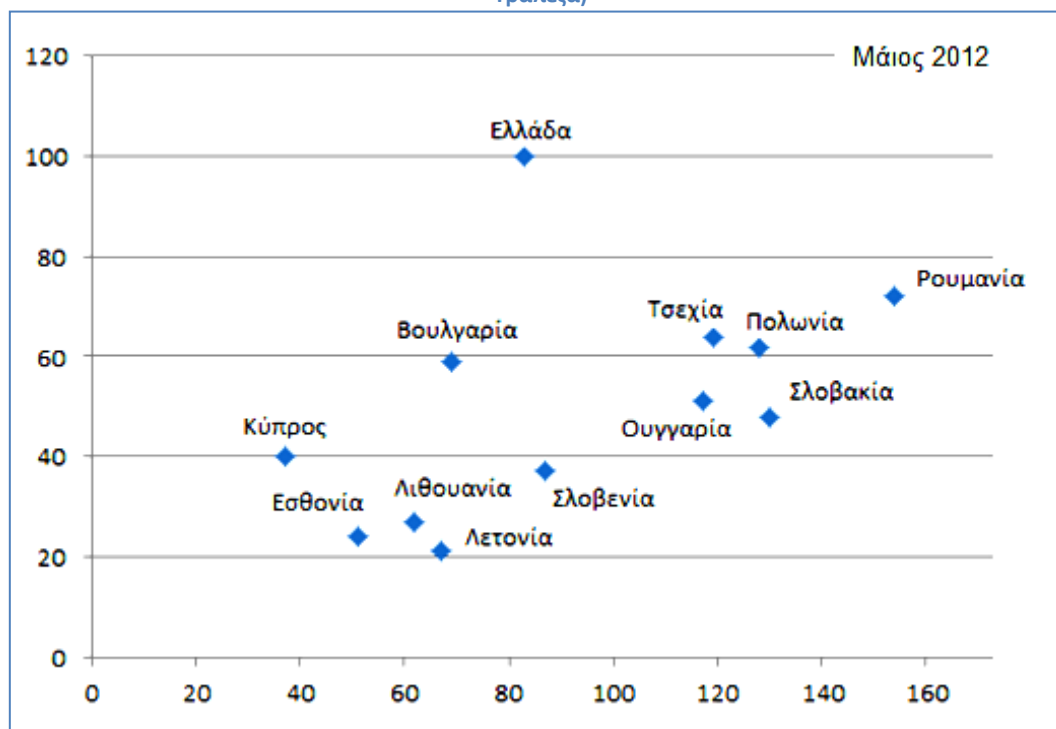
Για τους ελεύθερους επαγγελματίες που πραγματοποίησαν έναρξη δραστηριότητας το έτος 2013, προβλέπεται προνομιακή μεταχείριση. Ειδικότερα προβλέπεται ότι για τρία χρόνια τα πρώτα 10.000 Ευρώ του εισοδήματός τους, θα φορολογούνται με συντελεστή 13%. Το ίδιο θα ισχύσει και για τις νέες ατομικές εμπορικές επιχειρήσεις. (Πηγή: <ΚΕ.Μ.Ε-Ε.Β.Ε.Α, Γιάννης Βαρουφάκης, Τάσος Πατώκος, 2012)

1.3.3 ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ & ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Η εικόνα του ελληνικού επιχειρείν το έτος 2012 σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, τουλάχιστον όσο αφορά τα επίσημα στοιχεία, δεν διαφέρει ουσιαστικά από εκείνη που είχε καταγραφεί τον Μάρτιο του 2011. Το Διάγραμμα 1 απεικονίζει τις κατατάξεις των νέων χωρών της ΕΕ σύμφωνα με τις εκθέσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας για το 2012 και το 2011 ως προς τον συντελεστή συνολικής φορολογικής επιβάρυνσης της αντιπροσωπευτικής επιχείρησης (ο οριζόντιος άξονας) και ως προς το πόσο εχθρικό είναι το περιβάλλον για τις επιχειρήσεις (ο κάθετος άξονας). Το αριστερό σχήμα δείχνει τις κατατάξεις με βάση την πιο πρόσφατη έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας, ενώ το σχήμα δεξιά αφορά τα δεδομένα που είχαν παρουσιαστεί στην περσινή έκθεση:



Διάγραμμα 1: Κατάταξη τελευταίων εισηγμένων χωρών στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσον αφορά τη φιλικότητα προς τις επιχειρήσεις προς τη συνολική φορολογική επιβάρυνσή τους το έτος 2011 (Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα)

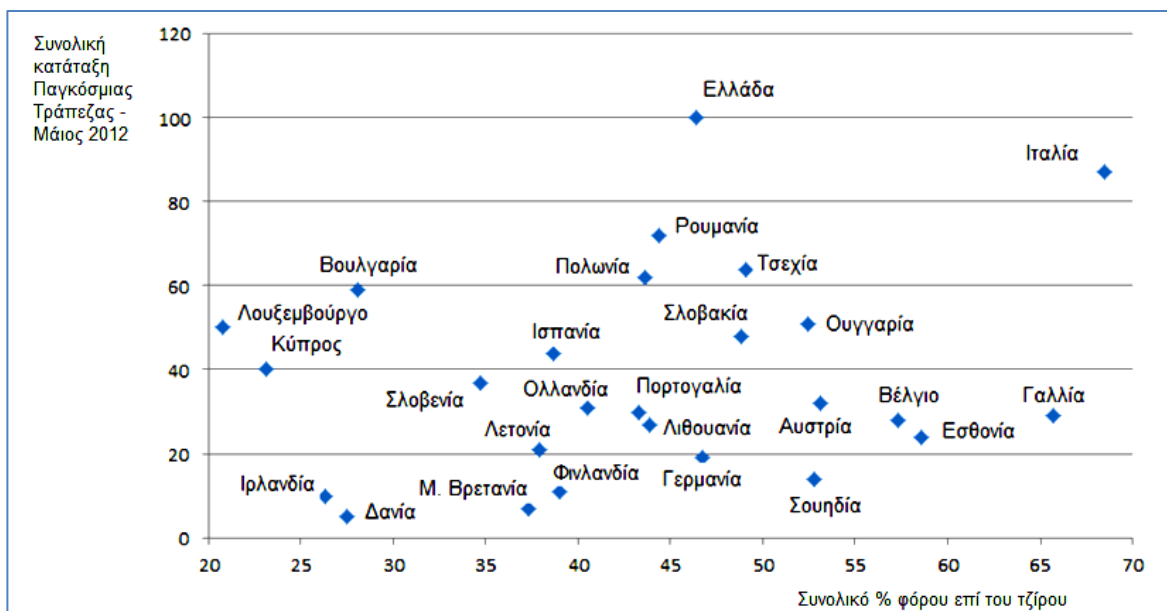


Διάγραμμα 2: Κατάταξη τελευταίων εισηγμένων χωρών στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσον αφορά τη φιλικότητα προς τις επιχειρήσεις προς τη συνολική φορολογική επιβάρυνσή τους το έτος 2012 (Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα)

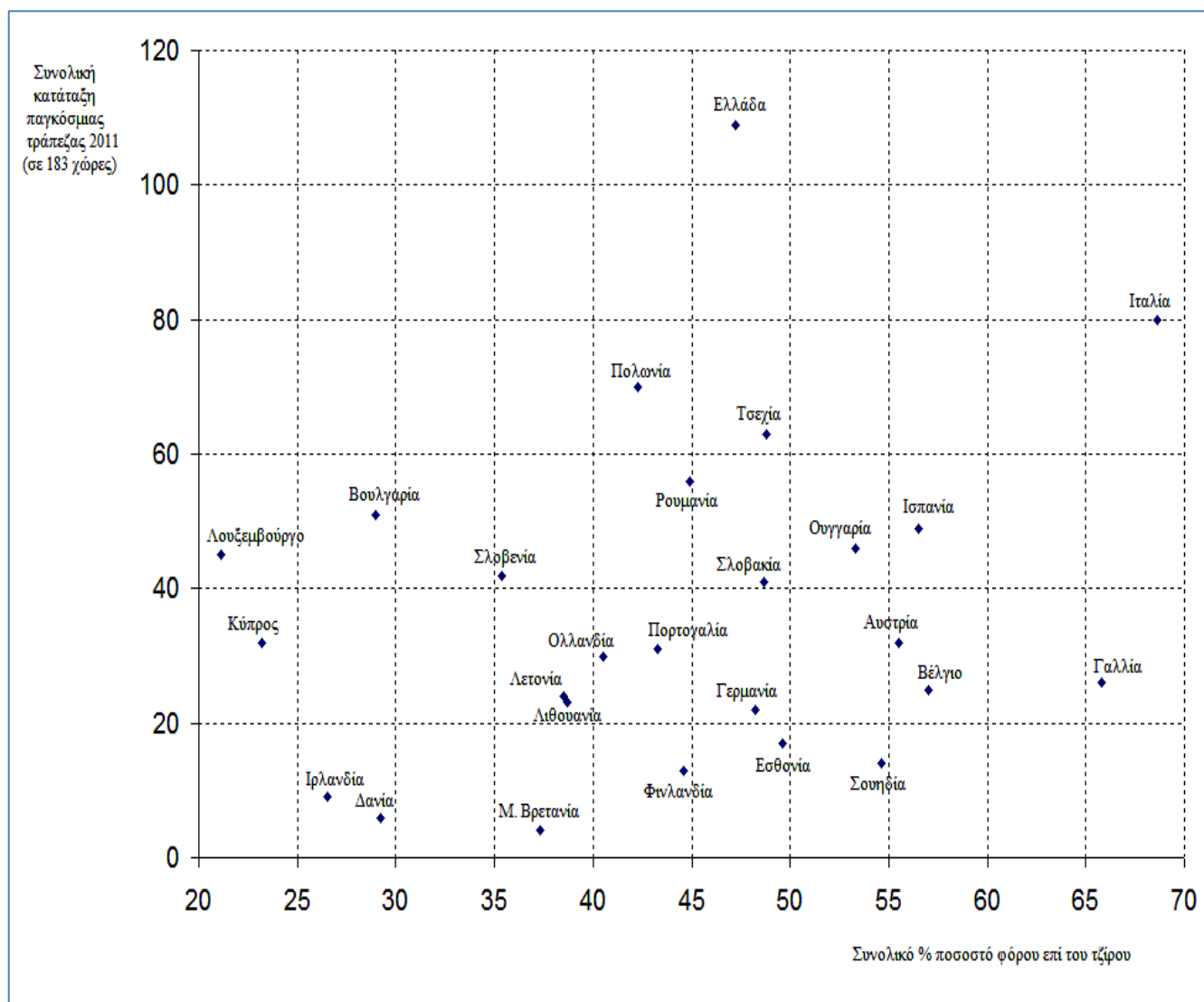
Όπως είχε διαπιστωθεί και το 2011, έτσι και στην έκθεση του 2012 της Παγκόσμιας Τράπεζας, η Ελλάδα βρίσκεται περίπου στον μέσο όρο σε ότι αφορά τον συνολικό συντελεστή φορολογικής επιβάρυνσης. Ωστόσο, η Ελλάδα ξεχωρίζει σαφώς για άλλη

μια χρονιά σε ότι αφορά το πόσο εχθρικό είναι το μακροοικονομικό περιβάλλον της για τις επιχειρήσεις. Συνδυάζοντας το γεγονός ότι η τελική κατάταξη της Ελλάδας δε διαφέρει παρά μόνο κατά μία θέση από την κατάταξη που έλαβε στην έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας για το 2011, το συμπέρασμα παραμένει ότι η εχθρότητα προς τις ελληνικές επιχειρήσεις σε σχέση με τις νέες χώρες της ΕΕ είναι δυσανάλογη των φορολογικών επιβαρύνσεων των επιχειρήσεων. Αυτό σημαίνει ότι ο στόχος της βελτίωσης του επιχειρείν στην Ελλάδα δεν πρέπει να εστιάσει μόνο στους φορολογικούς συντελεστές.

Τα δύο διαγράμματα που ακολουθούν ενισχύουν τα συμπεράσματα που αναφέρθηκαν παραπάνω. Πρόκειται για τα ίδια διαγράμματα με το Διάγραμμα 1, αλλά με τη συμπερίληψη πλέον όλων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εξαιρουμένης της Μάλτας). Αφενός, είναι φανερό πώς η εικόνα το 2012 (Διάγραμμα 2) είναι σχεδόν πανομοιότυπη με αυτή που είχε καταγραφεί στο πόρισμα του 2011 (Διάγραμμα 3), καθώς η Ελλάδα βρίσκεται «απομονωμένη» στο πάνω μέρος του διαγράμματος, κάτι που σημαίνει ότι εξακολουθεί να κατέχει την χειρότερη θέση από τις υπόλοιπες σε ότι αφορά τη φιλικότητα του μακροοικονομικού περιβάλλοντος για τις επιχειρήσεις. Αφετέρου, η συνολική φορολογική επιβάρυνση βρίσκεται περίπου στο μέσο όρο και είναι περίπου στα ίδια επίπεδα με χώρες όπως η Ρουμανία, η Σλοβακία ή η Γερμανία, οι οποίες όμως υπερέχουν κατά πολύ ως προς το επιχειρηματικό κλίμα.



Διάγραμμα 3: Συνολική κατάταξη των κρατών-μελών της Ε.Ε. όσον αφορά τη φιλικότητα προς τις επιχειρήσεις προς τη συνολική φορολογική επιβάρυνσή τους το έτος 2012(Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα)



Διάγραμμα 4: Συνολική κατάταξη των κρατών-μελών της Ε.Ε. όσον αφορά τη φιλικότητα προς τις επιχειρήσεις προς τη συνολική φορολογική επιβάρυνσή τους το έτος 2011(Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα)

Τα παραπάνω διαγράμματα φανερώνουν ότι η μεγαλύτερη δυσκολία που έχουν να αντιμετωπίσουν οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα δεν είναι τόσο οι φορολογικές επιβαρύνσεις καθαυτές, όσο τα διάφορα εμπόδια στην επιχειρηματικότητα που συναντούν (π.χ. γραφειοκρατία, διαφθορά ή συνεχείς αλλαγές στους νόμους). Το γεγονός αυτό, και σε συνδυασμό με το ότι οι φορολογικοί συντελεστές σε τουλάχιστον δύο γειτονικές χώρες (Κύπρος και Βουλγαρία) είναι ιδιαίτερα χαμηλοί, ενισχύει το φαινόμενο της μετανάστευσης των επιχειρήσεων.

1.4 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

1.4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ως χρηματοδότηση ορίζεται η οικονομική στήριξη και ενίσχυση των παραγωγικών μονάδων της οικονομίας (νομικά και φυσικά πρόσωπα) με σκοπό την υλοποίηση των παραγωγικών και επενδυτικών τους προγραμμάτων.

Στην Ελλάδα, με την Πράξη Διοικητικού Τραπέζης της Ελλάδας 1955/91, καθορίστηκε το πλαίσιο εντός του οποίου οι τράπεζες μπορούν ελεύθερα, με όρους και προϋποθέσεις που εκείνες ορίζουν, να χρηματοδοτούν τους πελάτες τους. Πιο συγκεκριμένα:

- Οι εμπορικές τράπεζες μπορούν να χρηματοδοτούν επιχειρήσεις και ιδιώτες χωρίς περιορισμούς και ειδικούς όρους.
- Υπεύθυνες ορίζονται οι τράπεζες για χρηματοδοτήσεις στηριζόμενες σε τραπεζικά κριτήρια.
- Επιτρέπεται μεταξύ των τραπεζών εκχώρηση ή αποδοχή δανείων σε ευρώ ή συνάλλαγμα.
- Επιτρέπεται στις τράπεζες να ρυθμίζουν απαιτήσεις τους, ληξιπρόθεσμες ή μη, δανείων σε ευρώ ή συνάλλαγμα.

Με βάση την ΠΔΤΕ 1955/91, χρηματοδοτούνται επιχειρήσεις κάθε νομικής μορφής και αντικειμένου, τόσο για κεφάλαιο κινήσεως, όσο και για την κάλυψη επενδυτικών δαπανών τους, που αφορούν την απόκτηση παγίων εγκαταστάσεων, μεταφορικών μέσων και λοιπού εξοπλισμού.

Στα πλαίσια της ανάπτυξης της Επιχειρηματικότητας το Ελληνικό Δημόσιο συμμετέχει στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων μέσω προγραμμάτων που προκηρύσσονται από διάφορους οργανισμούς και φορείς όπως ο Ο.Α.Ε.Δ., το Γ' Κ.Π.Σ., ο Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ ο Ε.Ο.Τ., το Υπουργείο Αγροτικής ανάπτυξης και Τροφίμων, το Υπουργείο Ανάπτυξης, η Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας κ.α. Σήμερα, η παγκόσμια συγκυρία είναι εξαιρετικά δύσκολη για την εύρεση χρηματοδότησης, καθώς το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει κλονισθεί ιδιαίτερα.

Οι βασικές ανάγκες χρηματοδότησης μια επιχείρησης συνήθως είναι:

- Κατά την αρχική φάση (έναρξη και εγκατάσταση)
- Κεφάλαια κίνησης (τρέχουσα – βραχυπρόθεσμη βάση)
- Επενδύσεις πάγιου εξοπλισμού (μέσο – μακροπρόθεσμος σχεδιασμός)
- Επενδύσεις μακροπρόθεσμου σχεδιασμού (επαγγελματική στέγη, επέκταση παραγωγής κλπ.) (Πηγή: Χουλιόρας Βασίλης, 2001)

Η κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών των επιχειρήσεων μπορεί να γίνει με δικά τους κεφάλαια (Ίδια κεφάλαια) ή με ξένα κεφάλαια που προέρχονται είτε από προμηθευτές τους (παροχή πιστώσεων), είτε από τις τράπεζες (τραπεζικός δανεισμός).

Θα πρέπει εδώ να αναφερθεί πως πέραν των κεφαλαίων που είναι απαραίτητα για την απρόσκοπτη λειτουργία τους, οι επιχειρήσεις και ειδικότερα οι μικρομεσαίες καταφεύγουν στις τράπεζες και για άλλου είδους ανάγκες τους. Τέτοιες ανάγκες είναι η έκδοση εγγυητικών επιστολών, ενέγγυων πιστώσεων, διακανονισμούς με οίκους του εξωτερικού, για εισαγωγές ή εξαγωγές.

Παρακάτω θα μελετήσουμε όλους τους τρόπους με του οποίους μπορεί μια επιχείρηση να αντλήσει κεφάλαια από την τραπεζική αγορά και από άλλες πηγές. (Πηγή: Τακόπουλος Αθανάσιος)

1.4.2 ΙΔΙΑ ΚΑΙ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Ο όρος Ίδια κεφάλαια χρησιμοποιείται για να περιγράψει την καθαρή θέση μιας επιχείρησης, που αποτελείται από το μετοχικό κεφάλαιο ή το εταιρικό κεφάλαιο αν η επιχείρηση δεν είναι ανώνυμη εταιρεία, το τακτικό αποθεματικό (5% των προ φόρων κερδών της χρήσεως μετατρέπεται υποχρεωτικά σε τακτικό αποθεματικό), τα παρακρατηθέντα κέρδη προηγούμενων χρήσεων και τυχόν έκτακτα αποθεματικά (αφορολόγητα βάσει νόμου και μη). Αυτά τα κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο παραμονής στην επιχείρηση και για αυτό το λόγο λέγονται και μόνιμα κεφάλαια. Εάν μια επιχείρηση χρηματοδοτείται αποκλειστικά από ίδια κεφάλαια ο επιχειρηματικός κίνδυνος αναλαμβάνεται αποκλειστικά από τους μετόχους της.

Τα δανειακά ή ξένα κεφάλαια, τα οποία προέρχονται από τους πιστωτές της επιχείρησης (προμηθευτές, ασφαλιστικοί οργανισμοί, διάφοροι πιστωτές) ή από τις τράπεζες (μακροχρόνιος ή βραχυχρόνιος τραπεζικός δανεισμός) είναι αυτά τα οποία πρέπει να εξοφληθούν σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές, προσαυξημένα κατά το ποσό των τόκων. Τα ξένα κεφάλαια είναι ανεξάρτητα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Η απόφαση σχετικά με την αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων που θα χρησιμοποιήσει μια επιχείρηση για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της είναι μια από τις πιο σημαντικές στο χρηματοοικονομικό μάνατζμεντ.

➤ Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ MODIGLIANI-MILLER

Στην ακαδημαϊκή του μορφή το θέμα της διάρθρωσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εξετάστηκε αρχικά από τους Modigliani και Miller. Οι MM απέδειξαν τις δύο αρχικές προτάσεις τους για τη διάρθρωση κεφαλαίων το 1958 και συμπέραναν ότι η αξία μιας επιχείρησης και το κόστος κεφαλαίων της είναι ανεξάρτητα της διάρθρωσης κεφαλαίων, δεν επηρεάζονται δηλαδή από το πόσο χρέος χρησιμοποιεί στη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της. Η αξία μιας επιχείρησης σε τελευταία ανάλυση, κατά τους MM, εξαρτάται μόνο από τα πραγματικά της περιουσιακά στοιχεία. Έτσι σε όλες τις επενδυτικές αποφάσεις η προέλευση των απαιτούμενων κεφαλαίων δεν έχει καμία σημασία.

Οι προϋποθέσεις των MM για τις αρχικές προτάσεις τους ήταν πολλές. Οι πιο βασικές είναι ότι συναλλαγές μετοχών και ομολόγων γίνονται σε ιδανικές-αποτελεσματικές αγορές, δεν υπάρχει κόστος συναλλαγών και οι επενδυτές μπορούν να δανεισθούν με τα ίδια επιτόκια όπως και οι επιχειρήσεις. Τα κέρδη και τα μερίσματα των επιχειρήσεων είναι σταθερά, το χρέος επιχειρήσεων και φυσικών προσώπων είναι χωρίς κίνδυνο, ενώ δεν υπάρχουν προσωπικοί και εταιρικοί φόροι.

Οι MM χρησιμοποίησαν την έννοια του arbitrage για να αποδείξουν τις προτάσεις τους, την αγοραπωλησία δηλαδή περιουσιακών στοιχείων πάνω-κάτω ίδιας αξίας που για λόγους ατελειών της αγοράς παρουσιάζονται σε διαφορετικές τιμές. Έτσι αποδεικνύεται ότι αν η αξία μιας επιχείρησης με χρέος ήταν μεγαλύτερη μιας ακριβώς ίδιας επιχείρησης χωρίς χρέος, οι επενδυτές κάτω από τις παραπάνω προϋποθέσεις, θα μπορούσαν να αυξήσουν τα κέρδη τους χωρίς να αυξήσουν ταυτόχρονα το ρίσκο τους, αγοράζοντας μετοχές της χρεωμένης και πουλώντας μετοχές της μη χρεωμένης έως ότου οι αξίες τους εξισωθούν. Οι MM αργότερα επέκτειναν την αρχική θεωρία τους και συμπεριέλαβαν εταιρικούς φόρους στην ανάλυσή τους. Δεδομένου ότι οι τόκοι χρεών εκπίπτουν από τη φορολογία, οι MM συμπέραναν ότι το χρέος αυξάνει την αξία μιας επιχείρησης, μια και περισσότερα κέρδη-λόγω χαμηλότερων φόρων- καταλήγουν στους μετόχους. Η αυξημένη αξία στην περίπτωση αυτή οφείλεται αποκλειστικά στους χαμηλότερους φόρους. Η λογική κατάληξη των συμπερασμάτων αυτών των MM είναι, ότι η αξία της επιχείρησης μεγιστοποιείται, όταν η χρηματοδότησή της γίνεται με 100% χρέος. (Πηγή: *Ciaran Mac an Bhaird*, 2010)

1.4.3 ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

➤ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Ο Τραπεζικός Δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Οι τράπεζες παρέχουν τις εξής κατηγορίες δανείων:

Δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης: αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Τα επιχειρηματικά δάνεια της μορφής αυτής, χορηγούνται από τις Εμπορικές Τράπεζες για να καλύψουν μόνιμες ή εποχιακές ανάγκες κεφαλαίου κίνησης των Βιομηχανικών, Βιοτεχνικών, Εμπορικών ή άλλων μορφών επιχειρήσεων.

Τα δάνεια για κεφάλαια κίνησης χορηγούνται συνήθως με την μορφή:

α) *Πιστωτικού Ορίου*, το οποίο καλύπτει άμεσες βραχυπρόθεσμες ανάγκες της επιχείρησης που επαναλαμβάνονται.

β) *Τοκοχρεωλυτικού Δανείου*, το οποίο καλύπτει ανάγκες οι οποίες δεν επαναλαμβάνονται και δεν μπορούν να εξοφληθούν σε μικρό χρονικό διάστημα.

Οι κυριότερες ανάγκες που καλύπτονται από την πρώτη περίπτωση δανείων (πιστωτικό όριο) είναι η εξόφληση τιμολογίων προμηθευτών, η παροχή πιστώσεων στους πελάτες, η κάλυψη της μισθοδοσίας του προσωπικού κλπ.

Οι κυριότερες ανάγκες που καλύπτονται με την δεύτερη περίπτωση (τοκοχρεωλυτικά δάνεια) είναι η χρηματοδότηση αναγκών από επέκταση εργασιών, έκτατες φορολογικές υποχρεώσεις κλπ.

Μακροπρόθεσμα δάνεια: είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αναλύονται ως εξής:

α) *Δάνεια για επαγγελματική στέγη*

β) *Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού*

Το επιτόκιο των Μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων Κεφαλαίου Κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του. (Πηγή: Αγγελόπουλος Παναγιώτης, 2010)

➤ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι ένας ολοκληρωμένος χρηματοδοτικός μηχανισμός που δίνει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει ή να επεκτείνει τον παραγωγικό εξοπλισμό της χωρίς να διαθέσει τα δικά της κεφάλαια.

Τα απαιτούμενα κεφάλαια διατίθενται από την εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης η οποία αγοράζει τον εξοπλισμό σύμφωνα με τις οδηγίες της επιχείρησης. Στην συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό αυτόν στην επιχείρηση για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα και για συγκεκριμένο μίσθωμα.

Με την λήξη της σύμβασης η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αγοράσει τον εξοπλισμό καταβάλλοντας ένα μικρό ποσό το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει το 5% της αξίας του εξοπλισμού. Μπορεί εναλλακτικά να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης ή να συνεχίσει τη μίσθωση.

Οι δόσεις της μίσθωσης καταβάλλονται μηνιαία, ανά τρίμηνο ή ανά εξάμηνο. Το επιτόκιο για τον υπολογισμό των δόσεων είναι λίγο πιο υψηλό από το αντίστοιχο επιτόκιο δανεισμού. Η επιχείρηση θα κληθεί επίσης να καταβάλλει εφάπαξ και ένα ποσό 0,1% έως 1% επί της αξίας της επένδυσης για το διαχειριστικό κόστος. Η περίοδος αποπληρωμής ανέρχεται σε 3 έως 5 χρόνια, ή δε χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι και το 100% της αξίας του εξοπλισμού.

(Πηγή: Ινστιτούτο Μικρών Επιχειρήσεων, 2010)

Οι υποχρεώσεις μίας επιχείρησης από χρηματοδοτική μίσθωση καταχωρούνται στους λογαριασμούς τάξεως, επειδή δεν έχει αποκτηθεί η κυριότητα επί των σχετικών πάγιων στοιχείων. Για το λόγο αυτό, τα αντικείμενα της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν περιλαμβάνονται στα περιουσιακά στοιχεία και δεν αποσβένονται.

➤ ΕΓΓΥΟΔΟΣΙΕΣ

Αποκαλούνται έτσι γιατί κατά την παροχή τους δεν λαμβάνει χώρα άμεση εκταμίευση αλλά εφόσον συντρέξουν κάποιες προϋποθέσεις οι οποίες έχουν εκ των προτέρων καθορισθεί, είναι δυνατό να έχουν ως αποτέλεσμα την άμεση εκταμίευση. Οι έμμεσες διευκολύνσεις διακρίνονται σε εγγυητικές επιστολές και σε ενέγγυες πιστώσεις.

(Πηγή: Μουτσιούλης Κων/ος, 2010)

➤ ΕΓΓΥΗΤΙΚΕΣ ΕΠΙΣΤΟΛΕΣ

Με την Εγγυητική Επιστολή η Τράπεζα αναλαμβάνει την υποχρέωση να καλύψει (εγγυηθεί) μια συμφωνία που γίνεται μεταξύ του «υπέρ ου» και του «δικαιούχου της Εγγυητικής Επιστολής». Τα πρόσωπα που εμπλέκονται κατά την έκδοση μιας Εγγυητικής Επιστολής είναι τα εξής:

- ο εντολέας
- ο υπέρ ου
- ο εκδότης
- ο δικαιούχος

Στην περίπτωση κατάπτωσης ο εκδότης, δηλαδή η Τράπεζα υποχρεούται να καλύψει τον εκδότη με το ποσό της εγγυητικής εκταμιεύοντας το ποσό που είχε «δεσμευμένο» για την συγκεκριμένη Εγγυητική Επιστολή. Κατά συνέπεια, παρόλο που κατά την έκδοση της Εγγυητικής Επιστολής δεν υπάρχει πραγματική μεταφορά κεφαλαίων, εν τούτοις υπάρχει πιστωτικός κίνδυνος για την Τράπεζα, διότι αναλαμβάνει την υποχρέωση εκταμίευσης στην περίπτωση που αυτό ζητηθεί.

Οι κατηγορίες Εγγυητικών Επιστολών είναι οι εξής:

- συμμετοχής
- καλής εκτέλεσης
- λήψης προκαταβολής
- δεκάτων
- καλής πληρωμής
- δασμών και φόρων

Σε όλες τις κατηγορίες εγγυητικών επιστολών υπάρχει πιθανότητα κατάπτωσης τους, οπότε και η Τράπεζα θα αναγκαστεί να καλύψει το ποσό για το οποίο εγγυήθηκε, ενώ επιπροσθέτως η έκδοση εγγυητικής επιστολής συμμετοχής συνεπάγεται και έκδοση εγγυητικής επιστολής καλής εκτέλεσης σε περίπτωση κατακύρωσης του διαγωνισμού. Με δεδομένο ότι η εκτέλεση πολλών έργων έχει συχνά μακροπρόθεσμο ορίζοντα είναι προφανής ο κίνδυνος που συνεπάγεται από αυτή την μεγάλη διάρκεια. Η δυνατότητα εγγύησης για μια εταιρεία για μεγάλο χρονικό διάστημα δεν είναι καθόλου βέβαιη. Η διάρκεια ισχύος των Εγγυητικών Επιστολών μπορεί να είναι συγκεκριμένη, αναφέροντας μια συγκεκριμένη ημερομηνία λήξης στο κείμενό της ή να είναι αορίστου διάρκειας. Οι αορίστου διάρκειας Εγγυητικές Επιστολές λήγουν και παύουν να αποτελούν απαίτηση του δικαιούχου από την εκδότη, μετά την επιστροφή του σώματος της Εγγυητικής Επιστολής στην εκδότρια Τράπεζα ή μετά από σχετική ειδοποίηση του δικαιούχου προς την Τράπεζα.

Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ)

Αποστολή της εταιρίας, σύμφωνα με τον ιδρυτικό νόμο 3066/2002 (ΦΕΚ Α' 252/18.10.2002), είναι η διευκόλυνση της πρόσβασης στο χρηματοπιστωτικό και χρηματοοικονομικό σύστημα της χώρας μας των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΜΕ), παρέχοντας εγγυήσεις και αντεγγυήσεις υπέρ αυτών και αναλαμβάνοντας έτσι την κάλυψη μεγάλου μέρους των οικονομικών και εμπορικών κινδύνων τους. Βασική αρχή λειτουργίας της ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ είναι η κατανομή των κινδύνων μεταξύ ιδιωτικού και δημόσιου τομέα (επιχειρήσεις, πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα και ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ). Με βάση την αρχή αυτή η Φιλοσοφία της εταιρίας εστιάζεται στην:

- Ενθάρρυνση-προτροπή, όλων των κοινωνικοοικονομικών ομάδων στο δικαίωμα του Επιχειρείν με περιορισμό των κοινωνικών συνεπειών στην περίπτωση μιας επιχειρηματικής αποτυχίας. Γι' αυτό το λόγο ο Κανονισμός Παροχής Εγγυήσεων και Λειτουργίας της ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ (Κ.Υ.Α. 12882/867 ΦΕΚ Β'1065/31.7.2003) απαγορεύει να βαρύνεται με προσημείωση ή υποθήκη η μόνιμη και μοναδική κατοικία του επιχειρηματία, όταν η ΤΕΜΠΜΕ ΑΕ παρέχει υπέρ αυτού εγγύηση (υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι η κατοικία αυτή δεν είναι ήδη προσημειωμένη ή υποθηκευμένη).
- Κάλυψη των κενών της χρηματοοικονομικής αγοράς και ικανοποίηση των αναγκών των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων με χαμηλό κόστος και με στόχο τον περιορισμό της τοκογλυφίας και της παραοικονομίας εις βάρος των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων.

➤ ΕΝΕΓΓΥΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ

Η Ενέγγυα Πίστωση ανοίγεται με την μεσολάβηση δύο Τραπεζών, της εκδότριας, η οποία ανοίγει Ενέγγυα Πίστωση μετά από αίτηση του εισαγωγέα, και της κοινοποιούσας, η οποία δέχεται την Ενέγγυα Πίστωση για λογαριασμό του εξαγωγέα, τον οποίο και ειδοποιεί. Η κοινοποιούσα Τράπεζα δεν έχει καμία υποχρέωση.

Οι Ενέγγυες Πιστώσεις έχουν ημερομηνία λήξης την τελευταία ημέρα που έχει δικαίωμα ο εξαγωγέας – δικαιούχος να φορτώσει και να παρουσιάσει τα φορτωτικά έγγραφα στην κοινοποιούσα Τράπεζα. Ο δικαιούχος πληρώνεται από την εκδότρια Τράπεζα είτε άμεσα (at sight) με την παραλαβή από αυτή όλων των προβλεπόμενων εγγράφων είτε υπό προθεσμία (tenor) από την ημερομηνία της φόρτωσης.

➤ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ – ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Πολλές φορές οι επιχειρήσεις βρίσκονται στην ανάγκη να αναζητήσουν κεφάλαια, προκειμένου να καλύψουν την ανάγκη τους σε ρευστότητα που τους προκύπτουν ή να ικανοποιήσουν άλλες ανάγκες χρηματοοικονομικής φύσης, στενά συνδεδεμένες με την δραστηριότητα τους.

Επειδή οι ανάγκες αυτές, πολλές φορές είναι αρκετά μεγάλες και δεν μπορούν να καλυφθούν με τους συνήθεις τραπεζικούς δανεισμούς, για τον λόγο αυτό οι επιχειρήσεις καταφεύγουν για άντληση κεφαλαίων, σε πιο οργανωμένες αγορές χρήματος. Έτσι εάν θέλουν να καλύψουν ανάγκες που απορρέουν από τις συνήθεις εργασίες τους, καταφεύγουν στις λεγόμενες **χρηματαγορές**.

Ενώ εάν θέλουν να αποκτήσουν κεφάλαια μακροπρόθεσμης διάρκειας, απευθύνονται στις λεγόμενες **κεφαλαιαγορές**, στις οποίες μπορούν να πωληθούν ομολογίες και μετοχές.

Κύριο έργο των πιο πάνω αγορών χρήματος είναι η συμβολή τους στο να μεταβιβαστεί το χρήμα ή τα άλλα υποκατάστατα αυτού, από εκείνους που το έχουν σε εκείνους που τους λείπει και επιθυμούν να το δανειστούν για τις ανάγκες τους.

Οι χρηματοπιστωτικοί τίτλοι είναι έντοκα γραμμάτια ελληνικού δημοσίου, τα εμπορικά ομόλογα, τα διατραπεζικά κεφάλαια, και οι εγγυητικές επιστολές των τραπεζών.

➤ ΚΡΑΤΙΚΕΣ - ΚΟΙΝΟΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΕΙΣ

Ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία τόνωσης της επιχειρηματικότητας σε πολλές αναπτυσσόμενες και ανεπτυγμένες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι οι κρατικές, οι κοινοτικές και οι συγχρηματοδοτούμενες ενισχύσεις.

Στην Ελλάδα εφαρμόζονται, αφενός ο αναπτυξιακός νόμος που χρηματοδοτείται από τον κρατικό προϋπολογισμό και αφετέρου το Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς 2007-2013 που χρηματοδοτείται από την κοινότητα με πλήθος αξόνων, δράσεων και προγραμμάτων για την ενίσχυση υφιστάμενων αλλά νέων επιχειρήσεων.

Βασικός σκοπός των προγραμμάτων αυτών είναι η επιδότηση κυρίως των επενδύσεων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ώστε να μπορέσουν να αντεπεξέλθουν στις δυσκολίες του έντονα ανταγωνιστικού περιβάλλοντος που δραστηριοποιούνται.

Συγκεκριμένα, ο **αναπτυξιακός νόμος 3299/04** έχει σκοπό την ενδυνάμωση της ισόρροπης ανάπτυξης, την αύξηση της απασχόλησης, την βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, την προώθηση της τεχνολογικής αλλαγής και της καινοτομίας, την προστασία του περιβάλλοντος, την εξοικονόμηση ενέργειας και την επίτευξη της περιφερειακής σύγκλισης.

Το **Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς 2007-2013** αποτελεί το έγγραφο αναφοράς για τον προγραμματισμό των Ταμείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε εθνικό επίπεδο για την περίοδο 2007-2013. Η αρχιτεκτονική των Επιχειρησιακών Προγραμμάτων (ΕΠ) του ΕΣΠΑ 2007-2013 διαμορφώθηκε έτσι ώστε να υλοποιηθούν με το βέλτιστο τρόπο οι στρατηγικές επιλογές της χώρας, ενώ λήφθηκαν υπόψη τα νέα δεδομένα της προγραμματικής περιόδου 2007-2013. Το νέο σχήμα χαρακτηρίζεται από μικρότερο πλήθος Επιχειρησιακών Προγραμμάτων σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο 2000-2006. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι τα **Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα** παρέχουν πληθώρα προγραμμάτων επιδοτήσεων προς μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις

➤ ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (FACTORING)

Η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων εφαρμόζεται από τις τράπεζες και τις ανώνυμες εταιρείες που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό αυτή τη δραστηριότητα. Αφορά τη σύναψη σύμβασης μεταξύ του προμηθευτή και του πράκτορα (τράπεζα ή εταιρεία factoring) βάση της οποίας ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τις

απαιτήσεις του έναντι πελατών – οφειλετών του. Ο πράκτορας αναλαμβάνει τη διαχείριση, είσπραξη, προεξόφληση, πιστωτικό έλεγχο και κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου των απαιτήσεων του προμηθευτή. Το χρηματοδοτικό ίδρυμα συνήθως αποδίδει άμεσα στην επιχείρηση το 80% περίπου των οφειλών. Χρεώνει επίσης την εταιρεία 0,5 έως 2% του ποσού που αντιστοιχεί στις απαιτήσεις προς πελάτες για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου. Η Πρακτόρευση Απαιτήσεων ως τρόπος χρηματοδότησης είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος χρηματοδότησης κεφαλαίου κίνησης και αποτελεί έναν εύκολο και γρήγορο τρόπο βελτίωσης της ρευστότητας μιας επιχείρησης ενώ παράλληλα μειώνεται το λειτουργικό κόστος και αυξάνεται η παραγωγική ικανότητα των επιχειρήσεων καθώς οι διαδικασίες διαχείρισης, λογιστικής παρακολούθησης και είσπραξης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης ανατίθενται στο πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί ως πράκτορας.

Τα έντονα προβλήματα ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι περισσότερες επιχειρήσεις, έδωσαν ακόμη μεγαλύτερη ώθηση στον τομέα factoring στην Ελλάδα. Πρόκειται για ένα χρηματοδοτικό εργαλείο το οποίο δίνει την δυνατότητα στις επιχειρήσεις να εκχωρούν στις τράπεζες εμπορικές απαιτήσεις (τιμολόγια) και να αντλούν ρευστότητα μέσω προκαταβολών. Το σύνηθες ποσό προεξόφλησης ανέρχεται σε 80% – 90% και το υπόλοιπο ποσό αποδίδεται κατά την εκκαθάριση της συναλλαγής μειωμένο κατά το ποσό των προμηθευτών και των προεξοφλητικών τόκων. Σήμερα υπολογίζεται ότι η χρήση των υπηρεσιών factoring στην χώρα μας κάνουν πλέον των 1.500 ελληνικών επιχειρήσεων, κυρίως μικρομεσαίων, από όλους σχεδόν τους κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας, με τις συνολικές χρηματοδοτήσεις προς αυτές να υπερβαίνουν τα 2,5 δις ευρώ. (Ηλεκτρονική πηγή: www.factoring.gr)

➤ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (VENTURE CAPITAL)

Ένας εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης που πρόσφατα ξεκίνησε και στην Ελλάδα, είναι μέσω των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών που είναι ευρύτερα γνωστά με την διεθνή τους ονομασία, Venture Capital.

Σήμερα στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται στο χώρο του Venture Capital 20 περίπου εταιρείες. Το Venture Capital αποτελεί κατά κανόνα μορφή χρηματοδότησης που απευθύνεται σε νέες, φιλόδοξες και ταχέως αναπτυσσόμενες εταιρείες που συνήθως εκμεταλλεύονται επιχειρηματικά καινοτόμες ιδέες.

Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις πελάτες τους με αντάλλαγμα την απόκτηση ενός ποσοστού των μετοχών τους. Το ποσοστό αυτό ποικίλει ανάλογα με το ύψος της χρηματοδότησης και το μέγεθος της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, αλλά κατά κανόνα κυμαίνεται στα επίπεδα του 30%. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 3 και 7 ετών. Οι επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται είναι συνήθως δυναμικές με καινοτόμες

επιχειρηματικές ιδέες και επιχειρηματικά σχέδια που υπόσχονται υψηλές αποδόσεις, ικανές να ανταμείψουν τις εταιρείες Venture Capital για το ρίσκο που αναλαμβάνουν.

Η συνεργασία των εταιρειών Venture Capital δεν περιορίζεται μόνο στην παροχή κεφαλαίων αλλά παρέχεται επίσης βοήθεια και σε ότι αφορά την διοίκηση, το marketing, την στελέχωση και το στρατηγικό σχεδιασμό της επιχείρησης. Σημαντικές επίσης για την χρηματοδοτούμενη επιχείρηση είναι οι σχέσεις της εταιρίας Venture Capital με άλλες επιχειρήσεις της αγοράς που μπορεί να χρησιμεύσουν στη σύναψη συνεργασιών.

➤ ΙΔΙΩΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ (BUSINESS ANGELS)

Με τον όρο αυτό εννοούνται ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι διαθέτουν κεφάλαια και επαγγελματική εμπειρία σε ένα συγκεκριμένο χώρο τα οποία και διαθέτουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης επένδυσης.

Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση με τον τρόπο αυτόν δεν είναι ούτε θεσμοθετημένη ούτε ιδιαίτερα διαδεδομένη όπως είναι διεθνώς και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση από συγγενικά πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια αναμένεται να επεκταθεί και στην Ελλάδα η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές. *(Πηγή: Κοκοδρούλη Ειρήνη, 2011)*

➤ ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (BUSINESS INCUBATORS) & ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΑ ΠΑΡΚΑ (TECHNOLOGY PARKS)

Παγκοσμίως με τον όρο Θερμοκοιτίδα Επιχειρήσεων (Business Incubator ή απλά Incubator) εννοείται μία εταιρεία η οποία παρέχει σε νεοσύστατες και με προοπτικές γρήγορης ανάπτυξης εταιρείες χρηματοδότηση, χώρους και εξοπλισμό (όπως κτιριακές εγκαταστάσεις, έπιπλα, ηλεκτρονικούς υπολογιστές, τηλεφωνικές συσκευές, πρόσβαση στο internet, κλπ.), υπηρεσίες γραμματειακής υποστήριξης, συμβουλευτικές υπηρεσίες και υποστήριξη (όπως σε θέματα φοροτεχνικά, λογιστικά, νομικά, πληροφορικής, εξεύρεσης προσωπικού, κλπ), αλλά και ένα δίκτυο επαφών με πελάτες και προμηθευτές και σε αντάλλαγμα παίρνει ένα ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου και / ή πληρωμές από την εταιρεία.

Γενικά, η αποστολή του Incubator είναι να ιδρύσει και να μεγαλώσει την νέα εταιρεία, για να ζητήσει πλέον, με σωστή υποδομή και επαγγελματική προετοιμασία, την πρώτη ευμεγέθη επένδυση που θα της επιτρέψει να αναπτυχθεί και να επιβληθεί στην αγορά.

Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του Incubator κυμαίνεται συνήθως μεταξύ των 6 και 18 μηνών. Στον ελληνικό χώρο, και μέσω της κρατικής - ευρωπαϊκής χρηματοδότησης του προγράμματος «Ελευθώ», έχουν ιδρυθεί και λειτουργούν κανονικά πλέον οι πρώτες ελληνικές «θερμοκοιτίδες» με την διεθνή έννοια του όρου.

Θα πρέπει να τονιστεί ότι παρότι οι ελληνικές θερμοκοιτίδες ακολουθούν το μοντέλο λειτουργίας των διεθνών incubators η προσέγγισή τους σε αρκετά ζητήματα είναι διαφορετική. Οι διαφορές εντοπίζονται κυρίως στον τρόπο και το ύψος της χρηματοδότησης που προσφέρουν στους νέους επιχειρηματίες. Έτσι, άλλοι Έλληνες incubators έχουν τα δικά τους κεφάλαια με τα οποία χρηματοδοτούν τους incubates (τις νέες εταιρείες τις οποίες λαμβάνουν υπό την προστασία τους) και άλλοι απλώς μεσολαβούν και φέρνουν σε επαφή τις νέες εταιρείες με εταιρείες VC οι οποίες αναλαμβάνουν την χρηματοδότησή τους. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του incubator κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 6 και 18 μηνών.

Η πλέον διαδεδομένη μορφή στη χώρα μας είναι τα «τεχνολογικά πάρκα» τα οποία δημιουργούνται από φορείς (δήμους, επαγγελματικές ή/ και επιστημονικές ενώσεις κλπ.) με σκοπό να προωθήσουν συγκεκριμένα συμφέροντα μέσω της δημιουργίας νέων επιχειρήσεων (π.χ., ανάπτυξη συγκεκριμένων τεχνολογιών, μείωση ανεργίας σε συγκεκριμένη περιοχή, κλπ.) και περιορίζονται στο να παρέχουν σε νέες επιχειρήσεις (κυρίως) εγκαταστάσεις και (προαιρετικά) υπηρεσίες υποστήριξης επί πληρωμή.

➤ FORFAITING

Ο θεσμός του Forfaiting αποτελεί μία μορφή τραπεζικής εργασίας και αφορά την εκχώρηση απαιτήσεων που περιλαμβάνει εμπορικούς και πιστωτικούς κινδύνους, πλήρως διαπραγματεύσιμους και εγγυημένους από τράπεζα πρώτης τάξης. Η εγγύηση αυτή γίνεται αποδεκτή στην περίπτωση του Forfaiting που εφαρμόζεται για εισαγωγές και εξαγωγές που δεν είναι απαλλαγμένες από εμπορικούς, πολιτικούς, συναλλαγματικούς ή άλλους κινδύνους.

Ο Forfaiter αναλαμβάνει το ρίσκο. Ο θεσμός θα μπορούσε να οριστεί σαν μια πράξη αγοράς ή προεξόφλησης αξιόγραφων – τίτλων του εξαγωγέα στον Forfaiter. Αφορά κυρίως συναλλαγές με μακροπρόθεσμη πίστωση ενώ το Factoring αφορά συναλλαγές με βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα.

Τα αξιόγραφα που εμπλέκονται συνήθως είναι: συναλλαγματικές (Bill of Exchange), εγγυητικές επιστολές, υποσχετικές επιστολές (Promisory Notes), ανέγκλητες ενέγγυες πιστώσεις (Irrevocable Letter of Credit).

➤ SWAPS (ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ)

Τα SWAPS είναι συμβόλαια για την ανταλλαγή (swap) μεταξύ των δύο συμβαλλομένων μερών ροών πληρωμών, συνδεδεμένων με ένα στοιχείο Ενεργητικού Παθητικού. Για παράδειγμα μία εταιρία έχει ένα μακροπρόθεσμο δάνειο με σταθερό επιτόκιο και μια άλλη εταιρία ένα ίσης διάρκειας δάνειο αλλά με κυμαινόμενο επιτόκιο. Η συμφωνία αφορά την ανάληψη από την μια εταιρία των υποχρεώσεων της άλλης, δηλαδή η πρώτη θα πληρώσει το δάνειο με το κυμαινόμενο επιτόκιο και η δεύτερη με το σταθερό. Τα swaps διακρίνονται στα εξής είδη:

- Asset Swaps ανταλλαγή απαιτήσεων (στοιχείων του Ενεργητικού) των συναλλασσομένων μερών π.χ. δύο τράπεζες ανταλλάσσουν δανειακές απαιτήσεις τους έναντι των πελατών τους.
- Liability Swaps, δηλαδή την ανταλλαγή υποχρεώσεων (στοιχείων του Παθητικού) π.χ. δύο επιχειρήσεις ανταλλάσσουν δανειακές υποχρεώσεις τους έναντι τραπεζών.

➤ ΕΠΙΛΟΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Παραπάνω είδαμε επί το πλείστον εξωτερικές μορφές χρηματοδότησης εκτός από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου που είναι μια εσωτερική μορφή χρηματοδότησης. Άλλες μορφές εσωτερικής χρηματοδότησης είναι οι χρηματικές ροές από μια επένδυση ή πιο εκτενέστερα από βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις, τα αποθεματικά κεφάλαια (αδιανέμητα κέρδη) και σαν τελευταία και μη απαραίτητη η εκποίηση περιουσιακών στοιχείων.

Να τονίσουμε ότι η καταλληλότερη επιλογή θα πρέπει να είναι ένας συνδυασμός εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης κατάλληλος με τις ανάγκες της εκάστοτε επιχείρησης.

1.4.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΜΟΡΦΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Η σύγκριση θα γίνει ανάμεσα στον τραπεζικό δανεισμό και στις λοιπές μορφές χρηματοδότησης. Ο λόγος που έγινε ο διαχωρισμός είναι ότι ο τραπεζικός δανεισμός είναι η πιο διαδεδομένη μορφή χρηματοδότησης (σύμφωνα και με την έρευνα που πραγματοποιήθηκε στις ΜΜΕ).

Όλες οι μορφές έχουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αυτό που θα πρέπει να προσέξει κάθε επιχείρηση που θέλει να επιλέξει μια από τις παραπάνω μορφές είναι όχι μόνο το επιτόκιο αλλά και το συνολικό κόστος της κάθε μορφής (να εξετάσουμε όλες τις δυνατότητες που μπορεί να μας δώσει). Μερικά παραδείγματα μπορούμε να δούμε παρακάτω:

- Για κάλυψη τρεχουσών αναγκών (π.χ. αγορά πρώτων υλών, εμπορευμάτων κλπ.) ενδείκνυται ο δανεισμός με βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό και πρακτορεία (factoring).
- Για επενδυτικές ανάγκες με μεγάλη διάρκεια (π.χ. απόκτηση ακινήτου κλπ.) ενδείκνυται ο μακροπρόθεσμος δανεισμός και η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).

Ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός έχει υψηλό επιτόκιο αλλά είναι κατάλληλος για την έγκαιρη εξόφληση τρεχουσών αναγκών. Τα ετήσια χρεολύσια του τις περισσότερες φορές είναι μεγαλύτερα της ετήσιας απόσβεσης της αγοράς παγίου, εκπίπτουν όμως από τα φορολογικά έσοδα.

Το factoring έχει λίγο υψηλότερο επιτόκιο από τον τραπεζικό δανεισμό όμως τα μισθώματα αποτελούν αμοιβή υπηρεσίας για την χρήση του επενδυτικού αγαθού άρα συνιστούν φορολογική δαπάνη και εκπίπτουν από τα φορολογικά έσοδα, κατά συνέπεια με σταθερούς τους λοιπούς παράγοντες υπάρχουν μειωμένα κέρδη χρήσης συνεπώς λιγότερη φορολογία.

- Σε περιπτώσεις κάλυψης παλαιών υποχρεώσεων ή κάλυψη νέων (συνήθως επείγουσων) επενδύσεων ενδείκνυται και η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.
- Στην έναρξη της μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει είτε τραπεζικό δανεισμό (βραχυπρόθεσμο δανεισμό) είτε επιχορηγούμενα προγράμματα είτε εφόσον είναι μια καινοτόμος ιδέα την περίπτωση venture capital.

Τα επιχορηγούμενα προγράμματα όπως αναλύεται και στο κεφάλαιο είναι μια μορφή επένδυσης με χαμηλό ρίσκο και εφόσον μια επιχείρηση ενταχθεί σε ένα πρόγραμμα μπορεί να προχωρήσει στην υλοποίηση των εργασιών της.

Ο χρηματοδοτικός μηχανισμό venture capital αναλαμβάνει εταιρείες που βρίσκονται στα πρώτα στάδια ανάπτυξης και έχουν καινοτομικά προϊόντα, παρέχονται συμβουλές διαχείρισης, στρατηγικής πολιτικής και υποστήριξη όμως αναλαμβάνουν ένα μεγάλο μέρος μετοχών της εταιρείας και υπάρχει χρηματοδότηση με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο. Τα πλεονεκτήματα της συγκεκριμένης μεθόδου είναι ότι χρηματοδοτεί αναπτυξιακά σχέδια χωρίς κινδύνους από τον υψηλό δανεισμό, έχει αυξημένο κύρος και είναι ένας έμπειρος σύμβουλος για όλες τις αποφάσεις.

Μπορούμε να κάνουμε άπειρους συνδυασμούς ανάλογα με τις ανάγκες της εκάστοτε επιχείρησης. Αυτό που θα πρέπει να κρατήσουμε είναι ότι η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και την εξυπηρέτηση της παραγωγικής του διαδικασίας έχει ιδιαίτερη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΟΙ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 ΜΕΛΕΤΗ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο τομέας ΜΜΕ είναι πιο σημαντικός για την Ελλάδα από τον μέσο όρο της ΕΕ και οι ελληνικές ΕΕ τείνουν να είναι μικρότερες από τις αντίστοιχες της ΕΕ - Η κρίση προκάλεσε ραγδαία μείωση του αριθμού των ελληνικών ΜΜΕ, η οποία εκτιμάται να αντιστοιχεί σε 90.000 χιλιάδες μονάδες μεταξύ του 2008 και του 2011

- Η Ελλάδα βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ με σημαντική διαφορά σε πέντε από τους δέκα τομείς της SBA (Small Business Act)

- Πρόσφατα, λήφθηκαν σημαντικά μέτρα πολιτικής στους τομείς της SBA που αφορούν τη χρηματοδότηση, τη διεθνοποίηση, τη δεύτερη ευκαιρία, την ανταπόκριση της δημόσιας διοίκησης και τις δεξιότητες και την καινοτομία.

Όσον αφορά τα ενημερωτικά δελτία για την SBA1:

Η νομοθετική πράξη για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις [Small Business Act for Europe (SBA)] αποτελεί την εμβληματική πρωτοβουλία πολιτικής της ΕΕ για την υποστήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) Στόχος των ενημερωτικών δελτίων που επικαιροποιούνται σε ετήσια βάση είναι να συμβάλουν στην καλύτερη κατανόηση των πρόσφατων τάσεων και των εθνικών πολιτικών που επηρεάζουν τις ΜΜΕ. Από το 2011 κάθε κράτος μέλος της ΕΕ διορίζει ένα υψηλόβαθμο κυβερνητικό στέλεχος ως εθνικό απεσταλμένο για τις ΜΜΕ. Οι απεσταλμένοι για τις ΜΜΕ είναι υπεύθυνοι για την υλοποίηση της ατζέντας της SBA στις χώρες τους. (Πηγή: *European Commission*, 2012)

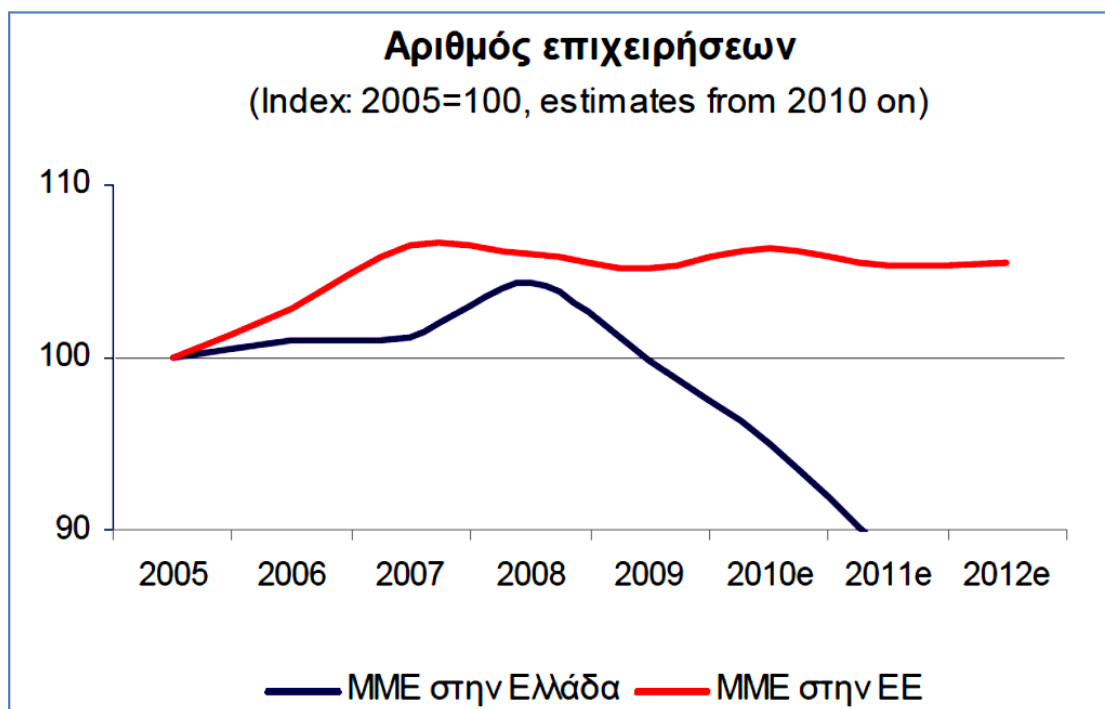
2.1.1 ΜΜΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ– ΒΑΣΙΚΑ ΑΡΙΘΜΗΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

	Αριθμός Επιχειρήσεων			Απασχόληση			Προστιθέμενη Αξία		
	Ελλάδα		ΕΕ27	Ελλάδα		ΕΕ27	Ελλάδα		ΕΕ27
	Αριθμός	Μερίδιο	Μερίδιο	Αριθμός	Μερίδιο	Μερίδιο	Δις Ευρώ	Μερίδιο	Μερίδιο
Πολύ Μικρές	703.648	96,6%	92,2%	1.338.671	57,1%	29,6%	23	34,2%	21,2%
Μικρές	21.566	3,0%	6,5%	404.290	17,2%	20,6%	14	21,2%	18,5%
Μικρομεσαίες	2.649	0,4%	1,1%	255.492	10,9%	17,2%	10	14,8%	18,4%
ΜΜΕ	727.883	99,9%	99,8%	1.998.453	85,2%	67,4%	47	70,2%	58,1%
Μεγάλες	399	0,1%	0,2%	346.200	14,8%	32,6%	20	29,8%	41,9%
Σύνολο	728.282	100,0%	100,0%	2.344.653	100,0%	100,0%	66	100,0%	100,0%

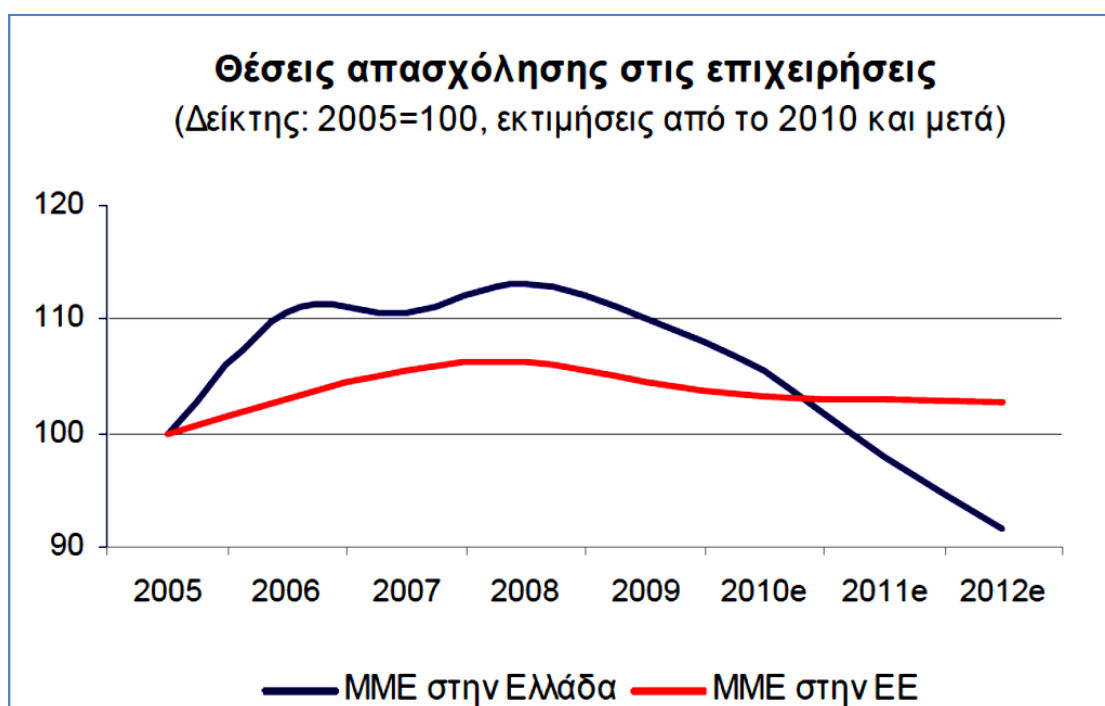
Πίνακας 1: Αριθμητικές εκτιμήσεις των επιχειρήσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 κρατών μελών και στην Ελλάδα για το έτος 2011¹

Ο ελληνικός τομέας ΜΜΕ διαφέρει σημαντικά στη δομή του από το σύνολο της ΕΕ. Πρώτον, είναι σχετικά μεγαλύτερος· στην Ελλάδα ο αριθμός των μεγάλων επιχειρήσεων αντιστοιχεί μόλις στο ήμισυ του μέσου όρου των χωρών της ΕΕ και παρέχει μόλις το 15% των θέσεων εργασίας. Δεύτερον, εντός του τομέα των ΜΜΕ, οι πολύ μικρές επιχειρήσεις εμφανίζουν μεγαλύτερο ποσοστό: αντιστοιχούν στο 96,6% των επιχειρήσεων, στο 56,6% των θέσεων εργασίας και στο 33,9% της προστιθέμενης αξίας σε σύγκριση με το μέσο όρο της ΕΕ που είναι 92,2%, 29,7% και 21,2% αντιστοίχως. Επισημαίνεται ότι ο αριθμός των ΜΜΕ είναι μικρότερος από το ήμισυ του μέσου όρου της ΕΕ, ενώ η διαφορά είναι μικρότερη όσον αφορά την απασχόληση. Η διαφορά είναι ακόμα μικρότερη όσον αφορά την προστιθέμενη αξία, ιδιαίτερα στην περίπτωση των μικρών επιχειρήσεων, όπου η διαφορά είναι αμελητέα. Οι μικρές επιχειρήσεις παράγουν μεγαλύτερη κλίμακα συνολικής προστιθέμενης αξίας από τις άλλες ΜΜΕ της ΕΕ, μολονότι ο αριθμός τους είναι μικρότερος σε σχετικούς όρους. Αυτό σημαίνει ότι η παραγωγικότητα των πολύ μικρών ελληνικών επιχειρήσεων είναι πολύ μικρή για τα πρότυπα της ΕΕ. Από την άλλη, απασχολούν μόλις 1,88 εργαζόμενους κάθε μία και η προστιθέμενη αξία τους ανά εργαζόμενο είναι πολύ πιο κοντά στον μέσο όρο της ΕΕ από ότι η προστιθέμενη αξία ανά επιχείρηση.

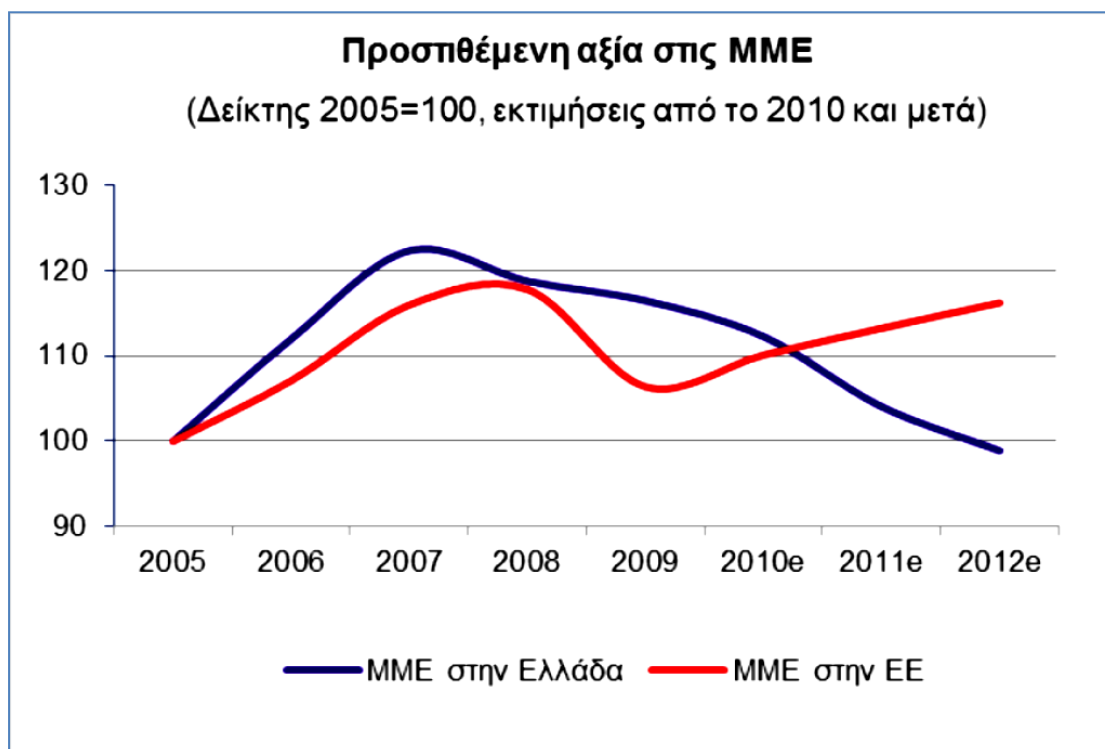
¹ Εκτιμήσεις για το 2011, με βάση τα αριθμητικά στοιχεία της περιόδου 2005-2009 από τη βάση δεδομένων για τη διάρθρωση των επιχειρήσεων (Eurostat). Οι εκτιμήσεις καταρτίστηκαν από την εταιρεία Cambridge Econometrics. Τα στοιχεία καλύπτουν την «επιχειρηματική οικονομία» που περιλαμβάνει τη βιομηχανία, τις κατασκευές, το εμπόριο και τις υπηρεσίες (NACE Αναθ. 2 Τμήματα Β έως J, L, Μ και Ν). Δεν καλύπτουν τις επιχειρήσεις στους κλάδους της γεωργίας, της δασοκομίας, της αλιείας ή των κατά κύριο λόγο μη εμπορικών υπηρεσιών όπως η εκπαίδευση και η υγεία. Το πλεονέκτημα της χρήσης των στοιχείων της Eurostat είναι ότι οι στατιστικές από διάφορες χώρες έχουν εναρμονιστεί και είναι συγκρίσιμες μεταξύ τους. Το μειονέκτημα είναι ότι για ορισμένες χώρες τα διαθέσιμα στοιχεία μπορεί να διαφέρουν από αυτά που δημοσιεύουν οι δημόσιες αρχές.



Διάγραμμα 5: Διακύμανση του αριθμού των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ε.Ε. και την Ελλάδα την χρονική περίοδο 2005-2012(Πηγή: European Commission)

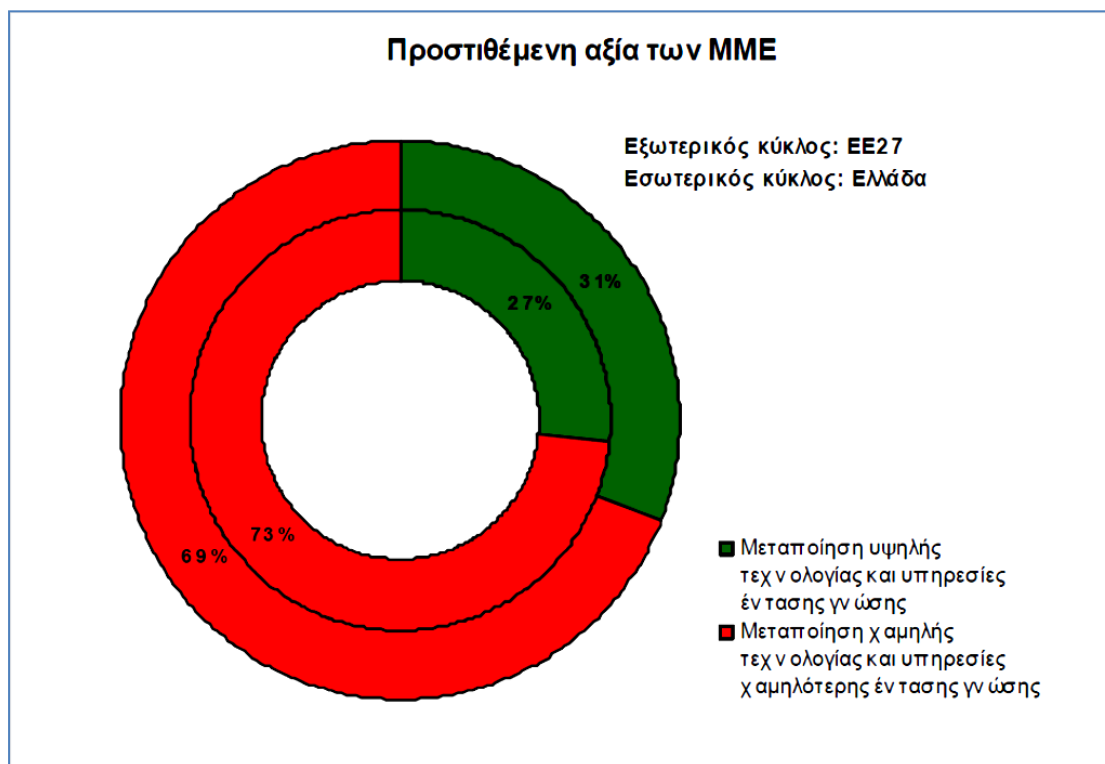


Διάγραμμα 6: Διακύμανση των θέσεων απασχόλησης στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε Ε.Ε. και Ελλάδα την χρονική περίοδο 2005-2012(Πηγή: European Commission)



Διάγραμμα 7: Διακύμανση της προστιθέμενης αξίας στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε Ε.Ε. και Ελλάδα την χρονική περίοδο 2005-2012(Πηγή: European Commission)

Οι ελληνικές ΜΜΕ τείνουν να εξειδικεύονται στις εμπορικές συναλλαγές περισσότερο από τις άλλες ΜΜΕ της ΕΕ (38% έναντι 30%) και λιγότερο στις υπηρεσίες (40% έναντι 45%). Σημαντικό είναι ότι, ενώ το ποσοστό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στις κατασκευές και τη βιομηχανία βρίσκεται πολύ κοντά στον μέσο όρο της ΕΕ (13% και 10% σε σύγκριση με 15% και 10% αντιστοίχως), η συμβολή τους στα αριθμητικά στοιχεία για την προστιθέμενη αξία είναι πολύ μικρότερη για τις κατασκευές (7% έναντι 13%) αλλά ελαφρώς υψηλότερα για τη βιομηχανία (22% έναντι 21%). Σε γενικούς όρους, το συνδυασμένο ποσοστό των ελληνικών ΜΜΕ που εξειδικευμένο στις μεταποιήσεις υψηλής τεχνολογίας και στις υπηρεσίες έντασης γνώσης, οι οποίες ενδέχεται να είναι πιο παραγωγικές, είναι μόλις 18% στην Ελλάδα, ενώ οι ΜΜΕ αυτές αντιστοιχούν περίπου στο ένα τρίτο του συνόλου της ΕΕ3. Με βάση τις πρόσφατες τάσεις και τα διαθέσιμα στοιχεία έως το τέλος του 2012, οι ελληνικές ΜΜΕ εκτιμάται ότι έχουν πληγεί έντονα από την κρίση όσον αφορά τον αριθμό των επιχειρήσεων, ο οποίος βρίσκεται σήμερα σε επίπεδα όχι μόνο κατώτερα από το 2008, το τελευταίο έτος πριν από την κρίση, αλλά και κατώτερα από το έτος βάσης 2005. Η εικόνα είναι λιγότερο απογοητευτική όσον αφορά την απασχόληση, η οποία έχει επίσης μειωθεί δραστικά (σε απόλυτους αριθμούς, κατά περίπου 200 000 μεταξύ 2008 και 2011), αλλά είναι ακόμη σε υψηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με τον αριθμό των επιχειρήσεων. Το ίδιο ισχύει για την προστιθέμενη αξία.



Διάγραμμα 8: Προστιθέμενη αξία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων όσον αφορά την μεταποίηση σε Ε.Ε. και Ελλάδα(Πηγή: European Commission)

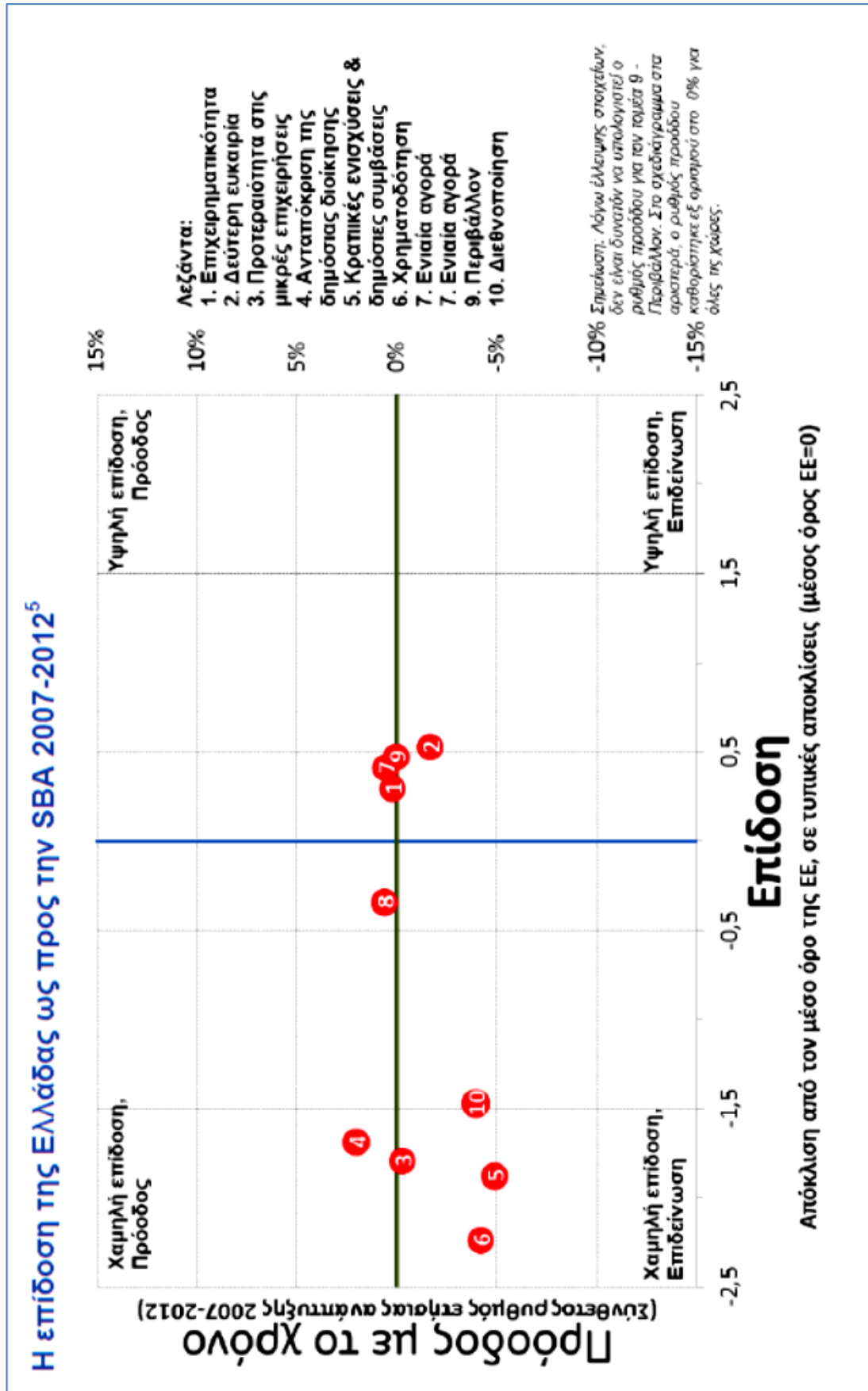
➤ ΤΟ ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΟΣΟΝ ΑΦΟΡΑ ΤΗΝ SBA

Το προφίλ της Ελλάδας όσον αφορά την SBA εμφανίζει ελαφρώς καλύτερη επίδοση από τον μέσο όρο μόνο στον τομέα της «δεύτερης ευκαιρίας», μέση επίδοση στον τομέα «περιβάλλον», «ενιαία αγορά» «επιχειρηματικότητα» και «δεξιότητες και καινοτομία», ενώ εμφανίζει ανησυχητικά χαμηλές επιδόσεις στους υπόλοιπους τομείς. Η τάση για την περίοδο 2007-2012 στους τελευταίους τομείς είναι επίσης ανησυχητική, με εξαίρεση τον τομέα «ανταπόκριση της δημόσιας διοίκησης», ο οποίος εμφανίζει βελτίωση και τον τομέα «προτεραιότητα στις μικρές επιχειρήσεις», ο οποίος είναι σταθερός. Η επιδείνωση στον τομέα «χρηματοδότηση», έναν σημαντικό τομέα για την υγεία της οικονομίας, είναι ιδιαίτερα ανησυχητική, δεδομένης της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας. Είναι, συνεπώς, ενθαρρυντικό ότι ο τομέας αυτός βρέθηκε στο επίκεντρο των προσπαθειών της πολιτικής τα τελευταία έτη⁴. Οι άλλοι τομείς της SBA στους οποίους δόθηκε ιδιαίτερη προσοχή από τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής είναι οι τομείς «διεθνοποίηση», «δεύτερη ευκαιρία», «ανταπόκριση της δημόσιας διοίκησης» και «δεξιότητες και καινοτομία», ενώ στους υπόλοιπους δόθηκε λιγότερη προσοχή. Στο πλαίσιο αυτό, η ελληνική κυβέρνηση υλοποίησε το 2011, με τη συνεργασία 12 αρμόδιων υπουργείων, το σχέδιο δράσης

«Ελλάδα φιλική προς τις επιχειρήσεις», μια ευρέος φάσματος δράση θεσμικών μεταρρυθμίσεων που καλύπτει τους περισσότερους τομείς της SBA.



Διάγραμμα 9: Συγκριτικό διάγραμμα όσον αφορά τις πολιτικές ενίσχυσης των επιχειρήσεων στους αναγραφόμενους τομείς σε Ε.Ε.(μέσος όρος) και Ελλάδα(Πηγή: European Commission)



Διάγραμμα 10: Επίδοση της Ελλάδας στους αναγραφόμενους τομείς την περίοδο 2007-2012 σύμφωνα με την S.B.A.(Πηγή: European Commission)

2.1.2 ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

➤ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Στον τομέα αυτόν της SBA η επίδοση της ΕΕ βρίσκεται εντός του μέσου όρου της ΕΕ. Ωστόσο, το συνολικό αποτέλεσμα κρύβει μεγάλες διαφοροποιήσεις ως προς τους επιμέρους δείκτες. Είναι πολύ πιθανότερο οι Έλληνες να είναι αυτοαπασχολούμενοι σε σύγκριση με τον πληθυσμό της ΕΕ στο σύνολό του (29 % σε σύγκριση με μόλις 14 %) και, σε μεγάλο βαθμό, το προτιμούν (60 % έναντι 40 %). Από την άλλη, πολλοί έλληνες επιχειρηματίες έχουν ξεκινήσει τη δική τους επιχείρηση λόγω έλλειψης εναλλακτικών επιλογών και όχι από επιθυμία να αξιοποιήσουν μια ευκαιρία που εντόπισαν στην αγορά, ενώ η προσοχή που δίνουν τα μέσα ενημέρωσης στην επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα υπολείπεται κατά πολύ από τον μέσο όρο της ΕΕ. Οι άλλοι δείκτες αποκλίνουν πολύ λίγο από τον μέσο όρο, εκτός από το ποσοστό επιχειρηματικότητας, το οποίο είναι ελαφρώς πάνω από το μέσο όρο. Ωστόσο, καθώς αναφέρεται στο 2009, ενδέχεται να μην αντανακλά την τρέχουσα κατάσταση. Όσον αφορά την πολιτική, τον Ιανουάριο του 2012, το Υπουργείο Παιδεία, Διά βίου Μάθησης και Θρησκευμάτων δρομολόγησε το πρόγραμμα «Κυψέλες επιχειρηματικότητας» για την υποστήριξη της επιχειρηματικότητας των νέων μέσω της χορήγησης επιδοτήσεων σε φοιτητές ή αποφοίτους με σκοπό να αναπτύξουν τις δικές τους επιχειρηματικές ιδέες και να λάβουν κατάρτιση ή συμβουλές στον τομέα της επιχειρηματικότητας.

➤ ΔΕΥΤΕΡΗ ΕΥΚΑΙΡΙΑ

Στο τομέα «δεύτερη ευκαιρία», η Ελλάδα εμφανίζει ελαφρώς καλύτερη επίδοση από ότι οι άλλες χώρες της ΕΕ. Ειδικότερα, οι Έλληνες είναι πιο πιθανό (88 % έναντι 81 %) να πιστεύουν ότι πρέπει να δοθεί μια δεύτερη ευκαιρία στους επιχειρηματίες που απέτυχαν την πρώτη φορά, ενώ το κόστος και ο χρόνος που απαιτούνται για το κλείσιμο μιας επιχείρησης στην Ελλάδα βρίσκονται εντός του μέσου όρου της ΕΕ. Το 2011 και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2012 δεν εφαρμόστηκαν νέα μέτρα πολιτικής.

➤ ΠΡΟΤΕΡΑΙΟΤΗΤΑ ΣΤΙΣ ΜΙΚΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Στον τομέα «προτεραιότητα στις μικρές επιχειρήσεις», η Ελλάδα βρίσκεται σαφώς πίσω από τον μέσο όρο της ΕΕ, όσον αφορά τα συστήματα αδειοδότησης όπου η επίδοση της δεν απέχει πολύ από τον μέσο όρο. Ειδικότερα, οι ελληνικές αρχές εμφανίζουν λιγότερο καλή επίδοση από τις αρχές των άλλων χωρών της ΕΕ όσον αφορά την επικοινωνία και την απλούστερη των κανόνων και των διαδικασιών και επιβάλλουν μεγαλύτερη επιβάρυνση στις εταιρείες τις οποίες παρακολουθούν. Σε επίπεδο πολιτικής, ο νόμος 4072/2012 για τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, πέρα από την εισαγωγή ορισμένων απλουστευμένων διατάξεων για την επιχειρηματικότητα, θεσπίζει μια νέα εταιρική μορφή, την ιδιωτική κεφαλαιουχική εταιρεία, με σκοπό τη διευκόλυνση της επιχειρηματικότητας, ιδιαίτερα για τις ΜΜΕ. Μια ιδιωτική κεφαλαιουχική εταιρεία είναι μια κεφαλαιουχική εταιρεία περιορισμένης ευθύνης η οποία μπορεί να συσταθεί με ελάχιστο κεφάλαιο ενός ευρώ και με λιγότερες υποχρεώσεις ενημέρωσης. Σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου, οι εταιρείες αυτού του είδους μπορούν να δημοσιεύουν έγγραφα και στοιχεία στο γενικό εμπορικό μητρώο σε ηλεκτρονική μορφή και, συνεπώς, απαλλάσσονται από κάθε σχετική δαπάνη. Επιπλέον, το μετοχικό κεφάλαιο μπορεί να δημιουργείται με συνεισφορές από άλλα στοιχεία του ενεργητικού (όπως, π.χ., ένας μέτοχος που αναλαμβάνει να εργαστεί για την εταιρεία) ή εγγύηση για τις οφειλές της εταιρείας.

➤ ΑΝΤΑΠΟΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΟΙΗΚΗΣΗΣ

Τρεις δείκτες αυτού του τομέα της SBA ρίχνουν την επίδοση της Ελλάδας κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ: κοστίζει τέσσερις φορές περισσότερο η εκκίνηση μιας επιχείρησης στην Ελλάδα σε σύγκριση με την ΕΕ στο σύνολό της, κοστίζει πολύ περισσότερο η μεταβίβαση περιουσίας ενώ οι δημόσιες υπηρεσίες είναι λιγότερο πιθανό να είναι διαθέσιμες ηλεκτρονικά. Οι υπόλοιποι δείκτες παρουσιάζουν διαφορετική εικόνα: ο χρόνος που απαιτείται για τη σύσταση μιας επιχείρησης ή για τη μεταβίβαση περιουσίας είναι ελαφρώς μεγαλύτερος από τον μέσο όρο της ΕΕ, η πληρωμή των φόρων δεν απαιτεί περισσότερες προσπάθειες από τον μέσο όρο των χωρών της ΕΕ, το απαιτούμενο καταβλητέο ελάχιστο κεφάλαιο δεν απέχει πολύ από τον μέσο όρο και η επιβολή μιας σύμβασης κοστίζει στην πράξη λιγότερο. Ωστόσο, οι τρεις χαμηλές επιδόσεις που αναφέρονται πιο πάνω είναι κατά πολύ κατώτερες από τον μέσο όρο, υπονομεύοντας έτσι τη γενική επίδοση της Ελλάδας. Το 2011 ελήφθησαν σημαντικά μέτρα πολιτικής στον τομέα αυτό. Τον Απρίλιο του 2011 το υπουργείο Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας θέσπισε νέες,

απλουστευμένες διαδικασίες για τη σύσταση νέων εταιρειών 2011. Με τις νέες διαδικασίες, που διαρκούν μόνο μία ώρα μια εταιρεία μπορεί να συσταθεί σε μία μέρα. Αν και η μέθοδος φαίνεται να αποδίδει σε πολλές περιπτώσεις, η απαιτούμενη περίοδος είναι μεγαλύτερη για επιχειρηματίες που δεν διαθέτουν σαφές φορολογικό ή ασφαλιστικό καθεστώς. Δεδομένης της χαμηλής ποιότητας των αρχείων που τηρούν οι φορολογικές αρχές και τα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης, ο αριθμός των καθυστερήσεων θα μπορούσε να είναι μεγάλος.

Επιπλέον, τον Απρίλιο του 2011 ψηφίστηκε νόμος για με τον οποίο απλουστεύονται οι διαδικασίες για την αδειοδότηση επιχειρησιακών δραστηριοτήτων, τόσο των εταιρειών όσο και των τεχνικών επαγγελματιών. Ο νέος νόμος αντικαθιστά την προϋπάρχουσα αρχή «έλεγχος πριν από την αδειοδότηση» με μια νέα προσέγγιση κατά την οποία, για δραστηριότητες που συνεπάγονται χαμηλό επίπεδο ρύπανσης, η άδεια δίνεται πριν από οποιοδήποτε έλεγχο. Επιπλέον, η εξουσία αδειοδότησης επεκτάθηκε στα εμπορικά επιμελητήρια πέρα των υπαρχουσών υπηρεσιών που λειτουργούν στις περιφερειακές αρχές. Στο πλαίσιο της διαμόρφωσης μιας διοίκησης που ανταποκρίνεται καλύτερα, η Γενική Γραμματεία βιομηχανίας υποστηρίζει μια νέα ψηφιακή πλατφόρμα, με την ονομασία StartUp Greece (www.startupgreece.gov.gr), ένα ηλεκτρονικό εργαλείο για την προώθηση της επιχειρηματικότητας. Η πλατφόρμα αυτή έχει δημιουργήσει μια επιχειρηματική κοινότητα με κύριους στόχους τη διάδοση πληροφοριών, την παροχή ενός δικτυακού φόρουμ για νέους επιχειρηματίες και, σε τελική ανάλυση, την ανταλλαγή αντιλήψεων περί επιχειρηματικότητας.

➤ ΚΡΑΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ

Η Ελλάδα εμφανίζει χαμηλές επιδόσεις στον τομέα αυτό, παρά την καλή επίδοση όσον αφορά τις κρατικές ενισχύσεις. Ειδικότερα, οι ελληνικές αρχές είναι υπεύθυνες για μεγάλες καθυστερήσεις πληρωμών (66 ημέρες έναντι του μέσου όρου της ΕΕ που είναι 25). Από την άλλη, τα αποτελέσματα όσον αφορά τη χρήση κονδυλίων της ΕΕ για την επιχειρηματικότητα και τις ΜΜΕ (περιφερειακά ταμεία) και τη δημιουργία και ανάπτυξη επιχειρήσεων (γεωργικά ταμεία) βρίσκονται μόλις λίγο κάτω από τον μέσο όρο, όπως συμβαίνει και με τον δείκτη που μετρά το ποσοστό της αξίας των δημοσίων συμβάσεων που ανατίθενται στις ΜΜΕ. Ο τελευταίος δείκτης, η δυνατότητα ηλεκτρονικών συμβάσεων, υπολείπεται του μέσου όρου της ΕΕ, αλλά πρέπει να σημειωθεί ότι, ως προς το σημείο αυτό, ελήφθησαν σημαντικά μέτρα πολιτικής το 2011, τα οποία δεν αντανakλώνται ακόμα στη βαθμολογία. Τα μέτρα αυτά, τα οποία έλαβε η Γενική Γραμματεία Εμπορίου, λαμβάνουν τη μορφή ηλεκτρονικών μειοδοτικών διαγωνισμών για δημόσιες συμβάσεις, έχουν στόχο να αυξήσουν τη διαφάνεια, να μειώσουν το κόστος των συμβάσεων και να περιορίσουν

τα εμπόδια συμμετοχής που αντιμετωπίζουν οι μικρότερες εταιρείες. Η υπηρεσία τέθηκε σε εφαρμογή τον Αύγουστο του 2011 και πρόκειται να διευρυνθεί σταδιακά για να καλύψει έναν όλο και μεγαλύτερο αριθμό αναγκών όσον αφορά τις συμβάσεις. Είναι, ωστόσο, πολύ νωρίς για να κρίνουμε τον αντίκτυπο και το βαθμό εφαρμογής της.

➤ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

Στον ζωτικό αυτό τομέα της SBA η Ελλάδα εμφανίζει τη χαμηλότερη επίδοση στην ΕΕ και, δυστυχώς, η τάση αυτή φαίνεται να επιδεινώνεται με το χρόνο. Τρεις δείκτες εμφανίζουν επιδόσεις ανάλογες με τον μέσο όρο της ΕΕ: πρόσβαση σε δημόσια χρηματοδότηση, η διαφορά επιτοκίων μεταξύ μικρότερων και μεγαλύτερων δανείων και η διαθεσιμότητα πιστωτικών πληροφοριών. Όλοι οι άλλοι δείκτες βρίσκονται κάτω από τον μέσο όρο. Συγκεκριμένα, το 29% των αιτήσεων για χορήγηση δανείων που υποβάλλουν οι ελληνικές ΜΜΕ απορρίπτονται (μέσος όρος της ΕΕ: 15 %), γεγονός το οποίο επιβεβαιώνεται από τον δείκτη που δηλώνει ότι οι τράπεζες είναι πολύ λιγότερο πρόθυμες να χορηγήσουν δάνειο. Ο συνολικός που απαιτείται έως την καταβολή της πληρωμής είναι διπλάσιος από τον μέσο όρο της ΕΕ (113 ημέρες έναντι 53), οι πληρωμές που δεν πραγματοποιήθηκε αντιστοιχούν στο 4,9 % του συνόλου (μέσος όρος της ΕΕ: 2,9 %), οι επενδύσεις σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου αντιστοιχούν μόλις στο ένα δέκατο του μέσου όρου και, τέλος, τα νομικά δικαιώματα φαίνεται ότι πρέπει επίσης να ενισχυθούν.

Σε επίπεδο πολιτικής, οι δημόσιες αρχές έχουν λάβει σημαντικά μέτρα, συχνά με την υποστήριξη μηχανισμών της ΕΕ, για τη βελτίωση της κατάστασης. Τον Φεβρουάριο του 2011 τέθηκε σε εφαρμογή από το υπουργείο Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και

Ναυτιλίας το πρόγραμμα JEREMIE (κοινοί ευρωπαϊκοί πόροι για τις πολύ μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις) με σκοπό την υποστήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Το εν λόγω πρόγραμμα περιλαμβάνει μια σειρά μέτρων: χρηματοδότηση δανείων με επιμερισμό κινδύνου σε χαμηλά επιτόκια, παροχή εγγυήσεων για δάνεια και υποστήριξη των επενδύσεων σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου. Η χρηματοδότηση καλύπτει μόνο τα υλικά και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, και όχι δαπάνες όπως λειτουργικά έξοδα, μισθοί, ενοίκια και ασφαλιστικές εισφορές. Ένα σημαντικό εργαλείο στο πλαίσιο του JEREMIE είναι το πρόγραμμα μικροχρηματοδοτήσεων, το οποίο δρομολογήθηκε τον Νοέμβριο του 2011. Στόχος του είναι να παρέχει επιδοτήσεις επιτοκίου για μικροδάνεια που αποσκοπούν να καλύψουν τις ανάγκες ανάπτυξης επιχειρήσεων με λιγότερους από 10 εργαζομένους και με ετήσιο κύκλο εργασιών έως 2 εκατ. ευρώ. Το πρόγραμμα καλύπτει το 50 τοις εκατό των τόκων που έχουν παραχθεί από τα δάνεια. Για να βελτιωθεί η χρηματοδότηση των ΜΜΕ και των καινοτόμων επιχειρήσεων, το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ETEAN AE) παρέχει ανακυκλούμενα μέσα χρηματοοικονομικής τεχνικής. Η ETEAN AE επενδύει από κοινού με τράπεζες σε

ταμεία για τη χορήγηση δανείων σε ΜΜΕ με ευνοϊκούς όρους (π.χ. πολύ χαμηλά επιτόκια). Ένα από αυτά είναι το «Ταμείο Επιχειρηματικότητας», στο οποίο οι τράπεζες επιλέγονται μέσω με δημόσια εκδήλωση ενδιαφέροντος. Το κράτος συνεισφέρει 300 εκατ. ευρώ ενώ οι επιλεγμένες τράπεζες συνεπενδύουν 600 εκατ. ευρώ. Επιπλέον, συγκροτείται ένα ταμείο εγγύησης δανείων. Επιπροσθέτως η ΕΤΕΑΝ ΑΕ παρέχει εγγυήσεις δανείων σε ΜΜΕ μέσω των ιδίων κεφαλαίων.

➤ ΕΝΙΑΙΑ ΑΓΟΡΑ

Στον τομέα «ενιαία αγορά», η Ελλάδα παρουσιάζει επιδόσεις εντός της τυπικής απόκλισης του 0,5 και μπορεί, συνεπώς, να θεωρηθεί ότι βρίσκεται στον μέσο όρο, από την θετική πλευρά. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι είναι διαθέσιμοι μόνο δείκτες που αφορούν την επίδοση και την ταχύτητα της Ελλάδας ως προς τη μεταφορά των οδηγιών της ΕΕ στην εθνική νομοθεσία. Ως εκ τούτου, μόνο αυτή η πτυχή μπορεί να ληφθεί υπόψη κατά την αποτίμηση των αποτελεσμάτων, δεδομένου ότι δεν υπάρχουν στοιχεία σχετικά με τις εμπορικές συναλλαγές εντός της ΕΕ. Σε επίπεδο πολιτικής, δεν αναφέρθηκαν σημαντικά μέτρα στον τομέα αυτό για το 2011 και το πρώτο τρίμηνο του 2012.

➤ ΔΕΞΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ

Η επίδοση της Ελλάδας είναι ανάλογη με αυτή των άλλων χωρών της ΕΕ σε αυτό τον τομέα της SBA, αλλά με σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των επιμέρους δεικτών. Η επίδοσή της βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ όσον αφορά την παροχή κατάρτισης στους εργαζόμενους και τη συμμετοχή τους σε αυτή· επιπλέον, υπολείπεται επίσης όσον αφορά το ηλεκτρονικό εμπόριο, με μόλις το 6% των ελληνικών ΜΜΕ να πραγματοποιούν ηλεκτρονικές πωλήσεις έναντι μέσου όρου της ΕΕ της τάξης του 13%. (Ανάλογη είναι και η εικόνα των ηλεκτρονικών αγορών, αλλά τα διαθέσιμα στοιχεία είναι κατά πολύ παλαιότερα.) Από την άλλη, η εικόνα είναι καλύτερη όσον αφορά την εισαγωγή καινοτομιών ως προς τα προϊόντα ή τις διαδικασίες και, ακόμα περισσότερο, καινοτομιών ως προς την οργάνωση. Οι ελληνικές ΜΜΕ έχουν τις ίδιες πιθανότητες να συμμετέχουν σε ενδοεπιχειρησιακές καινοτομίες με τις επιχειρήσεις της υπόλοιπης ΕΕ, να συμμετέχουν σε ερευνητικά προγράμματα που χρηματοδοτούνται από την ΕΕ ή να συνεργάζονται με άλλες καινοτομικές ΜΜΕ. Ο κύκλος εργασιών που πραγματοποίησαν το 2006 από την πώληση καινοτομιών νέων για την αγορά ή νέων για την εταιρεία ανέρχεται στο 26 %, ποσοστό διπλάσιο από τον μέσο όρο της ΕΕ. Σε επίπεδο πολιτικής, αυτός είναι ένας από τους τομείς στον οποίο παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη δραστηριότητα το 2011.

Για να προσεγγίσει η καινοτομία περισσότερο την αγορά, η Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας του Υπουργείου Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας δρομολόγησε το πρόγραμμα «Νέα καινοτομική επιχειρηματικότητα» τον Μάιο του 2011. Κύριος στόχος του προγράμματος είναι να ενθαρρύνει τη μετατόπιση από την επιχειρηματικότητα βάσει αναγκών στην επιχειρηματικότητα βάσει ευκαιριών. Υποστηρίζει τις νέες εταιρείες στην ανάπτυξη καινοτομιών ως προς τα προϊόντα αλλά και ως προς τις υπηρεσίες. Τον Σεπτέμβριο του 2011 η Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας θέσπισε ένα πειραματικό στάδιο για το πρόγραμμα «Δημιουργία καινοτομικών συστάδων επιχειρήσεων— Ένα ελληνικό προϊόν, μια αγορά: Ο πλανήτης». Το πρόγραμμα υποστηρίζει την ανάπτυξη καινοτομικών επιχειρηματικών συστάδων επιχειρήσεων στους τομείς στους οποίους η Ελλάδα έχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και αποσκοπεί στην τόνωση της καινοτομικής δραστηριότητας με την υποστήριξη καινοτομιών ως προς τα προϊόντα και τις υπηρεσίες και στην ενθάρρυνση της εξειδίκευσης και της δημιουργίας οικονομιών κλίμακας. Επιπλέον, τον Μάιο του 2011 η Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας δρομολόγησε το πρόγραμμα «Συνεργασία 2011» με σκοπό τη χορήγηση δανείων για σχέδια συνεργασίας στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης (E&A) μεταξύ εταιρειών κάθε μεγέθους, ερευνητικών κέντρων, πανεπιστημίων, τεχνολογικών ιδρυμάτων και άλλων δημόσιων φορέων. Στόχος του προγράμματος είναι η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εταιρειών μέσω συνεργατικών σχεδίων E&A στους τεχνολογικούς τομείς που θεωρούνται εθνική προτεραιότητα.

➤ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Αν και η Ελλάδα εμφανίζει, σε γενικές γραμμές, ικανοποιητική επίδοση στον τομέα «περιβάλλον», μόνον ένας δείκτης βρίσκεται κοντά στον μέσο όρο της ΕΕ (στην ουσία ταυτίζεται με αυτόν): το ποσοστό (8 %) ΜΜΕ που έχουν ωφεληθεί από μέτρα δημόσιας στήριξης για την παραγωγή πράσινων προϊόντων. Όλοι οι άλλοι δείκτες είναι είτε καλύτεροι είτε χειρότεροι από τον μέσο όρο της ΕΕ. Ως εκ τούτου, το ποσοστό των ελληνικών ΜΜΕ που προσφέρουν «πράσινα» προϊόντα ή υπηρεσίες υπερβαίνει τον μέσο όρο της ΕΕ (31 % έναντι 26 %) και περίπου στις μισές από αυτές τις εταιρείες περισσότερο από το 50 % του κύκλου εργασιών τους προέρχεται από αυτά τα προϊόντα ή υπηρεσίες, σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ΕΕ που μόλις υπερβαίνει το ένα πέμπτο.

Αντιθέτως, η Ελλάδα υπολείπεται στον τομέα της «αποδοτικότητας των πόρων», τόσο ως προς τις μέτρα αποδοτικότητας των πόρων που έχουν εισαγάγει οι ίδιες οι ΜΜΕ όσο και ως προς τη δημόσια στήριξη που παρέχεται σε αυτά. Δεδομένου ότι η Ελλάδα έχει σχετικά καλό επίπεδο στον τομέα αυτό, δεν προκαλεί έκπληξη ότι δεν θεωρήθηκε προτεραιότητα και, συνεπώς, δεν ελήφθησαν νέα μέτρα πολιτικής το 2011 και το πρώτο τρίμηνο του 2012.

➤ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗ

Οι διαθέσιμοι δείκτες (δεν υπάρχουν δείκτες για τις εμπορικές συναλλαγές εκτός της ΕΕ) εμφανίζουν μια πολύ αρνητική εικόνα, ιδίως σε ότι αφορά τον χρόνο που απαιτείται στην Ελλάδα για τις εισαγωγές και τις εξαγωγές: 25 και 20 ημέρες αντιστοίχως, σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ΕΕ που είναι και στις δυο περιπτώσεις 11 ημέρες. Οι υπόλοιποι δείκτες βρίσκονται κοντά στον μέσο όρο ή απέχουν ελάχιστα από τις μέσες επιδόσεις. Συνεπώς, μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι, όσον αφορά το κόστος των εισαγωγών και των εξαγωγών, και τον αριθμό των εγγράφων που απαιτούνται, η επιβάρυνση που επιβάλλει η Ελλάδα στις ΜΜΕ δεν είναι πολύ υψηλότερη από τον μέσο όρο της ΕΕ. Σε επίπεδο πολιτικής, τον Μάρτιο του 2011 η Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας του Υπουργείου Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας ξεκίνησε το πρόγραμμα «Διεθνοποίηση – Ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων». Στόχος του μέτρου αυτού είναι η αύξηση της διεθνοποίησης των επιχειρήσεων, η ενίσχυση των επιχειρηματικές συμπράξεις και την αύξηση της προβολής των ελληνικών εταιρειών και των προϊόντων τους στη διεθνή αγορά. Το πρόγραμμα παρέχει επιχορηγήσεις για δραστηριότητες όπως εκθέσεις, μάρκετινγκ, βελτίωση του σχεδιασμού των προϊόντων, προστασία των ΔΔΙ (δικαιώματα διανοητικής ιδιοκτησίας) κτλ.

Επιπλέον, τον Νοέμβριο 2011 δρομολογήθηκε ένα ακόμα πρόγραμμα από το ίδιο υπουργείο για την υποστήριξη της κατάρτισης του ανθρώπινου δυναμικού των ΜΜΕ σχετικά με θέματα που αφορούν τη διεθνοποίηση των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων. Τέλος, ο νέος νόμος 4072/2012 σχετικά με τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος προβλέπει τη δημιουργία ενός ολοκληρωμένου συστήματος ενημέρωσης («ενιαία θυρίδα») για τη διευκόλυνση των διαδικασιών εισαγωγής και εξαγωγής. Η ενιαία αυτή θυρίδα προβλέπει μια ενιαία πλατφόρμα για τη διεξαγωγή όλων των συναλλαγών που απαιτούνται για τις δραστηριότητες εισαγωγής και εξαγωγής.

2.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΟΥ ΜΕΛΕΤΗΘΗΚΑΝ

Σε αυτήν την παράγραφο παρουσιάζονται οι 20 μικρομεσαίες επιχειρήσεις που μελετήθηκαν και ο τρόπος επιλογής τους. Αρχικά επισημαίνεται ότι ο κλάδος στον οποίο ανήκουν οι επιχειρήσεις είναι ο κατασκευαστικός κλάδος, ο οποίος έχει πληγεί ιδιαίτερα την περίοδο μελέτης λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Παρακάτω θα παρουσιαστούν κάποιες γενικές επισημάνσεις και συμπεράσματα για την πορεία του κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα το πρώτο εξάμηνο του 2012. (Πηγή: <Ο Ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος Α/2012> , 2012)

2.2.1 ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟ ΚΛΑΔΟ ΤΟ 2012

Οι πιο πρόσφατες προβλέψεις για την ύφεση στην Ελλάδα εμφανίζονται μεν βελτιωμένες σε σχέση με τις προηγούμενες ωστόσο δεν μπορούν να λειτουργήσουν καθησυχαστικά έναντι των εγχώριων και διεθνών ανησυχιών για την πορεία της ελληνικής οικονομίας.

2012: Το ΚΕΠΕ σε ενημερωτικό δελτίο (Οκτ. 2012) προβλέπει ύφεση 6,1% το 2012 (αντί 6,7% που προέβλεπε πριν μήνες) έναντι ύφεσης 6,5% που προβλέπει το ΥΠΟΙΚ και 6% του Δ.Ν.Τ. Όλες οι σχετικές εκτιμήσεις για την, για πέμπτο συνεχόμενο έτος, υποχώρηση του ΑΕΠ είναι ηπιότερες από την μείωση του 2011 (7,1%), ενώ το ΚΕΠΕ εκτιμά ότι εντός του έτους θα αρχίσει το τέλος της βαθιάς ύφεσης, λόγω των βελτιώσεων που έχουν παρατηρηθεί στο γενικό δείκτη βιομηχανικής παραγωγής, το γενικό δείκτη εργασιών και αρκετούς από τους σχετικούς επιμέρους κλαδικούς δείκτες. Επιπλέον, καταγράφονται ευνοϊκές εξελίξεις στην ανταγωνιστικότητα, μέσω της έστω και μικρής κλίμακας, μείωσης στο δείκτη πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας και το δείκτη κόστους εργασίας.

2013: Για το 2013 οι εκτιμήσεις του ΚΕΠΕ για το επίπεδο της ύφεσης κυμαίνονται στο -3,5% βελτιωμένες έναντι αυτών του ΔΝΤ (-4%), οι αναλυτές του οποίου εκτιμούν ότι η ανεργία θα σκαρφαλώσει στο 25,3%, από 23,8% το 2012 και 17,3% το 2011. Θετική είναι η πρόβλεψή τους για τον πληθωρισμό, από 3,3% το 2011, σε 0,9% το 2012 και στο -1,1% το 2013.

Έλλειμμα – Χρέος: Τα οριστικά στοιχεία για το 2011 διαμορφώνουν το έλλειμμα στην Ελλάδα για το περασμένο έτος στο 9,4% - έναντι 9,1% των προσωρινών προβλέψεων - ενώ το χρέος αυξήθηκε κατά 22% έναντι του 2010 (170,6% με 148,3%). Αυτό σημαίνει μεγαλύτερη προσπάθεια και περισσότερα μέτρα για να μειωθεί το έλλειμμα στο 6,6% του ΑΕΠ που είναι ο στόχος για το 2012.

Από την απλή ανάγνωση των συνεχώς αναιρούμενων προβλέψεων των οργανισμών για την εξέλιξη των βασικών δεικτών της ελληνικής οικονομίας διαπιστώνεται σημαντικό μεθοδολογικό και οικονομετρικό έλλειμμα, σχετικά με την λειτουργία των επιμέρους δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών σε περιόδους βαθιάς ύφεσης, ενώ καθίσταται σαφές ότι η πολιτική της λιτότητας είναι αντιπαραγωγική λόγω ύφεσης. Άμεσα απαιτείται ταχεία και ραγδαία αντιστροφή του κλίματος, ενώ παράλληλα θα πρέπει να τεθεί ένας μεσομακροπρόθεσμος στόχος της ελληνικής οικονομίας και κοινωνίας για την επίτευξη του οποίου θα προσδιοριστούν σαφείς άξονες και μέτρα υλοποίησης, τόσο σε βραχυπρόθεσμο όσο και μεσοπρόθεσμο διάστημα. Κάθε άλλη επιλογή, η οποία ενσωματώνει ασυσχέτιστες πολιτικές, δράσεις και μέτρα συντελεί

σε πολλαπλασιαστική επιδείνωση του υφιστάμενου αρνητικού κλίματος και της αξιοπιστίας της Ελλάδος. Προκαλούν τουλάχιστον αμηχανία οι ακόλουθες διαπιστώσεις:

- επί τέσσερα έτη έχει τεθεί ως στόχος η προσέλκυση επενδύσεων στην Χώρα και ακόμη δεν έχει θεσμοθετηθεί ένα σαφές, απλό και ανταγωνιστικό φορολογικό πλαίσιο, το οποίο αποτελεί βασικότατη παράμετρο επιλογής της Χώρας υλοποίησης μίας επένδυσης
- επί τρία έτη το πρόβλημα της ρευστότητας έχει αναγνωριστεί ως το βασικό επιχειρηματικό πρόβλημα προς αντιμετώπιση και κανένα ουσιαστικό μέτρο δεν έχει ληφθεί προς την κατεύθυνση επίλυσής του, είτε με την εξασφάλιση πόρων από ευρωπαϊκούς φορείς, είτε με την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου στις ιδιωτικές επιχειρήσεις, - επί τέσσερα έτη αναγνωρίζεται σε όλα τα fora και από τους αναλυτές η σημαντικότητα των δημόσιων επενδυτικών δαπανών - οι οποίες και θα βελτιώσουν τις συνθήκες για την προσέλκυση ιδιωτικών κεφαλαίων αλλά και θα συμβάλλουν στην βέλτιστη αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας - και δεν έχει ακόμη επιτευχθεί ικανοποιητική απορροφητικότητα του ΕΣΠΑ, δεν έχουν υλοποιηθεί οι από διετίας συμφωνίες χρηματοδότησης από την ΕΤΕπ, το ΠΔΕ μειώνεται συνεχώς, ενώ δεν έχουν ξεμπλοκάρει ούτε τα μεγάλα οδικά έργα αλλά ούτε και τα 181 συγχρηματοδοτούμενα έργα που παρακολουθούνται επισταμένα, - επί τέσσερα έτη δεν έχει αξιοποιηθεί επαρκώς η τεχνολογία, για την αποτελεσματικότερη δημόσια διοίκηση και την πάταξη της διαφθοράς, μέσω του e-government, - επί τέσσερα έτη δεν έχει στελεχωθεί αξιόπιστος φοροεισπρακτικός μηχανισμός, ο οποίος θα συντελούσε αποφασιστικά τόσο στην δημοσιονομική εξυγίανση και στον εξορθολογισμό των μέτρων λιτότητας όσο και στην εμπέδωση αισθημάτων κοινωνικής δικαιοσύνης, απαραίτητων για την αποδοχή και αποτελεσματικότητα των μέτρων προσαρμογής.

Ο ρόλος των κατασκευών: Τόσο στο άμεσο χρονικό διάστημα όσο και στο μεσοπρόθεσμο σχεδιασμό δράσεων της ελληνικής οικονομίας τα δημόσια έργα θα κληθούν να διαδραματίσουν κεντρικό ρόλο στην αναπτυξιακή προοπτική της οικονομίας, ως βασική προϋπόθεση για την μακροπρόθεσμη μείωση του χρέους. Σε μία τέτοια προοπτική η ελληνική οικονομία έχει ανάγκη να στηριχθεί σε ελληνικές τεχνικές εταιρείες, κάθε μεγέθους και δυναμικότητας, οι οποίες θα δραστηριοποιούνται σε ένα θεσμικά θωρακισμένο, χωρίς αδιαφάνεια, περιβάλλον.

Προϋποθέσεις αποτελούν:

- ο περιορισμός της χρηματοπιστωτικής αβεβαιότητας και της σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού τομέα,

- η αναμόρφωση του θεσμικού πλαισίου με στόχο την απλούστευση, την διαφάνεια και την εξάλειψη των αλληλοεμπλεκόμενων αρμοδιοτήτων,
- η αξιοποίηση της τεχνολογίας για τον εκσυγχρονισμό του συστήματος παραγωγής δημοσίων έργων (όπως π.χ. επιστημονικά τεκμηριωμένο και αδιάβλητο σύστημα διαπίστωσης των τιμών συντελεστών παραγωγής δημοσίων έργων, πλήρης ηλεκτρονική διασύνδεση των αναθετουσών αρχών με το Μητρώο Εργοληπτικών Επιχειρήσεων, αναμόρφωση λειτουργίας του ΜΕΕΠ)
- ενεργής στήριξη της εξωστρέφειας των ελληνικών τεχνικών εταιρειών από την ελληνική διπλωματία.

Οι υφιστάμενες συνθήκες ύφεσης έχουν οδηγήσει σε δραστικό περιορισμό του ΠΔΕ για σειρά ετών με αποτέλεσμα τα ευρήματα της έκθεσης, να αναδεικνύουν επιδείνωση των προϋπάρχουσων αρνητικών τάσεων στον κλάδο.

Κατά την διάρκεια του Β' τριμήνου του 2012 καταγράφονται τα εξής:

- ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές (σύνολο κλάδου) συρρικνώνεται επί 14 τρίμηνα, με αποτέλεσμα να εμφανίζεται μειωμένος κατά 29,8% έναντι του Β' τριμήνου 2011, λαμβάνοντας την χαμηλότερη τιμή από το 2000,
- η συνολική απασχόληση στον κλάδο συρρικνώνεται επί 16 συνεχόμενα τρίμηνα οπότε και παρουσιάζεται μειωμένη κατά 18,6% έναντι του Β' τριμήνου 2011, δηλαδή, απώλεια 185,3 χιλιάδων θέσεων εργασίας από την αρχή της κρίσης,
- η συμμετοχή του κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ, συρρικνώνεται επί 12 συνεχόμενα τρίμηνα, με αποτέλεσμα την μικρή συνεισφορά του κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ, μόλις 4,1%, μειωμένη κατά 12% έναντι του Β' τριμήνου του 2011,
- ο δείκτης παραγωγής έργων πολιτικού μηχανικού (δημόσια έργα) εμφανίζει μείωση κατά 33,0% έναντι του Β' τριμήνου του 2011, λαμβάνοντας την χαμηλότερη τιμή του από το 2000,
- ο δείκτης παραγωγής οικοδομικών έργων (ιδιωτικά έργα) συρρικνώνεται επί 16 συνεχόμενα τρίμηνα, εμφανίζοντας μείωση κατά 20,0% έναντι του Α' τριμήνου του 2011, λαμβάνοντας την δεύτερη χαμηλότερη τιμή του από το 2000.

Στην έκθεση διαπιστώνονται επίσης:

- αύξηση κατά 42,1% του πλήθους των νέων δημοπρασιών προϋπολογισμού άνω των 2 εκ. € κατά το πρώτο εξάμηνο του 2012 (206 έργα, προϋπολογισμού 1,96 δισ. €) έναντι του Α' εξαμήνου του 2011 (145 έργα, προϋπολογισμού 1,49 δισ. €), με παράλληλη αύξηση του προϋπολογισμού τους κατά 31,1%.

- μείωση για έβδομο συναπτό έτος των παραγγελιών ιδιωτικών έργων όπως αυτές μετριοούνται από τον όγκο των οικοδομικών αδειών, ο οποίος το Β' εξάμηνο του 2012 ανήλθε σε μόλις 8,5 εκ. m³, μειωμένος κατά 12,9% έναντι του Β' εξαμήνου του 2011, δημιουργώντας νέο αρνητικό ρεκόρ για το διάστημα που ο ΣΑΤΕ διαθέτει στοιχεία (από το 1980).
- Σημαντικότερη αύξηση του ποσοστού των εργοληπτικών εταιρειών 4ης έως 7ης τάξης που εμφανίζουν ζημίες κατά το 2011 έναντι του 2010, 40,2% έναντι 27,2% του συνόλου.
- Επιδείνωση του μέσου μεγέθους των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 8,7% το 2011 έναντι του 2010 – από 16,9 εκ. € σε 18,2 εκ. €, με αποτέλεσμα, κάθε εταιρεία των τάξεων 4η – 7η του ΜΕΕΠ, κατά μέσο όρο, να χρωστά 24,5 εκ. € το 2011 έναντι 22,5 εκ. € το 2010, αύξηση 8,8%.
- Τρίτη συνεχόμενη επιδείνωση του μέσου κύκλου εργασιών των εταιρειών 4ης – 7ης τάξης του ΜΕΕΠ κατά 3,3% το 2011/2010, από 18,4 εκ. € το 2010 σε 17,8 εκ. € το 2011, με αποτέλεσμα σε μόλις τρία έτη η σωρευτική απώλεια του μέσου κύκλου εργασιών να ανέρχεται σε 52,4%.

2.2.2 ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΠΟΥ ΜΕΛΕΤΗΘΗΚΑΝ

Αρχικά για την αναζήτηση των 20 μικρομεσαίων επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου έγινε αναζήτηση στους καταλόγους των ΜΕΕΠ, με σκοπό να αντληθούν πληροφορίες για τα οικονομικά δεδομένα που τίθενται από τα μητρώα, και τις κατηγορίες στις οποίες εντάσσονται οι επιχειρήσεις.

Σύμφωνα με την Ελληνική Νομοθεσία περί των Δημοσίων Έργων κάθε επιχείρηση ταξινομείται για κάθε κύρια κατηγορία έργων στις τάξεις από Α1 έως και 7η και από Α1 – 4η για κάθε μία από τις λοιπές κατηγορίες εργασιών.

Οι κύριες κατηγορίες έργων είναι η Οδοποιία (ΟΔ.), τα Οικοδομικά (ΟΙΚ.), τα Υδραυλικά (ΥΔΡ.), τα Λιμενικά (ΛΙΜ.), τα Ηλεκτρομηχανολογικά (Η/Μ), τα Βιομηχανικά Ενεργειακά (Β/Ε), ενώ οι λοιπές κατηγορίες έργων που επιλέχθηκε να παρουσιαστούν στην παρούσα έκδοση είναι τα Έργα Πρασίνου (ΠΡΑΣ.), τα Έργα Γεωτρήσεων (ΓΕΩΤΡ.), τα Πλωτά Έργα & Εγκαταστάσεις Ναυπηγείων (ΠΛ.) και τα

Έργα Καθαρισμού & Επεξεργασίας Νερού, Υγρών, Στερεών & Αερίων Αποβλήτων (ΒΙΟΛ.).

Η ταξινόμηση κάθε επιχείρησης στις διάφορες τάξεις εξαρτάται από την εμπειρία αυτής στην επιτυχή κατασκευή έργων στην κάθε κατηγορία, από την οικονομική της διάρθρωση, από την στελέχωσή της και την εν γένει επιχειρηματική της παρουσία στον τεχνικό κλάδο κατά τα πιο πρόσφατα έτη.

Κατά την Ελληνική Νομοθεσία η κατάταξη των εγγεγραμμένων επιχειρήσεων στο ΜΕΕΠ, ανά κατηγορία και τάξη, σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει δικαίωμα συμμετοχής σε δημοπρασίες αντίστοιχης κατηγορίας και προϋπολογισμού. Τα ανώτατα και κατώτατα όρια προϋπολογισμού καθώς και τα ανώτατα όρια ανεκτέλεστου σε € ανά τάξη ΜΕΕΠ έχουν ως κατωτέρω: (Πηγή: <Συνοπτικός οδηγός Ελληνικών εργοληπτικών τεχνικών εταιρειών> , 2013)

Τάξη ΜΕΕΠ	Ανώτατα όρια	Κατώτατα όρια (εκτός νομού έδρας)	Κατώτατα όρια (εντός νομού και σε ένα δεύτερο)	Αναβαθμισμένο όριο κοινοπραξιών	Ανώτατο όριο ανεκτέλεστου
A1	90.000	-	-	142.500	270.000
A2	300.000	-	-	412.500	900.000
1 ^η	750.000	-	-	937.500	2.250.000
2 ^η	1.500.000	175.000	87.500	2.062.500	4.500.000
3 ^η	3.750.000	500.000	250.000	4.687.500	11.250.000
4 ^η	7.500.000	1.400.000	700.000	11.125.000	22.500.000
5 ^η	22.000.000	3.500.000	1.750.000	27.500.000	66.000.000
6 ^η	44.000.000	10.500.000	5.250.000	60.000.000	132.000.000
7 ^η	Χωρίς ανώτατο όριο	35.000.000	35.000.000		Ειδικές διατάξεις

Πίνακας 2: : Όρια προϋπολογισμού έργων σε (€)

Σύμφωνα με τα παραπάνω δεδομένα οι επιχειρήσεις επιλέχθηκαν από τις εξής τάξεις των ΜΕΕΠ:

1. 5^η Τάξη ΜΕΕΠ(5 επιχειρήσεις)
2. 4^η Τάξη ΜΕΕΠ(5 επιχειρήσεις)
3. 3^η Τάξη ΜΕΕΠ(5 επιχειρήσεις)
4. 2^η Τάξη ΜΕΕΠ(5 επιχειρήσεις)

Ο λόγος που επιλέχθηκαν οι συγκεκριμένες τάξεις των ΜΕΕΠ είναι πρωτίστως οικονομικός. Καθώς βάσει του Ευρωπαϊκού ορισμού των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, οι επιχειρήσεις δεν θα πρέπει να υπερβαίνουν τα 50 εκ. ευρώ στον ετήσιο οικονομικό τους κύκλο ή τα 43 εκ ευρώ στο σύνολο του ετήσιου ισολογισμού. Επίσης από την πρώτη τάξη των ΜΕΕΠ και κάτω δεν ήταν δυνατό να βρεθούν τα οικονομικά στοιχεία που χρειαζόνταν για την χρηματοοικονομική ανάλυση. Έτσι αποφασίστηκε να ευρεθεί ένα μοιρασμένο δείγμα επιχειρήσεων μεταξύ των παραπάνω τάξεων των ΜΕΕΠ.

Ύστερα για να συλλεχθούν τα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων(ισολογισμοί), έγινε αναζήτηση στις βάσεις δεδομένων της ICAP με κωδικούς αναζήτησης NACE τους εξής:

1. 4211 - Κατασκευή δρόμων και αυτοκινητοδρόμων (Κύρια Δραστηριότητα)
2. 4120 - Κατασκευή κτιρίων για κατοικίες και μη

Ολοκληρώνοντας τις παραπάνω διαδικασίες προέκυψαν οι 20 μικρομεσαίες επιχειρήσεις που μελετήθηκαν οι οποίες είναι οι εξής:

1. ΑΑΓΗΣ ΑΕ ΤΕΧΝΙΚΗ(5^η Τάξη)
2. ΗΛΕΚΤΩΡ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΑΕ(5^η Τάξη)
3. ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ(5^η Τάξη)
4. ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ(5^η Τάξη)
5. ΑΚΩΝ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ(5^η Τάξη)
6. ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ(4^η Τάξη)
7. Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ (4^η Τάξη)
8. ΑΞΩΝ ΑΕ(4^η Τάξη)
9. ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ(4^η Τάξη)
10. ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ(4^η Τάξη)
11. EDIL ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ(3^η Τάξη)
12. EUROKAT ΑΕ(3^η Τάξη)
13. ΑΚΜΩΝ ΑΕ(3^η Τάξη)
14. ΑΤΡΑΞ ΑΕ(3^η Τάξη)
15. ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ(3^η Τάξη)
16. VERITEK ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ(2^η Τάξη)
17. ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ(2^η Τάξη)
18. ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ(2^η Τάξη)
19. ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ(2^η Τάξη)
20. ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ(2^η Τάξη)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

3.1 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Οι χρηματοοικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις χρησιμοποιούνται για την διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων μίας επιχείρησης. Η ανάλυσή των λογιστικών καταστάσεων βοηθάει στην εξαγωγή συμπερασμάτων για τη λήψη αποφάσεων οικονομικού περιεχομένου, βασιζόμενων σε επιστημονικά κριτήρια. Ωστόσο, για να υπάρξει πραγματική εικόνα της κατάστασης της επιχείρησης χρειάζονται κάποιες επιπρόσθετες πληροφορίες που περιλαμβάνονται στους ετήσιους απολογισμούς της κάθε επιχείρησης καθώς και σε άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Η χρηματοοικονομική ανάλυση έχει ως βασικό της καθήκον να παράσχει ορθολογικές απαντήσεις σε συγκεκριμένες ερωτήσεις που προκύπτουν από προβλήματα που αντιμετωπίζει ο χρηματοοικονομικός μάνατζερ. Μέσω αυτής υπολογίζονται τα κατάλληλα μεγέθη και σχέσεις που είναι απαραίτητες για τη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης, ο μάνατζερ εκτιμάει τις επιδόσεις της διοίκησης, την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της χρηματοοικονομικής κατάστασης καθώς και ότι άλλο έχει να κάνει όχι μόνο με τη συνολική εικόνα της επιχείρησης αλλά και με τις επιδόσεις κάθε μονάδας αυτής ξεχωριστά. (Πηγή: Αδαμίδης Αργύρης Λεων., 2008)

Το πόνημα μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε από τους διάφορους μετόχους, επενδυτές, πιστωτές-τράπεζες, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες-ελεγκτές, είτε από χρηματιστές ερευνητές κ.α. και ανάλογα με το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών αλλάζει και η σκοπιά υπό την οποία θα πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση. Συνήθως, η εξωτερική ανάλυση διενεργείται από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης. Για τον προσδιορισμό της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, οι ενδιαφερόμενοι καλούνται να διερευνήσουν την ευχέρεια της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις, στο παρόν και στο μέλλον, κάτω από συνθήκες που ισχύουν την περίοδο της ανάλυσης, αλλά και σε διαφορετικές πιθανές συνθήκες, καθώς και τη δυνατότητά της να εκμεταλλευθεί

παρουσιαζόμενες ευκαιρίες, με την χρήση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων ή έκδοσης νέων τίτλων μετοχών ή ομολόγων ή ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό. Ακόμα, ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό των δυνατοτήτων της επιχείρησης στην αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων τόκων και υποχρεώσεων της, καθώς και της συνεχούς καταβολής των μερισμάτων.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες:

1. Επιλογή και υπολογισμός ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων
2. Κατάταξη των δεδομένων για τον υπολογισμό των σημαντικών σχέσεων
3. Αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων

Συνήθως, γίνεται ανάλυση των χρηματοοικονομικών λογιστικών καταστάσεων με δύο τρόπους. Ο πρώτος είναι με συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων και ο δεύτερος με συγκρίσεις και μετρήσεις μίας μόνο χρήσεως. Τελικά όμως, όλες οι αναλύσεις θα πρέπει να περιλαμβάνουν συγκρίσεις μεταξύ του τι πράγματι συμβαίνει, με το τι θα έπρεπε να ισχύει, λαμβάνοντας ως μέτρο σύγκρισης κάποιο αντιπροσωπευτικό μέγεθος όπως θα εξηγηθεί στο κεφάλαιο 3.2.

3.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

Οι μέθοδοι που θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ταξινομούνται στις εξής κατηγορίες:

- **Διαχρονική ή συγκριτική μέθοδος ανάλυσης (time-series analysis)**

Στη συγκεκριμένη μέθοδο ανάλυσης, γίνεται σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Έτσι, τα στοιχεία που αφορούν ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα μπορούν να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά. Εξετάζεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί, ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου. Πιο συγκεκριμένα, για κάθε επιχείρηση χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία των χρονιών 2009, 2010 και 2011 ώστε να εξεταστεί τάση των αριθμοδεικτών με την επιλογή του έτους 2009 ως βάση και τη διαίρεση των μετρήσεών του με αυτές μεταγενέστερων ετών. Όμως, γίνεται εύκολα αντιληπτό, ότι για να είναι δυνατή η πρόβλεψη της πορείας μιας επιχείρησης στο μέλλον, είναι

απαραίτητο να συγκεντρώνονται στοιχεία και πληροφορίες για δύο ή περισσότερες περιόδους, στην περίπτωση μας τρεις χρονιές, (time series), γιατί τα στοιχεία αυτά είναι πολύ πιο αποκαλυπτικά από ότι οι πληροφορίες μιας μόνο περιόδου στην περίπτωση που οι ισολογισμοί έχουν συνταχθεί κατά ομοιόμορφο τρόπο, έχει χρησιμοποιηθεί η ίδια μέθοδος αποτιμήσεως, έχει αποπληθωρισθεί η αξία των στοιχείων ώστε αυτοί να είναι συγκρίσιμοι.

- **Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης (comparative analysis or cross-sectional analysis)**

Στα πλαίσια της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων, η διαστρωματική ανάλυση περιλαμβάνει την ποσοτική ανάλυση στοιχείων ενός αριθμού οικονομικών μονάδων, που συνήθως είναι ταξινομημένες στον ίδιο κλάδο ή υποκλάδο, των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που επιλέχθηκαν εν προκειμένω. Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή με κάποια μέτρηση η οποία θεωρείται αντιπροσωπευτική του κλάδου, όπως η μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος ή η διάμεσος της κατανομής του αριθμοδείκτη για τον κλάδο. Οι βασικές εφαρμογές της διαστρωματικής ανάλυσης περιλαμβάνουν την αποτίμηση μιας εταιρίας, την αξιολόγηση των επιδόσεων του management και την εκτίμηση της πιθανότητας χρεοκοπίας της.

- **Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως.**

Η ανάλυση χρονολογικών σειρών περιλαμβάνει μια σειρά μεθοδολογιών, οι οποίες διευκολύνουν την πρόβλεψη μελλοντικών τιμών διαφόρων παραμέτρων (π.χ. έσοδα), με βάση αντίστοιχα ιστορικά δεδομένα. Η ανάλυση έχει έννοια αν ισχύει η υπόθεση ότι υπάρχει συστηματική σχέση μεταξύ διαδοχικών τιμών των χρησιμοποιούμενων μεταβλητών, οπότε επιζητείται ο προσδιορισμός της σχέσης αυτής, είτε μέσω στατιστικής – οικονομετρικής ανάλυσης, είτε μετά από οπτική εξέταση των δεδομένων (συνήθως σε μορφή διαγραμμάτων) όπως θα γίνει παρακάτω. Θα πρέπει να τονιστεί ότι, στα πλαίσια της οικονομικής ανάλυσης, είναι αναγκαίο να προσδιορίζονται εκ των προτέρων οι θεωρητικά αποδεκτές σχέσεις, ώστε να αποφεύγεται η ανάπτυξη και εφαρμογή υποδειγμάτων τα οποία αποτελούν προϊόν συγκυριακών σχέσεων μεταξύ των μεταβλητών και επομένως οδηγούν σε παραπλανητικές ή χωρίς νόημα εκτιμήσεις. (Πηγή: Αδαμίδης Αργύρης Λέων., 2008)

3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Σήμερα, οι δείκτες των οικονομικών μονάδων, είναι το μέσο ποσοτικοποίησης της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Χρησιμοποιούνται ειδικότερα μέσα στο χώρο της χρηματοοικονομικής διάγνωσης και της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Έτσι, η δραστηριότητά τους και τα αποτελέσματά τους, δημιουργούν

σαφές ενδιαφέρον για ανάλυση, με συνέπεια να αναζητούνται χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες, οι οποίες με διάφορους τρόπους αξιολογούνται και αξιοποιούνται από τους ενδιαφερομένους.

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες αποδεικνύονται ιδιαίτερα χρήσιμοι στην εξαγωγή συμπερασμάτων από την χρηματοοικονομική ανάλυση των ετήσιων ή περιοδικών εκθέσεων των επιχειρήσεων, όπως ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων και διάθεσης κερδών. Ο σημαντικότερος σκοπός της λογιστικής επιστήμης είναι η επεξεργασία των στοιχείων και η βάσει αυτών προσφορά πληροφοριών, είτε για λήψη επενδυτικών αποφάσεων, είτε για τον έλεγχο των χρηματοδοτήσεων, είτε για τον προσδιορισμό του κινδύνου. Οι αριθμοδείκτες (financial ratio ή accounting ratio) είναι κλάσματα των οποίων οι όροι ανταποκρίνονται σε λογιστικά στοιχεία, τα οποία εκφράζουν μια απόλυτη τιμή ή ένα ποσοστό. Το πηλίκο του κλάσματος δίνει μία άλλη πληροφορία την οποία δεν έδιναν μεμονωμένα οι όροι του. (Πηγή: Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος, 2003)

Τα μεγέθη που μπορούν να χρησιμοποιηθούν σαν όροι αριθμοδεικτών είναι τα λογιστικά δεδομένα που προκύπτουν από τον ισολογισμό, τους λογαριασμούς εκμετάλλευσης ή το λογαριασμό κερδών και ζημιών. Η πληροφορία που δίνει το πηλίκο έχει πολλαπλές ερμηνείες οι οποίες εξαρτώνται από τη θέση που βρίσκεται ο ενδιαφερόμενος αναλυτής. Πρόκειται λοιπόν για σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως και της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων μίας οικονομικής μονάδας. Οι αριθμοδείκτες επιπροσθέτως, προσδιορίζουν την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός εάν η σχέση μεταξύ των δύο ποσών μπορεί να ερμηνευτεί, αν δηλαδή είναι μια λογική και κατανοητή σχέση και εάν μπορεί να επηρεάσει τη λήψη κάποιων χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Η σχέση, για παράδειγμα, μεταξύ κόστους πωληθέντων και πωλήσεων εκπληρώνει τις δύο αυτές προϋποθέσεις, γιατί δείχνει τί ποσοστό των πωλήσεων αντιπροσωπεύει το κόστος τους και γιατί μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε κάποιες χρηματοοικονομικές αποφάσεις, όπως εισόδου σε κάποιον κλάδο, όταν η σχέση μεταξύ χρεογράφων και εξόδων μεταφοράς δεν παρέχει καμία λογική πληροφορία στον αναλυτή και είναι αμφίβολο εάν μπορεί να βοηθήσει στη λήψη κάποιων αποφάσεων.

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμειακών ροών) χρησιμοποιούν ως μέσα, τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών, μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης, καθώς και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, παρέχονται πληροφορίες για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητά της επιχείρησης σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων της. Από την πλευρά του

αναλυτή, υπάρχουν δύο προσεγγίσεις για ανάλυση οι οποίες διαχωρίζονται ανάλογα με τη θέση στην οποία ο ίδιος βρίσκεται. Αυτές είναι η **εσωτερική** και η **εξωτερική ανάλυση**.

Η πρώτη χαρακτηρίζεται από άμεση πρόσβαση των προσώπων που πραγματοποιούν την ανάλυση στα λογιστικά βιβλία και στοιχεία της εταιρίας και έχουν δυνατότητα συστηματικού ελέγχου των λογιστικών εγγράφων. Συνεπώς, η εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα της επιχείρησης που έχουν άμεσο ενδιαφέρον για την γενικότερη πορεία της και σκοπό έχουν να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητας αυτής και να ερμηνεύσουν τυχόν μεταβολές της οικονομικής της θέσης. Αυτού του είδους ο έλεγχος προσδίδει μεγαλύτερη εγκυρότητα και σε βάθος ανάλυση εφόσον παρέχει μεγαλύτερο έλεγχο των πληροφοριών και των διαδικασιών που εφαρμόστηκαν από την επιχείρηση. Έτσι, επιτυγχάνεται εσωτερικός έλεγχος της λειτουργίας της επιχείρησης και παρέχεται ολοκληρωμένη πληροφόρηση-εικόνα της πορείας της και των μεταβολών της οικονομικής της θέσης στα διοικητικά στελέχη, ώστε να χαράξουν βελτιωμένα επιχειρηματικά πλάνα προκειμένου να πραγματοποιηθεί αύξηση της αποδοτικότητας και πρόοδος της εταιρίας. Αντίθετα, η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από μελετητές που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση, οπότε δεν έχουν άμεση πρόσβαση στις λογιστικές καταστάσεις αυτής. Αυτή είναι και η ανάλυση που πραγματοποιείται στη συγκεκριμένη εργασία, εφόσον μπορούν να χρησιμοποιήσουν μόνο τα οικονομικά στοιχεία που η εταιρία έχει επιλέξει να δημοσιεύσει. Αυτό το γεγονός καθιστά τη συγκεκριμένη ανάλυση δυσκολότερη από την εσωτερική, ακριβώς λόγω των περιορισμένων αναρτημένων δεδομένων, καθώς του βαθμού εγκυρότητας αυτών. (Πηγή: Αδαμίδης Αργύρης Λεων., 2008)

Το βασικό πλεονέκτημα των δεικτών, πέρα από την ευκολία υπολογισμού τους, είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις ανεξάρτητα από το μέγεθος των επιμέρους επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να μπορούν να χρησιμοποιηθούν για ανάλυση διαστρωματικών και διαχρονικών δεδομένων. Το γεγονός αυτό τους καθιστά εξαιρετικά χρήσιμους για μια σειρά εφαρμογών (μέσα στο ευρύτερο πλαίσιο της ανάλυσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης και των προοπτικών της επιχείρησης), κυριότερες από τις οποίες είναι η εκτίμηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης, η εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου καθώς και η πρόβλεψη χρεοκοπίας. (Πηγή: Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος, 2003)

Η χρήση όμως αριθμοδεικτών για την απομάκρυνση του παράγοντα «μέγεθος» βασίζεται στην υπόθεση ότι υπάρχει μια αυστηρά αναλογική σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Η αυστηρά καθορισμένη αυτή σχέση, όπως είναι φυσικό, αποκλείει την παρουσία μη γραμμικών σχέσεων ή γραμμικών σχέσεων με σταθερά, γιατί δεν είναι αυστηρά αναλογικές. Είναι λοιπόν χρήσιμο να συγκρίνουμε χρηματοοικονομικά δεδομένα ώστε να πάρουμε δείκτες, οι οποίοι εκφράζουν

σημαντικές συσχετίσεις, χρησιμότερες από την παράθεση απλών δεδομένων. Για παράδειγμα, η συσχέτιση του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρέχει χρησιμότερες πληροφορίες από την απλή επισκόπηση των αντίστοιχων κονδυλίων ξεχωριστά, αφού φανερώνει κατά πόσο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού επαρκούν για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε περίπτωση ανάγκης.

Είναι σημαντικό σε μια χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες, αυτοί να συγκρίνονται με το μέσο όρο του κλάδου που δραστηριοποιείται η επιχείρηση καθώς και με τις επιχειρήσεις που η εν λόγω εταιρία θεωρεί ως τους κύριους ανταγωνιστές. Ο λόγος για τον οποίο πρέπει να γίνεται αυτό είναι ότι οι δείκτες μεταβάλλονται σημαντικά από κλάδο σε κλάδο οπότε η σύγκριση καταλήγει ανούσια. Εδώ, είναι απαραίτητο να επισημανθεί, ότι η ανάλυση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών δεν αποτελεί αυτοσκοπό αλλά μέσο αποσαφήνισης ερωτημάτων. Ο λόγος είναι ότι κατά τη γενικότερη ανάλυση μιας επιχείρησης θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και άλλοι παράγοντες πέρα των καθαρά χρηματοοικονομικών στοιχείων, όπως το γενικότερο οικονομικό κλίμα, το μερίδιο αγοράς της επιχείρησης, ο ανταγωνισμός στον κλάδο κτλ.

3.4 ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών είναι μία μέθοδος ανάλυσης η οποία συχνά παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο τούτο, ένας αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης, αν δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μία σειράς προηγούμενων χρήσεων ή αν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες.

Τέτοια πρότυπα αριθμοδεικτών μπορούν να αποτελέσουν τα παρακάτω:

1. Αριθμοδείκτες για μία σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης, ώστε να διαπιστωθεί η αλλαγή της τάσης του.
2. Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, επιλεγμένων με κατάλληλα κριτήρια.
3. Αριθμοδείκτες που αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση η οποία μελετάται.
4. Λογικά και εμπειρικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην πείρα του.

Αποτελεί γεγονός αδιαμφισβήτητο, πως η σύγχρονη λογιστική παρέχει τη δυνατότητα μέσω λογιστικών «τρικ» στις διοικήσεις των επιχειρήσεων να προβαίνουν σε ενέργειες, οι οποίες ως στόχο έχουν τη διαστρέβλωση και αλλοίωση των τελικών

τιμών των αριθμοδεικτών και την παρουσίαση μίας επιθυμητής-πλασματικής εικόνας στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων. Η διαδικασία χειραγώγησης των οικονομικών αποτελεσμάτων με διάθεση την απομάκρυνση από την «πιστή και αντικειμενική» εικόνα μιας εταιρίας, που θα όφειλε η λογιστική να πράξει, ονομάζεται δημιουργική λογιστική (creative accounting). Συχνά, οι εταιρίες χρησιμοποιούν της μεθόδους της δημιουργικής λογιστικής τροποποιώντας τα οικονομικά τους στοιχεία, άλλοτε για να υπερεκτιμούν την περιουσιακή τους θέση και άλλοτε για να υποτιμούν τις υποχρεώσεις τους με γνώμονα τα εκάστοτε συμφέροντά τους. Σύμφωνα με το Διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο Νο. 240 που αναφέρεται στις παραποιήσεις και στα λάθη στις οικονομικές καταστάσεις, ο όρος «παραποίηση» αναφέρεται σε εκούσια, εσκεμμένη ενέργεια από ένα ή περισσότερα άτομα της διοίκησης, των εργαζομένων ή τρίτου μέρους που έχουν ως αποτέλεσμα την ψεύτικη παρουσίαση οικονομικών καταστάσεων. Το όφελος τέτοιων στρατηγικών είναι σαφώς υψηλότερο από το αντίστοιχο κόστος συμπεριλαμβανομένου σε αυτό και του κινδύνου. Είναι λοιπόν πιθανό χωρίς ενδελεχή σε βάθος έλεγχο των οικονομικών στοιχείων της εταιρίας, προσκολλημένος σε χαλκευμένους αριθμοδείκτες, ο εξωτερικός παρατηρητής να παραμείνει σε μια θετική, πλην όμως παραποιημένη εικόνα που απέχει σημαντικά από την πραγματικότητα. (Πηγή: Ζοπουνίδης Κων/ος, Δούμπος Μιχάλης, Κοσμίδου Κυριακή, 2004)

Σημαντικότερη δυσκολία επίσης, στην εξαγωγή συμπερασμάτων μέσω τιμών αριθμοδεικτών και στην εν γένει ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων, αποτελεί η δυσχέρεια πρόσβασης στα αναγκαία οικονομικά στοιχεία που συμβάλλουν στον υπολογισμό των δεικτών. Ακόμη, επειδή τα στοιχεία που δημοσιοποιούνται είναι κατά κανόνα συγκεχυμένα και πολλές φορές σκόπιμα αποκρυμμένα, για να πραγματοποιηθεί η ανάλυση, απαιτείται προσοχή στην κατάταξη, ομαδοποίηση και σύγκριση λογαριασμών και λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό κάθε ενδιαφερομένου. Για παράδειγμα, συχνά στη βιβλιογραφία αναφέρεται ένας αρκετά μεγάλος αριθμός αριθμοδεικτών. Θα πρέπει να ληφθεί υπόψη, όμως, ότι πολλοί από τους αριθμοδείκτες βασίζονται σε κοινές λογιστικές πληροφορίες και συνεπώς θα πρέπει να αναμένεται μία υψηλή συσχέτιση μεταξύ τους. Επομένως, για τη διάγνωση μιας κατάστασης δεν απαιτείται ο υπολογισμός κάθε πιθανού αριθμοδείκτη, αλλά απλώς μιας αντιπροσωπευτικής ομάδας αριθμοδεικτών. Αυτό επιτυγχάνεται με την επιλεκτική μείωση των στοιχείων που πρόκειται να αναλυθούν καθώς και με την κατανομή των στοιχείων σύμφωνα με τις επιδιώξεις των εκάστοτε αναλυτών.

Ένα από τα μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών που πρέπει να λαμβάνεται πάντα υπόψη, είναι και η ανεπαρκής εκτίμηση του παράγοντα χρόνου. Και αυτό γιατί τα συγκρινόμενα μεγέθη είναι επιδεκτικά συχνών μεταβολών σε μεγάλη αναλογία. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να υπολογίζονται σε χρονικές περιόδους κανονικά χωρισμένες

στην περίπτωση μας επιλέχθηκε ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών στο τέλος κάθε χρήσεως. Η σύγκρισή τους μέσα στο χρόνο επιτρέπει την παρακολούθηση της εξέλιξης της επιχείρησης. Για την πραγματοποίηση συγκρίσεων μεταξύ περισσότερων επιχειρήσεων, οι αριθμοδείκτες θα έχουν μεγαλύτερη αξία, εφόσον υπολογίζονται κατά την ίδια χρονική στιγμή του κύκλου εκμετάλλευσης. Γεγονός εύλογο, αφού σε αντίθετη περίπτωση τα εξαγώγιμα συμπεράσματα δύναται να εμπεριέχουν ασάφειες, αναντιστοιχίες, ανακολουθίες και ως εκ τούτου να καταλήγουν αδύναμα και αίολα παρέχοντας βοήθεια ή σσονος σημασίας στον αναλυτή. Παραδείγματος χάριν, οι δεδομένες μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται μια επιχείρηση, καθιστούν απαραίτητη τη σύγκρισή της με μια άλλη επιχείρηση την ίδια χρονική στιγμή, αφού σε κάθε άλλη περίπτωση οι παραπάνω μεταβολές μετασχηματίζουν έντονα την εικόνα της με συνέπεια η επιχείρηση να ευνοείται ή να αδικείται συγκριτικά.

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν σημαντικά χρηστικά εργαλεία της λογιστικής. Γι' αυτό, σκοπό έχουν την κατανόηση, παρατήρηση και αξιολόγηση μεγεθών τρέχουσας ή και παρωχημένης οικονομικής κατάστασης κυρίαρχα και λιγότερο αφορούν σε προβλέψεις, επιχειρηματικά πλάνα, σχεδιασμό και στρατηγικές. Συνεπώς, δεν εξηγούν μια εξέλιξη, απλά την επισημαίνουν. Συμπερασματικά, αξίζει να αναφερθεί (αποφεύγοντας βέβαια την υποτίμηση-απαξίωση των αριθμοδεικτών) πως η επίτευξη του αντικειμενικού σκοπού του αναλυτή, ο οποίος δεν είναι άλλος από την εξαγωγή στέρεων συμπερασμάτων για τη συνολική οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, επιβάλλει την ισοβαρή χρήση όλων των λογιστικών εργαλείων και αποκρούει την προσκόλληση σε μερικά εξ αυτών, προκειμένου να επιτευχθεί η όσο το δυνατόν αντικειμενικότερη, ορθολογικότερη αξιολόγηση, εξάγοντας τελικώς, την οικονομική εικόνα ακριβέστερα στην πραγματικότητα.

3.5 ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΙ

Οι άμεσα ενδιαφερόμενοι από την ανάλυση και ερμηνεία των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης είναι κυρίως όσοι επηρεάζουν ή μπορούν να επηρεαστούν από τις ενέργειες της συγκεκριμένης επιχείρησης στο σύνολό της. Η έννοια των άμεσα ενδιαφερομένων μερών χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά σε ένα εσωτερικό υπόμνημα στο Stanford Research Institute (1963). Οι συγκεκριμένοι ενδιαφερόμενοι φορείς ορίζονται ως “εκείνες οι ομάδες χωρίς την υποστήριξη των οποίων ο οργανισμός θα έπαυε να υπάρχει.” Η θεωρία αναπτύχθηκε αργότερα και υπερασπίστηκε από τον R. Edward Freeman, στη δεκαετία του 1980. Από τότε έχει κερδίσει ευρεία αποδοχή στην επιχειρηματική πρακτική και σε θεωρίες που σχετίζονται με τη στρατηγική διαχείριση, την εταιρική διακυβέρνηση, τον επιχειρηματικό σκοπό και την εταιρική κοινωνική ευθύνη (ΕΚΕ). Πλέον, ο όρος

“stakeholder” έχει διευρυνθεί για να συμπεριλάβει οποιονδήποτε έχει έννομο συμφέρον σε ένα θέμα.

Στις περισσότερες επιχειρήσεις οι ομάδες ενδιαφερομένων «stakeholders» συμπεριλαμβάνουν και τους μετόχους “shareholders” και διακατέχονται από ένα πνεύμα σκοπιμότητας. Αυτή η σκοπιμότητα έχει συνήθως τις βάσεις της στο γεγονός ότι οι ενδιαφερόμενοι επιζητούν υλικά και άυλα αγαθά όπως το χρηματικό κέρδος, τα αξιώματα, το υψηλότερο κοινωνικό status και φυσικά τη «δύναμη» και τη διαπραγματευτική ικανότητα που αυτά συνεπάγονται έναντι των αντιπάλων τους, του κράτους και άλλων. Έτσι, οι ομάδες αυτές μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως εξής:

<u>Εσωτερικοί</u>	<u>Συνδεδεμένοι</u>	<u>Εξωτερικοί</u>
Διευθυντές	Μέτοχοι	Κυβερνητικοί φορείς
Στελέχη	Πελάτες	Τοπική κοινωνία
Εργαζόμενοι	Προμηθευτές	Ομάδες πίεσης
	Σύμβουλοι	
	Ανταγωνιστές	

Πίνακας 3: Ενδιαφερόμενες ομάδες για την χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης

Οι ενδιαφερόμενοι, λοιπόν, ποικίλουν, ως προς το ενδιαφέρον τους για τις επιχειρηματικές δραστηριότητες, αλλά και ως προς τη δυνατότητά τους να επηρεάζουν τις αποφάσεις των επιχειρήσεων. Αποτελεί ζήτημα μείζονος σημασίας, η ανάλυση των ειδικών χαρακτηριστικών καθεμιάς από τις κατηγορίες των stakeholders, όπως παρατίθεται πιο κάτω μέσω της ιδιαίτερης προσέγγισης των ιδίων, υπό του πρίσματος των ειδικών τους συμφερόντων.

- **Πελάτες:** Ενδιαφέρονται για την αξία των παροχών που αγοράζουν, την ποιότητα των παροχών, την διαθεσιμότητα των προϊόντων, την εξυπηρέτηση, τον βαθμό προσβασιμότητας, την δεοντολογία της επιχείρησης.
- **Βραχυχρόνιοι πιστωτές:** Εξετάζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις. Κατά πόσο δηλαδή μπορεί η επιχείρηση να εξυπηρετεί τόκους και κεφάλαια δανείων. Έτσι, εξετάζεται προσεκτικά η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης προς τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, προκειμένου να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της θέση.
- **Μακροχρόνιοι πιστωτές:** Δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες της επιχείρησης. Εξετάζουν την διάρθρωση των

κεφαλαίων, τα τρέχοντα κέρδη, τα μελλοντικά κέρδη, την δυναμική και την μεταβολή της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

- **Μέτοχοι:** Ενδιαφέρονται για την επιτυχή και επικερδή πορεία της επιχείρησης. Εξετάζουν όσα και οι μακροχρόνιοι δανειστές, αλλά κυρίως την απόδοση των μερισμάτων των μετοχών και την πορεία των τιμών της μετοχής στο χρηματιστήριο.
- **Μάνατζερ:** Ενδιαφέρονται τόσο για την επικερδή πορεία και δραστηριότητα της επιχείρησης, όσο και για την έγκαιρη πληροφόρηση σε τυχόν δυσμενείς συνθήκες, ώστε να είναι σε θέση, άμεσα και αποτελεσματικά να τις αντιμετωπίσουν. Εφόσον συνδέονται άμεσα με την επιχείρηση και τις λογιστικές καταστάσεις της, βρίσκονται σε θέση να μελετάνε τους αριθμοδείκτες συστηματικά, ώστε να εντοπίζουν τα όποια προβλήματα προκύπτουν.
- **Εργαζόμενοι:** Ενδιαφέρονται για την μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική της επιχείρησης, καθώς και την ικανότητά της να καταβάλλει τους μισθούς, να τους παρέχει διαρκή απασχόληση, αξιοπρεπείς συνθήκες εργασίας και να έχει τη δυνατότητα να τους αποζημιώσει σε κάθε περίπτωση.
- **Κυβέρνηση:** Ενδιαφέρεται για τη νομιμότητα των κινήσεων της επιχείρησης, για την είσπραξη των φόρων, τη διατήρηση και διεύρυνση των θέσεων εργασίας ως θεραπεία στο πρόβλημα της ανεργίας, την εγκυρότητα των στοιχείων που παρουσιάζει.
- **Διοίκηση της τράπεζας:** Εξετάζει τη σύνθεση και διάρθρωση των κεφαλαίων, τις προοπτικές της επιχείρησης, την κερδοφορία της, την διάγνωση τυχών προβλημάτων και την δυνατότητα αντιστάσεων σε μελλοντικές κρίσεις της οικονομικής θέσης της επιχείρησης και μελλοντικών αποτελεσμάτων χρήσεων.
- **Τοπική κοινωνία:** Ενδιαφέρεται για τη διασφάλιση και διεύρυνση των θέσεων εργασίας που παρέχει η επιχείρηση και για τις επιπτώσεις αυτής στο ειδικό κοινωνικό και οικονομικό περιβάλλον της περιοχής. Τέλος, αξιολογείται έντονη και διαρκώς αυξανόμενη η ευαισθησία των τοπικών κοινωνιών στις περιβαλλοντολογικές επιπτώσεις των δράσεων των επιχειρήσεων προκειμένου να προασπίσουν την ποιότητα ζωής των πολιτών τους. (Πηγή: Βουβαλίδου Μαρία, 2012)

3.6 ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΣΕ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

3.6.1 ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Όπως προαναφέρθηκε, η σημαντικότητα των λογιστικών αριθμοδεικτών έγκειται στη δυνατότητα που παρέχουν στον μελετητή να δει πόσο αποδοτικά δουλεύει η επιχείρηση, να συγκρίνει τη συγκεκριμένη εταιρία με τις ανταγωνιστικές της και από την εξέτασή τους να προκύψουν σημαντικά στοιχεία για την εξέταση του κλάδου. Υπάρχει μια σειρά δεικτών που προσπαθεί να αξιολογήσει τις επιδόσεις των εταιριών σε διάφορους τομείς, όπως η κερδοφορία, η αποδοτικότητα, η ικανότητα μιας εταιρίας να δανείζεται (δανειοληπτική ικανότητα), η ρευστότητα (η ικανότητα μιας εταιρίας να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της), η παγιοποίηση (το ύψος των πάγιων περιουσιακών της στοιχείων σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων της), κ.λπ. Οπότε μέσω των δεικτών αυτών μπορούμε:

- Να διαγνώσουμε αρκετά ενδιαφέροντα σημεία γύρω από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εταιρίας, όπως οι μικρές ή μεγάλες ανάγκες της σε πάγιο εξοπλισμό, η ανάγκη για χαμηλά ή υψηλά αποθέματα, η ταχεία ή αργή ανακύκλωση των αποθεμάτων, το υψηλό ή το χαμηλό περιθώριο κέρδους της εταιρίας, κλπ. Έτσι, μπορούμε να δούμε ότι μια βιομηχανική μονάδα συνήθως διαθέτει υψηλό λόγο παγίων προς συνολικό ενεργητικό, ενώ το αντίθετο συμβαίνει σε ορισμένες εμπορικές εταιρίες. Επίσης, ότι, π.χ., το μικτό περιθώριο κέρδους μιας βιομηχανικής μονάδας είναι ανώτερο από το αντίστοιχο περιθώριο, π.χ., ενός super market.
- Να συγκρίνουμε τα στοιχεία αυτά με τα στοιχεία των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Οι διαφορές που θα προκύψουν θα μας οδηγήσουν στα στοιχεία υπεροχής ή υστέρησης της εταιρίας σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου, καθώς επίσης πιθανόν να μας οδηγήσουν στις απαιτούμενες ενέργειες ώστε να βελτιωθούν οι τυχόν αδυναμίες της εταιρίας.
- Να βοηθηθούμε ώστε να υπολογίσουμε με σχετική ακρίβεια τις χρηματοδοτικές ανάγκες και τα κέρδη της εταιρίας σε κάθε προβλεπόμενη μεταβολή των πωλήσεων. Έτσι, εάν προβλέψουμε ότι οι πωλήσεις μιας εταιρίας θα αυξηθούν κατά 10% το τρέχον έτος, τότε να μπορούμε να πούμε ότι με βάση τους δεδομένους χρηματοοικονομικούς δείκτες κόστους, αποθεμάτων, κ.λπ., η εταιρία θα χρειαστεί επιπλέον χρηματοδότηση, π.χ., 5 εκατ. ευρώ και ότι η εταιρία θα επιτύχει επιπλέον 2 εκατ. ευρώ κέρδη εξαιτίας αυτής της αύξησης των πωλήσεων.
- Να συγκρίνουμε τις επιδόσεις των δεικτών της εταιρίας με την τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της και έτσι να έχουμε ένα μέτρο για το αν η τιμή της μετοχής είναι ελκυστική ή όχι.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να γίνει γνωστό, ότι οι δείκτες υποδεικνύουν στην καλύτερη περίπτωση το σύμπτωμα και όχι το αίτιο. Οι τιμές λοιπόν των δεικτών θα πρέπει να αποτελούν την αφετηρία για να ερευνήσουμε γιατί μια εταιρία πλεονεκτεί ή μειονεκτεί έναντι των υπολοίπων εταιριών του κλάδου και όχι να αποτελούν τα συμπεράσματα της έρευνάς μας. Τέλος, θα πρέπει να τονίσουμε ότι καλό είναι να εξετάζουμε ένα σύνολο δεικτών και όχι να περιοριζόμαστε στην εξέταση ενός ή δύο χρηματοοικονομικών δεικτών. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κατατάσσονται συνήθως σε επιμέρους κατηγορίες, με κριτήριο το είδος της βασικής πληροφόρησης που παρέχουν. Η κατάταξη αυτή επιτρέπει μεν τη συστηματικότερη παρουσίαση του θέματος, δεν θα πρέπει όμως να παρερμηνευθεί. Ειδικότερα, κάθε δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη διασταύρωση ενδείξεων που συνδέονται με διαφορετικές καταστάσεις της επιχείρησης και όχι μόνο για μια συγκεκριμένη κατάσταση. Με την έννοια αυτή, δεν υπάρχουν αμιγείς δείκτες π.χ. ρευστότητας, αποδοτικότητα, κεφαλαιακής διάρθρωσης κλπ. (Πηγή: Ζοπουνίδης Κων/ος, Δούμπος Μιχάλης, Ματσατσίνης Νικόλαος, 2006)

3.6.1.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αυτή η κατηγορία δεικτών προσδιορίζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, την δυναμικότητα των κερδών και την ικανότητα της διοίκησης. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή. Επειδή η αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης αντικατοπτρίζει την ικανότητα της επιχείρησης στο να πραγματοποιεί κέρδη, συνδέεται άρρηκτα με την ανταμοιβή των επενδυτών – μετόχων. Συχνά η έννοια αποδοτικότητα σε μία επιχείρηση ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησής της. Βέβαια, ακόμα πιο ακριβές είναι να ειπωθεί πως ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης και ιδιαίτερα όταν αυτή υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο. Οι δείκτες αποδοτικότητας συμπεριλαμβάνουν τις εξής υποκατηγορίες χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Τους δείκτες περιθωρίου κέρδους, τους δείκτες απόδοσης επενδύσεων και τους δείκτες ανακύκλωσης κεφαλαίου. Παρακάτω παρατίθενται αυτοί αναλυτικά:

1. Δείκτες περιθωρίου κέρδους:

α) Μικτό περιθώριο κέρδους = $(\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωλήσεων}) / \text{Πωλήσεις}$
Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός, διότι δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών αυτής. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους, τόσο καλύτερη από απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να

επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Δείχνει το ποσοστιαίο μέγεθος του μικτού κέρδους επί των συνολικών πωλήσεων. Ο δείκτης απεικονίζει τα περιθώρια εντός των οποίων διαμορφώνεται το τελικό κέρδος, με δεδομένα τις τιμές της αγοράς και του κόστους παραγωγής. Αυτό σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερο είναι το μικτό κέρδος και κατά συνέπεια ο δείκτης, μεγαλώνει η δυνατότητα κάλυψης δαπανών, υποχρεώσεων, λειτουργικών και άλλων εξόδων, αφού μεγαλώνει το ποσό που η επιχείρηση διατηρεί από τις πωλήσεις. Γενικότερα, μικρά ή μειούμενα περιθώρια απαιτούν σφιχτή και αποτελεσματική διαχείριση σε ότι αφορά στα λοιπά κόστη (πχ. λειτουργίας, χρηματοδότησης). (Πηγή: Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος, 2003)

Οι περισσότερες επιχειρήσεις που μελετήθηκαν έχουν χαμηλές επιδόσεις στον συγκεκριμένο δείκτη και όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα, δύο εξ αυτών εμφανίζουν ακόμα και αρνητικά αποτελέσματα. Πιο συγκεκριμένα η ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ παρουσιάζει πτώση της τιμής του δείκτη της τάξης του 10% την περίοδο 2009-2010, ενώ κατά την περίοδο 2010-2011 εμφανίζει πτώση της τάξης 1600% με τιμή δείκτη -1,0861. Επίσης αρνητική τιμή εμφανίζει η Αττική Δίοδος ΑΤΕ, η οποία την περίοδο 2010-2011 παρουσιάζει πτώση του δείκτη 373% με τιμή -0,3883. Η ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ παρατηρούμε ότι παρουσιάζει αξιοσημείωτη αύξηση της τάξης του 293% την περίοδο 2010-2011, και ακολουθεί σε επίδοση η ΑΚΜΩΝ ΑΕ με αύξηση της τιμής του δείκτη σε ποσοστό 158% την ίδια περίοδο. Τις πιο ικανοποιητικές τιμές σε αυτόν το δείκτη τις βλέπουμε στις εταιρείες Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ και ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ και ακολουθούν οι ΑΚΜΩΝ ΑΕ, η ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, η VERITEK ΑΕ και η ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ.



Μικτό Περιθώριο Κέρδους	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,0831	0,1153	0,1479
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,0410	0,1643	0,1751
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,2144	0,3284	0,3218
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0034	0,0584	0,0156
ΑΚΩΝ ΑΕ	0,0985	0,1310	0,1513
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,2023	0,0811	0,0849
B.K.M. WORKS ΑΕ	1,0000	1,0000	1,0000
ΑΞΩΝ ΑΕ	0,2688	0,3493	0,2000
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,1415	0,1420	-0,3883
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,2557	0,2140	0,1233
EDIL ΑΕ	0,0962	0,0640	0,2097
EUROKAT ΑΕ	0,1565	0,1132	0,0225
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,2592	0,2162	0,5581
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,1292	0,2188	0,2581
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,0767	0,0865	0,0974
VERITEK ΑΕ	0,0595	0,2930	0,2057
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,2983	0,2980	0,3431
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0806	0,0724	-1,0861
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,6628	0,6275	0,6118
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	0,2420	0,1870	0,7342

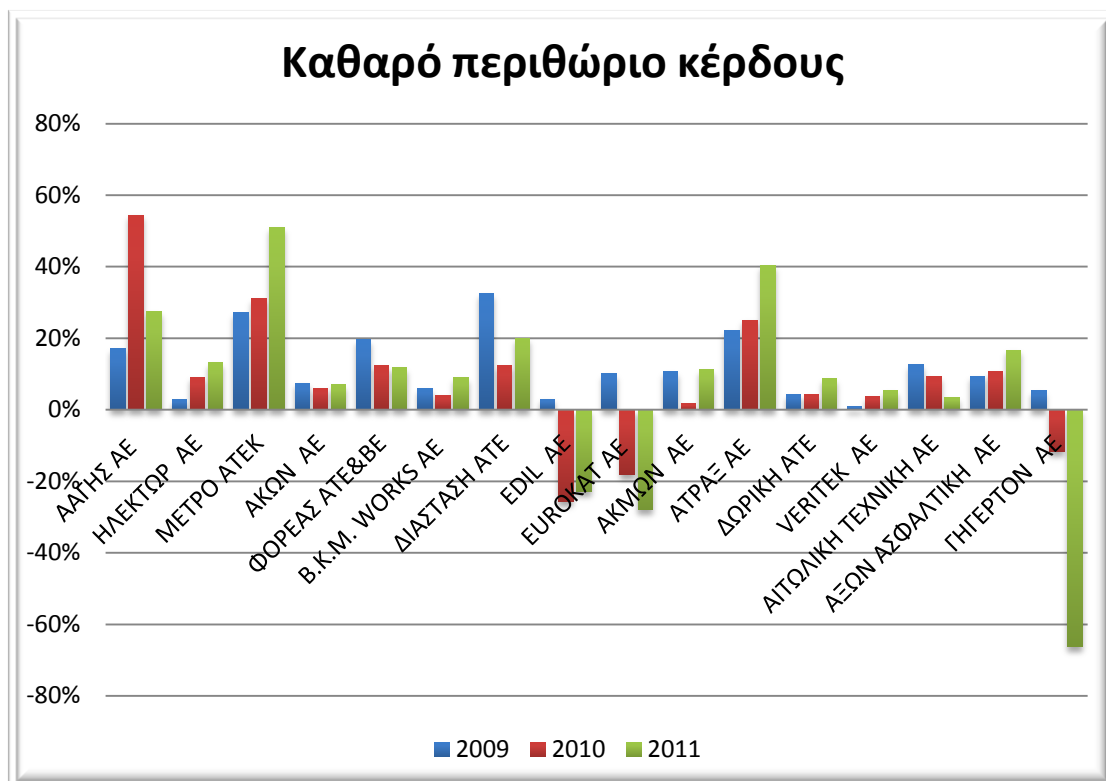
Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	39%	28%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	301%	7%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	53%	-2%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1615%	-73%
ΑΚΩΝ ΑΕ	33%	16%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-60%	5%
B.K.M. WORKS ΑΕ	0%	0%
ΑΞΩΝ ΑΕ	30%	-43%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0%	-373%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-16%	-42%
EDIL ΑΕ	-33%	228%
EUROKAT ΑΕ	-28%	-80%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-17%	158%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	69%	18%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	13%	13%
VERITEK ΑΕ	392%	-30%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0%	15%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-10%	-1600%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-5%	-3%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-23%	293%

β) **Καθαρό περιθώριο κέρδους** = Καθαρά Κέρδη Μετά από Φόρους / Πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως καθαρό περιθώριο κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων από τις καθαρές πωλήσεις. Γενικότερα, οι δείκτες περιθωρίου κέρδους δεν είναι παρά η έκφραση του κέρδους σαν ποσοστό του κύκλου εργασιών. Με τον πολλαπλασιασμό του συγκεκριμένου δείκτη επί τοις 100, υπολογίζεται το ποσοστό των κερδών που μένει στην επιχείρηση, μετά την αφαίρεση του κόστους των πωληθέντων και των υπολοίπων εξόδων. Ο προηγούμενος αριθμοδείκτης, μικτού περιθωρίου κέρδους είναι σημαντικός σε αυτό το σημείο, διότι επηρεάζει την τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Στο συγκεκριμένο δείκτη δύο είναι οι εταιρείες που ξεχωρίζουν με τις επιδόσεις τους και αυτές είναι η ΑΞΩΝ ΑΕ και η ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ με τη δεύτερη να επιτυγχάνει την περίοδο 2010-2011 αύξηση της τιμής του δείκτη κατά 838% και την πρώτη αύξηση της τάξης του 208%. Αύξηση στην τιμή του δείκτη παρουσιάζουν και οι ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ, ΑΤΡΑΞ ΑΕ και ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ συνολικά την περίοδο 2009-2011. Τις χειρότερες επιδόσεις τις παρατηρούμε στην ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ με τιμή δείκτη το 2011 -298%, στην ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ με τιμή -121% και στην ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ με τιμή -66% ενώ το 2009 η ίδια εταιρεία είχε τιμή δείκτη ίση με 5%. Επίσης αρνητικές τιμές παρατηρούμε και στις EDIL ΑΕ και EUROKAT ΑΕ και οι δύο από τις οποίες το 2009 είχαν τιμή θετική, 3% και 10% αντίστοιχα.





Διάγραμμα 11: Χωρίς τις επιχειρήσεις που έχουν τιμή δείκτη από 100%-300%

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	17%	54%	27%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	3%	9%	13%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	27%	31%	51%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-26%	-264%	-298%
ΑΚΩΝ ΑΕ	7%	6%	7%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	19%	12%	12%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	6%	4%	9%
ΑΞΩΝ ΑΕ	29%	38%	117%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-14%	-38%	-121%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	32%	12%	20%
EDIL ΑΕ	3%	-26%	-23%
EUROΚΑΤ ΑΕ	10%	-18%	-28%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	11%	2%	11%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	22%	25%	40%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	4%	4%	9%
VERITEK ΑΕ	1%	4%	5%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	13%	9%	3%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	16%	26%	239%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	9%	11%	17%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	5%	-12%	-66%

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	218%	-49%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	228%	44%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	15%	64%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	930%	13%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-19%	15%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-36%	-6%
B.K.M. WORKS ΑΕ	-35%	129%
ΑΞΩΝ ΑΕ	32%	208%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	170%	219%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-62%	63%
EDIL ΑΕ	-959%	-11%
EUROKAT ΑΕ	-282%	54%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-85%	589%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	13%	61%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	4%	102%
VERITEK ΑΕ	317%	43%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-26%	-63%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	58%	838%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	14%	55%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-322%	467%

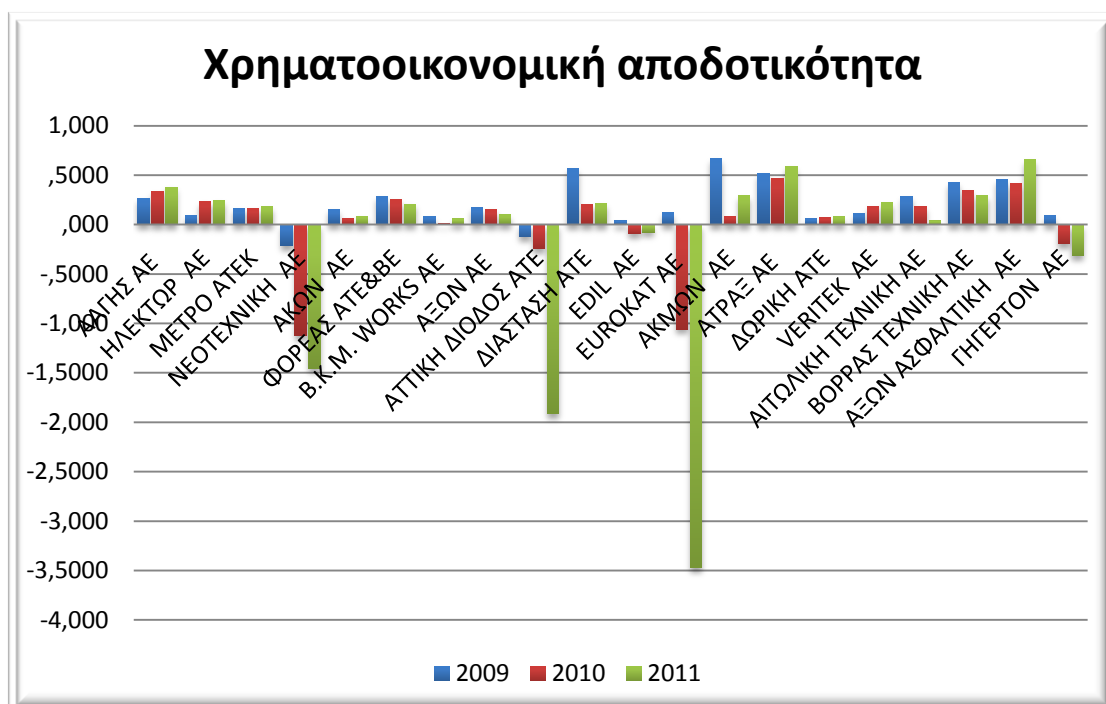
2. Δείκτες απόδοσης επενδύσεων:

γ) Δείκτης χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας = Κέρδη Μετά Φόρων / Ίδια Κεφάλαια

Είναι η σύγκριση των κερδών προς τα από την επιχείρηση δεσμευμένα Ίδια Κεφάλαια για τον καθορισμό του ετήσιου ποσοστού κέρδους. Δείχνει το μέγεθος της γονιμότητας του Ίδιου Κεφαλαίου. Είναι δηλαδή το επιτόκιο του ετήσιου τοκισμού του κεφαλαίου και όσο μεγαλύτερος είναι από το δείκτη της προηγούμενης χρονιάς τόσο μεγαλύτερη ευημερία υπάρχει στην εταιρία. Απεικονίζεται, η κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχεται ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Σε περίπτωση μείωσης, παρατηρείται πτώση της αποδοτικότητας της εταιρίας. (Πηγή: Αναστάσιος Γεώργιος Σιαφάκας Χρηματιστός, 1991)

Σε αυτόν τον δείκτη παρατηρούμε ότι πέντε εταιρείες παρουσιάζουν αρνητικές τιμές με ραγδαία πτώση του δείκτη για τις εταιρείες EUROKAT ΑΕ, ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ και ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ και ακολουθούν οι ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ και EDIL ΑΕ. Επίσης μεγάλη πτώση στον δείκτη παρουσιάζουν και οι επιχειρήσεις ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ και ΑΚΜΩΝ ΑΕ χωρίς όμως να πέφτει ο δείκτης σε αρνητικές τιμές. Αύξηση

της τιμής του δείκτη συνολικά την περίοδο 2009-2010 παρατηρείται στις εταιρείες ΑΑΓΗΣ ΑΕ, VERITEK ΑΕ, ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ και μεμονωμένα την περίοδο 2010-2011 στις ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ και ΑΤΡΑΞ ΑΕ. Από τα αποτελέσματα παρακάτω, φαίνεται ότι η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων των επιχειρήσεων που μελετούνται απασχολούνται σε αυτές δεν είναι ικανοποιητική για τις περισσότερες από αυτές καθώς ακόμη και η τιμή 0,1 στον δείκτη αυτόν θεωρείται μέτρια.



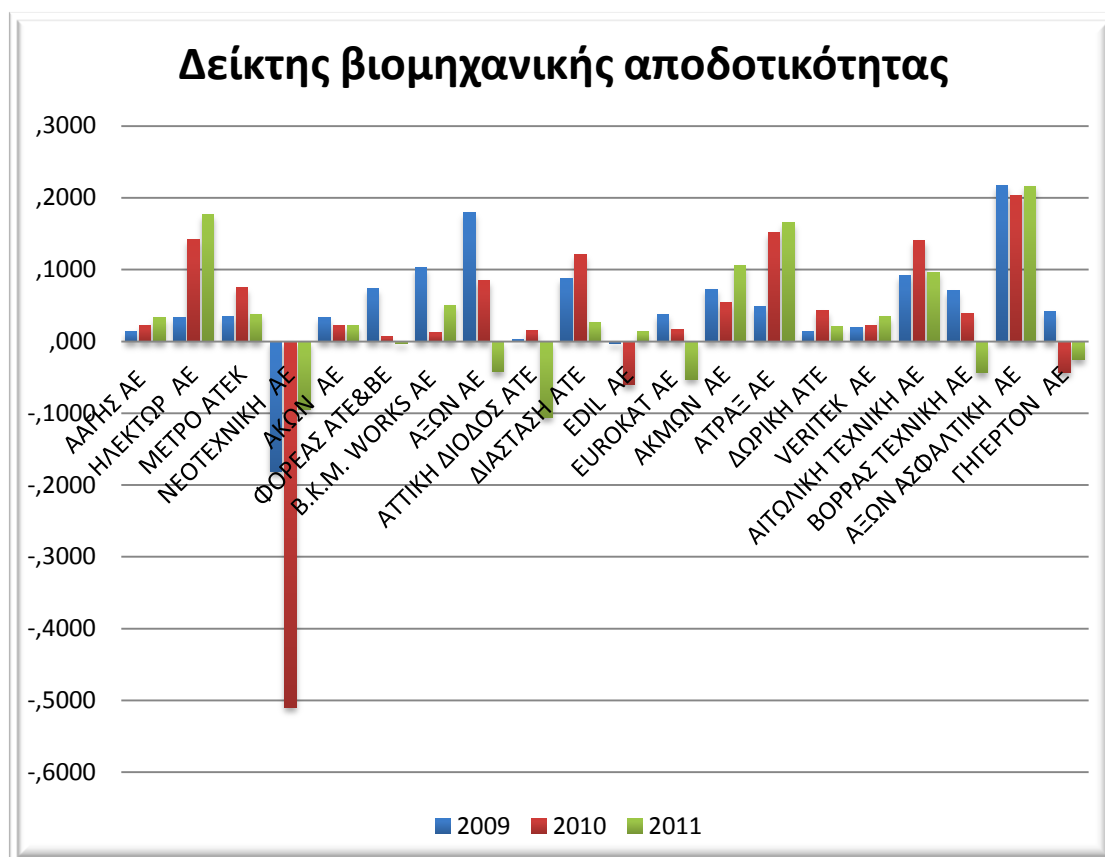
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,2674	0,3320	0,3790
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,0925	0,2342	0,2433
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,1602	0,1640	0,1786
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,2112	-1,1271	-1,4556
ΑΚΩΝ ΑΕ	0,1503	0,0654	0,0844
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,2801	0,2544	0,2061
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	0,0793	0,0097	0,0565
ΑΞΩΝ ΑΕ	0,1706	0,1467	0,0963
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-0,1258	-0,2432	-1,9109
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,5651	0,2006	0,2145
EDIL ΑΕ	0,0377	-0,0961	-0,0784
EUROKAT ΑΕ	0,1199	-1,0599	-3,4707
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,6659	0,0829	0,2927
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,5171	0,4688	0,5875
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,0593	0,0669	0,0766
VERITEK ΑΕ	0,1101	0,1843	0,2211
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,2791	0,1846	0,0364
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,4268	0,3441	0,2925
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,4579	0,4142	0,6576
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	0,0863	-0,1961	-0,3162

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	24%	14%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	153%	4%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	2%	9%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	434%	29%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-56%	29%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-9%	-19%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	-88%	483%
ΑΞΩΝ ΑΕ	-14%	-34%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	93%	686%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-65%	7%
EDIL ΑΕ	-355%	-18%
EUROKAT ΑΕ	-984%	227%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-88%	253%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	-9%	25%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	13%	14%
VERITEK ΑΕ	67%	20%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-34%	-80%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-19%	-15%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-10%	59%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-327%	61%

δ) **Δείκτης βιομηχανικής αποδοτικότητας** = Κέρδη Προ Φόρων και Τόκων /
Σύνολο Ενεργητικού

Με τον δείκτη αυτό εκφράζεται η αποδοτικότητα ως προς τα κέρδη προ φόρων και τόκων. Υπολογίζεται έτσι η απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Με αυτόν τον δείκτη παρουσιάζεται, λοιπόν, η αποδοτικότητα αγοράς-προϊόντων σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού (των απασχολούμενων κεφαλαίων).

Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα δεν είναι καθόλου ικανοποιητικές οι τιμές για 6 επιχειρήσεις από αυτές που μελετήθηκαν καθώς ο δείκτης βιομηχανικής αποδοτικότητας έχει αρνητικές τιμές. Το 2011 την χειρότερη επίδοση την παρατηρούμε στην ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ η οποία προήλθε με πτώση της τιμής του δείκτη κατά 836% σε σχέση με το 2010. Ακολουθούν οι ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, EUROKAT ΑΕ, ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, ΑΞΩΝ ΑΕ και ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ οι οποίες από θετική τιμή που είχαν προηγούμενες περιόδους καταλήγουν το 2011 σε αρνητικό πρόσημο. Επίσης αξιοσημείωτη είναι η πτώση που παρατηρείται στη ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ την περίοδο 2009-2010 η οποία είναι της τάξης του 181%. Τις καλύτερες επιδόσεις τις έχουν οι ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ, ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ και ΑΤΡΑΞ ΑΕ.



Δείκτης βιομηχανικής αποδοτικότητας	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,0135	0,0219	0,0328
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,0327	0,1412	0,1770
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,0342	0,0746	0,0376
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,1816	-0,5097	-0,0945
ΑΚΩΝ ΑΕ	0,0335	0,0221	0,0215
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,0734	0,0059	-0,0032
B.K.M. WORKS ΑΕ	0,1030	0,0115	0,0500
ΑΞΩΝ ΑΕ	0,1791	0,0838	-0,0420
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,0025	0,0144	-0,1059
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,0878	0,1205	0,0260
EDIL ΑΕ	-0,0036	-0,0610	0,0131
EUROKAT ΑΕ	0,0368	0,0158	-0,0528
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,0726	0,0535	0,1052
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,0476	0,1514	0,1655
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,0140	0,0421	0,0203
VERITEK ΑΕ	0,0189	0,0222	0,0348
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0911	0,1404	0,0961
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0699	0,0390	-0,0439
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,2166	0,2028	0,2161
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	0,0419	-0,0434	-0,0260

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	63%	49%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	331%	25%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	118%	-50%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-181%	-81%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-34%	-3%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-92%	-155%
B.K.M. WORKS ΑΕ	-89%	334%
ΑΞΩΝ ΑΕ	-53%	-150%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	478%	-836%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	37%	-78%
EDIL ΑΕ	1600%	-121%
EUROKAT ΑΕ	-57%	-434%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-26%	97%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	218%	9%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	202%	-52%
VERITEK ΑΕ	18%	57%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	54%	-32%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-44%	-213%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-6%	7%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-203%	-40%

3. Δείκτες ανακύκλωσης κεφαλαίου:

ε) **Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού:** Πωλήσεις / Γενικό Σύνολο Ενεργητικού

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσες πωλήσεις προκύπτουν από την εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού κατά την παραγωγική διαδικασία. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Επίσης, είναι χρήσιμο να γίνεται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου και προηγούμενων χρήσεων της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός βρίσκεται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα στο σύνολο των επιχειρήσεων που μελετούνται. Βέβαια όμως πρέπει να τονιστεί ότι επειδή ο συγκεκριμένος δείκτης σχετίζεται με το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού της και εφόσον οι περισσότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα δεν ανανεώνουν τον εξοπλισμό τους τακτικά και δε κεφαλαιοποιούν την υπεραξία, είναι λογικό ο συγκεκριμένος δείκτης να είναι υψηλός και να δείχνουν κερδοφόρα δύναμη, ενώ πολλές φορές στην πραγματικότητα δεν υπάρχει. Τις καλύτερες τιμές σε αυτόν το δείκτη τις παρατηρούμε στις ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ και ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ και τις χειρότερες στις ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ για την περίοδο 2009-2011, και για την περίοδο 2010-2011 μεγάλη πτώση παρατηρείται στις εταιρείες ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ, ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ και ΑΞΩΝ ΑΕ.



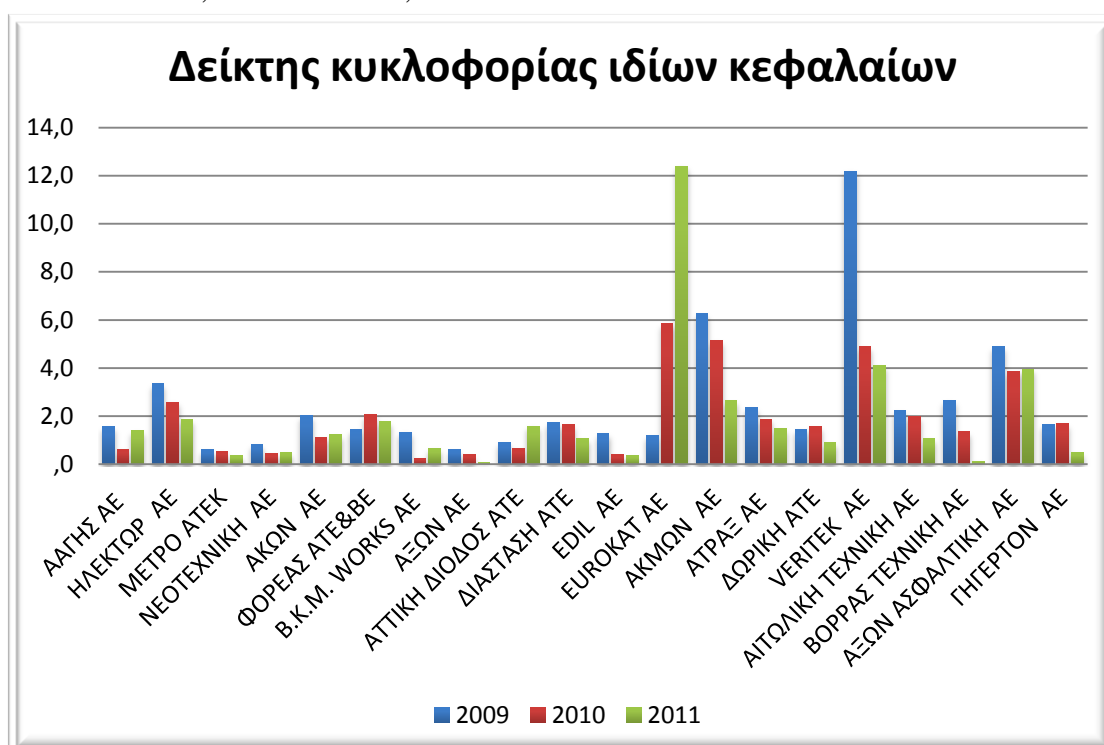
Δείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,8985	0,2731	0,5605
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,8620	0,7756	0,7814
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,4345	0,4411	0,2990
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,5280	0,2633	0,3373
ΑΚΩΝ ΑΕ	1,2863	0,7225	0,7114
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,9496	1,2691	1,3587
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	1,2871	0,2252	0,4502
ΑΞΩΝ ΑΕ	0,5004	0,3699	0,0793
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,2253	0,1301	0,1501
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,7883	0,8846	0,7096
EDIL ΑΕ	0,6075	0,1930	0,2778
EUROKAT ΑΕ	0,5954	0,6690	0,4349
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	1,1511	1,2206	0,6284
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	1,1857	0,8490	0,7988
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,8092	1,3602	0,6225
VERITEK ΑΕ	1,4937	0,5792	0,6231
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,8021	1,0489	0,7838
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,1909	0,7401	0,0695
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	1,7346	1,4372	1,0376
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	0,6903	0,4867	0,1236

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-70%	105%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-10%	1%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	2%	-32%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-50%	28%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-44%	-2%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	34%	7%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	-83%	100%
ΑΞΩΝ ΑΕ	-26%	-79%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-42%	15%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	12%	-20%
EDIL ΑΕ	-68%	44%
EUROKAT ΑΕ	12%	-35%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	6%	-49%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	-28%	-6%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	68%	-54%
VERITEK ΑΕ	-61%	8%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	31%	-25%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-38%	-91%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-17%	-28%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-29%	-75%

στ) **Δείκτης κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων** = Πωλήσεις / Ίδια κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει την ταχύτητα ανακυκλώσεως (περιστροφής) του ίδιου κεφαλαίου ή τον αριθμό των χρησιμοποιήσεων του μέσα σε μια διαχειριστική περίοδο. Υπό κανονικές συνθήκες, όσο μεγαλύτερος τόσο καλύτερος είναι, γιατί αυτό σημαίνει πιο εντατική εκμετάλλευση του κεφαλαίου. Παρουσιάζει παράλα ταύτα μεγαλύτερη αξιοπιστία, όταν συσχετίζεται με τους άλλους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της ίδιας επιχειρήσεως και με αντίστοιχους αριθμοδείκτες άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. (Πηγή: Αδαμίδης Αργύρης Λεων., 2008)

Η διεθνής νόρμα σε αυτό το δείκτη δίνει τιμή πάνω από τη μονάδα ώστε οι επιχειρήσεις να δημιουργούν έσοδα σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια. Επίσης μια μεγάλη τιμή του δείκτη δηλώνει εντατική εκμετάλλευση των κεφαλαίων των επιχειρήσεων. Βάση αυτών λοιπόν οι τιμές των δεικτών των περισσότερων επιχειρήσεων κρίνονται ικανοποιητικές ή πολύ ικανοποιητικές. Συγκεκριμένα η EUROKAT ΑΕ από το 2009 με τιμή δείκτη 1,1989 αυξάνει την τιμή στο 5,8313 την επόμενη χρονιά και την περίοδο 2010-2011 παρατηρείται αύξηση της τάξης του 112% της τιμής του δείκτη. Αξιοσημείωτη πτώση παρατηρείται στην VERITEK ΑΕ την περίοδο 2009-2010 της τάξης του 60% λόγω του ότι ο δείκτης το 2009 βρισκόταν στο πολύ υψηλό 12,1855 και κατέληξε στο 4,8895 το 2010 και στο 4,0913 το 2011. Τις χειρότερες επιδόσεις σε αυτόν το δείκτη τις έχουν οι ΑΞΩΝ ΑΕ, ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ, EDIL ΑΕ, ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ και οι δύο επιχειρήσεις που παρουσίασαν πάρα πολύ μεγάλες μειώσεις το 2011, η ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (-91%) και η ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ(-72%). Τις καλύτερες επιδόσεις τις εντοπίζουμε στις EUROKAT ΑΕ, VERITEK ΑΕ, ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ και ΑΚΜΩΝ ΑΕ.



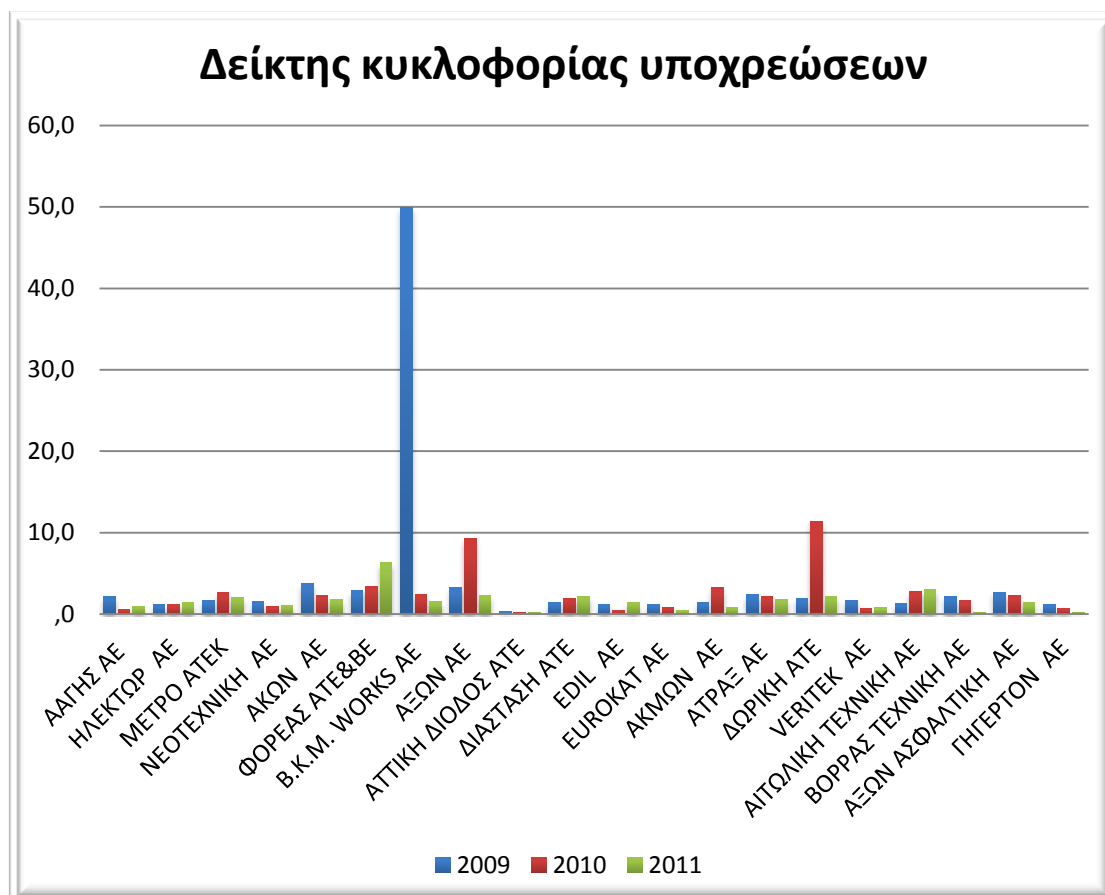
Δείκτης κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	1,5633	0,6104	1,3796
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	3,3363	2,5734	1,8619
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,5926	0,5294	0,3509
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,8234	0,4265	0,4887
ΑΚΩΝ ΑΕ	2,0279	1,0867	1,2149
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	1,4376	2,0547	1,7688
B.K.M. WORKS ΑΕ	1,3212	0,2489	0,6350
ΑΞΩΝ ΑΕ	0,5915	0,3853	0,0821
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,8922	0,6386	1,5746
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	1,7423	1,6357	1,0721
EDIL ΑΕ	1,2654	0,3760	0,3440
EUROKAT ΑΕ	1,1989	5,8313	12,3911
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	6,2665	5,1215	2,6258
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	2,3380	1,8703	1,4565
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	1,4270	1,5458	0,8746
VERITEK ΑΕ	12,1855	4,8895	4,0913
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	2,2118	1,9733	1,0638
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	2,6430	1,3486	0,1222
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	4,8887	3,8621	3,9470
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	1,6398	1,6786	0,4779

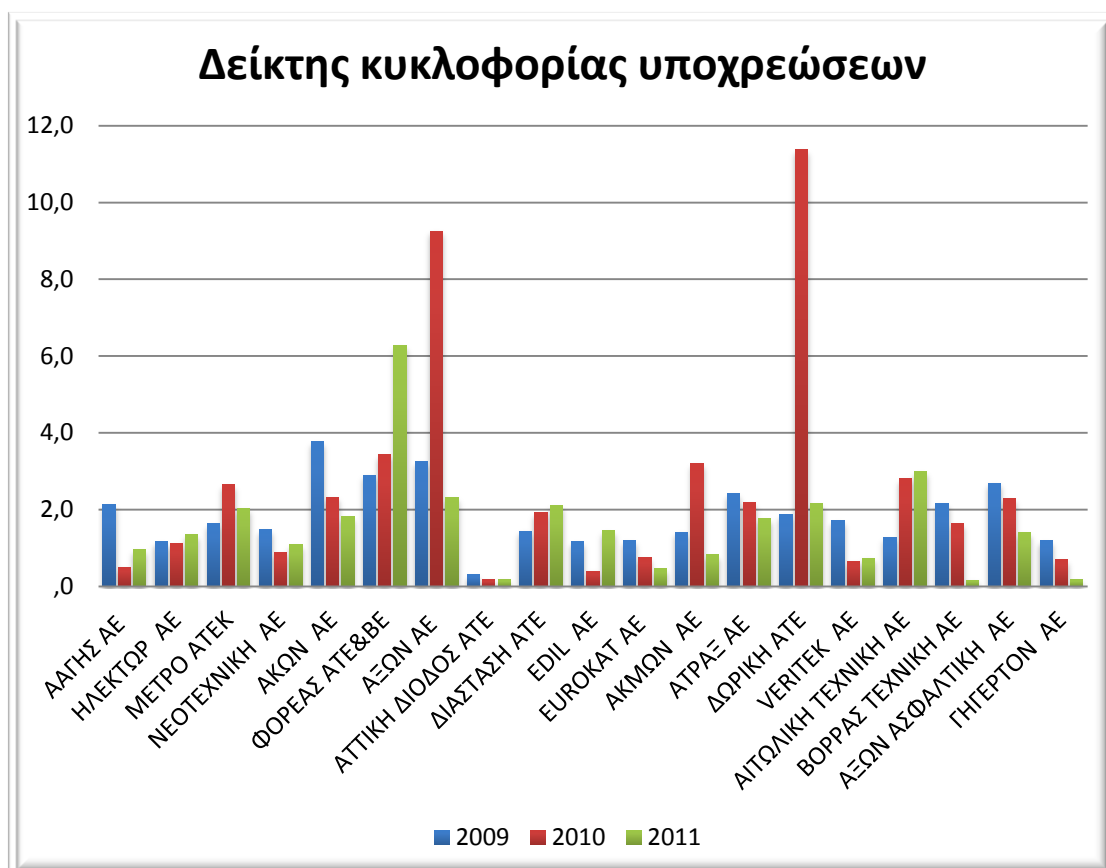
Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-61%	126%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-23%	-28%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	-11%	-34%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-48%	15%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-46%	12%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	43%	-14%
B.K.M. WORKS ΑΕ	-81%	155%
ΑΞΩΝ ΑΕ	-35%	-79%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-28%	147%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-6%	-34%
EDIL ΑΕ	-70%	-9%
EUROKAT ΑΕ	386%	112%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-18%	-49%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	-20%	-22%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	8%	-43%
VERITEK ΑΕ	-60%	-16%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-11%	-46%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-49%	-91%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-21%	2%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	2%	-72%

ζ) Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων = Πωλήσεις / Σύνολο Υποχρεώσεων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες χρηματικές μονάδες του κύκλου εργασιών αντιστοιχούν σε κάθε μονάδα των υποχρεώσεων, καθώς και το βαθμό με τον οποίο μπορούν τα έσοδα να καλύψουν βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Από τα παρακάτω διαγράμματα συμπεραίνουμε ότι οι αυξημένες τιμές του δείκτη είναι ενδεικτικές σωστής τιμολογιακής πολιτικής και διαχείρισης. Αξιοσημείωτη είναι η τιμή του δείκτη το 2009 για την Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ που είναι ίση με 49,8686 όπως επίσης και η ραγδαία πτώση της τιμής το 2010 σε ποσοστό 95% και το 2011 σε ποσοστό 35%. Σε αυτόν το δείκτη δημιουργήθηκε και το Διάγραμμα 1 το οποίο μας δίνει καλύτερη εικόνα για όλες τις επιχειρήσεις πλην της Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ η τιμή της οποίας το 2009 άλλαξε κατά πολύ την κλίμακα μέτρησης σε σχέση με τις υπόλοιπες. Έτσι λοιπόν παρατηρούμε ότι την περίοδο 2009-2010 τις μεγαλύτερες αυξήσεις έχουν οι ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ, ΑΞΩΝ ΑΕ, ΑΚΜΩΝ ΑΕ και ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ και την περίοδο 2010-2011 ξεχωρίζει η EDIL ΑΕ με αύξηση 264%. Τις χειρότερες επιδόσεις σε αυτόν το δείκτη τις εντοπίζουμε στις επιχειρήσεις ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ, EUROKAT ΑΕ, ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ και ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ.





Διάγραμμα 12: Χωρίς την εταιρεία Β.Κ.Μ WORKS ΑΕ

Δείκτης κυκλοφορίας υποχρεώσεων	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	2,1355	0,5020	0,9477
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	1,1623	1,1102	1,3464
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	1,6329	2,6547	2,0325
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,4718	0,8720	1,0890
ΑΚΩΝ ΑΕ	3,7700	2,3224	1,8078
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	2,8949	3,4226	6,2633
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	49,8686	2,3667	1,5469
ΑΞΩΝ ΑΕ	3,2471	9,2476	2,3095
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,3014	0,1657	0,1659
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	1,4397	1,9262	2,0989
EDIL ΑΕ	1,1684	0,3964	1,4441
EUROΚΑΤ ΑΕ	1,1830	0,7557	0,4508
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	1,4101	3,2100	0,8261
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	2,4065	2,1922	1,7687
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	1,8695	11,3838	2,1602
VERITEK ΑΕ	1,7024	0,6570	0,7350
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,2585	2,7975	2,9776
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	2,1678	1,6405	0,1615
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	2,6885	2,2890	1,4076
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	1,1925	0,6894	0,1670

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-76%	89%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-4%	21%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	63%	-23%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-41%	25%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-38%	-22%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	18%	83%
B.K.M. WORKS ΑΕ	-95%	-35%
ΑΞΩΝ ΑΕ	185%	-75%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-45%	0%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	34%	9%
EDIL ΑΕ	-66%	264%
EUROKAT ΑΕ	-36%	-40%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	128%	-74%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	-9%	-19%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	509%	-81%
VERITEK ΑΕ	-61%	12%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	122%	6%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-24%	-90%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-15%	-39%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-42%	-76%

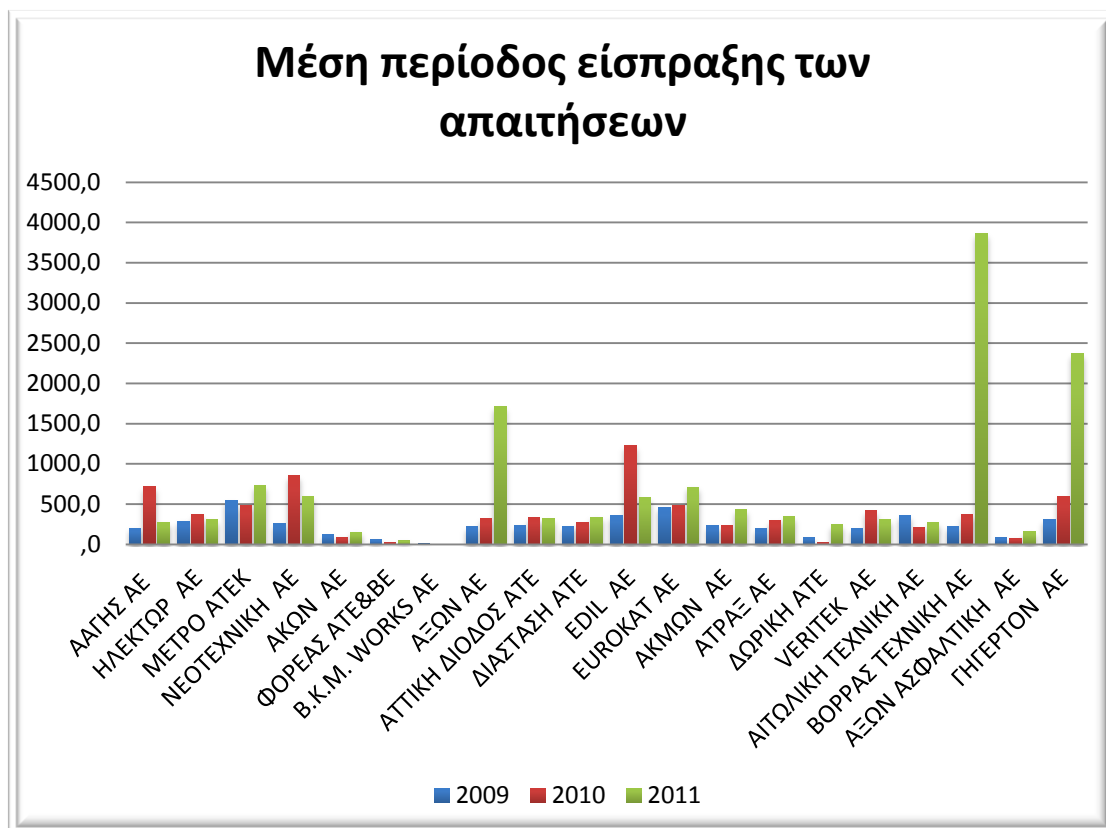
3.6.1.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Σε αυτήν την κατηγορία αριθμοδεικτών συμπεριλαμβάνονται οι: μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων, μέση περίοδος εξόφλησης των υποχρεώσεων, ο δείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων, ο δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων, ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων, ο δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας διάθεσης και ο δείκτης δομής ενεργητικών – παθητικών στοιχείων. Με τους δείκτες αυτής της κατηγορίας μπορεί να υπολογιστεί ο βαθμός αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Οι δείκτες προκύπτουν από τα επίπεδα των πωλήσεων με τα επενδυμένα κεφάλαια στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία. Ουσιαστικά, βλέπουμε τη δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα περιουσιακά της στοιχεία, προϊόντα και αποθέματα σε πωλήσεις και ρευστά διαθέσιμα.

η) **Μέση περίοδος εισπραξης απαιτήσεων** = (Απαιτήσεις / Πωλήσεις) * 360

Οι απαιτήσεις στον αριθμητή του δεδομένου δείκτη, αναφέρονται στις απαιτήσεις που πρέπει να εισπράξει η επιχείρηση από τους πελάτες της. Οπότε ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζει το μέσο όρο σε ημέρες εισπράξεως των απαιτήσεων. Μία επιχείρηση που παρέχει μεγάλη προθεσμία για την εισπραξη των απαιτήσεων είναι πολύ πιθανό να προσελκύσει πελάτες οι οποίοι δεν είναι σε θέση να καταβάλουν το χρέος τους άμεσα. Αντίθετα είναι επικίνδυνη μία τέτοια πολιτική καθυστερημένης εισπραξης των απαιτήσεως γιατί αυξάνει σημαντικά την πιθανότητα δημιουργίας προβλημάτων ρευστότητας στην επιχείρηση. Εάν παρατηρείται διαχρονική αύξηση του δείκτη, πιθανότατα έχει υπάρξει αλλαγή της πολιτικής της επιχείρησης απέναντι στους πελάτες της, είτε η αναποτελεσματικότητα του τμήματος πιστώσεών της. Βέβαια, οι μέσοι όροι προθεσμιών αυτού του δείκτη είναι λογικό να διαφοροποιούνται ανάλογα με τον τομέα που δραστηριοποιείται η κάθε εταιρία και τις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς. Μία μέση περίοδος εισπραξης της εταιρίας πολύ μεγαλύτερης μέσης περιόδου του κλάδου, πιθανόν να σημαίνει ότι η ίδια θα πρέπει να εφαρμόσει σκληρότερη πολιτική ή θα πρέπει να ενδυναμώσει το σύστημα συλλογής των απαιτήσεων. Σε αντίθετη περίπτωση, μία μέση περίοδος εισπραξης μικρότερη του κλάδου ίσως να έχει ως αποτέλεσμα την μείωση των πελατών της.

Ο δείκτης είναι υπερβολικά υψηλός για το 2011 στη ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ με τιμή 3858 ημέρες, στη ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ με τιμή 2369 ημέρες και στην ΑΞΩΝ ΑΕ με 1713 ημέρες περίπου. Επίσης αξιοσημείωτο είναι το ότι ελάχιστες επιχειρήσεις παρουσιάζουν βελτίωση σε αυτό το δείκτη και παρουσιάζουν βελτίωση μόνο την περίοδο 2009-2010. Επίσης πρέπει να επισημανθεί το ότι στους ισολογισμούς της Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ για τα έτη 2010 και 2011 δεν αναγράφονταν οι απαιτήσεις της επιχείρησης και για αυτό το λόγο οι τιμές του δείκτη είναι μηδενικές στους παρακάτω πίνακες αλλά και στο διάγραμμα. Την καλύτερη επίδοση συνολικά σε αυτό το δείκτη την κατέχει η εταιρεία ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ.



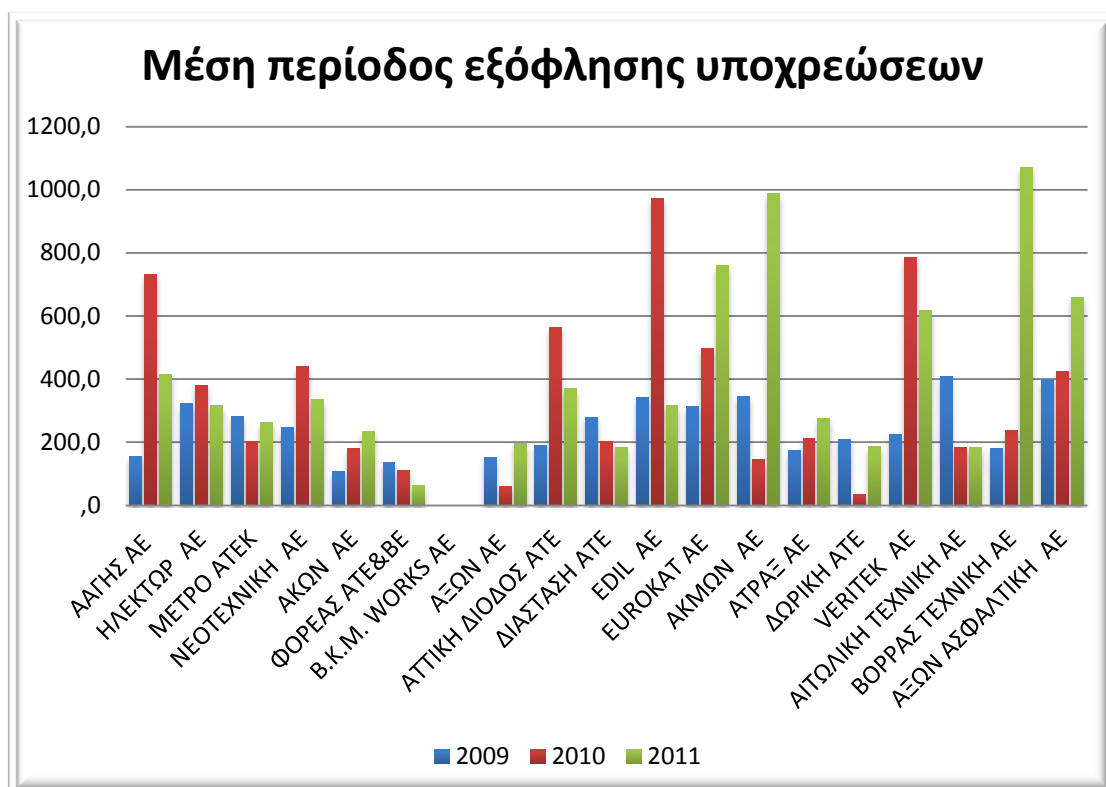
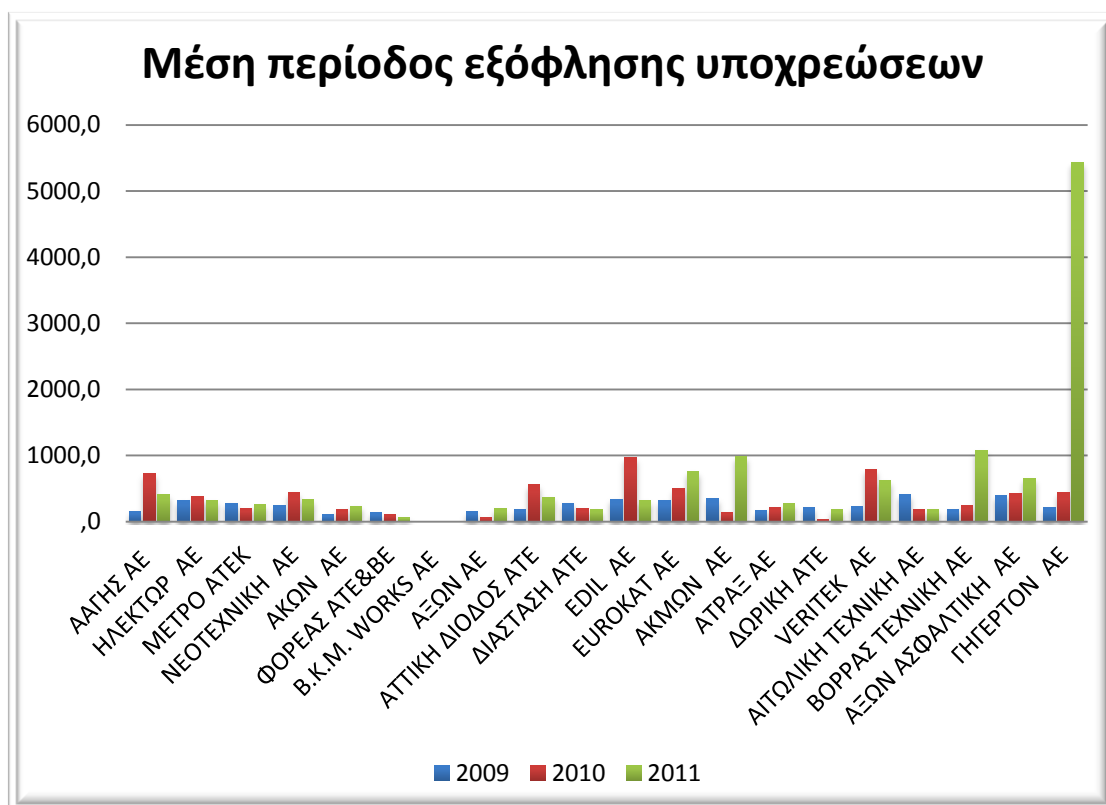
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	199,9270	712,3020	272,8001
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	288,2627	365,4391	306,7786
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	548,0749	482,7395	728,6774
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	252,9347	849,6805	593,7927
ΑΚΩΝ ΑΕ	122,1799	89,5976	151,8033
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	58,4773	22,5368	43,2436
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	7,0788	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	214,7979	322,0581	1712,9071
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	229,2426	330,2701	315,7003
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	225,7888	267,0701	338,2663
EDIL ΑΕ	356,0866	1225,6152	581,7106
EUROKAT ΑΕ	462,7438	475,7400	710,5628
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	228,7341	236,6268	428,0724
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	190,6578	293,7464	345,1571
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	83,0540	20,9508	248,3657
VERITEK ΑΕ	198,3815	414,6241	312,7580
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	361,4320	209,7340	266,1369
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	225,6187	365,3390	3858,3874
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	79,9209	77,4243	157,0714
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	312,0441	593,8942	2369,3507

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	256%	-62%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	27%	-16%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	-12%	51%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	236%	-30%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-27%	69%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-61%	92%
B.K.M. WORKS ΑΕ	-100%	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	50%	432%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	44%	-4%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	18%	27%
EDIL ΑΕ	244%	-53%
EUROKAT ΑΕ	3%	49%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	3%	81%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	54%	18%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	-75%	1085%
VERITEK ΑΕ	109%	-25%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-42%	27%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	62%	956%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-3%	103%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	90%	299%

θ) **Μέση περίοδος εξόφλησης των υποχρεώσεων** = (Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κόστος Πωλήσεων) * 360

Ο παραπάνω δείκτης δείχνει την περίοδο που χρειάζεται η επιχείρηση για την εξόφληση των υποχρεώσεών της. Το μειονέκτημα του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ότι οι αγορές με πίστωση δεν δημοσιοποιούνται.

Σε αυτό το δείκτη την μεγαλύτερη τιμή την εντοπίζουμε στην εταιρεία ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ το 2011 (5433 ημέρες) η οποία προήλθε από αύξηση σε σχέση με το 2010 της τάξης του 1144%. Αμέσως μετά ακολουθούν οι ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, ΑΚΜΩΝ ΑΕ και EUROKAT ΑΕ με τιμές 1068, 986 και 758 ημέρες αντίστοιχα. Την καλύτερη επίδοση και σε αυτό το δείκτη όπως και στον προηγούμενο την κατέχει η ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ η οποία κατάφερε να μειώσει τη μέση περίοδο εξόφλησης των υποχρεώσεών της σταδιακά από 136 ημέρες το 2009 σε 63 το 2011. Και σε αυτό το δείκτη όσον αφορά την επιχείρηση B.K.M. WORKS ΑΕ, στους ισολογισμούς της που αναλύθηκαν δεν αναγραφόταν το κόστος πωλήσεων και δεν ήταν δυνατόν να υπολογιστεί η τιμή του δείκτη.



Διάγραμμα 13: Χωρίς την επιχείρηση ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ

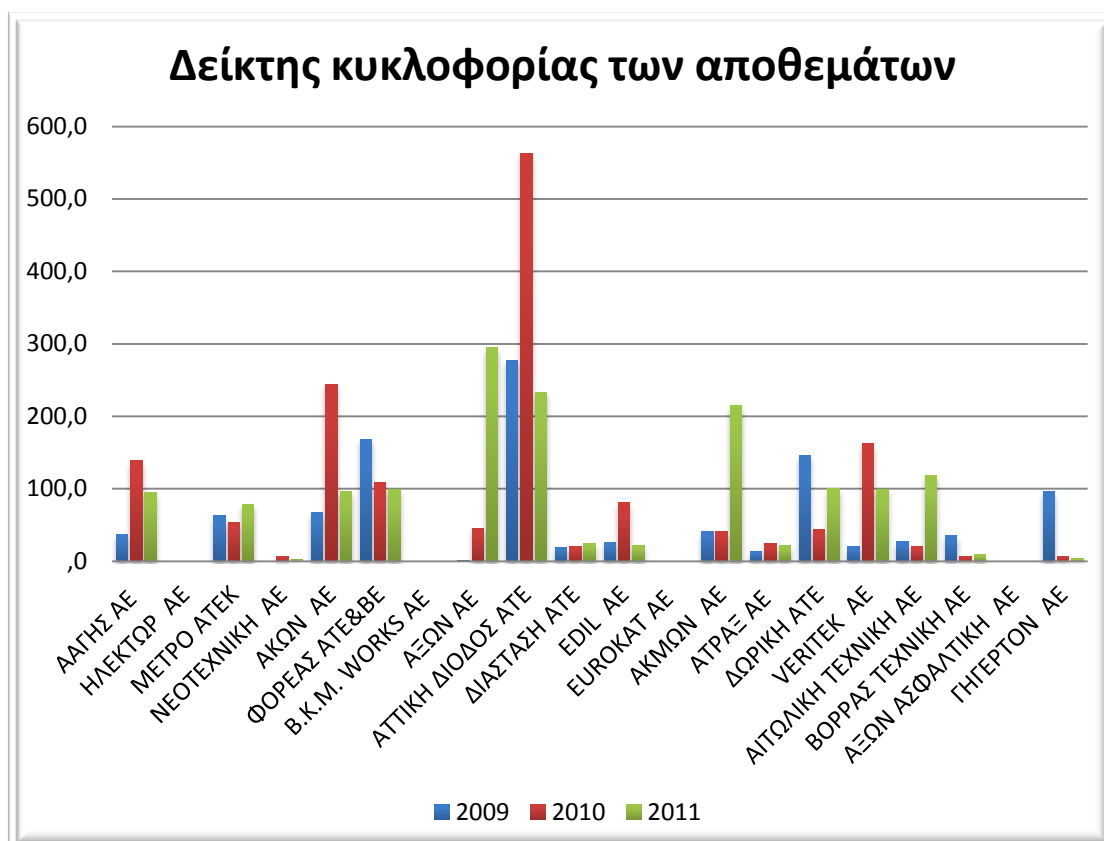
Μέση περίοδος εξόφλησης υποχρεώσεων	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	155,0740	729,5999	414,0805
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	322,9676	380,1539	315,0382
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	280,6412	201,9124	262,0588
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	245,4363	438,4375	335,8123
ΑΚΩΝ ΑΕ	105,9245	178,3805	234,6410
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	136,1631	110,1622	62,8076
B.K.M. WORKS ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	151,6209	59,8308	194,8499
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	188,8151	563,5105	369,3424
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	278,5713	202,9164	181,7221
EDIL ΑΕ	340,9066	970,3572	315,4468
EUROKAT ΑΕ	313,4517	495,9187	758,1057
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	344,6488	143,0742	986,0386
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	171,7979	210,2076	274,3288
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	208,5682	34,6172	184,6249
VERITEK ΑΕ	223,9793	785,2306	616,5739
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	407,6288	183,3223	184,0437
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	180,6340	236,5799	1068,4323
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	397,1539	422,2753	658,9156
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	207,5977	436,7555	5432,7241

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	370%	-43%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	18%	-17%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	-28%	30%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	79%	-23%
ΑΚΩΝ ΑΕ	68%	32%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-19%	-43%
B.K.M. WORKS ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	-61%	226%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	198%	-34%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-27%	-10%
EDIL ΑΕ	185%	-67%
EUROKAT ΑΕ	58%	53%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-58%	589%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	22%	31%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	-83%	433%
VERITEK ΑΕ	251%	-21%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-55%	0%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	31%	352%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	6%	56%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	110%	1144%

ι) **Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων** = (Αποθέματα / Κόστος Πωλήσεων) * 360

Η σχέση αυτή εκφράζει το χρόνο παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη μέσα στη χρήση. Μέσα από χαμηλές τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, διαφαίνεται μία επιτυχημένη διοίκηση, καθώς η δέσμευση κεφαλαίων με την οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση είναι μικρή και τα αποθέματα είναι πρόσφατα και χρήσιμα. Η τελική εκτίμηση εξαρτάται από τον κλάδο, την επιχείρηση, τις καταναλωτικές ανάγκες, και τις υπάρχουσες τάσεις. Με τη βοήθεια αυτού του δείκτη καταλαβαίνουμε ή υποψιαζόμαστε τις εκτιμήσεις της διοίκησης, τον ορθό προγραμματισμό των παραγγελιών αποθεμάτων που έχει και σε αυτόν ενσωματώνονται και οι τιμές των πρώτων υλών, που τόσο πολύ επηρεάζουν τις βιομηχανικές εταιρίες, αφού τόσο τα αποθέματα όσο και το Κόστος Πωλήσεων αποτιμώνται βάσει των τρεχουσών τιμών των πρώτων υλών.

Υψηλές επιδόσεις στο συγκεκριμένο δείκτη έχουν οι εταιρείες ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ και ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ. Αξιοσημείωτη βελτίωση στην τιμή του δείκτη παρατηρείται στις εταιρείες ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ, ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ και ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ την περίοδο 2009-2010 ενώ την περίοδο 2010-2011 βελτίωση παρουσιάζουν οι εταιρείες EDIL ΑΕ, ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, ΑΚΩΝ ΑΕ και ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ. Τις χειρότερες επιδόσεις την περίοδο 2009-2010 τις κατέχουν οι ΑΞΩΝ ΑΕ που ξεχωρίζει με αύξηση της τιμής του δείκτη σε ποσοστό 7992% και ακολουθεί η VERITEK ΑΕ σε ποσοστό 710% ενώ την περίοδο 2010-2011 ξεχωρίζουν οι ΑΞΩΝ ΑΕ, ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ και ΑΚΜΩΝ ΑΕ.



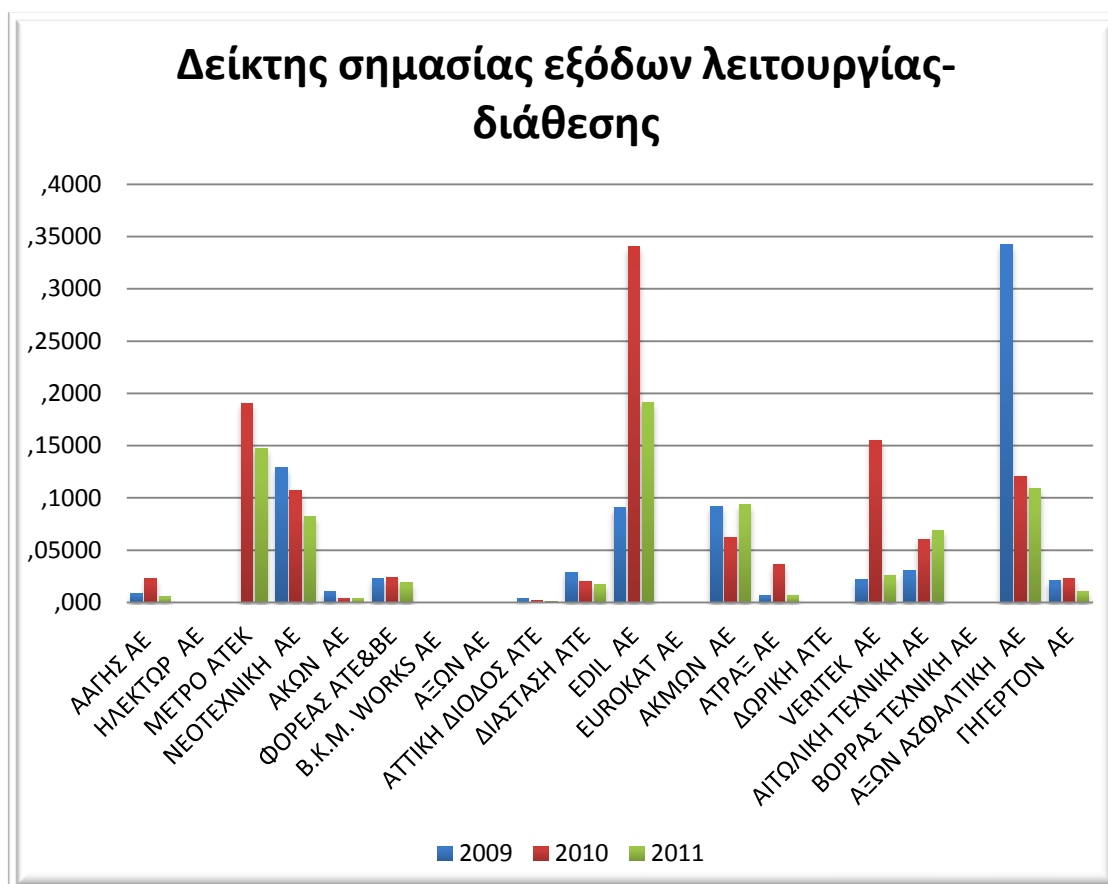
Δείκτης κυκλοφορίας των αποθεμάτων	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	36,5803	138,9713	94,7049
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	62,9435	53,3438	78,2094
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0000	5,4910	1,7668
ΑΚΩΝ ΑΕ	66,4806	243,4015	95,9019
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	168,3023	108,0195	98,0496
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	0,5591	45,2442	294,6689
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	276,0903	562,9148	233,0066
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	19,1612	19,5086	24,2437
EDIL ΑΕ	25,8024	80,1298	21,2611
EUROKAT ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	41,0850	40,3198	214,6156
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	13,6267	23,7869	20,9377
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	145,2711	43,0235	99,7245
VERITEK ΑΕ	20,0253	162,1213	98,9929
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	26,8578	19,3058	118,6138
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	35,4134	5,5601	8,9676
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	96,3900	6,0332	3,1683

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	280%	-32%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	-15%	47%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	Δ/Υ	-68%
ΑΚΩΝ ΑΕ	266%	-61%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-36%	-9%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	7992%	551%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	104%	-59%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	2%	24%
EDIL ΑΕ	211%	-73%
EUROKAT ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-2%	432%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	75%	-12%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	-70%	132%
VERITEK ΑΕ	710%	-39%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-28%	514%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-84%	61%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-94%	-47%

ια) **Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας διάθεσης** = Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης / Πωλήσεις

Τα έξοδα που πραγματοποιούνται σε ένα οικονομικό οργανισμό εξαρτώνται και από το σύνολο των πωλήσεων. Ο παραπάνω αριθμοδείκτης παρουσιάζει τη σημασία των εξόδων λειτουργίας διάθεσης σε σχέση με το ποσοστό των πωλήσεων που χρησιμοποιήθηκε για την εξόφλησή τους. Όσο μεγαλύτερη τιμή του δείκτη αυτού σημαίνει μεγαλύτερο βάρος για τον οικονομικό οργανισμό σε κάλυψη των εξόδων και επομένως συμπίεση των καθαρών κερδών χρήσης.

Όπως παρατηρείται στο επόμενο διάγραμμα, οι εταιρίες που χρησιμοποιούν μεγαλύτερο ποσοστό των κερδών τους στα έξοδα λειτουργίας και διάθεσης είναι οι ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ, ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ, EDIL ΑΕ ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ και ΑΚΜΩΝ ΑΕ. Την υψηλότερη τιμή το 2009 την βλέπουμε στην ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ με τιμή 0,3420 και την επόμενη χρονιά βλέπουμε μείωση της τιμής του δείκτη της τάξης του 65%. Το 2010 και 2011 την υψηλότερη τιμή την παρατηρούμε στην EDIL ΑΕ αν και υπέστη μείωση ο δείκτης της τάξης του 44%. Οι εταιρίες που καταφέρνουν να κρατούν το δείκτη χαμηλό είναι οι ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ, ΑΚΩΝ ΑΕ, ΑΑΓΗΣ ΑΕ και η ΑΤΡΑΞ ΑΕ με εξαίρεση το 2010 που είχε αύξηση 441% αλλά επανήλθε το 2011 με μείωση της τάξης του 82% σε φυσιολογικά επίπεδα.



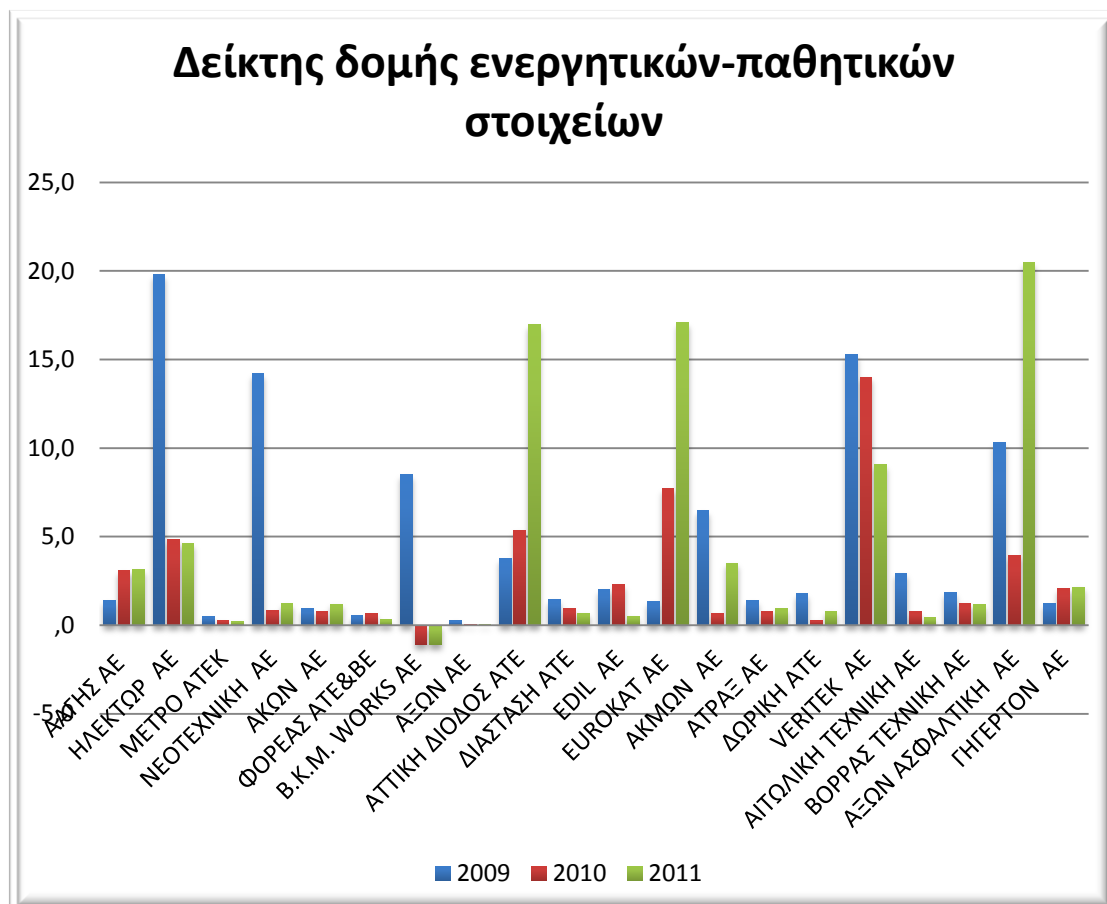
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας διάθεσης	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,0082	0,0225	0,0053
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,0000	0,1902	0,1467
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,1285	0,1073	0,0817
ΑΚΩΝ ΑΕ	0,0106	0,0039	0,0037
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,0231	0,0236	0,0186
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,0033	0,0015	0,0004
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,0288	0,0197	0,0167
EDIL ΑΕ	0,0906	0,3404	0,1909
EUROKAT ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,0921	0,0624	0,0939
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,0067	0,0362	0,0064
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
VERITEK ΑΕ	0,0216	0,1551	0,0252
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0304	0,0605	0,0687
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,3420	0,1207	0,1092
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	0,0209	0,0231	0,0108

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	173%	-76%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	Δ/Υ	-23%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-16%	-24%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-63%	-6%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	2%	-21%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-54%	-73%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-32%	-15%
EDIL ΑΕ	276%	-44%
EUROKAT ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-32%	50%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	441%	-82%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
VERITEK ΑΕ	619%	-84%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	99%	13%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	Δ/Υ	Δ/Υ
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-65%	-10%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	10%	-53%

ιβ) **Δείκτης Δομής Ενεργητικών - Παθητικών στοιχείων** = Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης

Το κεφάλαιο κίνησης είναι το άθροισμα των ιδίων κεφαλαίων με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μείον το καθαρό πάγιο ενεργητικό ή αλλιώς το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι τιμές του αριθμοδείκτη αντικατοπτρίζουν το μέρος των διαρκών κεφαλαίων που προορίζεται για τη χρηματοδότηση του κύκλου εκμετάλλευσης της επιχείρησης.

Στο συγκεκριμένο δείκτη βλέπουμε ότι η Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ από την υψηλή τιμή 8,4818 το 2009 καταφέρνει την επόμενη χρονιά μείωση της τιμής του δείκτη 113% και καταλήγει ο δείκτης σε αρνητικές τιμές κάτι το οποίο συνεχίζεται και το 2011, πράγμα που σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της συγκεκριμένης εταιρίας, καλύπτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό. Ικανοποιητική επίδοση στο συγκεκριμένο δείκτη θα ήταν η παραμονή της τιμής του στα χαμηλά θετικά. Τέτοιες περιπτώσεις είναι οι ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ, ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ, ΑΤΡΑΞ ΑΕ και ΑΚΩΝ ΑΕ. Σε αυτόν το δείκτη παρατηρούνται μεγάλες αυξομειώσεις στις τιμές του δείκτη από χρόνο σε χρόνο δείγμα του ότι υπάρχει μεγάλη αστάθεια στα οικονομικά δεδομένα των επιχειρήσεων.



Δείκτης δομής ενεργητικών-παθητικών στοιχείων	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	1,3782	3,0569	3,1524
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	19,7750	4,8393	4,5875
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,5018	0,2611	0,2218
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	14,1823	0,8390	1,2224
ΑΚΩΝ ΑΕ	0,9307	0,7730	1,1874
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,5364	0,6675	0,3121
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	8,4818	-1,0860	-1,1025
ΑΞΩΝ ΑΕ	0,2386	0,0526	0,0448
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	3,7660	5,3593	16,9543
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	1,4507	0,9558	0,6737
EDIL ΑΕ	2,0119	2,3087	0,5094
EUROKAT ΑΕ	1,3418	7,7101	17,0873
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	6,4833	0,6729	3,4928
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	1,3843	0,7423	0,9475
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	1,7826	0,2797	0,7779
VERITEK ΑΕ	15,2843	13,9960	9,0630
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	2,9287	0,7599	0,4432
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,8509	1,2433	1,1663
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	10,2961	3,9137	20,4818
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	1,2150	2,0637	2,1447

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	122%	3%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-76%	-5%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	-48%	-15%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-94%	46%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-17%	54%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	24%	-53%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	-113%	2%
ΑΞΩΝ ΑΕ	-78%	-15%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	42%	216%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-34%	-30%
EDIL ΑΕ	15%	-78%
EUROKAT ΑΕ	475%	122%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-90%	419%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	-46%	28%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	-84%	178%
VERITEK ΑΕ	-8%	-35%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-74%	-42%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-33%	-6%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-62%	423%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	70%	4%

3.6.1.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται οι δείκτες ρευστότητας (γενικής ρευστότητας και άμεσης ρευστότητας), ο δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, ο δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού, ο δείκτης ικανότητας αποπληρωμής υποχρεώσεων καθώς και ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης. Όπως καταλαβαίνουμε, εδώ ανήκουν κυρίως οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης. Η συνολική δανειακή επιβάρυνση (δηλαδή το σύνολο των υποχρεώσεων) επηρεάζει καθοριστικά τόσο την οικονομική αποδοτικότητα της επιχείρησης όσο και τη ρευστότητα. Η αποδοτικότητα επηρεάζεται λόγω της ανάγκης πληρωμής των τόκων. Αντίστοιχα, η ρευστότητα επηρεάζεται λόγω της ανάγκης εξόφλησης των δανείων. Έτσι, όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης, τόσο ευνοϊκότερη είναι η θέση της επιχείρησης. Κανονικά, οι υποχρεώσεις δεν πρέπει να είναι μεγαλύτερες από το μισό του παθητικού.

Δείκτες ρευστότητας. Οι δείκτες ρευστότητας μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις υποχρεώσεις της. Η χρηματοοικονομική θέση θεωρείται ότι είναι ισχυρή, όταν η επιχείρηση έχει την ικανότητα να ικανοποιεί απρόσκοπτα τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της και να καταβάλλει τους τρέχοντες τόκους και τα μερίσματα που οφείλει, καθώς και να διατηρεί συνθήκες οι οποίες της εξασφαλίζουν την ευνοϊκή πιστοληπτική της κατάσταση. Η δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέπει τα κυκλοφοριακά στοιχεία της σε μετρητά για να καλύψει τα χρέη είναι υψίστης σημασίας όταν επιδιώκουν οι πιστωτές την πληρωμή. Η διοίκηση της επιχείρησης, στην προσπάθεια της να διατηρήσει την παρούσα υγεία της χρηματοοικονομικής θέσης, καθώς επίσης και να πετύχει τη μελλοντική επιβίωση της επιχείρησης θα πρέπει να προσέξει ιδιαίτερα δύο σημαντικά χρηματοοικονομικά καθήκοντά της, που αναφέρονται στη ρευστότητα και αποδοτικότητα των εργασιών της επιχείρησης. Οι έννοιες αυτές σχετίζονται, αυτό όμως δεν θα πρέπει σε καμιά περίπτωση να θεωρηθούν ταυτόσημες. (Πηγή: Δημήτρης Παπαδόπουλος, 1986).

Σε αυτό το σημείο πρέπει να διευκρινιστεί ότι η ρευστότητα και η αποδοτικότητα βραχυχρόνια αποτελούν ανταγωνιστικούς στόχους για τη διοίκηση της επιχείρησης, καθώς αποτελούν προβλήματα ανεξάρτητα μεταξύ τους, παρόλο που η ρευστότητα επηρεάζεται άμεσα από τη μακροχρόνια αποδοτικότητα. Και αυτό, γιατί σε περίπτωση που η επιχείρηση δεν πραγματοποιεί κέρδη, δε θα υπάρξει στη διάθεσή της κανένας τρόπος άντλησης κεφαλαίων για να εξοφλήσει τα χρέη της. Από την άλλη πλευρά όμως, επιχειρήσεις που πραγματοποιούν κέρδη μπορούν να αντιμετωπίσουν πρόβλημα έλλειψης μετρητών με αποτέλεσμα να αναγκασθούν να αναστείλουν τις δραστηριότητες τους.

Ακόμη, μία πιθανή έλλειψη ρευστότητας έχει σημαντικότερες επιπτώσεις, καθώς μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να επωφεληθεί από τις ευνοϊκές εκπτώσεις που προσφέρονται από τους προμηθευτές ή και τις ευνοϊκές επιχειρηματικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται σε αυτήν. Σε αυτό το στάδιο η έλλειψη ρευστότητας συνεπάγεται έλλειψη ελευθερίας επιλογής και περιορισμούς

στην ελευθερία κινήσεων της διοίκησης της επιχείρησης. Μια πιο σοβαρή έλλειψη ρευστότητας σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να πληρώσει τα τρέχοντα χρέη και τις υποχρεώσεις της. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε μια αναγκαστική εκποίηση μη κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων και στην πιο σοβαρή μορφή σε χρεοκοπία και πτώχευση. Σχετικά με τις ομάδες ατόμων που έχουν επενδύσει χρήματα στην επιχείρηση, όπως τους μετόχους της επιχείρησης, μια έλλειψη ρευστότητας μπορεί να σημαίνει μειωμένη αποδοτικότητα ή απώλεια ελέγχου ή ακόμη μερική έως ολική απώλεια του επενδυθέντος κεφαλαίου. Σίγουρα, οι φορείς της επιχείρησης που μετέχουν απεριόριστα στις υποχρεώσεις της δέχονται άμεσο αντίκτυπο σε καταστάσεις έλλειψης ρευστότητας αφού υπάρχει πιθανότητα η ζημία να επεκταθεί και πέρα από το αρχικό κεφάλαιο που επένδυσαν στην επιχείρηση. Όπως ακόμα και για τους πιστωτές μία έλλειψη ρευστότητας της εταιρίας θα σημαίνει την καθυστέρηση είσπραξης των οφειλόμενων.

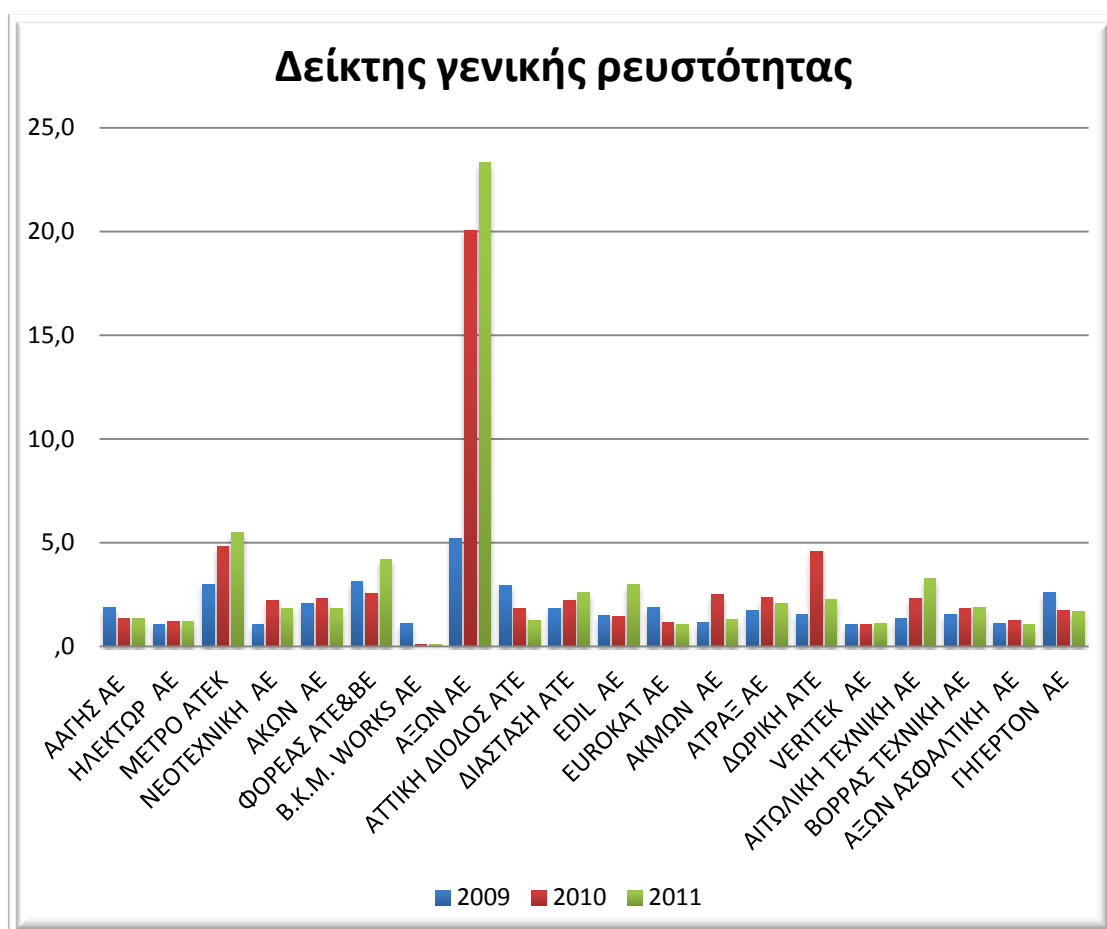
γ) **Δείκτης Γενικής Ρευστότητας** = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Η τρέχουσα αναλογία μπορεί να δώσει μια αίσθηση της αποδοτικότητας λειτουργικού κύκλου μιας επιχείρησης και την δυνατότητά της να μετατρέψει το προϊόν που παράγει σε μετρητά. Οι τιμές του δείκτη πρέπει να είναι μεγαλύτερες της μονάδας. Ο δείκτης χρησιμοποιείται κυρίως για να δώσει μια ιδέα της δυνατότητας της επιχείρησης να ξεπληρώνει τα βραχυπρόθεσμα στοιχεία του παθητικού της με τα βραχυπρόθεσμα στοιχεία του ενεργητικού της.

Όσο υψηλότερη είναι η τρέχουσα αναλογία, τόσο ικανότερη η επιχείρηση να καλύπτει τις υποχρεώσεις της. Μια αναλογία κάτω της μονάδας αποτελεί ένδειξη μη ύπαρξης ρευστότητας από μέρους της επιχείρησης και προτείνει ότι η επιχείρηση θα ήταν ανίκανη να πληρώσει μακροχρόνια τις υποχρεώσεις. Σε αυτήν την κατηγορία βρίσκεται μόνο η Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ την περίοδο 2010-2011. Ενώ μικρές τιμές αυτού του δείκτη είναι ένα σημάδι ότι η επιχείρηση δεν είναι σε καλή οικονομική υγεία, δεν σημαίνει απαραίτητα ότι θα χρεοκοπήσει, δεδομένου ότι υπάρχουν πολλοί τρόποι για να χρηματοδοτηθεί, αλλά σίγουρα δεν είναι ένα καλό σημάδι.

Συγκεκριμένα, όσο μεγαλύτερος της μονάδας είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η επιχείρηση ΑΞΩΝ ΑΕ παρατηρείται ότι έχει την καλύτερη επίδοση σε αυτόν το δείκτη με τιμή πολύ μεγαλύτερη της μονάδας, που σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία της συγκεκριμένης εταιρείας είναι μεγαλύτερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι μεγαλύτερο του μηδενός) και αποτελούν ένδειξη ύπαρξης ρευστότητας από μέρους της επιχείρησης. Ακολουθούν οι ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ και ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ. Ύστερα ακολουθούν οι περισσότερες επιχειρήσεις που μελετούνται με τιμή δείκτη μεγαλύτερη της μονάδας. Τελειώνοντας τιμές του δείκτη ίσες με τη μονάδα σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία είναι ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι ίσο με το μηδέν) και αποτελεί ένδειξη μιας κατάστασης αδιαφορίας από άποψης

ρευστότητας αφού τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν ακριβώς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.



Δείκτης γενικής ρευστότητας	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	1,8603	1,3634	1,3415
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	1,0506	1,2109	1,2243
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	2,9928	4,8304	5,5088
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,0705	2,1918	1,8181
ΑΚΩΝ ΑΕ	2,0745	2,2937	1,8422
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	3,1344	2,5566	4,2039
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	1,1179	0,0792	0,0930
ΑΞΩΝ ΑΕ	5,1908	20,0261	23,3163
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	2,9565	1,8386	1,2496
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	1,8313	2,2260	2,5980
EDIL ΑΕ	1,4970	1,4331	2,9630
EUROKAT ΑΕ	1,8578	1,1405	1,0631
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	1,1542	2,4862	1,2863
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	1,7224	2,3472	2,0554
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	1,5610	4,5753	2,2856
VERITEK ΑΕ	1,0657	1,0715	1,1103
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,3414	2,3160	3,2563
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,5403	1,8043	1,8574
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	1,0971	1,2555	1,0488
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	2,5789	1,7126	1,6963

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-27%	-2%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	15%	1%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	61%	14%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	105%	-17%
ΑΚΩΝ ΑΕ	11%	-20%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-18%	64%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	-93%	17%
ΑΞΩΝ ΑΕ	286%	16%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-38%	-32%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	22%	17%
EDIL ΑΕ	-4%	107%
EUROKAT ΑΕ	-39%	-7%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	115%	-48%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	36%	-12%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	193%	-50%
VERITEK ΑΕ	1%	4%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	73%	41%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	17%	3%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	14%	-16%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-34%	-1%

Πρόβλημα ρευστότητας θα συναντήσουν σίγουρα οι επιχειρήσεις που έχουν δυσκολία στο να εισπράττουν εγκαίρως και δεν έχουν την διαπραγματευτική δύναμη να μεταφέρουν το πρόβλημα τους στους προμηθευτές τους, επιτυγχάνοντας αντίστοιχα μεγαλύτερη χρονική διάρκεια στην αποπληρωμή των υποχρεώσεών τους. Επειδή οι επιχειρηματικές λειτουργίες διαφέρουν σε κάθε βιομηχανία, είναι πάντα πιο χρήσιμο να συγκριθούν οι επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο βιομηχανικό κλάδο ή με τις αντίστοιχες τιμές των κυριότερων ανταγωνιστών της επιχείρησης.

Γενικά, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα επικρατεί η εκδοχή ότι όσο ψηλότερη η τιμή του δείκτη, τόσο καλύτερα. Αυτό είναι εν μέρη αληθές κυρίως όσον αφορά τους πιστωτές της επιχείρησης. Από την πλευρά της επιχείρησης όμως, δεν είναι πάντα σωστή η συσσώρευση μετρητών ή αποθεμάτων χωρίς κάποια λογική, όταν οι πόροι αυτοί θα μπορούσαν να είχαν χρησιμοποιηθεί αλλού και να απέφεραν περαιτέρω κέρδη. Εμπειρικά θεωρείται ικανοποιητική η αναλογία 2/1 για τον δείκτη αυτό. Η προσέγγιση αυτή όμως δε θα πρέπει να υιοθετείται τυφλά, καθώς δε μπορεί να παρέχει από μόνη της εγγυήσεις, αλλά μόνο αφού γίνει η απαραίτητη σύγκριση του δείκτη με το μέσο όρο του κλάδου και αφού παρατηρηθεί η πορεία του στη διάρκεια του χρόνου.

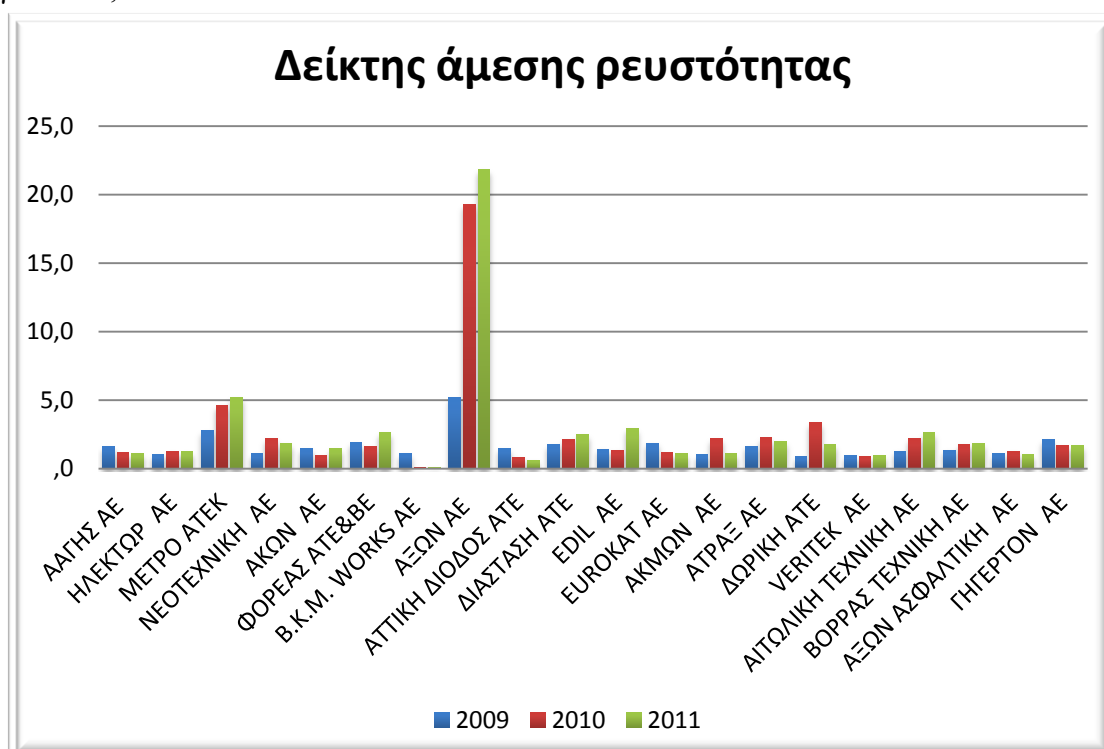
Θα πρέπει όμως να σημειωθεί, πως υπάρχουν σοβαρές θεωρητικές και πρακτικές αδυναμίες του δείκτη γενικής ρευστότητας, όπως ότι εκφράζει μια στατική αντίληψη των παραγωγικών πόρων που είναι διαθέσιμοι σε μία δεδομένη χρονική στιγμή για να ικανοποιήσουν τις υποχρεώσεις σε εκείνη τη χρονική στιγμή. Δηλαδή, μετράει την ικανότητα των παρόντων κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων να εξοφλήσουν τις υπάρχουσες τρέχουσες υποχρεώσεις και θεωρεί το πλεόνασμα - εάν φυσικά υπάρχει - ως ένα απόθεμα ρευστών διαθέσιμο για την ικανοποίηση τυχόν διαταραχών στη ροή των κεφαλαίων και άλλων απρόοπτων γεγονότων. Οπότε δεν αντικατοπτρίζει την πραγματική κατάσταση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων η οποία είναι ανανεωνόμενου χαρακτήρα. Όπως για παράδειγμα, οι απαιτήσεις που εισπράττονται, αντικαθίστανται με νέο - δημιουργούμενες και οι τρέχουσες υποχρεώσεις, εξοφλώντας τη μία δημιουργείται κάποια άλλη.

ιδ) **Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας** = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα) / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι παρόμοιος με τον δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας. Η διαφορά τους έγκειται στον συνυπολογισμό εκτός των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού στον αριθμητή του δείκτη άμεσης ρευστότητας, και των αποθεμάτων. Σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη, με την αφαίρεση δηλαδή των αποθεμάτων, έχουμε τον δείκτη να φανερώνει την άμεση δυνατότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, στην περίπτωση που θα σταματήσει να πουλά τα προϊόντα της, εφόσον το κυκλοφορούν ενεργητικό ισοδυναμεί με τα περιουσιακά στοιχεία που είναι τα μετρητά ή διαφορετικά τα

ταμειακά διαθέσιμα και τα ταμειακά ισοδύναμα. Τα στοιχεία της κατηγορίας αυτής, είτε είναι άμεσα διαθέσιμα, είτε μπορούν να γίνουν διαθέσιμα σε ένα εύλογο χρονικό διάστημα για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τα αποθέματα είναι τα περιουσιακά στοιχεία με τη μικρότερη ρευστότητα, που κανονικά απαιτούν κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε μετρητά. Στην ελληνική πραγματικότητα, τα αποθέματα στον ισολογισμό ταυτίζονται με το κυκλοφοριακό ενεργητικό, ενώ τα προπληρωτέα έξοδα συμπεριλαμβάνονται στην ομάδα λογαριασμών Απαιτήσεις και Διαθέσιμα. Τα περιουσιακά στοιχεία αυτής της κατηγορίας, ειδικότερα τα αποθέματα, εκτός του ότι παρουσιάζουν μεταξύ των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων τη μικρότερη ρευστότητα είναι συγχρόνως το περιουσιακό στοιχείο από τη ρευστοποίηση του οποίου είναι πολύ πιθανό να προκύψουν ζημίες. Ο εμπειρικός κανόνας για τον δείκτη αυτό προτείνει αναλογία 1/1 για τον συγκεκριμένο δείκτη, αλλά όπως και στην προηγούμενη περίπτωση πρέπει κατά την εφαρμογή του να λαμβάνονται υπόψη και άλλοι παράγοντες όπως ποιοτικά κριτήρια, μέσος όρος κλάδου, γενικότερο οικονομικό κλίμα κτλ.).

Τιμές πάνω της μονάδας διατηρούν οι 17 από τις 20 επιχειρήσεις που μελετήθηκαν στοιχείο το οποίο είναι πολύ ικανοποιητικό και ενθαρρυντικό. Τιμές του δείκτη κάτω της μονάδας που παρατηρούνται στις B.K.M. WORKS ΑΕ, ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ και VERITEK ΑΕ αποτελούν ανησυχητική ένδειξη και οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις πιθανόν να μη μπορούν να πληρώσουν τα τρέχοντα στοιχεία του παθητικού τους. Ειδική περίπτωση αποτελούν οι επιχειρήσεις που κατάφεραν από τιμές κάτω της μονάδας στο δείκτη να φτάσουν σε ικανοποιητικές τιμές άνω της μονάδας. Τέτοιες επιχειρήσεις είναι οι ΑΚΩΝ ΑΕ και ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ με τη δεύτερη να επιτυγχάνει αύξηση της τάξης του 285% και από 0,8645 το 2009 η τιμή του δείκτη γίνεται 3,3324 το 2010.

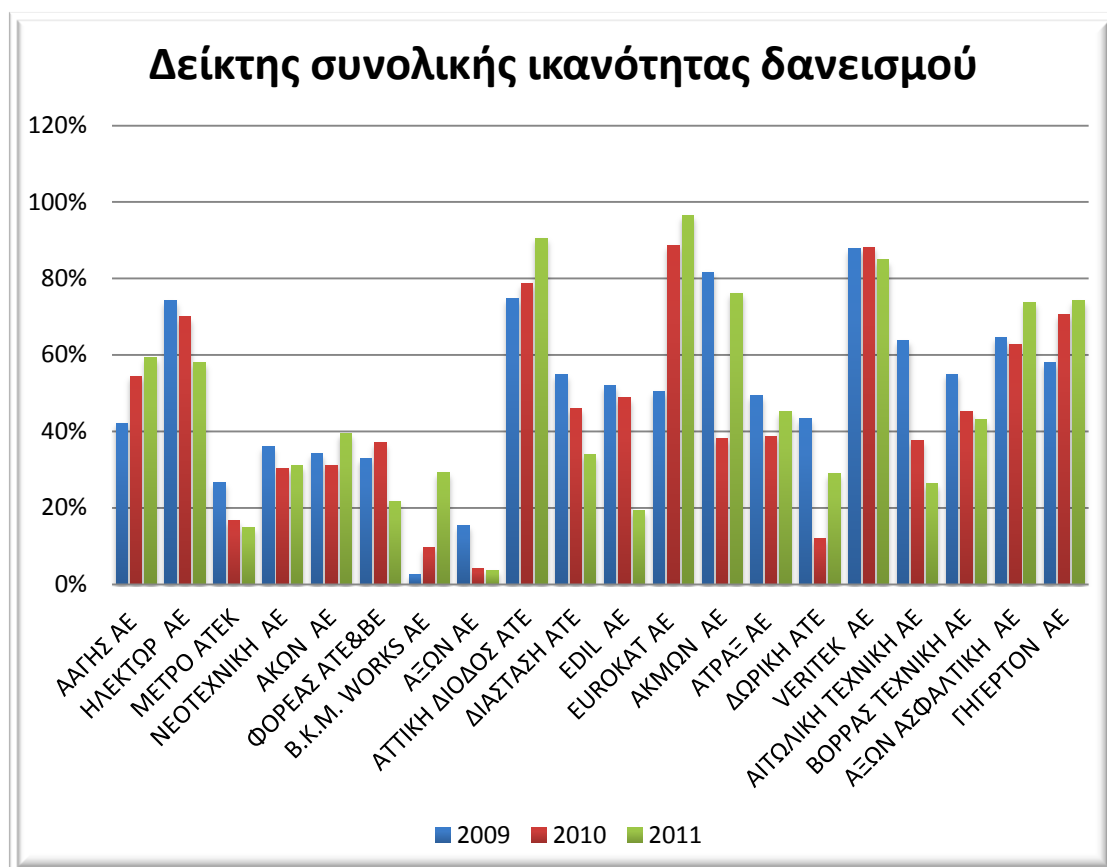


Δείκτης άμεσης ρευστότητας	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	1,6244	1,1730	1,1128
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	1,0506	1,2109	1,2243
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	2,7685	4,5662	5,2104
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,0705	2,1793	1,8128
ΑΚΩΝ ΑΕ	1,4469	0,9292	1,4334
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	1,8983	1,5761	2,6428
B.K.M. WORKS ΑΕ	1,1179	0,0792	0,0930
ΑΞΩΝ ΑΕ	5,1871	19,2699	21,8040
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	1,4943	0,8397	0,6188
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	1,7625	2,1299	2,4646
EDIL ΑΕ	1,4214	1,3506	2,8956
EUROKAT ΑΕ	1,8578	1,1405	1,0631
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	1,0350	2,2044	1,0687
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	1,6431	2,2340	1,9790
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,8645	3,3324	1,7454
VERITEK ΑΕ	0,9763	0,8651	0,9498
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,2756	2,2107	2,6118
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,3442	1,7808	1,8490
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	1,0971	1,2555	1,0488
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	2,1146	1,6988	1,6958

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-28%	-5%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	15%	1%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	65%	14%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	104%	-17%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-36%	54%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	-17%	68%
B.K.M. WORKS ΑΕ	-93%	17%
ΑΞΩΝ ΑΕ	271%	13%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-44%	-26%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	21%	16%
EDIL ΑΕ	-5%	114%
EUROKAT ΑΕ	-39%	-7%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	113%	-52%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	36%	-11%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	285%	-48%
VERITEK ΑΕ	-11%	10%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	73%	18%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	32%	4%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	14%	-16%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-20%	0%

ιε) **Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού** = (Σύνολο Υποχρεώσεων / Σύνολο Ενεργητικού)%

Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου δείκτη αποδίδεται το κατά πόσο η επιχείρηση στηρίζεται σε ξένα κεφάλαια, δηλαδή τον βαθμό στον οποίο τα ξένα κεφάλαια χρηματοδοτούν τις δραστηριότητές της. Αυτό σημαίνει πως είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών της επιχείρησης από το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Μία σχετικά χαμηλή τιμή του δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού είναι ενθαρρυντική προς τους πιστωτές για να προβούν σε πρόσθετες πιστώσεις, εφόσον υποδηλώνει πως η επιχείρηση δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια και άλλες υποχρεώσεις προς τρίτους και υπάρχει ένας σχετικά υψηλός βαθμός προστασίας από ενδεχόμενη χρεοκοπία. Όπως φαίνεται από από τα παρακάτω στοιχεία την καλύτερη επίδοση και με διαφορά επιτυγχάνει η ΑΞΩΝ ΑΕ και ακολουθεί η ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ και η EDIL ΑΕ. Οι επιχειρήσεις που έχουν τιμή δείκτη μεταξύ 20%-40% έχουν επιτύχει ικανοποιητικές τιμές, οι επιχειρήσεις μεταξύ 40%-60% έχουν σχετικά ικανοποιητικές τιμές και αυτές με τιμή δείκτη 60%-80% έχουν επιτύχει μέτριες τιμές. Οι υπόλοιπες εταιρείες έχουν αρκετά μεγάλη αναλογία υποχρεώσεων σε σχέση με το ενεργητικό τους με την EUROKAT ΑΕ να βρίσκεται στη δυσμενέστερη κατάσταση.

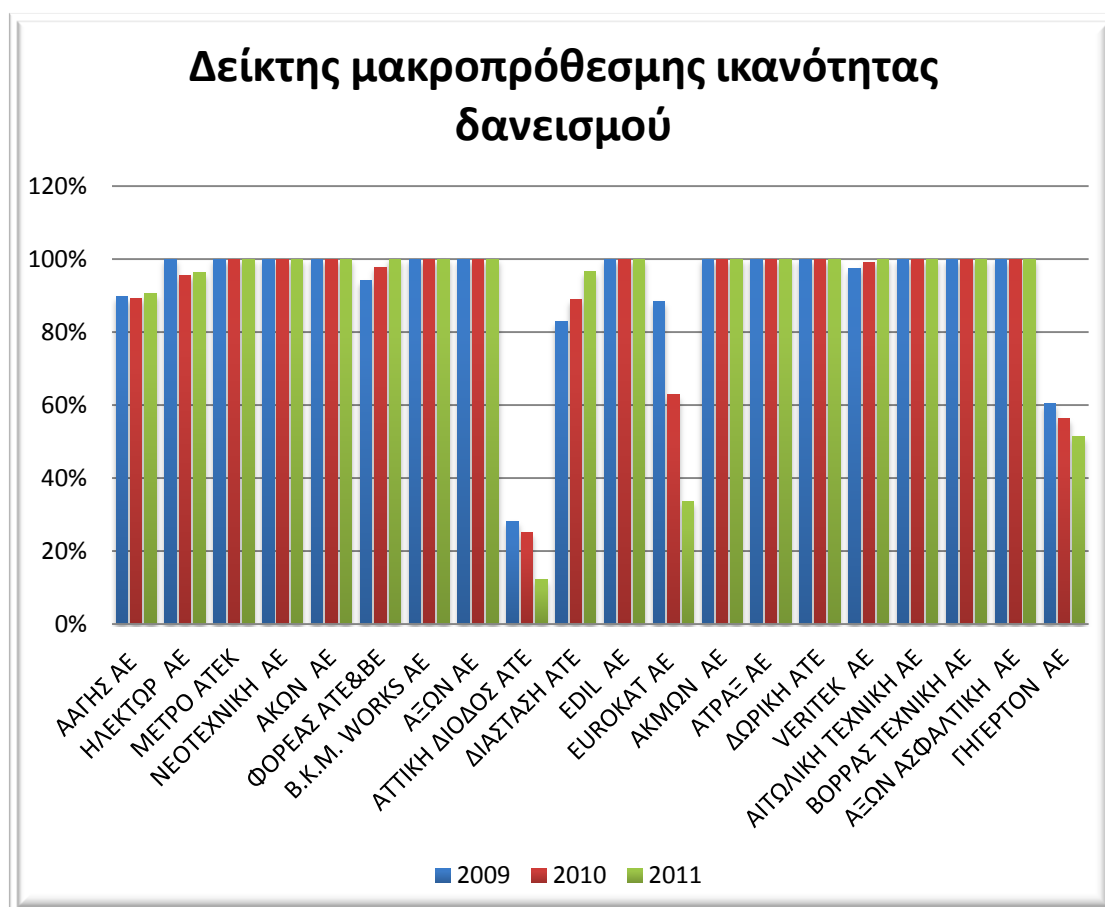


Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	42%	54%	59%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	74%	70%	58%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	27%	17%	15%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	36%	30%	31%
ΑΚΩΝ ΑΕ	34%	31%	39%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	33%	37%	22%
B.K.M. WORKS ΑΕ	3%	10%	29%
ΑΞΩΝ ΑΕ	15%	4%	3%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	75%	79%	90%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	55%	46%	34%
EDIL ΑΕ	52%	49%	19%
EUROKAT ΑΕ	50%	89%	96%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	82%	38%	76%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	49%	39%	45%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	43%	12%	29%
VERITEK ΑΕ	88%	88%	85%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	64%	37%	26%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	55%	45%	43%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	65%	63%	74%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	58%	71%	74%

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	29%	9%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-6%	-17%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	-38%	-11%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-16%	3%
ΑΚΩΝ ΑΕ	-9%	26%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	13%	-41%
B.K.M. WORKS ΑΕ	269%	206%
ΑΞΩΝ ΑΕ	-74%	-14%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	5%	15%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	-16%	-26%
EDIL ΑΕ	-6%	-60%
EUROKAT ΑΕ	76%	9%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	-53%	100%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	-21%	17%
ΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	-72%	141%
VERITEK ΑΕ	0%	-4%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-41%	-30%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-18%	-5%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	-3%	17%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	22%	5%

ιστ) **Δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού** = (Ίδια Κεφάλαια / (Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις)) %

Ο δείκτης αυτός δηλώνει το κατά πόσο η επιχείρηση στηρίζεται στα ίδια κεφάλαιά της. Τα διαρκή κεφάλαια συνίστανται από τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης αφορά κυρίως τους μακροχρόνιους πιστωτές εφόσον τους επιτρέπει να παρατηρήσουν μέσω του δείκτη, το βαθμό προστασίας τους. Ακόμη, ο αριθμοδείκτης αποδίδει μακροχρόνια τη συμπεριφορά των ιδίων κεφαλαίων προς τα μακροχρόνια ξένα και τα ίδια κεφάλαια, οπότε διαφαίνεται το είδος των ξένων κεφαλαίων που επιλέγει η διοίκηση μιας επιχείρησης προκειμένου να χρηματοδοτείται και ποιες είναι οι προσδοκίες της για το μελλοντικό κόστος των ξένων κεφαλαίων. Συνεπώς, σε καλύτερη θέση βρίσκονται οι επιχειρήσεις των οποίων το μέγεθος των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν είναι απαγορευτικό για την εκμείευση μακροπρόθεσμων δανείων. Αυτό σημαίνει ότι ιδανικές τιμές είναι γύρω στο 100% και σε αυτήν την κατάσταση βρίσκονται οι περισσότερες από τις επιχειρήσεις που μελετήθηκαν και πιο συγκεκριμένα οι 17 από τις 20. Την χειρότερη επίδοση σε αυτόν το δείκτη την κατέχει η ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ και ακολουθούν η EUROKAT ΑΕ και η ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ.



Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	2009	2010	2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	90%	89%	91%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	100%	95%	96%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	100%	100%	100%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	100%	100%	100%
ΑΚΩΝ ΑΕ	100%	100%	100%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	94%	98%	100%
B.K.M. WORKS ΑΕ	100%	100%	100%
ΑΞΩΝ ΑΕ	100%	100%	100%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	28%	25%	12%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	83%	89%	96%
EDIL ΑΕ	100%	100%	100%
EUROKAT ΑΕ	88%	63%	34%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	100%	100%	100%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	100%	100%	100%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	100%	100%	100%
VERITEK ΑΕ	97%	99%	100%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	100%	100%	100%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	100%	100%	100%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	100%	100%	100%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	60%	56%	51%

Πίνακας μεταβολών	2009-2010	2010-2011
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-1%	2%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-5%	1%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0%	0%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0%	0%
ΑΚΩΝ ΑΕ	0%	0%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	4%	2%
B.K.M. WORKS ΑΕ	0%	0%
ΑΞΩΝ ΑΕ	0%	0%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-11%	-52%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	7%	9%
EDIL ΑΕ	0%	0%
EUROKAT ΑΕ	-29%	-47%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0%	0%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0%	0%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0%	0%
VERITEK ΑΕ	2%	1%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0%	0%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0%	0%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0%	0%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-7%	-9%

3.6.2 ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Μέσω της ανάλυσης που πραγματοποιήθηκε σε αυτό το κεφάλαιο, προκύπτουν κάποια πολύ σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με τις επιδόσεις των επιχειρήσεων για τα έτη 2009 – 2011.

Οι περισσότερες επιχειρήσεις δείχνουν να πλήττονται από την διεθνή οικονομική κρίση και παρουσιάζουν πτωτική τάση στις επιδόσεις τους σε αρκετούς χρηματοοικονομικούς δείκτες στην πορεία του χρόνου.

Επίσης παρατηρείται η τάση των επιχειρήσεων να ελαττώνουν τα έξοδα από χρόνο σε χρόνο σε πολύ μεγάλο βαθμό, και σε κάποιες από αυτές η μείωση είναι δυσανάλογη της όποιας πτώσης παρουσιάστηκε στα έσοδά αυτών.

Συνακόλουθα αν και η συνολική ικανότητα δανεισμού των επιχειρήσεων είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα στο δείκτη μακροπρόθεσμου δανεισμού οι περισσότερες επιχειρήσεις παρουσιάζουν απολύτως ικανοποιητική εικόνα.

Βέβαια, προς το παρόν γίνονται απλά παρατηρήσεις και είναι γεγονός πως αυτά τα συμπεράσματα δε μπορούν να θεωρηθούν ασφαλή. Για να διαμορφωθεί μία συνολική αξιολόγηση είναι απαραίτητο να χρησιμοποιηθεί μια μέθοδο που επιτρέπει τη σύνθεση πολλαπλών κριτηρίων, ώστε να εξαχθούν αξιόπιστα αποτελέσματα. Τη δυνατότητα αυτή προσφέρει η πολυκριτήρια μέθοδος ανάλυσης PROMETHEE II της οποίας η μεθοδολογία και μοντελοποίηση θα αναλυθεί στις επόμενες παραγράφους.

3.7 ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE

3.7.1 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE

Προκειμένου να διασφαλιστεί η εγκυρότητα της εκτίμησης των επιδόσεων των επιχειρήσεων, λήφθηκε υπόψη ένα πλήθος κριτηρίων τα οποία αντικατοπτρίζουν διάφορους παράγοντες (κερδοφορία, ρευστότητα, δανεισμός, κ.α.) και πραγματοποιήθηκε μία ανάλυση η οποία στηρίχτηκε στην εφαρμογή της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE. Η συγκεκριμένη μέθοδος επιτρέπει τη σύνθεση πολλαπλών κριτηρίων για την εξαγωγή μιας συνολικής αξιολόγησης – κατάταξης των επιχειρήσεων. Τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων (ισολογισμοί, πίνακες διάθεσης αποτελεσμάτων, λογαριασμοί αποτελεσμάτων χρήσης) συγκεντρώθηκαν από τη βάση δεδομένων της ICAP.

Η μέθοδος PROMETHEE I (μερική κατάταξη) όπως και η PROMETHEE II (πλήρης κατάταξη) αναπτύχθηκαν από τον J.P. Brans και παρουσιάστηκαν για πρώτη φορά το 1982 σε συνέδριο που διοργανώθηκε από τον R. Nadeau και τον M. Landry στο Πανεπιστήμιο Laval, Québec, Canada (L'Ingénierie de la Décision. Elaboration d'instruments d'Aide à la Décision).

Κατά τη διάρκεια του ίδιου έτους, πολλές εφαρμογές που χρησιμοποιούν αυτή τη μεθοδολογία επεξεργάστηκαν και αναλύθηκαν από τον G. Davignon στον τομέα της φροντίδας Υγείας. Λίγα χρόνια αργότερα οι J.P. Brans και B. Mareschal ανέπτυξαν την PROMETHEE III (κατάταξη με βάση τα χρονικά διαστήματα) και την PROMETHEE IV (συνεχής περίπτωση). Οι ίδιοι συγγραφείς πρότειναν το 1988 το οπτικό διαδραστικό μοντέλο GAIA, το οποίο παρέχει μια θαυμάσια γραφική αναπαράσταση που υποστηρίζει την μέθοδο PROMETHEE. Το 1992 και το 1994, οι J.P. Brans και B. Mareschal πρότειναν επιπλέον δύο ωραίες επεκτάσεις της μεθόδου: την PROMETHEE V (MCDA συμπεριλαμβανομένων των περιορισμών κατάτμησης) και την PROMETHEE VI (αναπαράσταση του ανθρώπινου εγκεφάλου). (Πηγή: B. Mareschal, J.P. Brans, 1988)

1. Ένας σημαντικός αριθμός των επιτυχημένων εφαρμογών έχει υποστεί επεξεργασία με την μέθοδο PROMETHEE σε διάφορους τομείς, όπως στις τράπεζες, στις βιομηχανίες, στον σχεδιασμό του ανθρώπινου δυναμικού, στους υδάτινους πόρους, στις επενδύσεις, στην ιατρική, στη χημεία, στην υγειονομική περίθαλψη, στον τουρισμό, στο δυναμικό προγραμματισμό, κ.α. Η επιτυχία της μεθόδου οφείλεται στις μαθηματικές ιδιότητές της και ειδικότερα στην ευκολία της χρήσης της. Στην παρούσα εργασία, θα γίνει χρήση της πολυκριτήριας μεθόδου για την τριετία 2009-2011, ώστε να καταταχθούν και να αξιολογηθούν οι επιχειρήσεις που μελετούνται. Στις

επόμενες παραγράφους, παρουσιάζεται το θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου, προκειμένου να κατανοηθεί ο τρόπος επεξεργασίας και παρουσίασης των αποτελεσμάτων. (Πηγή: *Behzadian M., Kazemzadeh R.B., Albadvi A., Aghdasi M., 2010*)

3.7.2 ΜΟΝΤΕΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE

Οι μέθοδοι PROMETHEE έχουν σχεδιαστεί για τη θεραπεία πολυκριτήριων προβλημάτων διαφόρων τύπων και των συναφών πινάκων αξιολόγησης τους. Οι πρόσθετες πληροφορίες που ζητούνται για την εκτέλεση της PROMETHEE είναι ιδιαίτερα σαφείς και κατανοητές τόσο από τους αναλυτές όσο και από τους υπεύθυνους λήψης των αποφάσεων. Αποτελείται από:

- πληροφορίες μεταξύ των κριτηρίων
- πληροφορίες μέσα σε κάθε κριτήριο

➤ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ

Ο παρακάτω πίνακας θα θεωρηθεί ολοκληρωμένος με την κατανόηση ότι το σύνολο $!!, ! = 1,2,\dots, !$ αντιπροσωπεύει τα βάρη που είναι σχετικά με τα διάφορα κριτήρια. Αυτά τα βάρη είναι μη αρνητικοί αριθμοί και είναι ανεξάρτητα από τη μέτρηση των μονάδων κριτηρίων.

Πίνακας βαρών με σχετική σημαντικότητα:

$g_1(\cdot)$	$g_2(\cdot)$...	$g_j(\cdot)$...	$g_k(\cdot)$
w_1	w_2	...	w_j	...	w_k

Όσο μεγαλύτερο είναι το βάρος, τόσο πιο σημαντικό είναι το κριτήριο. Δεν υπάρχει καμία αντίρρηση να θεωρήσουμε πρότυπα βάρη, έτσι ώστε:

$$\sum_{j=1}^k w_j = 1$$

Στα λογισμικά της PROMETHEE ο χρήστης επιτρέπεται να εισάγει αυθαίρετους αριθμούς για τα βάρη, πράγμα που καθιστά ευκολότερη την έκφραση της σχετικής σημασίας των κριτηρίων. Αυτοί οι αριθμοί στη συνέχεια χωρίζονται από το άθροισμα, έτσι ώστε τα βάρη να γίνονται πρότυπα αυτόματα. Η αξιολόγηση των βαρών χρησιμοποιώντας κριτήρια δεν είναι απλή διαδικασία. Περιλαμβάνει τις προτεραιότητες και τις αντιλήψεις του υπεύθυνου λήψης της απόφασης. Επειδή στην παρούσα έρευνα δεν υπήρχε διαθέσιμος κάποιος χρηματοοικονομικός αναλυτής προκειμένου να καθορίσει τα βάρη των επιλεγθέντων δεικτών, εξετάστηκαν 500 σενάρια ως προς την πιθανή σημαντικότητα των δεικτών αυτών. (Πηγή: *Figueira Jose, Greco Salvatore, Ehrgott Matthias, 2005*)

➤ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΜΕΣΑ ΣΕ ΚΑΘΕ ΚΡΙΤΗΡΙΟ

Η PROMETHEE δεν κατανέμει εγγενή και απόλυτη χρησιμότητα σε κάθε εναλλακτική λύση, είτε σε γενικό επίπεδο, είτε σε κάθε κριτήριο. Η δομή που προτιμάται για την PROMETHEE βασίζεται στις συγκρίσεις ανά ζεύγη. Στην περίπτωση αυτή, θεωρείται ότι υπάρχει απόκλιση μεταξύ των αξιολογήσεων των δύο εναλλακτικών λύσεων για ένα συγκεκριμένο κριτήριο. Για μικρές αποκλίσεις, ο υπεύθυνος λήψης της απόφασης θα δείξει μια μικρή προτίμηση για την καλύτερη εναλλακτική λύση και ενδεχομένως ακόμη και καμία προτίμηση, εφόσον κρίνει ότι αυτή η απόκλιση είναι αμελητέα. Όσο μεγαλύτερη είναι η απόκλιση, τόσο μεγαλύτερη είναι η προτίμηση. Δεν υπάρχει αντίρρηση να θεωρηθούν ότι αυτές οι προτιμήσεις είναι πραγματικοί αριθμοί που κυμαίνονται μεταξύ 0 και 1. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε κριτήριο ο υπεύθυνος λήψης της απόφασης έχει κατά νου μια συνάρτηση

$$P(a, b) = F_j [d_j(a, b)] \forall a, b \in A,$$

Όπου:

$$d_j(a, b) = g_j(a) - g_j(b)$$

Και για το ποίο ισχύει:

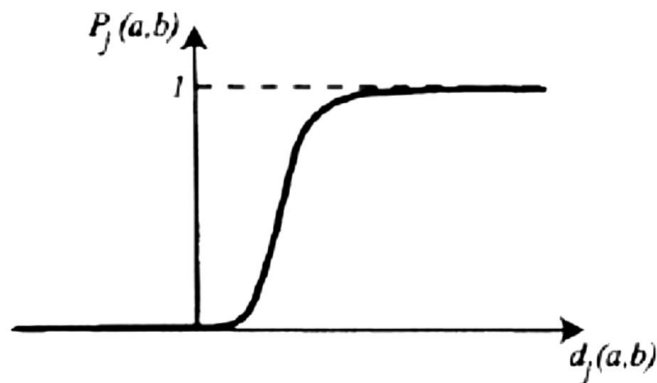
$$0 \leq P_j(a, b) \leq 1$$

Σε περίπτωση που ένα κριτήριο πρέπει να μεγιστοποιηθεί, η συνάρτηση αυτή δίνει την προτίμηση του a από το b για να παρατηρούνται αποκλίσεις μεταξύ των αξιολογήσεων τους για το κριτήριο $g_j(\cdot)$. Θα πρέπει να έχει την παρακάτω μορφή.

Οι προτιμήσεις ισούνται με 0 όταν οι αποκλίσεις είναι αρνητικές.

Η ακόλουθη ιδιότητα ισχύει:

$$P_j(a, b) > 0 \rightarrow P_j(b, a) = 0$$



Διάγραμμα 14: Συνάρτηση προτίμησης

Για τα κριτήρια που πρέπει να ελαχιστοποιηθούν, η συνάρτηση προτίμησης θα πρέπει να αντιστραφεί ή εναλλακτικά να δοθεί από τη σχέση (όπως στην περίπτωσή μας στα κριτήρια 3, 4 και 5):

$$P_j(a, b) = F_j[-d_j(a, b)]$$

Ονομάζουμε το ζευγάρι $[g_j(\cdot) , P_j (a, b)]$ γενικευμένο κριτήριο που συνδέεται με το κριτήριο $g_j(\cdot)$. Ένα τέτοιο γενικευμένο κριτήριο πρέπει να ορίζεται για κάθε κριτήριο. Προκειμένου να διευκολύνεται ο εντοπισμός των συγκεκριμένων συναρτήσεων προτίμησης έχουν προταθεί έξι τύποι.

Preference functions	Functional form	Graphical form	Parameters
USUAL CRITERION	$P(d) = \begin{cases} 0 & d \leq 0 \\ 1 & d > 0 \end{cases}$		—
QUASI CRITERION	$P(d) = \begin{cases} 0 & d \leq q \\ 1 & d > q \end{cases}$		$q > 0$
LINEAR CRITERION	$P(d) = \begin{cases} 0 & d \leq 0 \\ \frac{d}{p} & 0 < d \leq p \\ 1 & d > p \end{cases}$		$p > 0$
LEVEL CRITERION	$P(d) = \begin{cases} 0 & d \leq q \\ \frac{d-q}{p-q} & q < d \leq p \\ 1 & d > p \end{cases}$		$p > q > 0$
LINEAR PREFERENCE & INDIFFERENCE AREAS	$P(d) = \begin{cases} 0 & d \leq q \\ \frac{d-q}{p-q} & q < d \leq p \\ 1 & d > p \end{cases}$		$p > q > 0$
GAUSSIAN CRITERION	$P(d) = \begin{cases} 0 & d \leq 0 \\ 1 - e^{-\frac{d^2}{2\sigma^2}} & d > 0 \end{cases}$		$\sigma > 0$

Πίνακας 4: Τύποι των γενικευμένων κριτηρίων (P(d): συνάρτηση προτίμησης

Σε κάθε περίπτωση 0, 1 ή 2 παράμετροι πρέπει να καθοριστούν και η σημασία τους είναι σαφής:

- q είναι το κατώτατο όριο της αδιαφορίας
- p είναι το κατώτατο όριο της αυστηρής προτίμησης
- s είναι μια ενδιάμεση τιμή μεταξύ των q και p

Το όριο αδιαφορίας είναι η μεγαλύτερη απόκλιση, η οποία θεωρείται αμελητέα από αυτόν που λαμβάνει την απόφαση, ενώ το όριο προτίμησης είναι η μικρότερη απόκλιση η οποία θεωρείται ως επαρκής για να δημιουργήσει μια πλήρη προτίμηση.

Ο προσδιορισμός ενός γενικευμένου κριτηρίου είναι τότε περιορισμένος ως προς την επιλογή κατάλληλων παραμέτρων.

➤ Η ΠΛΗΡΗΣ ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΤΗΣ PROMETHEE II

Η PROMETHEE II αποτελείται από την πλήρη κατάταξη (P^II, I^II) . Είναι συχνή η περίπτωση όπου ο λήπτης των αποφάσεων ζητά μια πλήρη κατάταξη. Η καθαρή ροή υπεροχής μπορεί στη συνέχεια να εξεταστεί.

$$\varphi(a) = \varphi^+(a) - \varphi^-(a)$$

Είναι η ισορροπία μεταξύ των θετικών και των αρνητικών ροών υπεροχής. Όσο υψηλότερη είναι η καθαρή ροή, τόσο καλύτερη είναι η εναλλακτική λύση, έτσι ώστε (Πηγή: Δούμπος Μιχάλης, Ζοπουνίδης Κων/ος, 2001)

:

$$\begin{cases} aP^II b & \text{αν} & \varphi(a) > \varphi(b) \\ aP^II b & \text{αν} & \varphi(a) = \varphi(b) \end{cases}$$

Όταν χρησιμοποιείται η PROMETHEE II, όλες οι εναλλακτικές λύσεις είναι συγκρίσιμες. Δεν υπάρχει συγκρισιμότητα αλλά παρ' όλα αυτά, οι πληροφορίες που προκύπτουν μπορούν να είναι πιο αμφισβητήσιμες καθώς περισσότερες πληροφορίες χάνονται από την εκτίμηση της διαφοράς. Ισχύουν οι ακόλουθες ιδιότητες:

$$\begin{cases} -1 \leq \varphi(\alpha) \leq 1 \\ \sum_{\alpha \in A} \varphi(\alpha) = 0 \end{cases}$$

Όταν το $\varphi(\alpha) > 0$, το α υπερέχει όλων των εναλλακτικών λύσεων σε όλα τα κριτήρια, ενώ όταν το $\varphi(\alpha) < 0$ δεν υπερέχει. Σε προβλήματα με πρακτική εφαρμογή, προτείνεται τόσο οι αναλυτές όσο και οι φορείς λήψης αποφάσεων να εξετάσουν τόσο την PROMETHEE I όσο και την PROMETHEE II. Η πλήρης κατάταξη είναι εύκολη στη χρήση, αλλά η ανάλυση των ασύγκριτων βοηθά συχνά στο να οριστικοποιηθεί μια σωστή απόφαση.

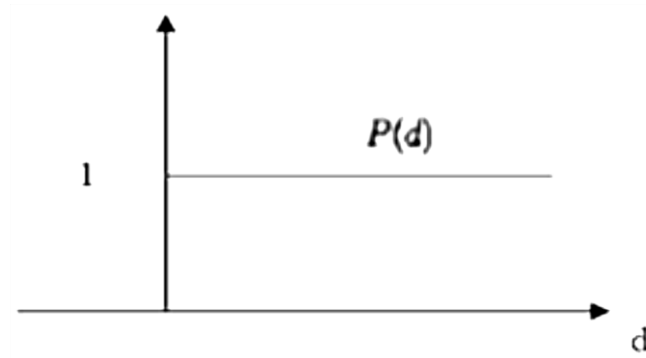
Δεδομένου ότι η καθαρή ροή $\varphi(\cdot)$ παρέχει μια πλήρη κατάταξη, μπορεί να συγκριθεί με μια συνάρτηση χρησιμότητας. Ένα πλεονέκτημα του $\varphi(\cdot)$ είναι ότι είναι βασισμένο σε σαφείς και απλές πληροφορίες προτίμησης (βάρη και τις συναρτήσεις προτιμήσεων) και ότι βασίζονται σε συγκριτικές καταστάσεις και όχι σε απόλυτες δηλώσεις.

➤ ΤΑ ΕΞΙ ΓΕΝΙΚΕΥΜΕΝΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ

- Σύνηθες κριτήριο (usual criterion)

$$P(d) = \begin{cases} 0, & \text{αν } 0 \leq d \leq q \\ 1, & \text{αν } d > q \end{cases}$$

Στην περίπτωση αυτή υπάρχει αδιαφορία μεταξύ των εναλλακτικών a και b μόνο όταν $\varphi(a) = \varphi(b)$, ενώ όταν οι εκτιμήσεις $\varphi(a)$, $\varphi(b)$ είναι διαφορετικές, ο αποφασίζων έχει αυστηρή προτίμηση για την εναλλακτική που έχει τη μεγαλύτερη εκτίμηση. Η συνάρτηση $P(d)$ περιγράφεται στο διάγραμμα 15.



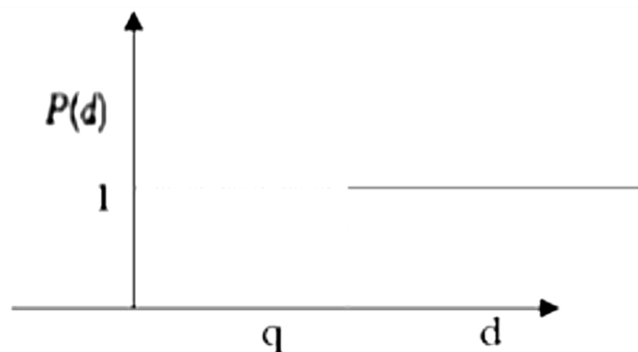
Διάγραμμα 15: Σύνηθες Κριτήριο

Σ' αυτή την περίπτωση καμία παράμετρος δεν είναι ανάγκη να ορισθεί.

- Σχεδόν κριτήριο (quassi criterion)

$$P(d) = \begin{cases} 0 & \text{αν } 0 < d < q \\ 1 & \text{αν } d > q \end{cases}$$

Στο διάγραμμα 16 απεικονίζεται το γράφημα που αντιστοιχεί στη συνάρτηση $P(d)$ της σχέσης. Από τη μελέτη του διαγράμματος 16 παρατηρούμε ότι οι δύο εναλλακτικές είναι αδιάφορες ως προς τον αποφασίζοντα εφόσον η διαφορά των εκτιμήσεων τους ($d = \varphi(a) - \varphi(b)$) ως προς ένα κριτήριο μεγιστοποίησης παίρνει τιμές ανάμεσα στο μηδέν και q . Από τη στιγμή που η διαφορά τους ξεπεράσει το κατώφλι αδιαφορίας q (indifference threshold) τότε υπάρχει αυστηρή προτίμηση της εναλλακτικής a πάνω στη b .



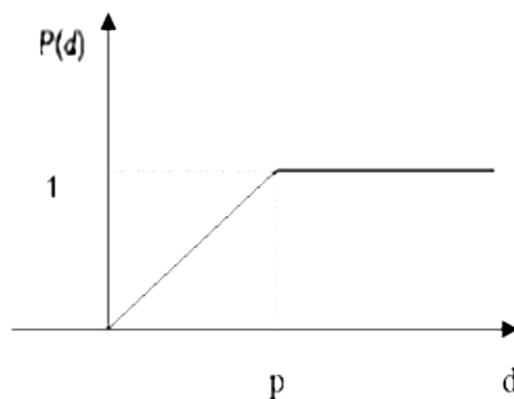
Διάγραμμα 16: Σχεδόν Κριτήριο

Στην περίπτωση αυτή που ο αποφασίζων επιθυμεί να κάνει χρήση αυτού του κριτηρίου, χρειάζεται να ορίσει τη τιμή του κατωφλίου q και αυτή η τιμή έχει μια καθαρά οικονομική σημασία. Είναι η μεγαλύτερη τιμή της διαφοράς μεταξύ δύο εκτιμήσεων, κάτω από την οποία ο αποφασίζων θεωρεί τις αντίστοιχες εναλλακτικές ως αδιάφορες.

- Κριτήριο με γραμμική προτίμηση (criterion with linear preference).

$$P(d) = \begin{cases} \frac{d}{p} & \text{αν } 0 < d < p \\ 1 & \text{αν } d > p \end{cases}$$

Στο διάγραμμα 17 απεικονίζεται το γράφημα που αντιστοιχεί στη σχέση.



Διάγραμμα 17: Κριτήριο με Γραμμική Προτίμηση

Όπως φαίνεται και από το γράφημα η προτίμηση του αποφασίζοντα αυξάνει γραμμικά με τη διαφορά d . Όταν η διαφορά γίνεται μεγαλύτερη από το κατώφλι p , έχουμε αυστηρή προτίμηση της εναλλακτικής a πάνω στη b για ένα κριτήριο μεγιστοποίησης.

Στην περίπτωση που ο αποφασίζων κρίνει ότι κάποιο κριτήριο μπορεί να περιγραφεί από το κριτήριο με γραμμική προτίμηση, έχει να ορίσει τη τιμή του κατωφλίου προτίμησης p (preference threshold). Η τιμή του κατωφλίου προτίμησης είναι η χαμηλότερη τιμή της διαφοράς d , πάνω από την οποία ο αποφασίζων θεωρεί ότι υπάρχει αυστηρή προτίμηση της εναλλακτικής a πάνω στη b .

Συνοψίζοντας μέχρι τώρα τα κριτήρια 2 και 3 μπορούμε να πούμε ότι έχουμε περιγράψει δύο τύπους κατώφλιων:

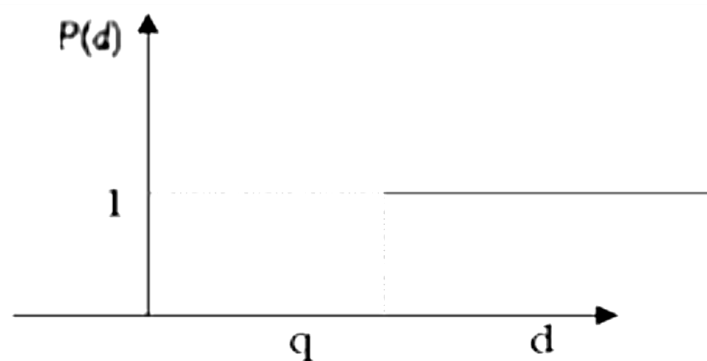
- Κατώφλι αδιαφορίας q : όπου είναι η μεγαλύτερη τιμή του d κάτω από την οποία υπάρχει αδιαφορία στη προτίμηση του αποφασίζοντα.
- Κατώφλι προτίμησης p : όπου είναι η χαμηλότερη τιμή του d πάνω από την οποία υπάρχει αυστηρή προτίμηση για τον αποφασίζοντα.

Γενικά τα δύο αυτά κατώφλια (p, q) δεν είναι απαραίτητα ίσα.

- Κριτήριο επιπέδου (level criterion).

$$P(d) = \begin{cases} 0 & \text{αν } |d| < q \\ \frac{1}{2} & \text{αν } q < |d| < p \\ 1 & \text{αν } |d| > p \end{cases}$$

Στο διάγραμμα 18 παρουσιάζεται το γράφημα της σχέσης.



Διάγραμμα 18: Κριτήριο Επιπέδου

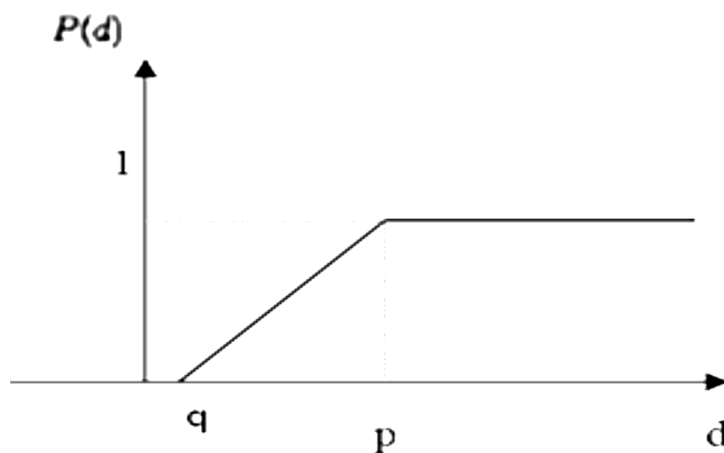
Σ' αυτή την περίπτωση, ο αποφασίζων χρειάζεται να ορίσει συγχρόνως τα κατώφλια προτίμησης και αδιαφορίας q, p αντίστοιχα. Για ένα κριτήριο μεγιστοποίησης, εφόσον η διαφορά d είναι ανάμεσα στο 0 και q , υπάρχει αδιαφορία μεταξύ των

εναλλακτικών a , b . Όταν η διαφορά d είναι μεταξύ των κατωφλίων q , p έχουμε ασθενή προτίμηση της εναλλακτικής a ως προς τη b . Τέλος, όταν η διαφορά a είναι μεγαλύτερη από το κατώφλι p , τότε έχουμε αυστηρή προτίμηση της εναλλακτικής a ως προς τη b .

- Κριτήριο με γραμμική προτίμηση και περιοχή αδιαφορίας (criterion with liner preference and indifference area).

$$P(d) = \begin{cases} 0 & \text{αν } d < q \\ \frac{|d| - q}{p - q} & \text{αν } q < |d| < p \\ 1 & \text{αν } d > p \end{cases}$$

Στο διάγραμμα 19 παρουσιάζεται το γράφημα της σχέσης.



Διάγραμμα 19: Κριτήριο με γραμμική προτίμηση και περιοχή αδιαφορίας

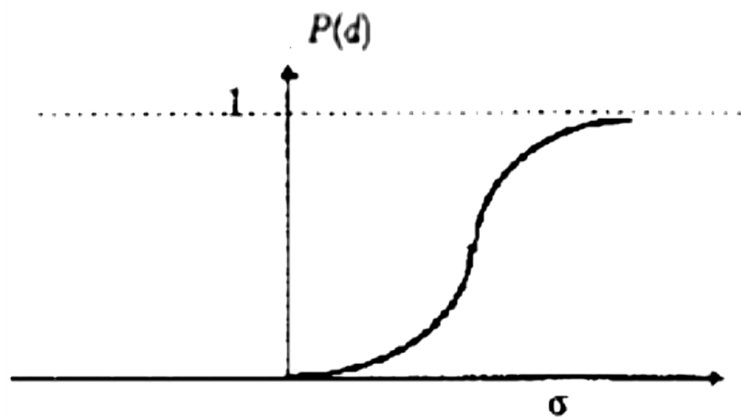
Όπως φαίνεται και από το γράφημα, όταν για ένα κριτήριο μεγιστοποίησης η διαφορά d βρίσκεται ανάμεσα στο μηδέν και το q , τότε υπάρχει αδιαφορία του αποφασίζοντα ως προς τις εναλλακτικές a και b . Όταν η διαφορά d είναι μεταξύ των κατωφλίων αδιαφορίας και προτίμησης q και p αντίστοιχα, τότε η προτίμηση του αυξάνει γραμμικά με τη διαφορά d ενώ τέλος για τιμές της διαφοράς d μεγαλύτερες του

κατωφλίου προτίμησης p υπάρχει αυστηρή προτίμηση της εναλλακτικής a ως προς τη b .

- Κριτήριο του Gauss (Gaussian criterion).

$$P(d)=1 - \exp\{-d^2 / 2\sigma^2\}$$

Το γράφημα του κριτηρίου του Gauss το οποίο περιγράφεται από τη σχέση, εικονίζεται στο διάγραμμα 20. Το κριτήριο αυτό όπως φαίνεται και από το γράφημα απαιτεί τον ορισμό μόνο της διασποράς σ , η οποία υπολογίζεται μέσω της Κανονικής Κατανομής από τη Στατιστική. Το κριτήριο του Gauss παρατηρούμε ότι στη γραφική του απεικόνιση δεν παρουσιάζει ασυνέχειες και γενικότερα ανωμαλίες και το γεγονός αυτό μπορεί να εγγυηθεί τη σταθερότητα των αποτελεσμάτων καλύτερα από οποιοδήποτε άλλο κριτήριο. Αυτός είναι και ο λόγος που έχει επιλεγεί να χρησιμοποιηθεί στην μέθοδο.



Διάγραμμα 20: Κριτήριο του Gauss

3.7.3 Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE

Η πολυκριτήρια μέθοδος ανάλυσης PROMETHEE II εφαρμόστηκε στο εργαστήριο Συστημάτων Χρηματοοικονομικής Διοίκησης με τη χρήση, όπως προαναφέρθηκε του κριτηρίου Gauss. Αρχικά, ο αριθμός των κριτηρίων ήταν πολύ μεγάλος, 16 στο σύνολο. Για την επιλογή ενός μικρότερου συνόλου αριθμοδεικτών (6 στο σύνολο) που επιδρούν περισσότερο στο μοντέλο, εφαρμόστηκε στους 16 αριθμοδείκτες παραγοντική ανάλυση (factor analysis), με σκοπό την αναζήτηση μιας ουσιωδέστερης περιγραφής και ερμηνείας της σχέσης μεταξύ τους, σε ένα όσο το δυνατόν «οικονομικότερο», οργανωμένο και απλοποιημένο περιβάλλον. Η διαδικασία αυτή, βασίζεται σε μία μήτρα συσχέτισης (correlation matrix) που περιλαμβάνει τις συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών. Έτσι, τα δεδομένα ομαδοποιούνται σε παράγοντες (factors), οι οποίοι μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την ερμηνεία της σχέσης μεταξύ των δεδομένων. Με τη βοήθεια του στατιστικού πακέτου SPSS, επελέγησαν οι δείκτες με τις μεγαλύτερες συσχετίσεις, αφού μεταβλητές με μικρότερες συσχετίσεις προκύπτουν στο τέλος από μόνες τους σαν παράγοντες. Τελικά, προέκυψαν 6 αριθμοδείκτες για την εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE, που όμως μοντελοποιούν με σαφήνεια όλες τις πτυχές της απόδοσης των επιχειρήσεων και είναι οι ακόλουθοι 6: (Πηγή: Johnson E.D., 1998)

1. Μικτό Περιθώριο Κέρδους	
2. Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	
3. Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	
4. Δείκτης Δομής Ενεργητικών-Παθητικών Στοιχείων	
5. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	
6. Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	

Αμέσως επόμενα, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της πολυκριτήριας μεθόδου ανάλυσης PROMETHEE των ετών 2009, 2010 και 2011. Η ανάλυση της PROMETHEE έγινε σε περιβάλλον Matlab με μελέτη 1000 διαφορετικών σεναρίων. Πρέπει, ακόμη, να σημειωθεί, ότι η συγκεκριμένη μέθοδος δεν αποβλέπει στην κατάταξη των επιχειρήσεων σε καλές ή κακές, αντίθετα προσφέρει τη δυνατότητα μιας μεταξύ τους σύγκρισης με βάση τα χρηματοοικονομικά κριτήρια που δέχεται ως δεδομένα.

2009	Κατάταξη Επιχειρήσεων	Σκορ Promethee
1	B.K.M. WORKS ΑΕ	0,2080
2	ΑΞΩΝ ΑΕ	0,2032
3	ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,1684
4	ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,1307
5	ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,1198
6	ΑΚΩΝ ΑΕ	0,1065
7	ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,0844
8	ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,0756
9	ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0655
10	ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,0375
11	ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,0063
12	ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-0,0089
13	ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,0287
14	ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	-0,0456
15	EUROKAT ΑΕ	-0,0539
16	EDIL ΑΕ	-0,1082
17	ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-0,1924
18	VERITEK ΑΕ	-0,1992
19	ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,2736
20	ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-0,2957

Πίνακας 5: Αποτελέσματα Promethee για το έτος 2009

2010	Κατάταξη Επιχειρήσεων	Σκορ Promethee
1	ΑΞΩΝ ΑΕ	0,2720
2	ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,1900
3	B.K.M. WORKS ΑΕ	0,1867
4	ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,1311
5	ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,1293
6	ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,1167
7	ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,1089
8	ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,1062
9	ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,1004
10	ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,0521
11	ΑΚΩΝ ΑΕ	0,0402
12	ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,0156
13	ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-0,0959
14	ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-0,0991
15	EDIL ΑΕ	-0,1336
16	ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-0,1375
17	ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,1493
18	VERITEK ΑΕ	-0,2380
19	ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-0,2628
20	EUROKAT ΑΕ	-0,3330

Πίνακας 6: Αποτελέσματα Promethee για το έτος 2010

2011	Κατάταξη Επιχειρήσεων	Σκορ Promethee
1	ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,2146
2	ΑΞΩΝ ΑΕ	0,1718
3	Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	0,1542
4	ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,1416
5	ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,1049
6	ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,0996
7	ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,0860
8	ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,0703
9	ΑΚΩΝ ΑΕ	0,0666
10	EDIL ΑΕ	0,0378
11	ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,0224
12	ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,0197
13	ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,0172
14	ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-0,0081
15	ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-0,0572
16	ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,0810
17	VERITEK ΑΕ	-0,0901
18	ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,1894
19	EUROKAT ΑΕ	-0,3660
20	ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-0,4149

Πίνακας 7: Αποτελέσματα Promethee για το έτος 2011

Επιχειρήσεις	Κατάταξη 2009	Κατάταξη 2010	Κατάταξη 2011
ΑΞΩΝ ΑΕ	2	1	2
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	1	3	3
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	3	8	1
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	5	9	5
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	8	5	6
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	4	4	13
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	13	6	4
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	7	10	7
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	14	2	8
ΑΚΩΝ ΑΕ	6	11	9
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	11	7	11
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	10	13	14
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	9	12	18
EDIL ΑΕ	16	15	10
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	12	16	15
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	20	14	12
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	19	17	16
VERITEK ΑΕ	18	18	17
EUROKAT ΑΕ	15	20	19
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	17	19	20

Πίνακας 8: Συγκεντρικά αποτελέσματα Promethee για την περίοδο 2009-2011

Από τους παραπάνω πίνακες φαίνεται ότι οι επιχειρήσεις ΑΞΩΝ ΑΕ και Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ βρίσκονται στις τρεις πρώτες θέσεις της κατάταξης για όλη την τριετία 2009-2011, γεγονός που επιβεβαιώνεται από τις υψηλές επιδόσεις στους αριθμοδείκτες που αναλύθηκαν. Πιο συγκεκριμένα η ΑΞΩΝ ΑΕ βρίσκεται στη δεύτερη θέση της κατάταξης το έτος 2009 με σκορ 0,2032 όπως επίσης σ' αυτή τη θέση βρίσκεται και το έτος 2011 με σκορ 0,1718 και το έτος 2010 αναρριχείται στην πρώτη θέση της κατάταξης με σκορ 0,2720. Στα αποτελέσματα των δεικτών παρουσίασε αξιόλογη εικόνα επίσης και ειδικά στους δείκτες όσον αφορά την ρευστότητα και το δανεισμό οπότε δεν αποτελεί έκπληξη η καλή θέση που λαμβάνει στα αποτελέσματα της μεθόδου Promethee για όλη τη διάρκεια της τριετίας. Η Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ από την πρώτη θέση που κατέχει το 2009 σημειώνει μικρή πτώση στην 3^η θέση της κατάταξης για τα έτη 2010 και 2011. Η επιχείρηση ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ σημειώνει μεγάλη πτώση από την 3^η θέση που κατέχει το 2009 στην 8^η θέση το 2010 και την επόμενη χρονιά κάνει ένα ανοδικό «άλμα» στην κατάταξη και βρίσκεται το 2011 στην πρώτη θέση της κατάταξης. Αυτό δικαιολογείται από την μεγάλη πτώση στο δείκτη γενικής ρευστότητας αλλά και στο δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους την περίοδο 2009-2010 και η μεγάλη πρόοδος την περίοδο 2010-2011 οφείλεται στην πολύ μεγάλη άνοδο του δείκτη γενικής ρευστότητας. Οι επιχειρήσεις ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ και ΑΤΡΑΞ ΑΕ λαμβάνουν θέσεις μεταξύ της 5^{ης} και 9^{ης} που οφείλεται στις μεταπτώσεις που παρουσιάζουν στις επιδόσεις τους στους δείκτες που μελετήθηκαν την τριετία 2009-2010. Αξιοσημείωτη πτώση στην κατάταξη παρουσιάζει η επιχείρηση ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ, η οποία ενώ τα έτη 2009 και 2010 κρατά την υψηλή 4^η θέση στην κατάταξη το έτος 2011 πέφτει στην 13^η θέση της κατάταξης κάτι το οποίο πιστοποιείται και από τη μελέτη των δεικτών και τη βαρύτητα αυτών. Από την άλλη η ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ παρουσιάζει μεγάλη βελτίωση στις επιδόσεις της από τη 13^η θέση το 2009 με σκορ αρνητικό (-0,0287), στην 6^η θέση το 2010 με σκορ 0,1167 και στην 4^η θέση το 2011 με σκορ 0,1416. Η επιχείρηση ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ από την 7^η θέση το 2009 πέφτει στη 10^η το 2010 και επανέρχεται στην 7^η θέση το 2011 χωρίς να παρουσιάζει μεγάλες μεταπτώσεις στους δείκτες της. Αξιοσημείωτη μετάπτωση παρουσιάζει η ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ η οποία από την 14^η θέση το 2009 με σκορ -0.0456 αναρριχείται στην 2^η θέση της κατάταξης το 2010 με σκορ 0,1900 και το 2011 βρίσκεται στη θέση 8 με σκορ 0,0703. Αυτό συνέβη καθώς την περίοδο 2009-2010 η συγκεκριμένη επιχείρηση παρουσιάζει θετικά άλματα στην επίδοσή της στο δείκτη γενικής ρευστότητας αλλά και στο δείκτη κυκλοφορίας ενεργητικού, και την περίοδο 2010-2011 στους ίδιους δείκτες παρουσιάζει μεγάλη πτώση στις επιδόσεις της. Οι επιχειρήσεις ΑΚΩΝ ΑΕ και ΑΚΜΩΝ ΑΕ καταλαμβάνουν θέσεις μεταξύ της 6^{ης} και της 11^{ης} στην τριετία που μελετήθηκαν. Η επιχείρηση ΑΑΓΗΣ ΑΕ δυσχεραίνει τη θέση της διαδοχικά ανά χρονιά κατεβαίνοντας από τη 10^η θέση το 2009 στην 13^η θέση το 2010 και στην 14^η θέση το 2011. Πολύ άσχημη πορεία διαγράφει η ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ καθώς από την 9^η θέση το 2009 πέφτει στη 12^η το 2010 και στην 18^η το 2011 φτάνοντας στο αρνητικό σκορ -0,1894. Η πορεία αυτή πιστοποιείται και από την μελέτη των αριθμοδεικτών, καθώς παρατηρούνται συνεχείς μειώσεις στο χρόνο σε όλους τους

δείκτες πλην του δείκτη γενικής ρευστότητας που παρουσιάζει μικρή αύξηση. Οι επιχειρήσεις EDIL ΑΕ και ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ ακολουθούν αντίθετες πορείες καθώς η πρώτη παρουσιάζει βελτίωση από την 16^η θέση που βρίσκεται το 2009 στην 15^η το 2010 και στην 10^η θέση το 2011 ενώ η δεύτερη από την 12^η θέση το 2009 πέφτει στην 16^η το 2010 και παρουσιάζει πολύ μικρή βελτίωση το 2011 καταλαμβάνοντας την 15^η θέση. Η ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ παρουσιάζει αξιοσημείωτη βελτίωση στην κατάταξή της, καθώς από την τελευταία θέση το 2009 ανεβαίνει στην 14^η θέση το 2010 και παρουσιάζει και περαιτέρω βελτίωση φτάνοντας στην 12^η θέση το 2011. Αυτό πιστοποιείται και από τη μελέτη των αριθμοδεικτών της επιχείρησης καθώς παρουσιάζει πολύ μεγάλες αυξήσεις στις επιδόσεις στους δείκτες αποδοτικότητας και μικτού περιθωρίου κέρδους στην περίοδο μελέτης. Οι επιχειρήσεις ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ και VERITEK ΑΕ παρουσιάζουν μικρές μεταπτώσεις μεταξύ της 16^{ης} θέσης και της 19^{ης} θέσης με την πρώτη να παρουσιάζει βελτίωση από το 2009 βρισκόμενη στην 19^η θέση να φτάνει στην 17^η το 2010 και στην 16^η το 2011, ενώ η δεύτερη παραμένει σταθερά στην 18^η θέση τα έτη 2009 και 2010 και το 2011 παρουσιάζει μικρή βελτίωση ανεβαίνοντας στην 17^η θέση. Η επιχείρηση EUROKAT ΑΕ από τη 15^η θέση το 2009 πέφτει στην τελευταία θέση το 2010 και καταλήγει στην 19^η θέση το 2011. Τέλος η ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ παρουσιάζει μια καθοδική πορεία από την 17^η θέση το 2009 στην 19^η το 2010 και στην τελευταία θέση το 2011. Αυτή η κατάσταση επιβεβαιώνεται και από τη μεγάλη πτώση των επιδόσεων της επιχείρησης στους δείκτες γενικής ρευστότητας και κυκλοφορίας ενεργητικού.

Μ.Ο.	Κατάταξη Επιχειρήσεων	Σκορ Promethee
1	ΑΞΩΝ ΑΕ	0,2366
2	B.K.M. WORKS ΑΕ	0,2086
3	ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	0,1800
4	ΑΤΡΑΞ ΑΕ	0,1265
5	ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	0,1178
6	ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,1110
7	ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,1064
8	ΑΚΩΝ ΑΕ	0,0916
9	ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,0807
10	ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	0,0685
11	ΑΚΜΩΝ ΑΕ	0,0503
12	ΑΑΓΗΣ ΑΕ	-0,0155
13	EDIL ΑΕ	-0,0403
14	ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,0474
15	ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	-0,0671
16	ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	-0,1288
17	ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	-0,1790
18	VERITEK ΑΕ	-0,1814
19	EUROKAT ΑΕ	-0,3398
20	ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	-0,3788

Πίνακας 9: Μέσος όρος αποτελεσμάτων Promethee για την περίοδο 2009-2011

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που διεξήχθη για τις χρονιές 2000-2011, διαπιστώθηκε με απόλυτη ευκρίνεια, η δεινή εικόνα του συνόλου των επιχειρήσεων. Ο κατασκευαστικός κλάδος αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, ο οποίος τα προηγούμενα χρόνια συνδέθηκε άρρηκτα με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Η απορρόφηση χρηματικών κονδυλίων από τα ΚΠΣ και η ολοκλήρωση των έργων των Ολυμπιακών Αγώνων, η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών και η μείωση των επιτοκίων τοποθέτησαν τον κλάδο στο επίκεντρο της ελληνικής οικονομίας. Η οικονομική ύφεση που βιώνει η χώρα τα τελευταία χρόνια έχει επηρεάσει αρνητικά την εγχώρια ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τη μείωση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων επέδρασαν ανασταλτικά στον εξεταζόμενο κλάδο και στα αποτελέσματα των επιχειρήσεων.

Χρήσιμα είναι τα συμπεράσματα που προκύπτουν για το παρόν και το μέλλον των Μ.Μ.Ε του κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα. Στην τρέχουσα ελληνική οικονομική πραγματικότητα όπου οι εξελίξεις των τελευταίων χρόνων είναι συνταρακτικές και αρνητικές, ο συγκεκριμένος τομέας έχει πληγεί ιδιαίτερα εξ αιτίας πολλών παραγόντων. Κάποιοι από αυτούς είναι οι εξής:

- Η συνεχιζόμενη ύφεση της ελληνικής οικονομίας και η μείωση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων
- Η αναστολή των μεγάλων δημόσιων έργων και η μείωση στη δημοπράτηση νέων
- Η έλλειψη ρευστότητας γενικότερα στην αγορά και η δυσκολία πρόσβασης στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και των μεγάλων έργων
- Η αύξηση των τιμών των πρώτων υλών και η δυσκολία των εταιρειών να εισάγουν με πίστωση
- Οι μεγάλες καθυστερήσεις πληρωμών και οι σημαντικές οφειλές από πλευράς Δημοσίου Τομέα, με αποτέλεσμα τη δημιουργία προβλημάτων ρευστότητας στις κατασκευαστικές επιχειρήσεις

- Το Νομοθετικό πλαίσιο περί εκτέλεσης Δημοσίων Έργων, αλλά και η γραφειοκρατία
- Ο οξύς ανταγωνισμός που επικρατεί στον κλάδο, στο βαθμό που αναγκάζει τις εταιρείες να προσφέρουν μεγάλες εκπτώσεις για την ανάληψη δημοσίων έργων
- Η μεγάλη εξάρτηση του εξεταζόμενου κλάδου από τον Δημόσιο τομέα

Προτάσεις και δράσεις για να μπορέσει ο κλάδος να ανακάμψει υπάρχουν πολλές αλλά κρίνεται αναγκαίο να τεθούν σε εφαρμογή άμεσα. Κάποιες από αυτές είναι οι εξής:

- Μείωση του λειτουργικού κόστους των επιχειρήσεων
- Η οργάνωση των ΜΜΕ σε ευρύτερα δίκτυα επιχειρήσεων (clusters) που ανήκουν στον ίδιο κλάδο ή την ίδια εφοδιαστική αλυσίδα συγκεκριμένου προϊόντος. Η συγκεκριμένη στρατηγική επιτρέπει τον επιμερισμό κόστους (cost sharing) σε θέματα προώθησης, έρευνας αλλά και βασικών υποδομών
- Ανάληψη έργων σε χώρες του εξωτερικού
- Συνεργασία με ξένες εταιρείες για την κατασκευή συγχρηματοδοτούμενων έργων
- Βελτιστοποίηση της τεχνογνωσίας και των τεχνολογικών προτύπων των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων
- Παροχή κινήτρων για τη δημιουργία συγχωνεύσεων, ώστε να επιτευχθεί το ελάχιστο μέγεθος για να λειτουργεί μια επιχείρηση αποδοτικά
- Ενίσχυση της ρευστότητας μέσω αξιοποίησης των διαθέσιμων ευρωπαϊκών μηχανισμών στήριξης(ΕΣΠΑ, ΕΤΕπ)
- Δημιουργία ισοδύναμων εργαλείων πιστώσεων όπως οι εγγυητικές επιστολές προς οίκους του εξωτερικού για να διατηρηθεί η δυνατότητα εισαγωγής πρώτων υλών χωρίς την υποχρέωση καταβολής μετρητών
- Επέκταση του θεσμού των συμπράξεων μεταξύ του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα(Σ.Δ.Ι.Τ.)
- Καταπολέμηση των καθυστερήσεων πληρωμών από πλευράς του δημόσιου τομέα
- Υλοποίηση περιβαλλοντικών έργων και εκτέλεση έργων για ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, για τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης των κτιρίων
- Δημιουργία μηχανισμού που θα επιβάλλει στις επιχειρήσεις τον διαχωρισμό των εισπραχθέντων ποσών του ΦΠΑ από τα υπόλοιπα έσοδα των επιχειρήσεων και άμεση απόδοσή τους στο κράτος
- Απρόσκοπτη εφαρμογή της οδηγίας για την καταπολέμηση των καθυστερήσεων πληρωμών στις εμπορικές συναλλαγές που προβλέπει την εντός 60 ημερών καταβολή των οφειλών του Δημοσίου στις επιχειρήσεις της

- Απλοποίηση γραφειοκρατικών διαδικασιών (π.χ. απλοποίηση των διαδικασιών αδειοδότησης και έναρξης επιχειρηματικής δράσης, απλοποίηση διαδικασιών έγκρισης επενδύσεων κλπ)
- Μείωση του βασικού συντελεστή εταιρικού φόρου και διατήρησή του σε χαμηλά επίπεδα για τουλάχιστον μία 5ετία
- Δέσμευση του κράτους να περιοριστεί ο συντελεστής φορολογίας επιχειρήσεων ως προς τον τζίρο τους σε επίπεδο που να μην ξεπερνάει το 40%, και αντιστρόφως ανάλογα με την αύξηση των συνολικών δημόσιων εσόδων από τη φορολόγηση των επιχειρήσεων

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αγγελόπουλος Παναγιώτης <Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα> Γ' έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη 2010
2. Αδαμίδης Αργύρης Λεων. <Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων> Β' έκδοση, Εκδόσεις University Studio Press 2008
3. Δούμπος Μιχάλης, Ζοπουνίδης Κων/νος, «Πολυκριτήριες Τεχνικές ταξινόμησης Θεωρία και Εφαρμογές», Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα 2001
4. Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος <Βασικές αρχές και σύγχρονα θέματα του χρηματοοικονομικού μανάτζμεντ> Εκδόσεις Κλειδάριθμος 2003
5. Ζοπουνίδης Κων/ος, Δούμπος Μιχάλης, Κοσμίδου Κυριακή <Τεχνοοικονομικές καταστάσεις με πολλαπλά κριτήρια> Εκδόσεις Κλειδάριθμος 2004
6. Ζοπουνίδης Κων/ος, Δούμπος Μιχάλης, Ματσατσίνης Νικόλαος <Πολυκριτήρια ευφυή συστήματα υποστήριξης αποφάσεων για την αξιολόγηση των επιδόσεων και της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων > Εκδόσεις Ελλην- Γ. Παρίκος & Σια ΕΕ 2006
7. Ζοπουνίδης Κων/ος, Ματσατσίνης Νικόλαος, Γρηγορούδης Ευάγγελος, Γαγάνης Χρυσοβαλάντης <Ανάπτυξη & λειτουργία μικρομεσαίων επιχειρήσεων> Εκδόσεις Κλειδάριθμος, 2010
8. Κανελλόπουλος Χαράλαμπος Κ. <Διοίκηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων και επιχειρηματικότητα>, Εκδόσεις Σταμούλη 1994
9. Παπαδόπουλος Δημήτρης <Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης>, Τόμος Β', Θεσσαλονίκη 1986
10. Σιαφάκας Αναστάσιος Γεώργιος Χρηματιστός <Ανάλυση ισολογισμών> Β' έκδοση, Εκδόσεις Κ. Σμπίλιας <Το οικονομικό> 1991
11. Τακόπουλος Αθανάσιος <Μορφές χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων> άρθρο στην Specisoft
12. Χουλιάρας Βασίλης <Βασικές αρχές χρηματοδότησης επιχειρήσεων> Εκδόσεις Βακάλη 2001
13. <Η φορολόγηση των επιχειρήσεων εν μέσω κρίσης> μελέτη που εκπονήθηκε σε συνεργασία του ΚΕ.Μ.Ε-Ε.Β.Ε.Α με τους κκ Γιάννη Βαρουφάκη και Τάσο Πατάκο του τμήματος Οικονομικών επιστημών του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών 2012
14. <Ο Ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος Α/2012> εξαμηνιαία έκθεση εξελίξεων Πανελληνίου Συνδέσμου Τεχνικών Εταιρειών, αριθμός τεύχους:7, 2012
15. <Συνοπτικός οδηγός Ελληνικών εργοληπτικών τεχνικών εταιρειών> έκδοση Πανελληνίου Συνδέσμου Τεχνικών Εταιρειών, 2013
16. <Χρηματοδότηση μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων> Μελέτη του Ινστιτούτου Μικρών επιχειρήσεων 2009-2010

17. Ciaran Mac an Bhaird <Resourcing small and medium sized enterprises: A financial growth life cycle approach> Εκδόσεις Physica 2010
18. European Commission <Ενημερωτικό Δελτίο για την S.B.A.- Ελλάδα 2012> συντάχθηκε από την ΓΔ ENTR, 2012
19. Johnson E.D., «Applied Multivariate Methods for Data Analysis», Duxbury Press, 1998
20. Mareschal Bertrand, Jean.Pierre Brans <Geometrical representations for MCDA, the GAIA module> European Journal of Operational Research, 1988
21. Figueira Jose, Greco Salvatore, Ehrgott Matthias <Multiple Criteria Decision Analysis: State of the Art Surveys > Kluwer Academic Publishers, 2005
22. Behzadian M., Kazemzadeh R.B., Albadvi A., Aghdasi M. <PROMETHEE: A comprehensive literature review on methodologies and applications> European Journal of Operational Research, 2010

Διπλωματικές Εργασίες:

1. Βουβαλίδου Μαρία <Συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών (2008-2010) > Διπλωματική εργασία, τμήμα Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης του Πολυτεχνείου Κρήτης, 2012
2. Κοκοδρούλη Ειρήνη <Χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Κριτήρια και προϋποθέσεις> πτυχιακή εργασία, τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ασφαλιστικής, 2011
3. Μουτσιούλης Κων/ος <Πηγές χρηματοδότησης και αξιολόγηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα> Διπλωματική εργασία τμήμα Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης, Πολυτεχνείο Κρήτης, 2010

Διαδικτυακές Πηγές

1. www.elke.gr
2. www.eommex.gr
3. www.factoring.gr
4. www.imegsevee.gr
5. www.ypan.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πίνακας rank distribution 2009

2009	Θέσεις 1-4	Θέσεις 5-8	Θέσεις 9-12	Θέσεις 13-16	Θέσεις 17-20
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,00%	30,50%	65,80%	3,70%	0,00%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,00%	0,00%	0,00%	3,10%	96,90%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	30,10%	29,50%	26,70%	9,70%	4,00%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,00%	1,90%	1,00%	4,60%	92,50%
ΑΚΩΝ ΑΕ	27,60%	49,30%	22,00%	1,10%	0,00%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	63,80%	35,80%	0,40%	0,00%	0,00%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	67,00%	16,50%	7,90%	8,40%	0,20%
ΑΞΩΝ ΑΕ	70,80%	12,00%	12,60%	4,60%	0,00%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,00%	3,30%	5,50%	17,20%	74,00%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	21,10%	48,60%	29,40%	0,90%	0,00%
EDIL ΑΕ	0,00%	0,00%	0,90%	62,50%	36,60%
EUROKAT ΑΕ	0,00%	0,30%	24,50%	74,70%	0,50%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	15,30%	23,30%	21,10%	20,90%	19,40%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	38,10%	54,30%	7,60%	0,00%	0,00%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,00%	3,20%	33,40%	62,40%	1,00%
VERITEK ΑΕ	2,40%	2,80%	12,00%	10,20%	72,60%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,00%	4,10%	47,10%	48,80%	0,00%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	9,50%	44,80%	38,70%	7,00%	0,00%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	50,90%	22,80%	13,70%	10,30%	2,30%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	3,40%	17,00%	29,70%	49,90%	0,00%

Πίνακας rank distribution 2010

2010	Θέσεις 1-4	Θέσεις 5-8	Θέσεις 9-12	Θέσεις 13-16	Θέσεις 17-20
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,20%	1,30%	3,40%	87,30%	7,80%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,00%	0,20%	10,20%	71,00%	18,60%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	43,90%	29,80%	25,30%	1,00%	0,00%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,00%	0,90%	12,50%	39,30%	47,30%
ΑΚΩΝ ΑΕ	0,00%	16,50%	77,60%	5,90%	0,00%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	28,90%	53,00%	17,80%	0,30%	0,00%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	68,10%	11,80%	12,00%	7,80%	0,30%
ΑΞΩΝ ΑΕ	84,00%	10,30%	5,70%	0,00%	0,00%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%	99,80%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	0,00%	17,00%	83,00%	0,00%	0,00%
EDIL ΑΕ	0,00%	0,00%	0,00%	73,20%	26,80%
EUROKAT ΑΕ	0,00%	0,00%	0,00%	3,80%	96,20%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	17,10%	70,10%	12,60%	0,20%	0,00%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	14,20%	59,40%	26,40%	0,00%	0,00%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	80,30%	14,90%	4,50%	0,30%	0,00%
VERITEK ΑΕ	0,00%	0,00%	2,20%	21,10%	76,70%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	9,90%	88,10%	2,00%	0,00%	0,00%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	1,90%	7,00%	85,10%	6,00%	0,00%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	51,50%	19,70%	18,40%	10,40%	0,00%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	0,00%	0,00%	1,30%	72,20%	26,50%

Πίνακας rank distribution 2011

2011	Θέσεις 1-4	Θέσεις 5-8	Θέσεις 9-12	Θέσεις 13-16	Θέσεις 17-20
ΑΑΓΗΣ ΑΕ	0,00%	0,40%	36,00%	63,60%	0,00%
ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ	0,80%	18,70%	48,40%	32,10%	0,00%
ΜΕΤΡΟ ΑΤΕΚ	35,90%	27,00%	26,20%	10,90%	0,00%
ΝΕΟΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,00%	0,00%	20,40%	42,80%	36,80%
ΑΚΩΝ ΑΕ	0,00%	35,80%	61,40%	2,80%	0,00%
ΦΟΡΕΑΣ ΑΤΕ&ΒΕ	86,70%	11,60%	1,70%	0,00%	0,00%
Β.Κ.Μ. WORKS ΑΕ	64,00%	22,00%	13,20%	0,80%	0,00%
ΑΞΩΝ ΑΕ	64,90%	8,70%	10,80%	15,60%	0,00%
ΑΤΤΙΚΗ ΔΙΟΔΟΣ ΑΤΕ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΑΤΕ	8,90%	72,40%	18,70%	0,00%	0,00%
EDIL ΑΕ	3,70%	26,50%	30,10%	39,70%	0,00%
EUROKAT ΑΕ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
ΑΚΜΩΝ ΑΕ	6,90%	21,20%	30,00%	41,20%	0,70%
ΑΤΡΑΞ ΑΕ	33,80%	40,60%	25,60%	0,00%	0,00%
ΔΩΡΙΚΗ ΑΤΕ	0,00%	57,70%	34,70%	7,60%	0,00%
VERITEK ΑΕ	0,00%	0,00%	5,20%	54,60%	40,20%
ΑΙΤΩΛΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	68,60%	31,40%	0,00%	0,00%	0,00%
ΒΟΡΡΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	0,00%	0,00%	5,80%	21,60%	72,60%
ΑΞΩΝ ΑΣΦΑΛΤΙΚΗ ΑΕ	21,60%	14,70%	17,90%	26,60%	19,20%
ΓΗΓΕΡΤΟΝ ΑΕ	4,20%	11,30%	13,90%	40,10%	30,50%