

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ  
ΜΕΤΑΠΟΙΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ  
ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ**

**του Φίλιππου Μ. Καλομοίρη**

**Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία που υποβάλλεται στο καθηγητικό  
σώμα για τη μερική εκπλήρωση των υποχρεώσεων απόκτησης  
Διπλώματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην «Διοίκηση Αθλητικών  
Οργανισμών και Επιχειρήσεων» του Τμήματος Οργάνωσης και  
Διαχείρισης Αθλητισμού του Παν/μίου Πελοποννήσου στην κατεύθυνση  
«Μάνατζμεντ Αθλητικών Οργανισμών & Επιχειρήσεων»**

**Σπάρτη 2021**

Εγκεκριμένο από την Εξεταστική Επιτροπή:

Επιβλέπων: Δημητρόπουλος Παναγιώτης, Ε.Ε.Π
2 <sup>ο</sup> Μέλος: Βρόντου Ουρανία, Αναπλ. Καθηγήτρια
3 <sup>ο</sup> Μέλος: Αυγερινού Βασιλική, Αναπλ. Καθηγήτρια

## Υπεύθυνη Δήλωση

Με ατομική μου ευθύνη και γνωρίζοντας τις κυρώσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις του άρθρου 18 (Λόγοι και διαδικασία διαγραφής από το ΠΜΣ) του Κανονισμού Λειτουργίας Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών, δηλώνω υπεύθυνα ότι για τη συγγραφή της Μεταπτυχιακής Διπλωματικής μου Εργασίας(ΜΔΕ) δεν χρησιμοποίησα ολόκληρο ή μέρος έργου άλλου δημιουργού ή τις ιδέες και αντιλήψεις άλλου δημιουργού χωρίς να γίνεται αναφορά στην πηγή προέλευσης (βιβλίο, άρθρο από εφημερίδα ή περιοδικό, ιστοσελίδα κλπ.).

Ημερομηνία: 27/06/2021

Ο Δηλών



(Υπογραφή)



***Copyright © Φίλιππος Καλομοίρης, 2021 Με επιφύλαξη κάθε δικαιώματος. All rights reserved.***

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της εργασίας για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς τον συγγραφέα. Οι απόψεις και τα συμπεράσματα που περιέχονται σε αυτό το έγγραφο εκφράζουν τον συγγραφέα και δεν πρέπει να ερμηνευθεί ότι αντιπροσωπεύουν τις επίσημες θέσεις του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου Τμήματος Οργάνωσης και Διαχείρισης Αθλητισμού.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Φίλιππος Καλομοίρης: Οικονομική ανάλυση ελληνικών μεταποιητικών επιχειρήσεων πριν και μετά την κρίση χρέους (με την επίβλεψη του κ. Δημητρώπουλου Παναγιώτη, Ε.Ε.Π)

Στην παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζονται οι επιπτώσεις της κρίσης δημοσίου χρέους της Ελλάδας στις οικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας. Εξετάζεται η εξέλιξη του δημοσίου χρέους και του δημοσιονομικού ελλείματος της χώρας μας τόσο πριν όσο και κατά την περίοδο της κρίσης, καθώς και η εξέλιξη και οι επιπτώσεις της κρίσης δημοσίου χρέους στην ελληνική οικονομία. Παρουσιάζεται ο τομέας της μεταποίησης στη χώρα μας και η διαχρονική εξέλιξη και διάρθρωση της μεταποίησης στην Ελλάδα από τη μεταπολεμική περίοδο μέχρι και σήμερα. Παρατίθενται ακόμη οι αντίστοιχες έρευνες για τις επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων σε διάφορους τομείς και κλάδους οικονομικής δραστηριότητας τόσο στην Ελλάδα όσο και σε διεθνές επίπεδο. Παρουσιάζεται η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών και μία σειρά επιλεγμένων αριθμοδεικτών ρευστότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης και φερεγγυότητας, αποδοτικότητας και δραστηριότητας. Πραγματοποιείται εμπειρική έρευνα με την χρήση δεδομένων για την περίοδο μεταξύ 2003 και 2018. Παρατίθεται η εξέλιξη των αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας για την υπό εξέταση περίοδο και στη συνέχεια το δείγμα διαιρείται σε δύο υποπεριόδους, την υποπερίοδο μεταξύ 2003 και 2010, που περιλαμβάνει την περίοδο προ κρίσης και το έτος κατά το οποίο ξέσπασε η κρίση χρέους, καθώς και την υποπερίοδο μεταξύ 2011 και 2018, την περίοδο της κρίσης χρέους και της συνεπακόλουθης ύφεσης στη χώρα μας. Πραγματοποιούνται συσχετισμένοι έλεγχοι  $t$  (paired samples  $t$ -test) των αριθμοδεικτών των μεταποιητικών επιχειρήσεων μεταξύ των δύο περιόδων προκειμένου να διαπιστωθεί εάν η κρίση χρέους επηρέασε την οικονομική επίδοση των επιχειρήσεων της μεταποίησης στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας η κρίση χρέους της Ελλάδας είχε σημαντικές επιπτώσεις στις οικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας. Οι σημαντικότερες επιπτώσεις της κρίσης στις επιχειρήσεις του μεταποιητικού τομέα στη χώρα μας αφορούν την αποδοτικότητα τους, με όλους τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας να παρουσιάζουν στατιστικά σημαντικές διαφορές την περίοδο της κρίσης συγκριτικά με την προηγούμενη περίοδο και να παρουσιάζουν ιδιαίτερα σημαντική μείωση το 2011 και, σε μικρότερο βαθμό, το 2015.

**Λέξεις κλειδιά:** Μεταποίηση, Αριθμοδείκτες, Κρίση δημοσίου χρέους, Ύφεση, Χρηματοοικονομική ανάλυση.

## ABSTRACT

Filippos Kalomoiris: Economic analysis of Greek manufacturing companies  
before and after the debt crisis  
(with the supervision of Dr. Dimitropoulos Panagiotis)

The present Master's Thesis investigates the impact of Greece's public debt crisis on the economic performance of the country's industrial sector. The evolution of our country's public debt and deficit both before and during the debt crisis is examined, along with the timeline and the consequences of the public debt crisis for the Greek economy. Greece's industrial sector, its evolution and structure from the years after World War II up to the present is also presented. An overview of related research on the impact of economic crises on various economic sectors both in Greece and abroad is offered. Financial ratios analysis is presented, along with a number of select liquidity, leverage, efficiency and profitability ratios. Research using data for the period between 2003 and 2018 was also conducted. The evolution of Greece's industrial sector's financial ratios for the time period under investigation is also presented and subsequently the sample is divided into two subperiods, the first subperiod covering the timespan between 2003 and 2010, a period that includes the years before the crisis and the onset of the crisis, and the second subperiod includes the timespan between 2011 and 2018, the crisis period and the ensuing recession in Greece. Paired samples t-tests of the industrial sector's financial ratios before and after the crisis are also performed in order to evaluate whether the country's public debt crisis had an impact on the performance of industrial firms in Greece. According to the present study's research findings, Greece's debt crisis had a significant impact on the performance of the country's industrial firms. The most important impact concerns the industrial sector's efficiency, with statistically significant differences for every efficiency financial ratio between the pre-crisis period and during the country's public debt crisis, with a considerable decline in the industrial sector's efficiency in 2011 and, to a lesser extent, in 2015.

**Keywords:** Industry, Financial ratios, Public debt crisis, Recession, Financial analysis.

## Ευρετήριο πινάκων και διαγραμμάτων

Πίνακας 1. Παραγόμενο προϊόν ανά κλάδο της μεταποίησης μεταξύ 1995 και 2015 (έτος βάσης = 2010, εκατομμύρια €) .....	39
Πίνακας 2. Έρευνες για τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις ελληνικές επιχειρήσεις	47
Πίνακας 3. Έρευνες για τις επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων σε διεθνές επίπεδο .....	52
Πίνακας 4. Στοιχεία περιγραφικής στατιστικής των δεδομένων του δείγματος.....	67
Πίνακας 5. Πίνακας συνδιακύμανσης αριθμοδεικτών.....	68
Πίνακας 6. Οι τιμές των συσχετισμένων ελέγχων t (paired sample t-tests) για την ύπαρξη στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των αριθμοδεικτών του τομέα της μεταποίησης πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης.....	93
Πίνακας 7. Τα αποτελέσματα των συσχετισμένων ελέγχων t (Paired Samples t-test) στο SPSS .....	102
Πίνακας 8. Οι μέσοι όροι των αριθμοδεικτών του τομέα της μεταποίησης την περίοδο πριν και μετά την κρίση χρέους της Ελλάδας.....	104
Διάγραμμα 1. Η εξέλιξη του ΑΕΠ της Ελλάδας μεταξύ 2010 και 2018 (ποσοστιαία μεταβολή).....	15
Διάγραμμα 2. Η εξέλιξη του κρατικού χρέους της Ελλάδας από το 2000 μέχρι το 2019, ως ποσοστό του ΑΕΠ.....	17
Διάγραμμα 3. Η εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος/πλεονάσματος στην Ελλάδα από το 2008 μέχρι το 2019.....	18
Διάγραμμα 4. Σχετική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του πρωτογενούς, του δευτερογενούς και του τριτογενούς τομέα στην Ελλάδα μεταξύ 1980 και 2009.....	21
Διάγραμμα 5. Διάρθρωση απασχόλησης ανά κλάδο της μεταποίησης μεταξύ 1995 και 2009 .....	21
Διάγραμμα 6. Συμβολή της μεταποίησης στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του δευτερογενούς τομέα της ελληνικής οικονομίας μεταξύ 1980 και 2009.....	22
Διάγραμμα 7. Συμβολή της μεταποίησης στη συνολική απασχόληση στην ελληνική οικονομία μεταξύ 1995 και 2009 .....	23
Διάγραμμα 8. Συμβολή της μεταποίησης στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της ελληνικής οικονομίας .....	24

Διάγραμμα 9. Η συμμετοχή της μεταποίησης στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στην Ευρώπη μεταξύ 1995 και 2009 .....	25
Διάγραμμα 10. Η συμμετοχή της μεταποίησης στην συνολική απασχόληση στην Ευρώπη μεταξύ 1995 και 2009 .....	25
Διάγραμμα 11. Συμμετοχή της μεταποίησης στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά κλάδο χαμηλής, μεσαίας και υψηλής τεχνολογίας στην Ελλάδα κατά την περίοδο μεταξύ 1980 και 2009 .....	26
Διάγραμμα 12. Συμμετοχή της μεταποίησης στην απασχόληση ανά κλάδο χαμηλής και μεσαίας και υψηλής τεχνολογίας στην Ελλάδα κατά την περίοδο μεταξύ 1980 και 2009 ....	27
Διάγραμμα 13. Η συμβολή του κάθε τομέα στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της ελληνικής οικονομίας .....	29
Διάγραμμα 14. Η συμβολή των διαφόρων κλάδων στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών.....	30
Διάγραμμα 15. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα και αριθμός απασχολουμένων ανά κλάδο της μεταποίησης για το 2017 .....	31
Διάγραμμα 16. Λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας και αριθμός απασχολουμένων ανά κλάδο της μεταποίησης για το 2017 .....	32
Διάγραμμα 17. Λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας ανά κλάδο της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών .....	34
Διάγραμμα 18. Η εξέλιξη του λειτουργικού πλεονάσματος ανά ώρα εργασίας στη μεταποίηση και σε άλλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας μεταξύ 2000 και 2017 ....	35
Διάγραμμα 19. Εξέλιξη του δείκτη όγκου οικονομικής δραστηριότητας στη μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών, το εμπόριο και τις υπηρεσίες (έτος βάσης 2000 = 100) .....	36
Διάγραμμα 20. Εξέλιξη του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής σε κλάδους της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών (έτος βάσης 2000 = 100).....	37
Διάγραμμα 21. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	69
Διάγραμμα 22. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.....	70
Διάγραμμα 23. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	71
Διάγραμμα 24. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.....	72



Διάγραμμα 25. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	73
Διάγραμμα 26. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.....	73
Διάγραμμα 27. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια για τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	75
Διάγραμμα 28. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018 .....	75
Διάγραμμα 29. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	76
Διάγραμμα 30. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα από το 2004 μέχρι το 2018 .....	77
Διάγραμμα 31. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	78
Διάγραμμα 32. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018 .....	79
Διάγραμμα 33. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	80
Διάγραμμα 34. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.....	81
Διάγραμμα 35. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	82
Διάγραμμα 36. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.....	83
Διάγραμμα 37. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	84
Διάγραμμα 38. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018 .....	85
Διάγραμμα 39. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	86
Διάγραμμα 40. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018 .....	86
Διάγραμμα 41. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.....	88

Διάγραμμα 42. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018 .....	88
Διάγραμμα 43. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018 .....	89
Διάγραμμα 44. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018 .....	90
Διάγραμμα 45. Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.....	91
Διάγραμμα 46. Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018 .....	92

## Πίνακας Περιεχομένων

1. Εισαγωγή .....	9
2. Η ελληνική κρίση χρέους.....	12
2.1 Η εξέλιξη και οι επιπτώσεις της ελληνικής κρίσης χρέους .....	12
2.2 Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους και του δημοσιονομικού ελλείμματος πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης .....	17
3. Ο τομέας της μεταποίησης στην Ελλάδα.....	20
3.1 Η διαχρονική εξέλιξη και διάρθρωση της μεταποίησης στην Ελλάδα μέχρι την κρίση χρέους.....	20
3.2 Η εξέλιξη της μεταποίησης στην Ελλάδα κατά τα τελευταία χρόνια.....	28
4. Έρευνες για τις επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων σε διάφορους τομείς οικονομικής δραστηριότητας.....	43
4.1 Έρευνες για την ελληνικές επιχειρήσεις και τις επιπτώσεις της κρίσης.....	43
4.2 Έρευνες σε διεθνές επίπεδο .....	50
5. Ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών .....	56
5.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	56
5.2 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και φερεγγυότητας .....	59
5.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	61
5.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας .....	63
6. Εμπειρική έρευνα για τις επιπτώσεις της κρίσης χρέους της Ελλάδας στις επιχειρήσεις του μεταποιητικού τομέα.....	66
6.1 Μεθοδολογία και δεδομένα της έρευνας .....	66
6.2 Αποτελέσματα της έρευνας .....	67
6.2.1 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών ρευστότητας .....	69
6.2.2 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης .....	74
6.2.3 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.....	82
6.2.4 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών δραστηριότητας.....	91

6.2.5 Έλεγχος διαφορών μεταξύ των αριθμοδεικτών του τομέα της μεταποίησης προ και μετά κρίσης .....	92
7. Συμπεράσματα .....	95
Βιβλιογραφία .....	98
Παράρτημα. Οι συσχετισμένοι έλεγχοι t (Paired Samples t-test) στο SPSS .....	102

## 1. Εισαγωγή

Ο τομέας της μεταποίησης αποτελεί έναν ιδιαίτερα σημαντικό τομέα της οικονομίας για την απασχόληση και το παραγόμενο προϊόν μίας χώρας, ενώ λειτουργεί πολλαπλασιαστικά και για τους άλλους τομείς της οικονομίας και προκαλεί σημαντικές θετικές εξωτερικότητες. Η μεταποίηση δεν θεωρείται τυχαία η ατμομηχανή της ανάπτυξης σε μία οικονομία (Thirlwall, 2015).

Σε μία από τις σημαντικότερες μελέτες σχετικά με την οικονομική ανάπτυξη και τη βιομηχανία, ο Kaldor (1966) καταλήγει σε μία σειρά «νόμων» γύρω από τον ρόλο και τη σημασία της βιομηχανίας για την οικονομική ανάπτυξη και τις διαφορές στους ρυθμούς ανάπτυξης μεταξύ των αναπτυγμένων καπιταλιστικών χωρών. Έτσι, σύμφωνα με το υπόδειγμα του Kaldor ο ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος σχετίζεται άμεσα με τον ρυθμό ανάπτυξης της βιομηχανίας και όσο μεγαλύτερος είναι ο ρυθμός ανάπτυξης της βιομηχανίας, τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η αύξηση του Α.Ε.Π και όχι απλά εξ' ορισμού, καθώς το προϊόν της βιομηχανίας αποτελεί συνιστώσα του Α.Ε.Π, αλλά και λόγω των θετικών επιδράσεων της βιομηχανίας στην αύξηση της παραγωγικότητας τόσο στον ίδιο τον τομέα της μεταποίησης, όσο και σε άλλους τομείς της οικονομίας (Thirlwall, 2015).

Όσο υψηλότερος είναι ο ρυθμός αύξησης του παραγόμενου προϊόντος του τομέα της μεταποίησης, τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας στην βιομηχανία λόγω της ύπαρξης στατικών και δυναμικών οικονομιών κλίμακας. Παράλληλα, όσο υψηλότερος είναι ο ρυθμός αύξησης του προϊόντος της βιομηχανίας, τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η μεταφορά εργατικού δυναμικού από άλλους τομείς της οικονομίας με φθίνουσες αποδόσεις και χαμηλότερη παραγωγικότητα. Μία μείωση του εργατικού δυναμικού σε αυτούς τους τομείς θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της παραγωγικότητας σε όλους τους τομείς της οικονομίας ακόμα και πέραν της μεταποίησης. Εξαιτίας των αυξανόμενων αποδόσεων στην βιομηχανία και της αύξησης της παραγωγικότητας στους άλλους τομείς της οικονομίας, όσο υψηλότερος είναι ο ρυθμός ανάπτυξης της βιομηχανικής παραγωγής, τόσο υψηλότερος θα είναι και ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας στο σύνολο της οικονομίας. Ακόμη, ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής εξαρτάται από τον αγροτικό τομέα στα αρχικά στάδια της ανάπτυξης μίας οικονομίας και τις εξαγωγές στα επόμενα στάδια ανάπτυξης της.

Ένας υψηλός ρυθμός αύξησης των εξαγωγών και του προϊόντος θα έχει ως αποτέλεσμα την δημιουργία ενός ενάρτετου κύκλου ανάπτυξης (Thirlwall, 2015).

Αν και στις αναπτυγμένες χώρες ο κλάδος των υπηρεσιών κατά τις τελευταίες δεκαετίες αυξάνεται διαρκώς έναντι των άλλων κλάδων της οικονομίας, τα παραπάνω καταδεικνύουν τη σημασία της μεταποίησης για την οικονομική ανάπτυξη μίας χώρας.

Η κρίση χρέους της Ελλάδας οδήγησε σε μία σχεδόν δεκαετή βαθιά ύφεση, πρωτόγνωρη στη σύγχρονη ιστορία της χώρας, με ευρείες επιπτώσεις στο παραγόμενο προϊόν, την απασχόληση και τις επενδύσεις. Παρά το γεγονός ότι το ζήτημα της κρίσης χρέους της Ελληνικής οικονομίας έχει απασχολήσει ιδιαίτερα την ακαδημαϊκή κοινότητα και τους διαμορφωτές πολιτικής και έχει αναπτυχθεί μία έντονη ερευνητική δραστηριότητα, η συντριπτική πλειοψηφία των ερευνών που έχουν πραγματοποιηθεί σχετικά με την κρίση χρέους της Ελλάδας πραγματεύεται τις επιπτώσεις της κρίσης σε μακροοικονομικό επίπεδο και στα συνολικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας.

Η επίδραση της κρίσης χρέους στα αποτελέσματα των επιχειρήσεων σε κρίσιμους τομείς της ελληνικής οικονομίας δεν έχει εξετασθεί στον ίδιο βαθμό. Η παρούσα έρευνα συμβάλλει στην κατανόηση των επιπτώσεων της κρίσης χρέους στις ελληνικές επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης, καθώς ο τομέας της μεταποίησης αποτελεί έναν ιδιαίτερα σημαντικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, εξετάζοντας τις επιπτώσεις στις οικονομικές επιδόσεις των εγχώριων μεταποιητικών επιχειρήσεων, όπως αποτυπώνονται στους αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα κατά τη διάρκεια της κρίσης συγκριτικά με τα επίπεδα προ κρίσης.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας αποτελεί η ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών των επιπτώσεων της κρίσης χρέους και της οικονομικής κρίσης που έπληξε την χώρα μας στις επιχειρήσεις του μεταποιητικού τομέα και η συγκριτική ανάλυση των αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων του τομέα για τις περιόδους πριν και κατά την διάρκεια της κρίσης. Θα παρουσιασθεί η μέθοδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης με την χρήση αριθμοδεικτών, ο τρόπος υπολογισμού των διαφόρων κατηγοριών αριθμοδεικτών και η χρησιμότητά τους και στη συνέχεια θα πραγματοποιηθεί εμπειρική έρευνα με την σύγκριση των μέσων όρων των αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα μεταξύ των περιόδων 2003 - 2010 και 2011 - 2018.

Η δομή της παρούσας διπλωματικής εργασίας έχει ως εξής. Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται η κρίση χρέους της Ελλάδας και οι δημοσιονομικές εξελίξεις που οδήγησαν σε

αυτή λίγο μετά την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση που προκλήθηκε από την κατάρρευση της αγοράς ενυπόθηκων δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται ο τομέας της μεταποίησης στην Ελλάδα, με έμφαση στη διαχρονική του εξέλιξη και την διάρθρωση του στη χώρα μας τόσο κατά την περίοδο πριν την κρίση χρέους όσο και κατά τα τελευταία χρόνια. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι έρευνες για τις επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων σε διάφορους τομείς οικονομικής δραστηριότητας τόσο σε διεθνές επίπεδο όσο και για την ελληνική οικονομία. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών και επιλεγμένοι αριθμοδείκτες από διάφορες κατηγορίες αριθμοδεικτών. Στο έκτο κεφάλαιο παρατίθενται τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας που πραγματοποιήθηκε με τη χρήση αριθμοδεικτών για τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης στην Ελλάδα από το 2003 μέχρι το 2018. Τέλος, παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της έρευνας με βάση την ανάλυση που προηγήθηκε.

## **2. Η ελληνική κρίση χρέους**

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η εξέλιξη της κρίσης χρέους, οι παράγοντες που οδήγησαν σε αυτή και οι επιπτώσεις της στην ελληνική οικονομία σε μακροοικονομικό επίπεδο.

### **2.1 Η εξέλιξη και οι επιπτώσεις της ελληνικής κρίσης χρέους**

Η κρίση στην αγορά ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ, η οποία ξέσπασε το καλοκαίρι του 2007, προκάλεσε μία σειρά γεγονότων που συνδέονται άμεσα με την Ελληνική κρίση χρέους και συνέβαλαν σε σημαντικό βαθμό στην εκδήλωση της. Η διαφορά του επιτοκίου του ελληνικού κρατικού δεκαετούς ομολόγου από το αντίστοιχο γερμανικό σημείωσε μικρή αύξηση από τις 25 μονάδες βάσης στις 65 μονάδες βάσης τον Αύγουστο του 2008. Η μετατροπή της κρίσης χρέους στην αγορά ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ σε παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, το χρονικό διάστημα μεταξύ Σεπτεμβρίου 2008 και Μαρτίου 2009, είχε ως αποτέλεσμα την περαιτέρω απόκλιση του επιτοκίου του ελληνικού δεκαετούς κρατικού ομολόγου από το αντίστοιχο γερμανικό, με την διαφορά αυτή να ανέρχεται στις 285 μονάδες βάσης. Η ανοδική πορεία του επιτοκίου του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου ανακόπηκε προσωρινά μεταξύ Απριλίου και Αυγούστου 2009, όταν και υπήρξε μερική αποκλιμάκωση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, με την μείωση της διαφοράς του επιτοκίου μεταξύ του ελληνικού και γερμανικού δεκαετούς ομολόγου τον Αύγουστο του 2009 να διαμορφώνεται στις 121 μονάδες βάσης (Arghyrou & Tsoukalas, 2011).

Η ανακοίνωση της νέας ελληνικής κυβέρνησης τον Οκτώβριο του 2009 ότι το έλλειμμα του προϋπολογισμού ήταν πολύ μεγαλύτερο σε σχέση με το έλλειμμα που είχε ανακοινώσει η απελθούσα κυβέρνηση και θα κυμαίνονταν μεταξύ 12% και 13%, έναντι των προηγούμενων εκτιμήσεων για έλλειμμα της τάξης του 6% με 8%, υπονόμευσε την εμπιστοσύνη των αγορών ως προς το αξιόχρεο του ελληνικού δημοσίου. Λόγω του υψηλού κρατικού χρέους, το οποίο έφτανε στο 115% του Α.Ε.Π και περιορισμένες προοπτικές ανάπτυξης, οι αγορές έθεσαν υπό αμφισβήτηση της δυνατότητα της Ελλάδας να εξυπηρετήσει το χρέος της και τον Δεκέμβριο του ίδιου έτους ακολούθησε μία σειρά υποβαθμίσεων του αξιόχρεου της Ελλάδας από τους οίκους αξιολόγησης.

Οι αντιλήψεις των αγορών αναφορικά με την Ελλάδα άλλαξαν δραματικά μέσα σε ιδιαίτερα σύντομο χρονικό διάστημα και, ενώ μέχρι και ενώ μόλις 6 μήνες πριν ήταν σε θέση να



δανειστεί με επιτόκια ανάλογα με τα αντίστοιχα της Γερμανίας, μέχρι την άνοιξη του 2010 βρέθηκε εκτός αγορών (Ardagna & Caselli, 2014).

Σύμφωνα με τους Arghyrou και Tsoukalas (2011) ο αποκλεισμός της Ελλάδας από τις αγορές οφείλεται στην αδυναμία των ελληνικών κυβερνήσεων να σηματοδοτήσουν στις αγορές τη δέσμευση τους στην παραμονή της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση και κατά συνέπεια την αποδοχή της αναγκαιότητας λήψης των απαιτούμενων μέτρων οικονομικής πολιτικής και δημοσιονομικής πειθαρχίας που απορρέουν από τη συμμετοχή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ.

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση στα τέλη του 2008 και τις αρχές του 2009 είχε ως αποτέλεσμα την επιδείνωση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών της Ελλάδας, με τις αγορές να θεωρούν ότι η επιδείνωση αυτή θέτει υπό αμφισβήτηση τη μακροχρόνια συμμετοχή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, με την πώληση από τους επενδυτές ενός σημαντικού, αλλά όχι ακόμη κρίσιμου, όγκου των ελληνικών ομολόγων που διακρατούσαν στα χαρτοφυλάκια τους να σηματοδοτεί προς την ελληνική κυβέρνηση τις ανησυχίες των αγορών και αναμένοντας τη λήψη διορθωτικών μέτρων και κινήσεων προς αυτή την κατεύθυνση.

Λόγω του γεγονότος ότι η συμμετοχή της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση την περίοδο εκείνη δεν τίθονταν υπό αμφισβήτηση και των επικείμενων εθνικών εκλογών στην Ελλάδα, η ελληνική κυβέρνηση την περίοδο εκείνη δεν ερμήνευσε σωστά το μήνυμα των αγορών και δεν προχώρησε στην ανάληψη διορθωτικών μέτρων και κινήσεων αντιμετώπισης της επιδείνωσης των δημοσιοοικονομικών δεδομένων της Ελλάδας. Παρά την χαλάρωση της πίεσης στα ελληνικά ομόλογα εξαιτίας της μείωσης της έντασης της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, η ελληνική οικονομία και το αξιόχρεο της Ελλάδας εξακολουθούσε να αντιμετωπίζεται με δυσπιστία από τις αγορές καθώς η διαφορά των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων της Ελλάδας από τα αντίστοιχα της Γερμανίας, παρέμεινε σημαντικά μεγαλύτερη από τα επιτόκια των ομολόγων των άλλων χωρών που συμμετέχουν στην ζώνη του ευρώ και την περίοδο εκείνη ακόμα και από τα ομόλογα χωρών όπως η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Ισπανία που στη συνέχεια αντιμετώπισαν και εκείνες ισχυρές πιέσεις και βρέθηκαν αντιμέτωπες με κρίση χρέους και προβλήματα εξυπηρέτησης του κρατικού χρέους τους (Arghyrou & Tsoukalas, 2011).

Μετά τις εκλογές του 2009, οι αγορές έδωσαν το περιθώριο στη νέα ελληνική κυβέρνηση να σηματοδοτήσει τις προθέσεις της αναφορικά με τη δημοσιονομική πολιτική που σκοπεύει να

ακολουθήσει. Παρ' όλα αυτά, η νέα ελληνική κυβέρνηση, όπως και η προηγούμενη, δεν ερμήνευσε σωστά τις ενδείξεις των αγορών, καθώς κατά τη διάρκεια ενός κρίσιμου διαστήματος στην αρχή της θητείας της εμφανίστηκε διχασμένη και διστακτική αναφορικά με τις προτεραιότητες της πολιτικής της, με τις κινήσεις της να μην καθυστερούν τις αγορές καθώς τις κατηγορήσε ότι θέτουν τα ομόλογα υπό υπερβολική κερδοσκοπική πίεση.

Ο προϋπολογισμός του 2010 που κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή στα μέσα του Νοεμβρίου του 2010 καταδείκνυε την έλλειψη από την ελληνική κυβέρνηση λήψης δραστικών μέτρων για την βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της Ελλάδας. Η εξέλιξη αυτή αποτέλεσε καθοριστικό σημείο στην περαιτέρω επιδείνωση της κρίσης, καθώς οι αγορές διέκριναν την απροθυμία δύο διαδοχικών ελληνικών κυβερνήσεων, και από τις δύο πλευρές του πολιτικού φάσματος, να λάβουν τα αναγκαία μέτρα για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών της χώρας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα για πρώτη φορά να τεθεί υπό αμφισβήτηση η συμμετοχή της Ελλάδας στην ζώνη του ευρώ και η προσήλωση της στην αναγκαία δημοσιονομική πειθαρχία που επιβάλλει η συμμετοχή της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, όπως ορίζεται από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ (Arghyrou & Tsoukalas, 2011).

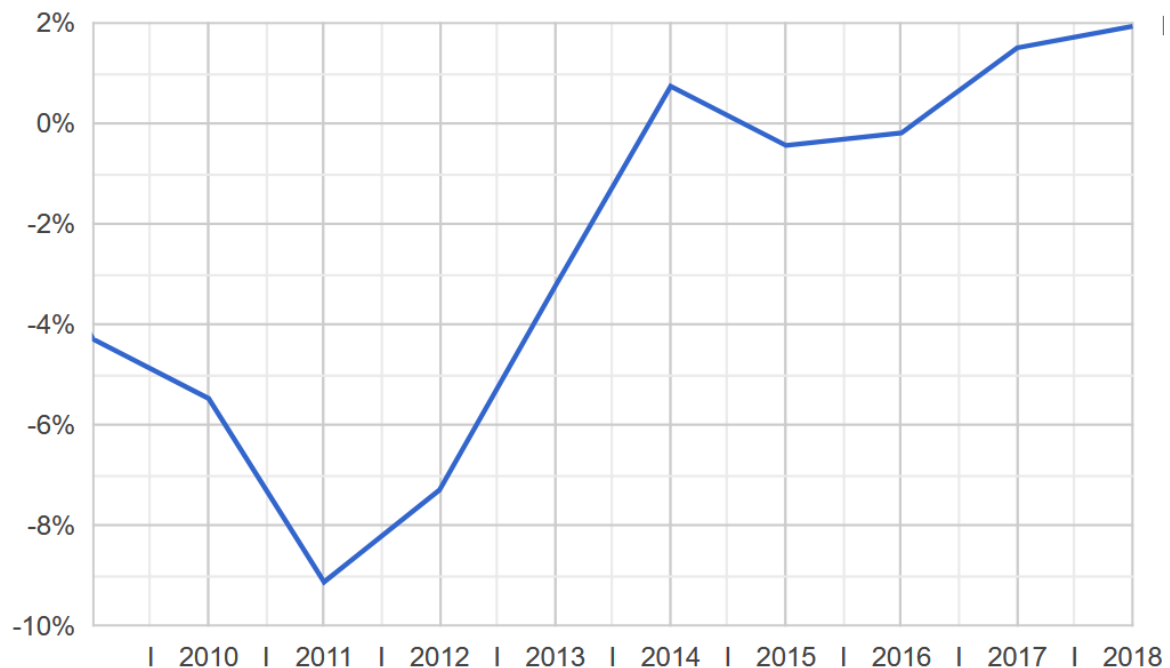
Κατόπιν συμφωνίας με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τέθηκε σε εφαρμογή το πρώτο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής της Ελλάδας, προκειμένου να αποφευχθεί η χρεοκοπία του ελληνικού δημοσίου και να εξαλειφθούν οι μακροοικονομικές ισορροπίες που ταλάνιζαν τα δημόσια οικονομικά και την ελληνική οικονομία. Παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα προχώρησε σε μία ιδιαίτερα εκτεταμένη δημοσιονομική προσαρμογή στο πλαίσιο των προγραμμάτων οικονομικής στήριξης και δημοσιονομικής προσαρμογής, το κύριο χαρακτηριστικό της συγκεκριμένης περιόδου όσον αφορά την εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας αποτελεί η βαθιά ύφεση στην οποία περιήλθε, με τη δραματική συρρίκνωση του ΑΕΠ και εκτεταμένες αρνητικές επιπτώσεις στις κύριες μακροοικονομικές μεταβλητές όπως η απασχόληση του εργατικού δυναμικού, η πορεία του χρέους, η ρευστότητα των επιχειρήσεων και οι επενδύσεις στην ελληνική οικονομία (Μουρμούρας, 2015).

Πριν την δημοσιονομική κρίση και την εφαρμογή του πρώτου μνημονίου, η ελληνική οικονομία επί μία δεκαετία είχε επιτύχει αξιοσημείωτη ανάπτυξη. Η κρίση χρέους και το πρώτο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής οδήγησαν σε μείωση του ΑΕΠ της χώρας κατά 5,48% για το 2010, το 2011 η ύφεση υπήρξε ακόμα μεγαλύτερη και έφτασε το 9,13%,

ενώ για το 2012 η ύφεση διαμορφώθηκε στο -7,3%. Η υφεσιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας συνεχίστηκε και το 2013, αν και με χαμηλότερο ρυθμό συγκριτικά με τα προηγούμενα χρόνια, με το ΑΕΠ της Ελλάδας για το 2013 να συρρικνώνεται κατά 3,24 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Το 2014 η ελληνική οικονομία ανακάμπτει, αν και σημειώνει αναιμικούς ρυθμούς ανάπτυξης, με το ΑΕΠ της Ελλάδας να καταγράφει αύξηση συγκριτικά με το προηγούμενο έτος κατά 0,74%, αλλά το 2015 η εξέλιξη του ελληνικού ΑΕΠ καταγράφει και πάλι αρνητικό πρόσημο και μειώνεται κατά 0,44% σε σχέση με το 2014. Ανάλογη εικόνα καταγράφηκε και το 2016 με μικρή μείωση του ΑΕΠ κατά 0,19% σε σχέση με το 2015. Το 2017 το ΑΕΠ στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 1,71% και το 2018 σημείωσε περαιτέρω αύξηση κατά 1,93% με την ελληνική οικονομία να προσπαθεί να ξεπεράσει το υφεσιακό σοκ των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής (World Bank, 2020).

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του ΑΕΠ στη χώρα μας από το 2010 μέχρι το 2018.

Διάγραμμα 1. Η εξέλιξη του ΑΕΠ της Ελλάδας μεταξύ 2010 και 2018 (ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: World Bank, 2020.

Η ύφεση που προκάλεσε η κρίση χρέους αποτελεί τη μεγαλύτερη ύφεση που γνώρισε η χώρα μεταπολεμικά, με σωρευτική μείωση του προϊόντος που ξεπερνά το 25%, και αποτελεί

πρωτόγνωρη ύφεση εν καιρώ ειρήνης για τα ευρωπαϊκά δεδομένα. Η μεγάλη διάρκεια της ύφεσης καθώς και ο βαθμός μείωσης του παραγόμενου προϊόντος προσδίδει στην ύφεση της ελληνικής οικονομίας δομικά χαρακτηριστικά και οδηγεί σε υστέρηση της ελληνικής οικονομίας, με την ύφεση να επηρεάζει δυσμενώς το δυνητικό προϊόν και την μελλοντική εξέλιξη του ΑΕΠ της Ελλάδας (Μουρμούρας, 2015).

Στη συρρίκνωση της ελληνικής οικονομίας καθοριστικό ρόλο έπαιξε η υπερβολικά μεγάλη και άμεση δημοσιονομική προσαρμογή που επιβλήθηκε στην Ελλάδα μετά την προσφυγή στον μηχανισμό στήριξης και την υπογραφή των προγραμμάτων οικονομικής στήριξης και δημοσιονομικής προσαρμογής. Τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής για το 2010 ανήλθαν στα 15 δισεκατομμύρια ευρώ, με την αποτυχία επίτευξης των στόχων για το συγκεκριμένο έτος, εξαιτίας της επιδείνωσης των βασικών οικονομικών δεικτών της ελληνικής οικονομίας, να οδηγεί σε νέα δημοσιονομικά μέτρα και την ένταση της απαιτούμενης δημοσιονομικής προσαρμογής τα επόμενα έτη.

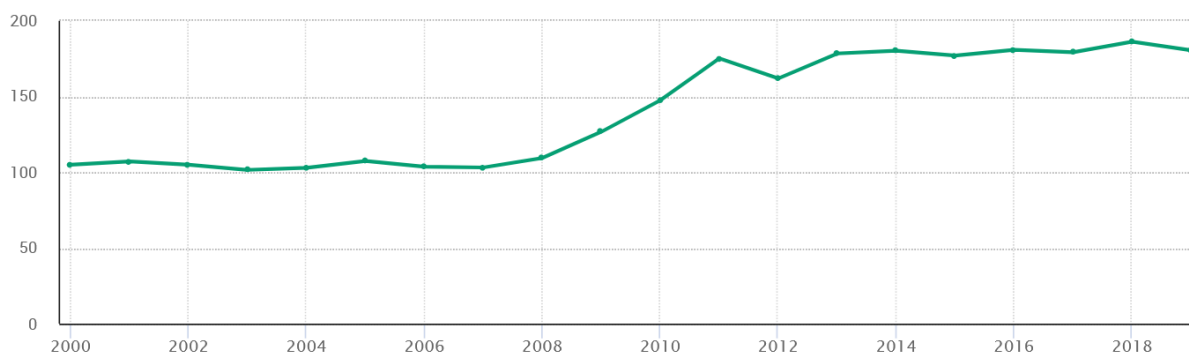
Με την υπογραφή του δεύτερου μνημονίου το 2012 και την αναθεώρηση του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής η Ελλάδα υποχρεώθηκε στη λήψη νέων μέτρων δημοσιονομικής λιτότητας, που για την περίοδο μεταξύ 2012 και 2015 θα έφταναν τα 28 δισεκατομμύρια ευρώ με εμπροσθοβαρή μέτρα που στόχευαν στην περαιτέρω περικοπή των δημοσίων δαπανών και τον έλεγχο των δημοσιονομικών ελλειμμάτων (Μουρμούρας, 2015). Ακολούθησε και ένα τρίτο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής το 2015, το οποίο και ολοκληρώθηκε το 2018, με τα νέα μνημόνια να επιβάλλουν πρόσθετα μέτρα δημοσιονομικής πειθαρχίας μέσω του περιορισμού των δαπανών και της αύξησης των εσόδων.

Η κρίση χρέους και η συνεπακόλουθη οικονομική κρίση είχε σημαντικές οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις. Το ΑΕΠ της χώρας σε σταθερές τιμές για την χρονική περίοδο μεταξύ 2008 και 2016 μειώθηκε πάνω από 25%, ενώ η ανεργία κατέγραψε άνοδο 16 ποσοστιαίων μονάδων. Ταυτόχρονα, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε όρους αγοραστικής δύναμης από το 93,3% του ευρωπαϊκού μέσου όρου το 2008 μειώθηκε στο 67,4% το 2016, ενώ και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυξήθηκαν δραματικά, με σχεδόν ένα στα δύο τραπεζικά δάνεια να μην εξυπηρετείται. Σημειώθηκε, παράλληλα, σημαντική φυγή επιστημονικού δυναμικού στο εξωτερικό (brain drain) και σημαντική αποεπένδυση με εκτεταμένες επιπτώσεις στην οικονομία της χώρας (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020).

## **2.2 Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους και του δημοσιονομικού ελλείμματος πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης**

Το κρατικό χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό του ΑΕΠ, το 2000 διαμορφώθηκε στο 104,9%, ενώ το 2001 ανήλθε στο 107,1%. Το 2002 σημείωσε μείωση και διαμορφώθηκε στο 104,9%, ενώ για το 2003 σημείωσε περαιτέρω μείωση και διαμορφώθηκε στο 101,5%, ενώ το 2004 ανήλθε στο 102,9%. Το 2005 σημειώνει σημαντική αύξηση, κατά 4,5 ποσοστιαίες μονάδες, και διαμορφώνεται στο 107,4%, ενώ το 2006 μειώνεται στο 10,6% του ΑΕΠ και το 2007 στο 103,1%. Το 2008 το κρατικό χρέος της Ελλάδας αυξάνεται πάνω από 6 ποσοστιαίες μονάδες συγκριτικά με το προηγούμενο έτος και διαμορφώνεται στο 109,4% του ΑΕΠ. Τα επόμενα έτη ακολουθεί δραματική αύξηση του κρατικού χρέους της Ελλάδας εξαιτίας της βαθιάς ύφεσης στην οποία περιήλθε η ελληνική οικονομία και του υψηλού κόστους αναχρηματοδότησης του χρέους της. Έτσι, το 2009 το κρατικό χρέος εκτοξεύεται στο 126,7%, αύξηση που φτάνει το 17,3% σε σχέση με το 2008, ενώ αύξηση πάνω από 20 ποσοστιαίες μονάδες καταγράφεται το 2010, με το κρατικό χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ ανέρχεται στο 147,5%. Εκτός αγορών πλέον η Ελλάδα και με την ελληνική οικονομία στην περιδίνηση της βαθιάς ύφεσης, το 2011 το κρατικό χρέος ανέρχεται στο 175,2% του ΑΕΠ, ενώ το 2012 σημειώνει μείωση και διαμορφώνεται στο 161,9% για να αυξηθεί και πάλι το 2013 στο 178,4% και στο 180,2% το 2014. Το 2015 καταγράφεται μείωση της τάξης των 3 ποσοστιαίων μονάδων και το χρέος διαμορφώνεται στο 177% του ΑΕΠ, ενώ το 2016 θα ανέλθει στο 180,8% του ΑΕΠ σημειώνοντας εκ νέου άνοδο. Το 2017 το κρατικό χρέος της Ελλάδας διαμορφώθηκε στο 179,2% του ΑΕΠ, για να ανέλθει στο 186,2% το 2018 και στο 180,5% το 2019. Βάσει των παραπάνω καταδεικνύεται το γεγονός ότι το κρατικό χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ καταγράφεται διαχρονικά υψηλό, σε επίπεδα που ξεπερνούν το 100% του ΑΕΠ της χώρας, ήδη από την είσοδο της στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, ενώ σημειώνει ανοδική πορεία ήδη από την δεκαετία του 2000 κατά τα πρώτα χρόνια συμμετοχής της Ελλάδας στην ΟΝΕ, ενώ με τον αποκλεισμό της Ελλάδας από τις αγορές και την βαθιά ύφεση που προκάλεσαν τα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας παρατηρείται ο πλήρης εκτροχιασμός του τα τελευταία χρόνια.

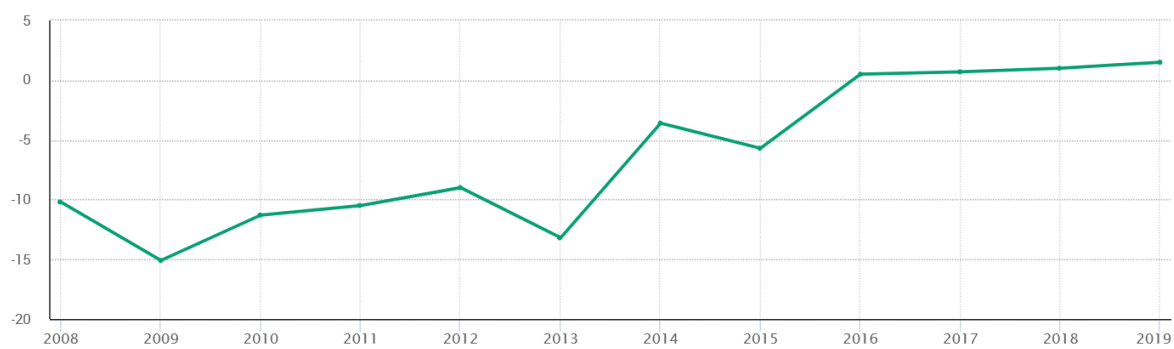
*Διάγραμμα 2. Η εξέλιξη του κρατικού χρέους της Ελλάδας από το 2000 μέχρι το 2019, ως ποσοστό του ΑΕΠ*



Πηγή: Με στοιχεία από Eurostat, 2020.

Αναφορικά με την εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείματος στη χώρα μας, το 2008 διαμορφώθηκε στο 10,2% του ΑΕΠ, για να καταγράψει άνοδο σχεδόν 5 ποσοστιαίων μονάδων και να ανέλθει στο 15,1% του ΑΕΠ το 2009. Από το 2010, οπότε και ξεκινά η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής, το δημοσιονομικό έλλειμα μειώνεται και φτάνει στο 11,3%, για να μειωθεί περαιτέρω στο 10,5% το 2011 και να διαμορφωθεί στο 9% του ΑΕΠ το 2012. Το 2013 θα σημειώσει άνοδο και θα ανέλθει στο 13,2% του ΑΕΠ, ενώ το 2014 θα καταγράψει εντυπωσιακή μείωση, σχεδόν 10 ποσοστιαίων μονάδων, και θα διαμορφωθεί στο 3,6% του ΑΕΠ. Το 2015 είναι η τελευταία χρονιά που καταγράφεται δημοσιονομικό έλλειμα, το οποίο διαμορφώνεται στο 5,7% του ΑΕΠ, ενώ τα επόμενα χρόνια σημειώνονται δημοσιονομικά πλεονάσματα. Έτσι, για το 2016 υπάρχει δημοσιονομικό πλεόνασμα που φτάνει το 0,5% του ΑΕΠ, το 2017 δημοσιονομικό πλεόνασμα της τάξης του 0,7% του ΑΕΠ και το 2018 το δημοσιονομικό πλεόνασμα θα φτάσει το 1%, ενώ για το 2019 θα διαμορφωθεί στο 1,5% του ΑΕΠ. Διαπιστώνεται ότι η Ελλάδα πραγματοποίησε μία εντυπωσιακή όσο και επίπονη δημοσιονομική προσαρμογή, περιορίζοντας σημαντικά το δημοσιονομικό έλλειμμα από διψήφια ποσοστά στα τέλη της δεκαετίας του 2000 και επιτυγχάνοντας δημοσιονομικό πλεόνασμα κατά τα τελευταία χρόνια, πριν την κρίση της πανδημίας του κορονοϊού και τη νέα συνεπακόλουθη ύφεση και τις επιπτώσεις της στα δημόσια οικονομικά. Μία τέτοια δημοσιονομική προσαρμογή σε τόσο σύντομο χρονικό διάστημα δεν θα μπορούσε παρά να έχει εκτεταμένες επιπτώσεις στα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας και να οδηγήσει σε μία βαθιά ύφεση με δραματικές επιπτώσεις στους βασικούς δείκτες της ελληνικής οικονομίας και γενικότερα στους οικονομικούς δρώντες στην ελληνική περιφέρεια.

*Διάγραμμα 3. Η εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείματος/πλεονάσματος στην Ελλάδα από το 2008 μέχρι το 2019*



Πηγή: Με στοιχεία από Eurostat, 2020b.

### **3. Ο τομέας της μεταποίησης στην Ελλάδα**

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η διάρθρωση του μεταποιητικού τομέα της ελληνικής οικονομίας και η ιστορική του εξέλιξη όσο και οι πρόσφατες εξελίξεις μετά την κρίση χρέους της Ελλάδας και την συνεπακόλουθη οικονομική κρίση.

#### **3.1 Η διαχρονική εξέλιξη και διάρθρωση της μεταποίησης στην Ελλάδα μέχρι την κρίση χρέους**

Κατά τη μεταπολεμική περίοδο ο δευτερογενής τομέας της οικονομίας γνώρισε ιδιαίτερη ανάπτυξη στην Ελλάδα, με τη βαθμιαία αύξηση της συμβολής του στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και την απασχόληση στην ελληνική οικονομία. Η αύξηση αυτή της σημασίας του δευτερογενούς τομέα έλαβε χώρα εις βάρος του πρωτογενούς τομέα της Ελληνικής οικονομίας, με την παράλληλη ανάπτυξη και διεύρυνση της συμβολής στα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας του τριτογενούς τομέα. Η μεταποίηση υπήρξε η κινητήριος δύναμη των αλλαγών αυτών που συντελέστηκαν στην ελληνική οικονομία και την αύξηση της συμμετοχής του δευτερογενούς τομέα στην οικονομική δραστηριότητα στη χώρα μας.

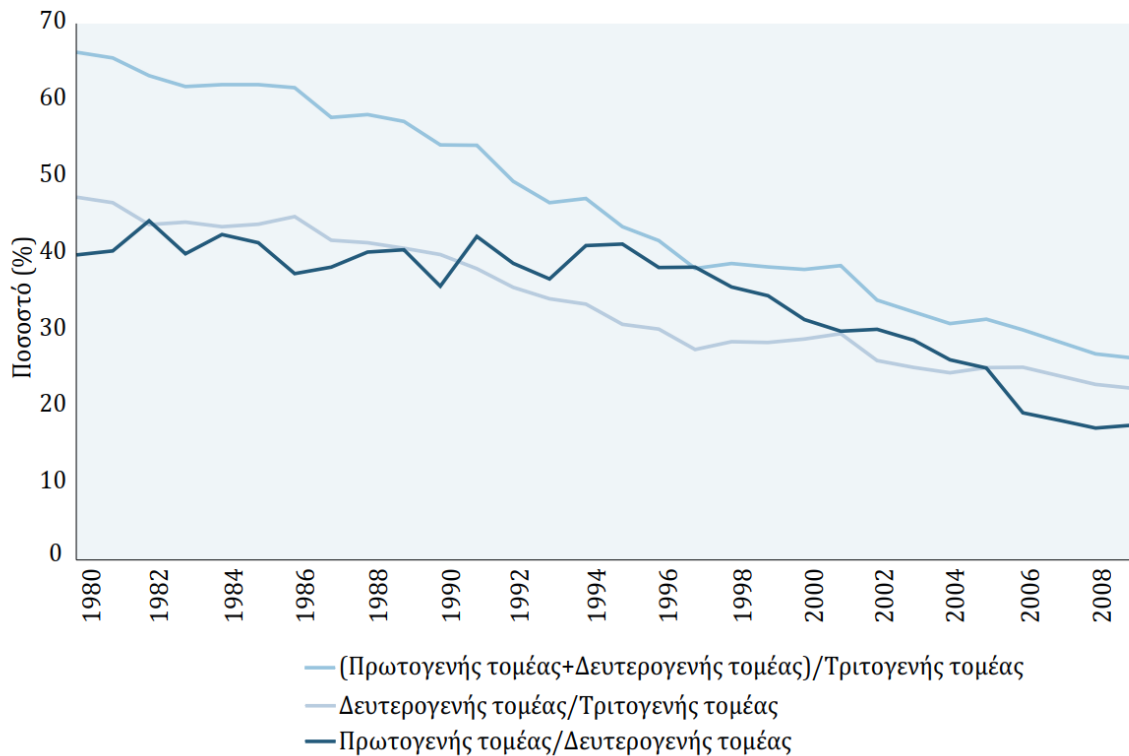
Παρά το γεγονός όμως ότι τα ποσοτικά μεγέθη της μεταποίησης μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του '70 σημείωσαν σημαντική βελτίωση, ο τομέας της μεταποίησης στην Ελλάδα δεν προχώρησε στον αναγκαίο δομικό μετασχηματισμό του, με αποτέλεσμα η παραγωγική δομή του να παρουσιάζει σχετικές αδυναμίες και να μην είναι σε θέση να αξιοποιήσει στο έπακρο τις νέες τεχνολογικές δυνατότητες και να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητα του (Αργείτης & Νικολαΐδη, 2014).

Το χρονικό διάστημα από τα μέσα της δεκαετίας του '70 και έπειτα μία σειρά παγκόσμιες οικονομικές κρίσεις, λόγω σημαντικών διακυμάνσεων στην τιμή του πετρελαίου, σε συνδυασμό με τις δομικές μεταβολές, εξαιτίας της τεχνολογικής προόδου, που συντελέστηκαν στην παγκόσμια οικονομία, οδήγησαν σε δυσμενείς μεταβολές στα ποσοτικά μεγέθη και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του δευτερογενούς τομέα της ελληνικής οικονομίας, με τη συνολική συμμετοχή του δευτερογενούς, αλλά και του πρωτογενούς τομέα, στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της οικονομίας να μειώνεται περαιτέρω, παράλληλα με την ταυτόχρονη αύξηση του μεριδίου του τριτογενούς τομέα. Η συμμετοχή του δευτερογενούς τομέα στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στην ελληνική οικονομία τα τελευταία 30 χρόνια σημείωσε μείωση από το 28,5% περίπου το 1980 σε λιγότερο από το 18% της συνολικής ακαθάριστης



προστιθέμενης αξίας το 2009, ενώ η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του δευτερογενούς τομέα συγκριτικά με την αντίστοιχη ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του τριτογενούς τομέα της ελληνικής οικονομίας μειώθηκε από πάνω από 50% περίπου το 1980 σε περίπου 22% το 2009 (Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014).

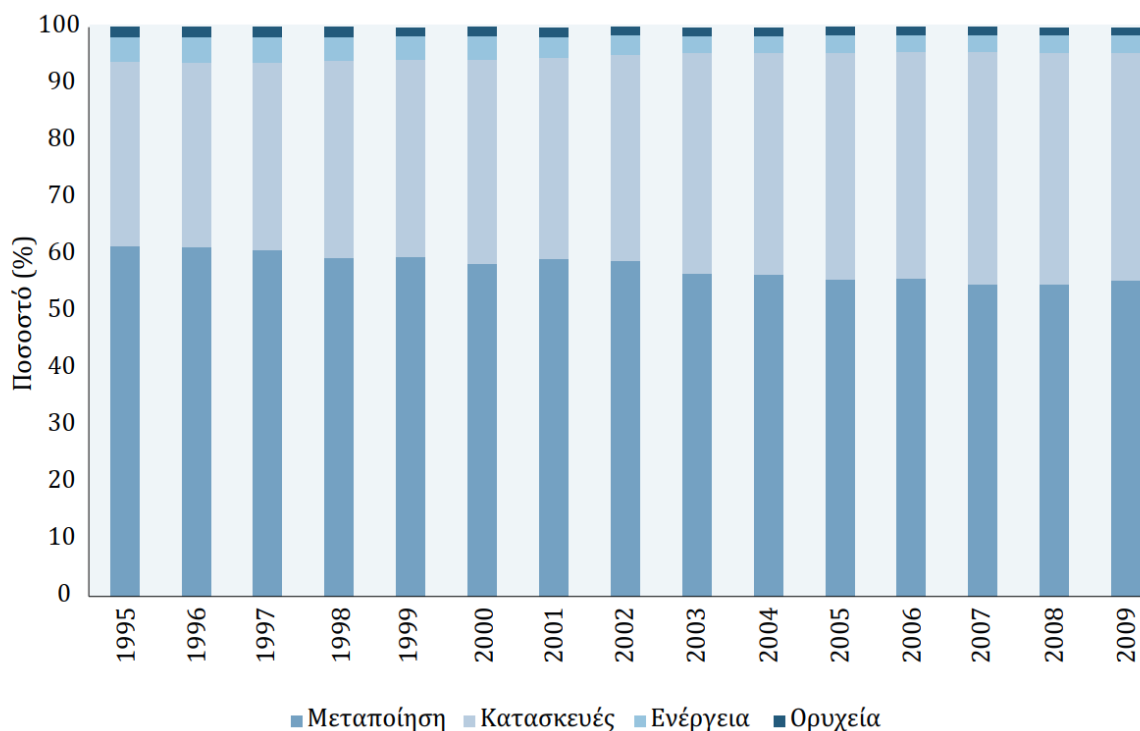
Διάγραμμα 4. Σχετική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του πρωτογενούς, του δευτερογενούς και του τριτογενούς τομέα στην Ελλάδα μεταξύ 1980 και 2009



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

Το μερίδιο της μεταποίησης στη συνολική απασχόληση στον δευτερογενή τομέα της ελληνικής οικονομίας σημείωσε μείωση, από 61,5% το 1995 σε 55,5% το 2009, ενώ και η συμβολή της μεταποίησης στη συνολική απασχόληση στην ελληνική οικονομία καταγράφει σημαντική πτώση κατά τα τελευταία χρόνια.

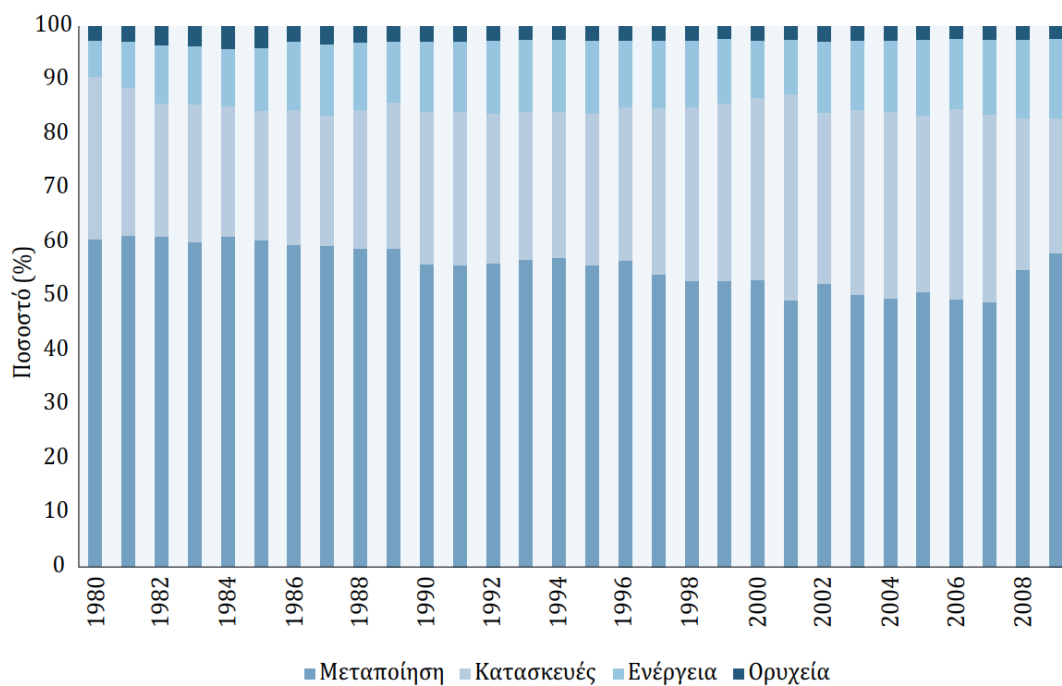
Διάγραμμα 5. Διάρθρωση απασχόλησης ανά κλάδο της μεταποίησης μεταξύ 1995 και 2009



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

Ταυτόχρονα και η συμβολή της μεταποίησης στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του δευτερογενούς τομέα της ελληνικής οικονομίας παρουσίασε πτωτική τάση, με μικρές σχετικές διακυμάνσεις, αν και πριν από την οικονομική κρίση έδειχνε τάσεις ανάκαμψης και σημείωνε αύξηση του μεριδίου της το 2008 και το 2009 (Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014).

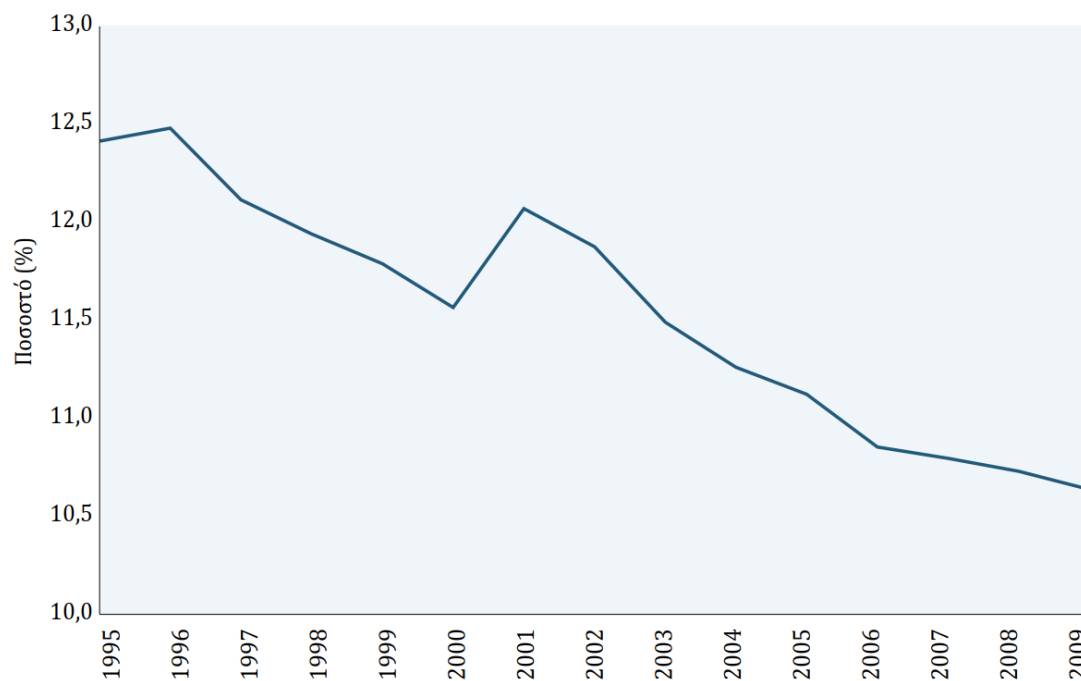
*Διάγραμμα 6. Συμβολή της μεταποίησης στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του δευτερογενούς τομέα της ελληνικής οικονομίας μεταξύ 1980 και 2009*



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

Αντίστοιχα, η συμβολή της μεταποίησης στη συνολική απασχόληση στην ελληνική οικονομία κατέγραψε μείωση, από 12,4% το 1995 σε 10,6% το 2009.

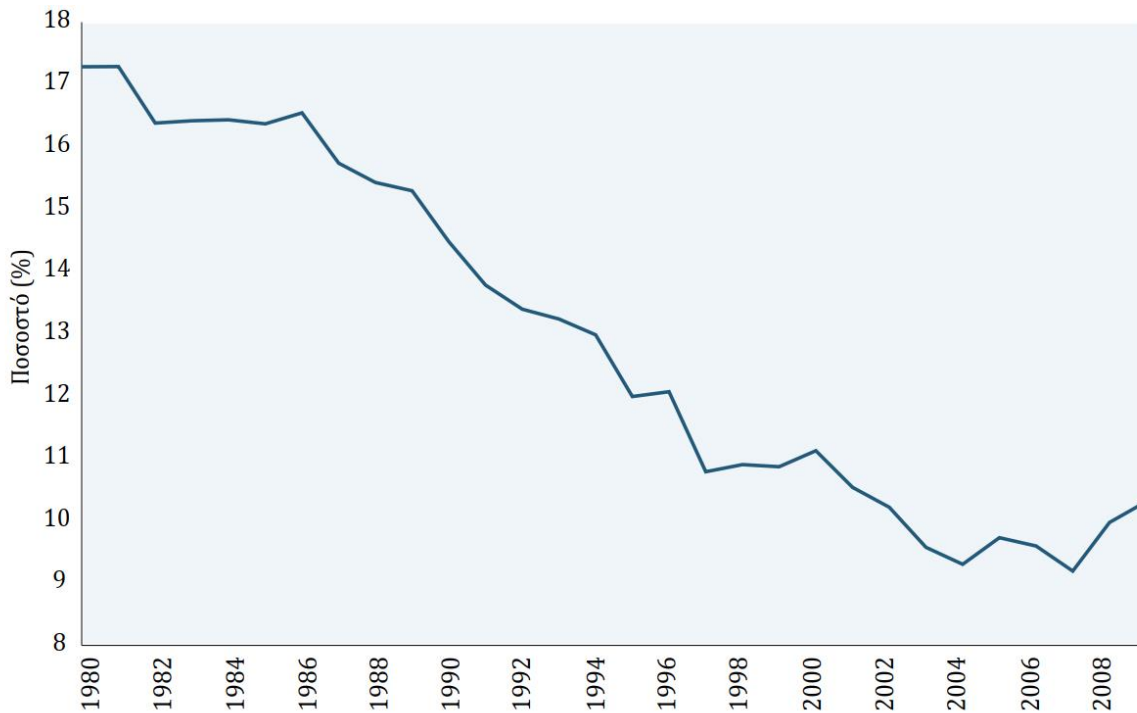
Διάγραμμα 7. Συμβολή της μεταποίησης στη συνολική απασχόληση στην ελληνική οικονομία μεταξύ 1995 και 2009



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

Ταυτόχρονα, μείωση σημείωσε και η συμβολή της μεταποίησης στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της ελληνικής οικονομίας, η οποία από 17,3% το 1980 μειώθηκε σε 10,3% το 2009, αν και κατά τα τελευταία χρόνια κατέγραψε και πάλι σχετική άνοδο.

Διάγραμμα 8. Συμβολή της μεταποίησης στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της ελληνικής οικονομίας

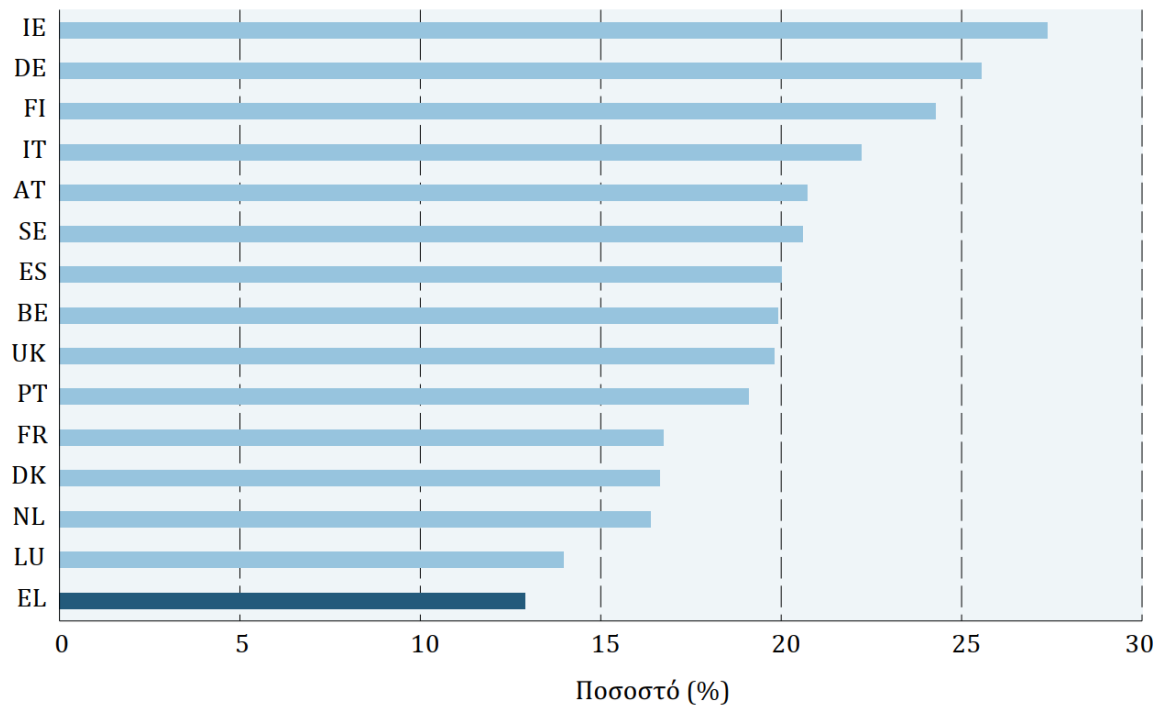


Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

Συγκριτικά με τη μεταποίηση στις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κατά την περίοδο μεταξύ 1995 και 2009 η συμμετοχή του μεταποιητικού τομέα στην Ελλάδα στα συνολικά μεγέθη της οικονομίας είναι χαμηλότερη τόσο σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας, με τον μέσο όρο της να ανέρχεται στο 12,9% στην υπό εξέταση περίοδο, καθώς η Ελλάδα μαζί με το Λουξεμβούργο είναι οι μόνες χώρες στις οποίες η συμμετοχή της μεταποίησης στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία δεν ξεπερνά το 15%, όσο και σε όρους απασχόλησης, που η συμβολή της κατά μέσο όρο διαμορφώθηκε στο 11,5%. Αντίθετα, εντυπωσιακή εμφανίζεται η συμβολή της μεταποίησης στη συνολική απασχόληση σε χώρες όπως η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Γερμανία, όπου ξεπερνά το 20%, ενώ σημαντική είναι η συμβολή του μεταποιητικού τομέα στην συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της οικονομίας σε χώρες όπως η Ιρλανδία και η Γερμανία, στις οποίες η συμμετοχή της

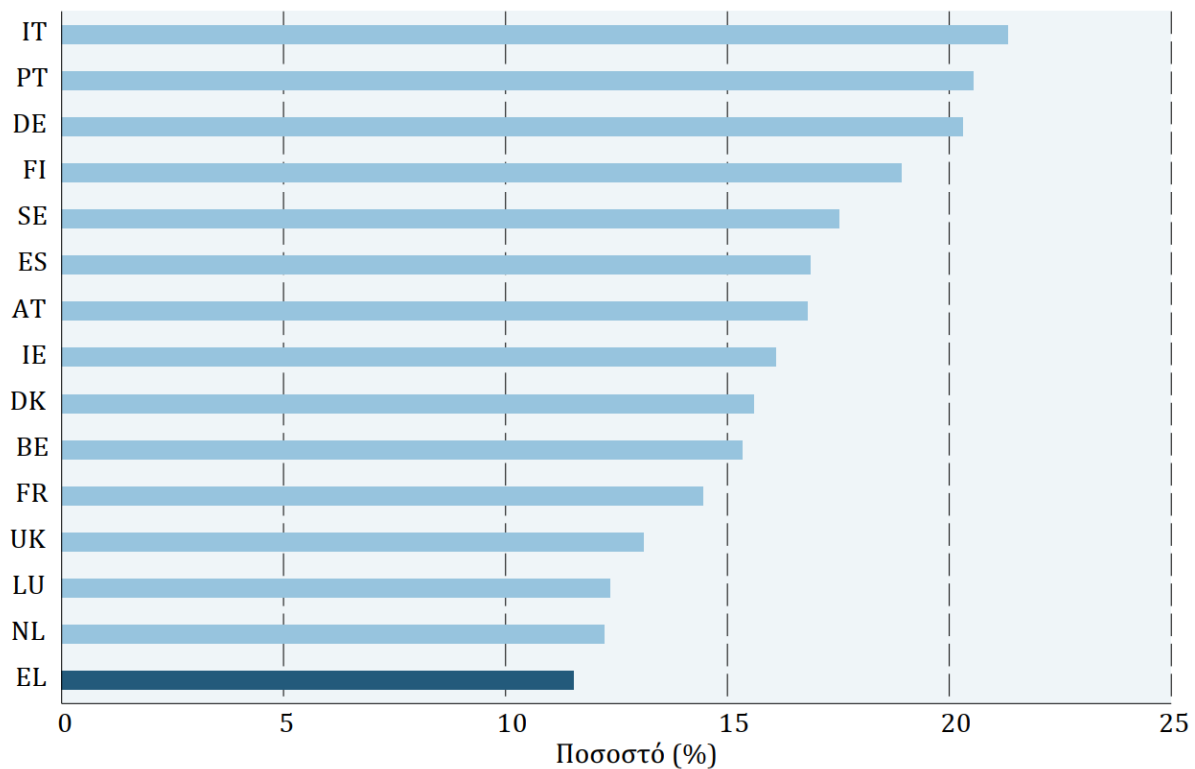
μεταποίησης ξεπερνά το 25%, και χώρες όπως η Φινλανδία, η Ιταλία, η Αυστρία και η Σουηδία, όπου ξεπερνά το 20%. Η συμμετοχή της μεταποίησης στην συνολική απασχόληση κατά την περίοδο μεταξύ 1995 και 2009 σημείωσε μείωση σε όλη την Ευρώπη, με μόνη εξαίρεση την Ισπανία κατά την περίοδο μεταξύ 1995 και 1999.

Διάγραμμα 9. Η συμμετοχή της μεταποίησης στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στην Ευρώπη μεταξύ 1995 και 2009



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

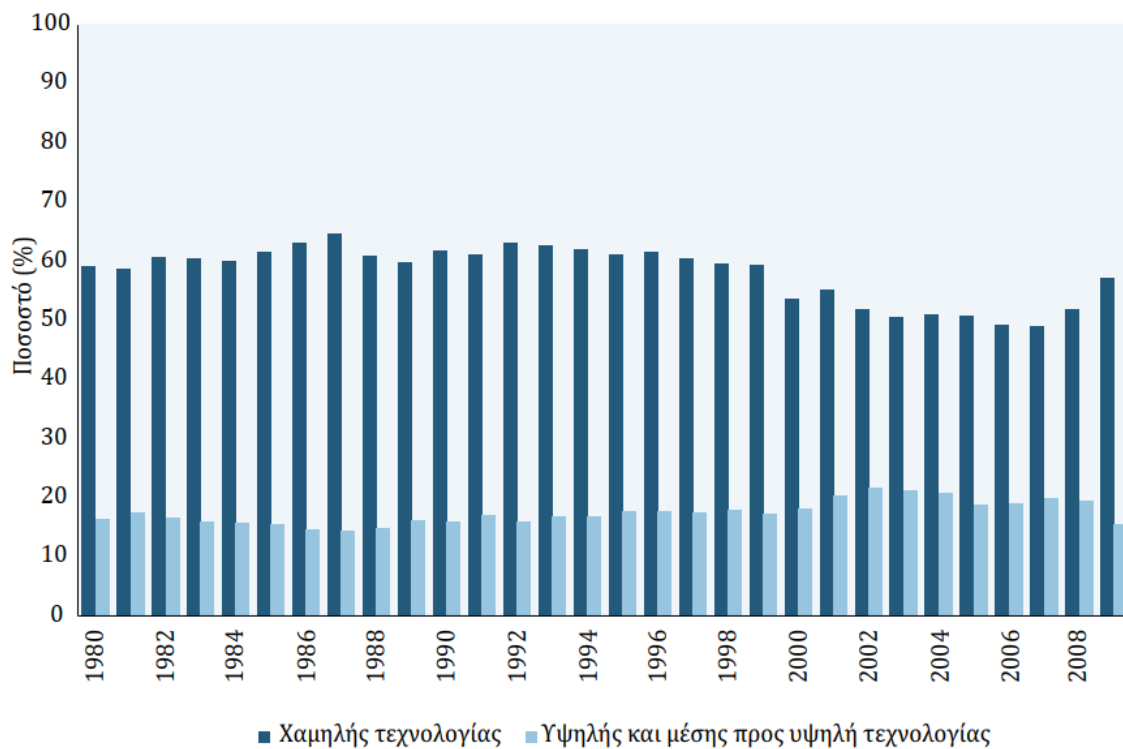
Διάγραμμα 10. Η συμμετοχή της μεταποίησης στην συνολική απασχόληση στην Ευρώπη μεταξύ 1995 και 2009



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

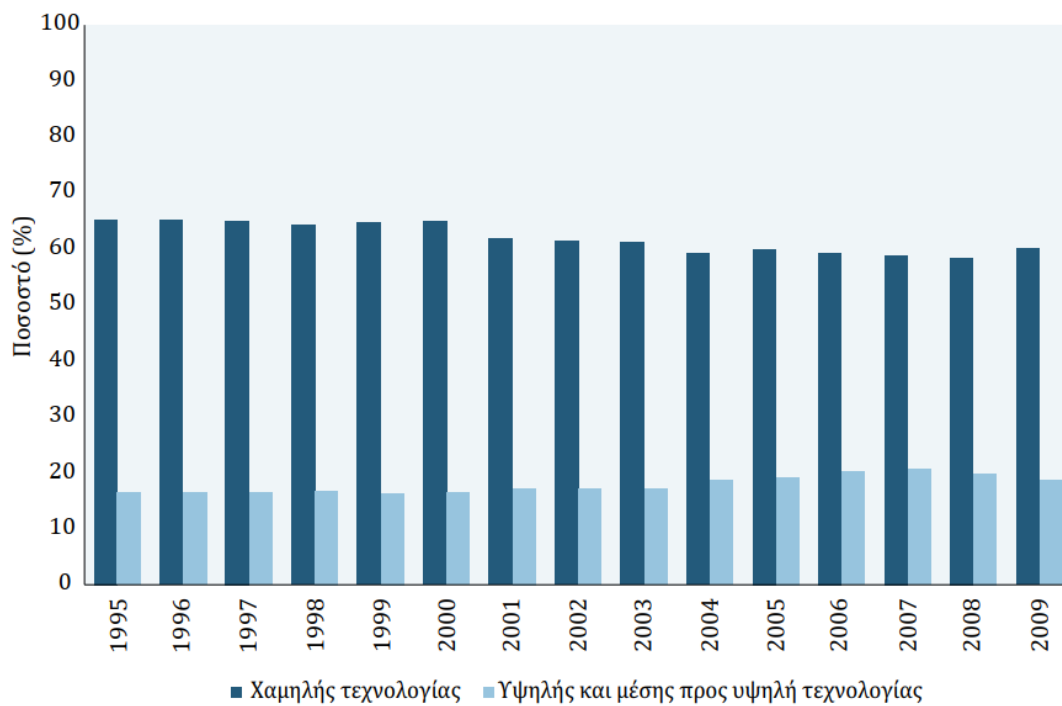
Στην περίπτωση του μεταποιητικού τομέα στην Ελλάδα, τα προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος τόσο της παραγωγής όσο και της απασχόλησης, με τους κλάδους χαμηλής τεχνολογίας να συμβάλλουν γύρω στο 50 – 60% της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας και της απασχόλησης, συγκριτικά με τους κλάδους μέσης και υψηλής τεχνολογίας, των οποίων το μερίδιο διαμορφώνεται σε σαφώς χαμηλότερα επίπεδα και κυμαίνεται μεταξύ 15% και 20%, σε αντίθεση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες όπου το μερίδιο των κλάδων μέσης και υψηλής τεχνολογίας στην συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και την απασχόληση είναι σαφώς μεγαλύτερο. Σε χώρες όπως το Βέλγιο, η Γαλλία, η Γερμανία, η Ιρλανδία, η Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο, η συμμετοχή της μεταποίησης στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και την απασχόληση, κατά μέσο όρο, ξεπέρασε το 40% κατά την υπό εξέταση περίοδο. Ο τομέας της μεταποίησης στην Ελλάδα δεν κατάφερε να προχωρήσει στον αναγκαίο τεχνολογικό μετασχηματισμό, με αποτέλεσμα το μερίδιο των κλάδων μεσαίας και υψηλής τεχνολογίας να παραμείνει σχετικά σταθερό καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο (Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014).

*Διάγραμμα 11. Συμμετοχή της μεταποίησης στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά κλάδο χαμηλής, μεσαίας και υψηλής τεχνολογίας στην Ελλάδα κατά την περίοδο μεταξύ 1980 και 2009*



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

Διάγραμμα 12. Συμμετοχή της μεταποίησης στην απασχόληση ανά κλάδο χαμηλής και μεσαίας και υψηλής τεχνολογίας στην Ελλάδα κατά την περίοδο μεταξύ 1980 και 2009



Πηγή: Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014.

Μεταξύ των κλάδων χαμηλής τεχνολογίας, ο κλάδος των τροφίμων και των ποτών έχει τη μεγαλύτερη συμβολή και αποτελεί έναν κλάδο στον οποίο σημειώθηκε αύξηση τόσο στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία όσο και την απασχόληση. Αντίθετα, σε κλάδους όπως τα «κλωστοϋφαντουργικά προϊόντα» και «είδη ενδυμασίας, κατεργασία και βαφή γουναρικών», η συμμετοχή τους τόσο στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία όσο και στην απασχόληση σημείωσε σημαντική κάμψη από τα τέλη της δεκαετίας του '80 και έπειτα, με συνέπεια στη συνέχεια και κατά τα τελευταία χρόνια η συμβολή των κλάδων χαμηλής τεχνολογίας στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και την απασχόληση στον τομέα της μεταποίησης να μειώνεται από το 2000 και έπειτα.

Όσον αφορά τους κλάδους υψηλής τεχνολογίας, κλάδοι όπως «χημικές ουσίες και χημικά προϊόντα», «μηχανήματα και είδη εξοπλισμού» και «ηλεκτρονικές μηχανές και συσκευές» παρουσιάζουν ιδιαίτερα σημαντική συμβολή στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και την απασχόληση του μεταποιητικού τομέα και η πορεία τους είναι ανοδική κατά την συγκεκριμένη περίοδο. Στους κλάδους μέσης προς χαμηλή τεχνολογία, ιδιαίτερα σημαντική στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και την απασχόληση είναι η συμβολή των κλάδων των βασικών μετάλλων και των άλλων μη μεταλλικών ορυκτών προϊόντων, αν και παρουσιάζει πτωτική τάση κατά την υπό εξέταση περίοδο, με σχετική ανάκαμψη από το 2005 έως το 2009.

Ο τομέας της μεταποίησης στην Ελλάδα βασίζεται κυρίως σε κλάδους χαμηλής τεχνολογίας, με την συμβολή των κλάδων μέσης και υψηλής τεχνολογίας να είναι σαφώς μικρότερη. Παρά την σχετική ανάδειξη κλάδων με μεγαλύτερη τεχνολογική ειδίκευση στις αρχές της δεκαετίας του 2000, η μεταποίηση στην Ελλάδα παρουσιάζει σημαντική τεχνολογική υστέρηση και αδυναμία εισαγωγής και εφαρμογής εξειδίκευσης και διαφοροποίησης της παραγωγής (Αργεΐτης & Νικολαΐδη, 2014).

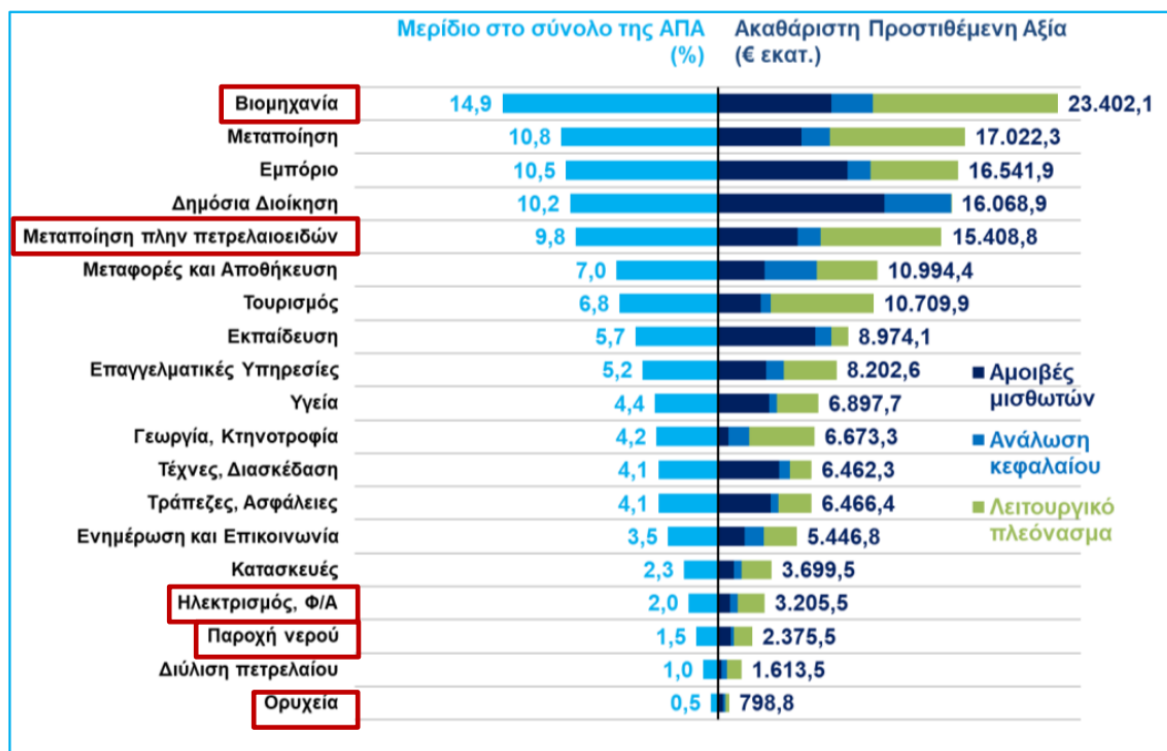
### **3.2 Η εξέλιξη της μεταποίησης στην Ελλάδα κατά τα τελευταία χρόνια**

Η μεταποίηση αποτελεί έναν ιδιαίτερα σημαντικό τομέα οικονομικής δραστηριότητας. Στην βιομηχανία στην Ελλάδα απασχολούνται 389.000 εργαζόμενοι και παράγεται το 14,8% της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας της Ελληνικής οικονομίας, ενώ στην μεταποίηση πλην των πετρελαιοειδών απασχολούνται 330.000 εργαζόμενοι και παράγεται το 9,8% της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας της οικονομίας της χώρας (Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020), όπως



αποτυπώνεται στον παρακάτω πίνακα με την συμβολή σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας ανά κλάδο της ελληνικής οικονομίας.

Διάγραμμα 13. Η συμβολή του κάθε τομέα στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της ελληνικής οικονομίας



Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

Οι κλάδοι με την σημαντικότερη συμβολή στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της μεταποίησης πλην των πετρελαιοειδών είναι ο κλάδος των τροφίμων, των ποτών και του καπνού, ο οποίος συμβάλλει το 36,4% της προστιθέμενης αξίας του μεταποιητικού τομέα, ο κλάδος των βασικών μετάλλων με το 13,4%, ο κλάδος των μεταλλικών προϊόντων με 9,1% και ο κλάδος των χημικών ο οποίος συμβάλλει το 7,6% της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών. Αντίθετα, η συμβολή κλάδων όπως ο κλάδος της χαρτοποιίας και κατασκευής χάρτινων προϊόντων, ο κλάδος κατασκευής μηχανοκίνητων οχημάτων καθώς και ο κλάδος του ξύλου και του φελλού εμφανίζεται ιδιαίτερα μειωμένη, με μερίδιο μικρότερο του 1%. Το μέσο ωρομίσθιο στον κλάδο της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών για το 2017 διαμορφώθηκε στα 10,1 ευρώ, έναντι 11,2 ευρώ για το σύνολο της οικονομίας (Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020).

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η συμβολή του κάθε κλάδου στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της μεταποίησης πλην των πετρελαιοειδών.

Διάγραμμα 14. Η συμβολή των διαφόρων κλάδων στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών



Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

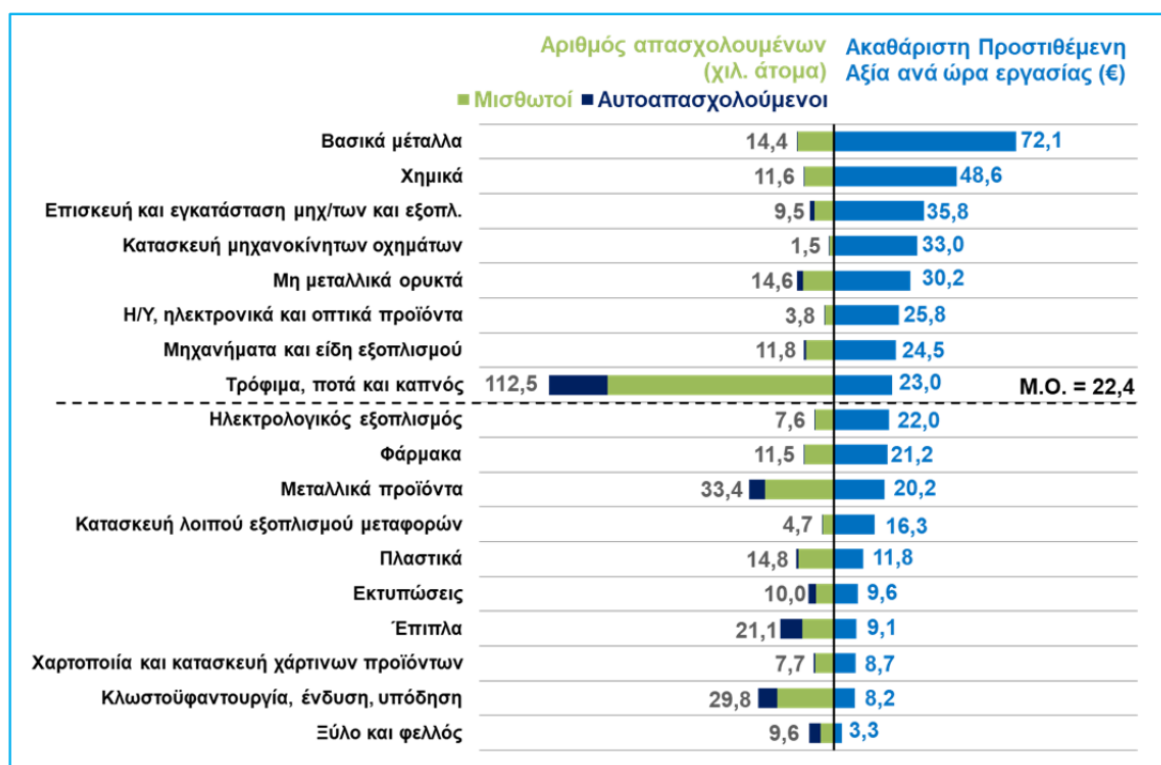
Αναφορικά με τον αριθμό των απασχολούμενων και την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα εργασίας το 2017, ο κλάδος των τροφίμων, των ποτών και του καπνού απασχολεί τον μεγαλύτερο αριθμό εργαζομένων με 112.500 εργαζόμενους, ακολουθεί ο κλάδος των μεταλλικών προϊόντων με 33.400 εργαζόμενους, ο κλάδος της κλωστοϋφαντουργίας, ένδυσης και υπόδησης με 29.800 εργαζόμενους, στον κλάδο των επίπλων απασχολούνται 21.100 εργαζόμενοι, στον κλάδο των πλαστικών ο αριθμός των εργαζομένων ανέρχεται σε 14.800 εργαζόμενους και στον κλάδο των μη μεταλλικών ορυκτών η απασχόληση αντιστοιχεί σε 14.600 εργαζόμενους. Ακολουθεί ο κλάδος των μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού με 11.800 εργαζόμενους και ο κλάδος των χημικών με 11.400 εργαζόμενους, ενώ στον κλάδο των εκτυπώσεων απασχολούνται 10.000 εργαζόμενοι, με την απασχόληση στον κλάδο του ξύλου και του φελλού να ανέρχεται σε 9.600 εργαζόμενους και στον κλάδο της επισκευής και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού να ανέρχεται σε 9.500 εργαζόμενους, αντίστοιχα.

Στην χαρτοποιία και κατασκευή χάρτινων προϊόντων απασχολούνται 7.700 εργαζόμενοι και στον κλάδο του ηλεκτρολογικού εξοπλισμού 7.600 εργαζόμενοι, ενώ στην κατασκευή λοιπού εξοπλισμού μεταφορών απασχολούνται 4.700 εργαζόμενοι. Στον κλάδο των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων απασχολούνται 3.800 εργαζόμενοι και, τέλος, στον κλάδο της κατασκευής μηχανοκίνητων οχημάτων απασχολούνται 1.500 εργαζόμενοι.

Αναφορικά με την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε κάθε κλάδο της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών, άνω του συνολικού μέσου όρου στην μεταποίηση πλην των πετρελαιοειδών κινούνται ο κλάδος των βασικών μετάλλων, που παρουσιάζει τη μεγαλύτερη ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα εργασίας με 72,1 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ακολουθεί ο κλάδος των χημικών με 48,6 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος της επισκευής και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού με 35,8 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος της κατασκευής μηχανοκίνητων οχημάτων με 33 ευρώ ανά ώρα εργασίας και ο κλάδος των μη μεταλλικών ορυκτών με 30,2 ευρώ ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας ανά ώρα εργασίας. Η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα εργασίας στον κλάδο των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων διαμορφώθηκε στα 25,8 ευρώ, στον κλάδο των μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού στα 24,5 ευρώ και στον κλάδο των τροφίμων, των ποτών και του καπνού διαμορφώθηκε στα 23 ευρώ ανά ώρα εργασίας.

Αντίστοιχα, κάτω του συνολικού μέσου όρου ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στη μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών κινούνται οι κλάδοι του ηλεκτρολογικού εξοπλισμού με την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα εργασίας να διαμορφώνεται στα 22 ευρώ ανά ώρα εργασίας, των φαρμάκων, με ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα εργασίας στα 21,2 ευρώ, των μεταλλικών προϊόντων στα 20,2 ευρώ, της κατασκευής λοιπού εξοπλισμού μεταφορών στα 16,3 ευρώ ανά ώρα εργασίας, των πλαστικών στα 11,8 ευρώ ανά ώρα εργασίας, των εκτυπώσεων στα 9,6 ευρώ, των επίπλων στα 9,1 ευρώ και της χαρτοποιίας και κατασκευής χάρτινων προϊόντων στα 8,7 ευρώ ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας ανά ώρα εργασίας. Τέλος, η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα εργασίας στον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας, ένδυσης και υπόδησης διαμορφώθηκε στα 8,2 ευρώ και στον κλάδο του ξύλου και φελλού στα 3,3 ευρώ ανά ώρα εργασίας.

*Διάγραμμα 15. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα και αριθμός απασχολούμενων ανά κλάδο της μεταποίησης για το 2017*



Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

Το λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας για το 2017 για την μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών διαμορφώνεται στα 12,1 ευρώ, σε υψηλότερα επίπεδα συγκριτικά με άλλους τομείς οικονομικής δραστηριότητας όπως ο τουρισμός με λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας στα 8,8 ευρώ, οι επαγγελματικές υπηρεσίες με 5 ευρώ ανά ώρα εργασίας και το εμπόριο με 3,3 ευρώ ανά ώρα εργασίας, αντίστοιχα, ενώ ο μέσος όρος για το σύνολο της οικονομίας ανήλθε στα 7,6 ευρώ ανά ώρα εργασίας. Η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανά ώρα εργασίας ανέρχεται στα 22,4 ευρώ και κινείται υψηλότερα του μέσου όρου της ελληνικής οικονομίας που διαμορφώνεται στα 18,6 ευρώ.

Διάγραμμα 16. Λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας και αριθμός απασχολούμενων ανά κλάδο της μεταποίησης για το 2017



Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

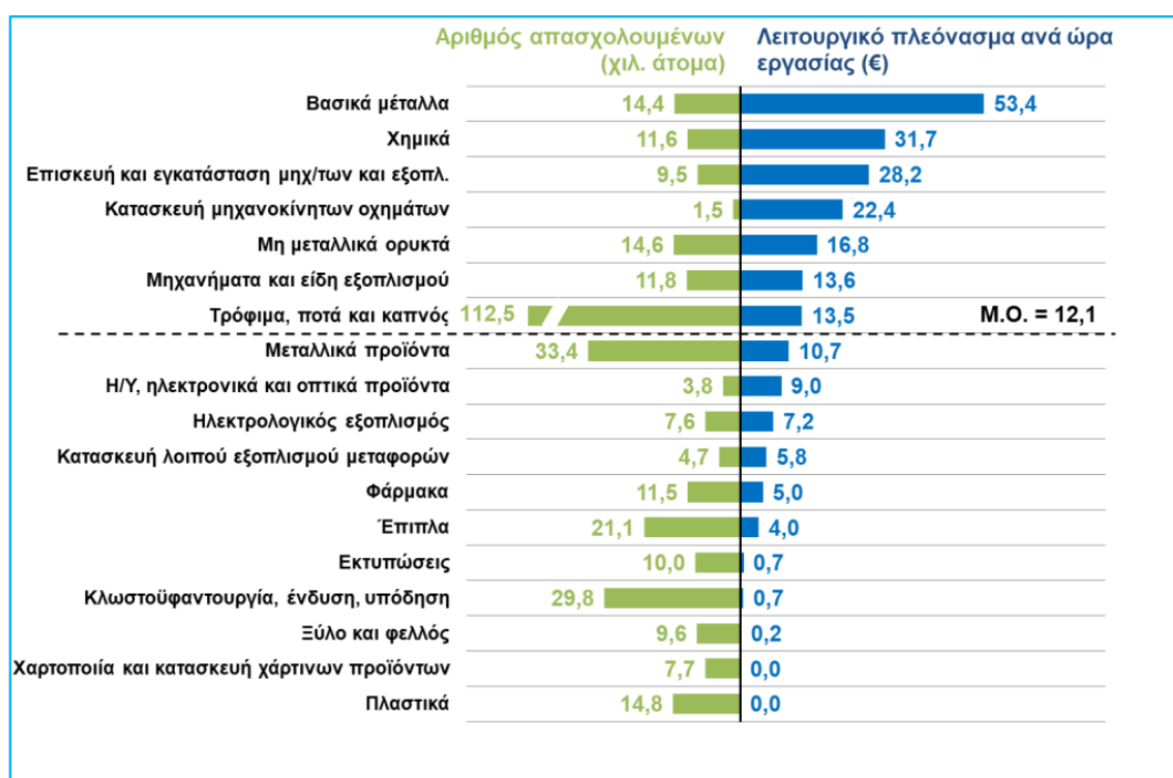
Αναφορικά με το λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας ανά κλάδο της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών, άνω του μέσου όρου κινούνται ο κλάδος των βασικών μετάλλων με 63,4 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος των χημικών με 31,7 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος της επισκευής και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού με 28,2 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος της κατασκευής μηχανοκίνητων οχημάτων με 22,4 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος των μη μεταλλικών ορυκτών με 16,8 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος των μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού με 13,6 ευρώ ανά ώρα εργασίας, καθώς και ο κλάδος των τροφίμων, ποτών και καπνού με λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας που φτάνει τα 13,5 ευρώ.

Αντίστοιχα, χαμηλότερα του μέσου όρου της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών συνολικά, όσον αφορά το λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας, κινούνται ο κλάδος των μεταλλικών προϊόντων με λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας της τάξης των 10,7 ευρώ, ο κλάδος των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων με 9 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος του ηλεκτρολογικού εξοπλισμού με λειτουργικό πλεόνασμα 7,2 ευρώ ανά ώρα εργασίας, ο κλάδος της κατασκευής λοιπού εξοπλισμού μεταφορών με 5,8 ευρώ, ο κλάδος των φαρμάκων με 5 ευρώ και των επίπλων με λειτουργικό πλεόνασμα της τάξης των 4 ευρώ, ενώ σημαντικά χαμηλότερα κινούνται ο κλάδος των εκτυπώσεων και της

κλωστοϋφαντουργίας, ένδυσης και υπόδησης με 0,7 ευρώ λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας, αντίστοιχα, και ο κλάδος του ξύλου και του φελλού με 0,2 ευρώ λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας. Ο κλάδος της χαρτοποιίας και κατασκευής χαρτικών προϊόντων καθώς και ο κλάδος των πλαστικών εμφανίζονται να έχουν μηδενικό λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται το λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας ανά κλάδο της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών.

Διάγραμμα 17. Λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας ανά κλάδο της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών

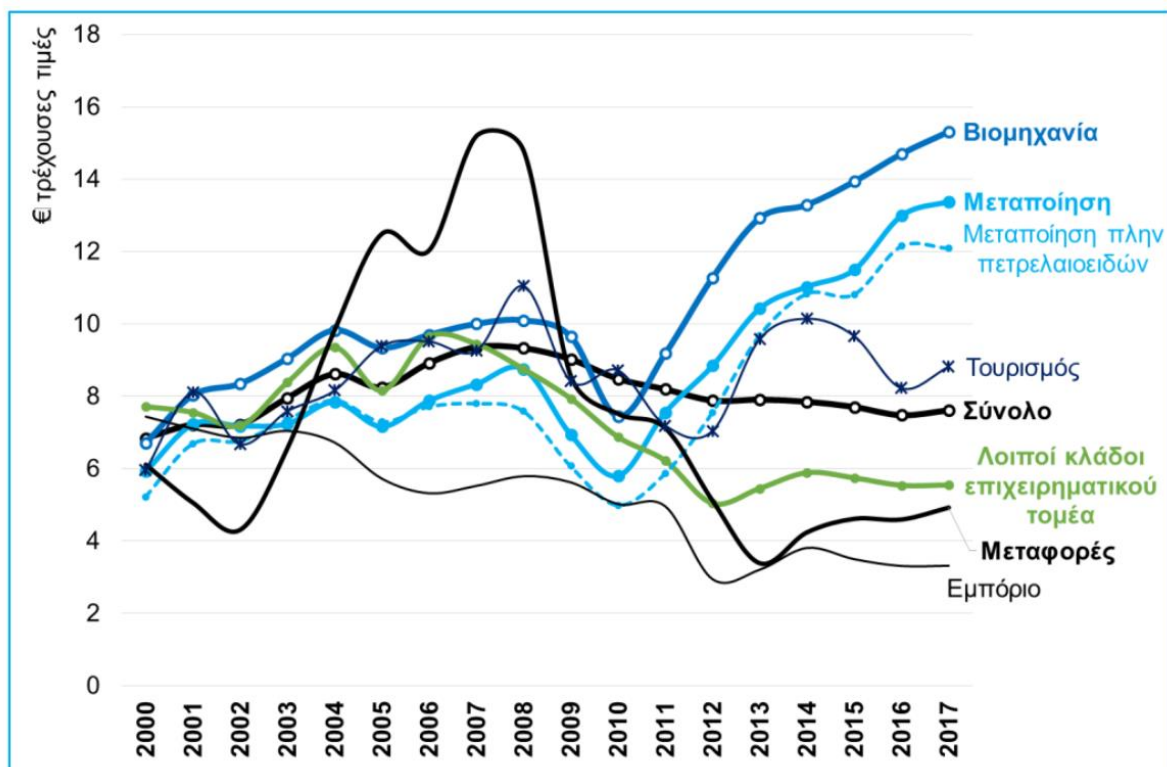


Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η μεταβολή του λειτουργικού πλεονάσματος ανά ώρα εργασίας για την περίοδο από το 2000 μέχρι το 2017. Παρατηρείται ότι το λειτουργικό πλεόνασμα στη μεταποίηση παρουσιάζει γενικά ανοδική πορεία από το 2000 μέχρι και το 2007, οπότε και εμφανίζονται τα πρώτα προβλήματα τόσο στην παγκόσμια όσο και στην Ελληνική οικονομία, ενώ στη συνέχεια το λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας παρουσιάζει σημαντική κάμψη μέχρι και το 2010 και στη συνέχεια ακολουθεί μία πορεία σημαντικής ανάκαμψης με το λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας στον μεταποιητικό

τομέα κατά τα τελευταία έτη να διαμορφώνεται σε υψηλότερα επίπεδα σχετικά με τα επίπεδα προ κρίσης. Συγκριτικά με το σύνολο της οικονομίας και τους υπόλοιπους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, το λειτουργικό πλεόνασμα ανά ώρα εργασίας στη μεταποίηση παρουσιάζει σαφώς μεγαλύτερη ανάκαμψη μετά την κάμψη που σημείωσε κατά την έναρξη της οικονομικής κρίσης στη χώρα μας και διαμορφώνεται σε υψηλότερα επίπεδα συγκριτικά με τους υπόλοιπους κλάδους.

Διάγραμμα 18. Η εξέλιξη του λειτουργικού πλεονάσματος ανά ώρα εργασίας στη μεταποίηση και σε άλλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας μεταξύ 2000 και 2017

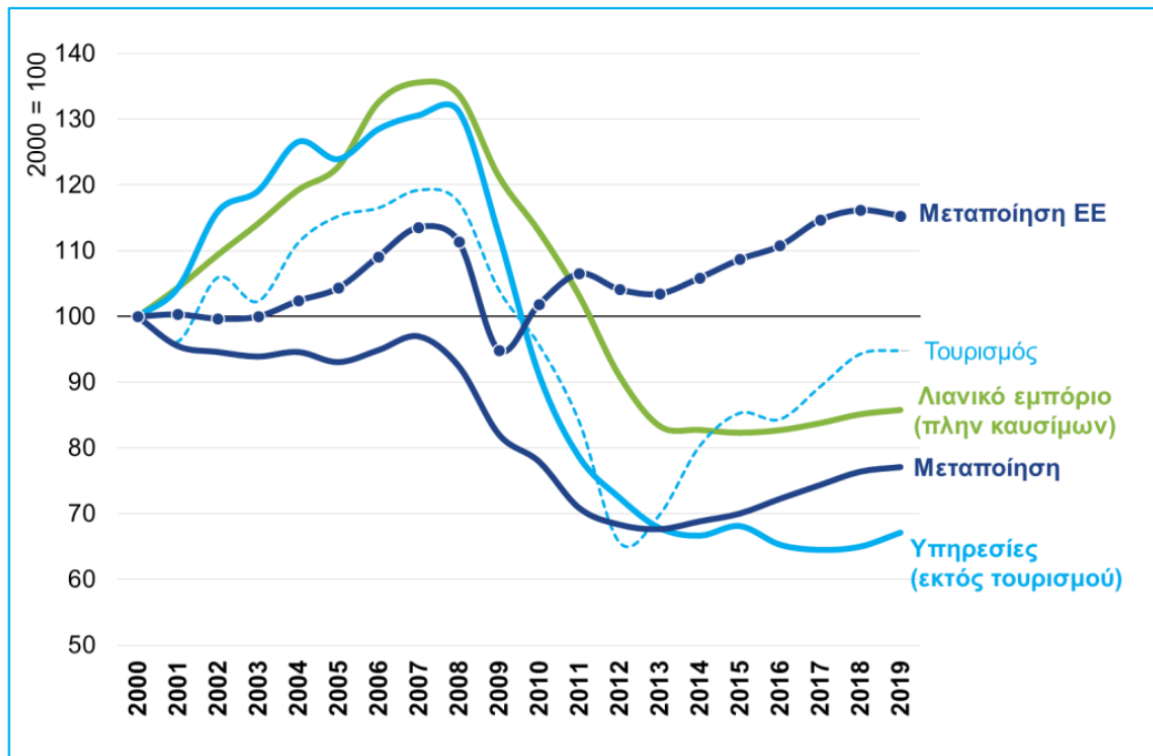


Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

Οι δείκτες όγκου οικονομικής δραστηριότητας καταγράφουν σημαντική μείωση σε όλους τους κλάδους της ελληνικής οικονομίας από το 2008 και έπειτα. Στη μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών καταγράφεται στροφή προς τις εξαγωγές προκειμένου να αντισταθμιστεί η πτώση της εσωτερικής ζήτησης κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης και σε αυτό οφείλεται η μικρότερη πτώση του δείκτη όγκου οικονομικής δραστηριότητας συγκριτικά με τον τομέα του εμπορίου, με την μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών να εμφανίζει επίσης σχετικά μεγαλύτερους ρυθμούς ανάκαμψης από εκείνους του εμπορίου και αντίστοιχους των υπηρεσιών, οι οποίες επωφελούνται από την σημαντική ανοδική πορεία του τουρισμού, ο

δείκτης στον οποίο καταγράφει τη μεγαλύτερη άνοδο καθώς ο τουρισμός επωφελήθηκε ιδιαίτερα από την έλευση ξένων τουριστών και το γεγονός ότι δεν βασίζεται αποκλειστικά στην εγχώρια ζήτηση, με την χώρα μας να αποτελεί βασικό διεθνή τουριστικό προορισμό κατά τους θερινούς μήνες (Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020).

Διάγραμμα 19. Εξέλιξη του δείκτη όγκου οικονομικής δραστηριότητας στη μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών, το εμπόριο και τις υπηρεσίες (έτος βάσης 2000 = 100)



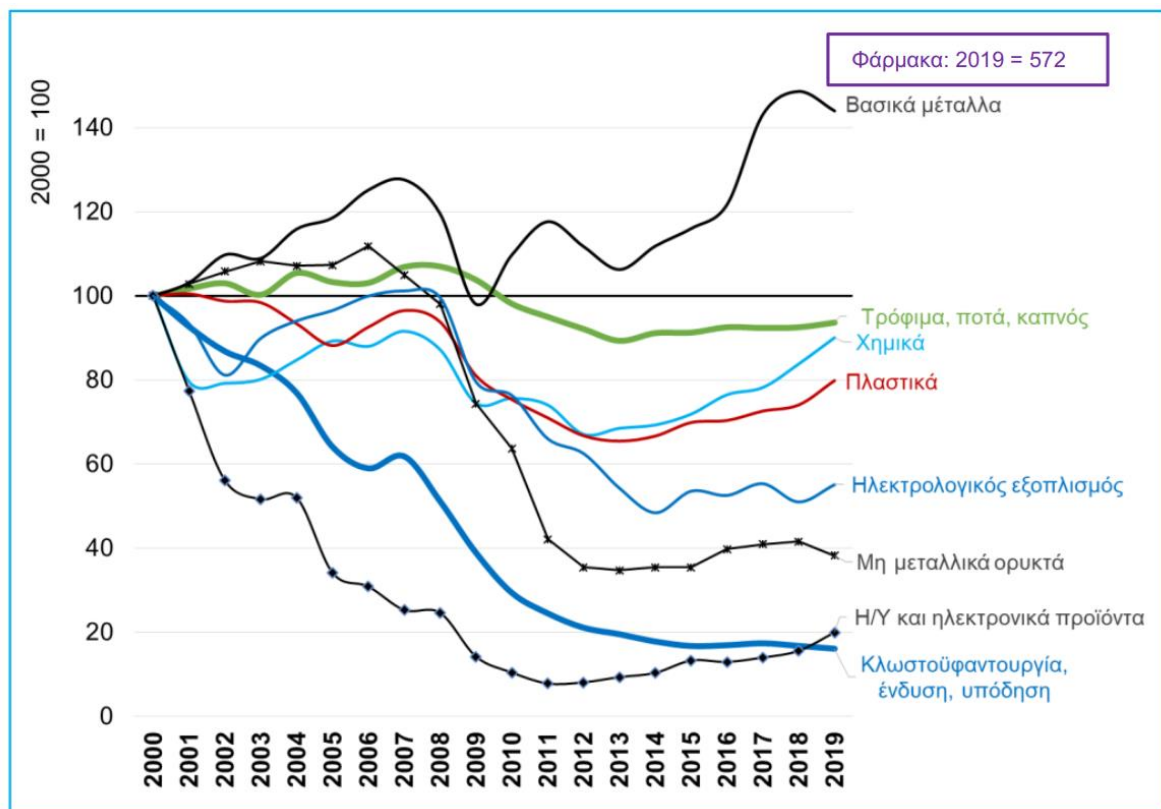
Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

Αναφορικά με τους δείκτες βιομηχανικής παραγωγής ανά κλάδο της μεταποίησης, σε κλάδους όπως ο κλάδος των ηλεκτρονικών υπολογιστών και των ηλεκτρονικών προϊόντων και της κλωστοϋφαντουργίας, ένδυσης και υπόδησης ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής καταγράφει σταθερή πτώση από το 2000 και έπειτα, ενώ στον κλάδο του ηλεκτρολογικού εξοπλισμού και τον κλάδο των μη μεταλλικών ορυκτών έπειτα από μία περίοδο ανοδικής πορείας του δείκτη μέχρι το 2007, ακολουθεί σημαντική κάμψη στη συνέχεια με τον δείκτη να διαγράφει σταθερά καθοδική πορεία από το 2008 μέχρι και το 2019. Ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής στους κλάδους των πλαστικών και των χημικών καταγράφει υποχώρηση από το 2008 μέχρι και το 2011 και στη συνέχεια παρουσιάζει σχετική ανάκαμψη και επιστρέφει στα επίπεδα προ κρίσης, ενώ ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής για τα τρόφιμα, τα ποτά και τον καπνό παραμένει



σχετικά σταθερός σε όλη τη διάρκεια της περιόδου από το 2000 μέχρι το 2019. Στον κλάδο των βασικών μετάλλων, αντίστοιχα, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής παρουσιάζει σταθερά ανοδική πορεία από το 2000 και μετά, με εξαίρεση την περίοδο μεταξύ 2006 και 2008 οπότε και παρουσιάζει παροδική κάμψη, και κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα τόσο συγκριτικά με τους άλλους κλάδους όσο και με το επίπεδο του δείκτη το 2000.

Διάγραμμα 20. Εξέλιξη του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής σε κλάδους της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών (έτος βάσης 2000 = 100)



Πηγή: Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020.

Ως προς την αξία του παραγόμενου προϊόντος η μεταποίηση παράγει περίπου το 20% της αξίας του παραγόμενου προϊόντος στην ελληνική οικονομία, αν και το ποσοστό αυτό καταγράφει σχετική πτωτική τάση τα τελευταία χρόνια, με συνέπεια από 20,3% το 1995 να μειώνεται σε 18% το 2015. Σημαντική υπήρξε η μείωση του παραγόμενου προϊόντος στη μεταποίηση μεταξύ 2005 και 2015, καθώς το 2015 το παραγόμενο προϊόν εμφανίζεται μειωμένο κατά σχεδόν 20% σε σχέση με τα επίπεδα του 2005, ακολουθώντας πάντως τη γενικότερη πορεία του παραγόμενου προϊόντος στην οικονομία καθώς το μερίδιο της μεταποίησης στο συνολικό προϊόν παρέμεινε σχετικά σταθερό. Έτσι, με έτος βάσης το 2005, το παραγόμενο προϊόν στη μεταποίηση διαμορφώθηκε στα 53.861.000 ευρώ το 1995, σημείωσε άνοδο και ανήλθε στα

65.486.000 ευρώ το 2005, ενώ για το 2015 σημείωσε κάμψη και διαμορφώθηκε στα 53.758.000 ευρώ (IOBE, 2017).

Αναφορικά με την κατανομή του παραγόμενου προϊόντος ανά κλάδο της μεταποίησης ο κλάδος με τη μεγαλύτερη συμβολή στο παραγόμενο προϊόν της μεταποίησης συνολικά είναι ο κλάδος των τροφίμων, των ποτών και του καπνού, με το μερίδιο του κλάδου να παραμένει σχετικά σταθερό και να διαμορφώνεται σε 29% το 2015, έναντι 26% το 2005 και 28% το 1995. Ακολουθεί ο κλάδος της διύλισης πετρελαίου και του οπτάνθρακα, με μερίδιο που διαμορφώνεται από 18% το 1995 σε 27% το 2015, σημειώνοντας άνοδο κατά σχεδόν 10 ποσοστιαίες μονάδες έπειτα από τη μείωση που σημείωσε το 2005 όταν και διαμορφώθηκε στο 17%. Άλλος σημαντικός κλάδος της μεταποίησης είναι και ο κλάδος των βασικών μετάλλων, με τη συμμετοχή του στο συνολικό προϊόν της μεταποίησης να ανέρχεται στο 7% το 1995, στο 9% το 2005 και στο 8% το 2015. Παρά το γεγονός ότι ο συγκεκριμένος κλάδος καταγράφει σημαντική αύξηση του παραγόμενου προϊόντος μεταξύ 1995 και 2005, που φτάνει το 61%, μεταξύ 2005 και 2015 καταγράφεται μείωση της τάξης του 27%.

Σημαντική μείωση του παραγόμενου προϊόντος σημειώνεται και στον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας, ένδυσης και δέρματος, όπου καταγράφεται μείωση του παραγόμενου προϊόντος της τάξης του 23% μεταξύ 1995 και 2005 και ακόμα μεγαλύτερη μείωση που ανήλθε στο 63% μεταξύ 2005 και 2015, καθώς και στον κλάδο του ξύλου, που καταγράφει μείωση που φτάνει το 18% μεταξύ 1995 και 2005 και περαιτέρω μείωση που ανέρχεται στο 70% μεταξύ 2005 και 2015. Έτσι, το μερίδιο της κλωστοϋφαντουργίας, ένδυσης και υπόδησης στο συνολικό προϊόν στη μεταποίηση μειώνεται από 9% το 1995 σε μόλις 3% το 2015.

Ιδιαίτερα μεγάλη αύξηση σημειώνει το παραγόμενο προϊόν στον κλάδο της επισκευής και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού, το οποίο αυξάνεται κατά 88% μεταξύ 1995 και 2005 και κατά 113% μεταξύ 2005 και 2015. Μεταξύ 2005 και 2015, όμως, καταγράφεται μείωση του παραγόμενου προϊόντος σε μία σειρά κλάδων της μεταποίησης, όπως ο κλάδος των εκτυπώσεων, των μη μεταλλικών ορυκτών, των βασικών μετάλλων, των μεταλλικών, εκτός μηχανημάτων και εξοπλισμού, των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών, κατασκευής ηλεκτρολογικού εξοπλισμού, κατασκευής μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού, μηχανοκίνητων οχημάτων, εξοπλισμού μεταφορών και επίπλων (IOBE, 2017).

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η συμβολή του κάθε κλάδου στο συνολικό προϊόν της μεταποίησης, το παραγόμενο προϊόν σε κάθε κλάδο, καθώς και η μεταβολή του μεταξύ 1995 και 2005 και 2005 και 2015.

Πίνακας 1. Παραγόμενο προϊόν ανά κλάδο της μεταποίησης μεταξύ 1995 και 2015 (έτος βάσης = 2010, εκατομμύρια €)

Τομέας	1995	2005	2015	1995	2005	2015	% 1995 – 2005	% 2005 - 2015
Τρόφιμα, ποτά, καπνός	14.747	16.759	15.325	28%	26%	29%	14%	-9%
Κλωστοϋφαντουργία, ένδυση, δέρμα	4.958	3.793	1.421	9%	6%	3%	-23%	-63%
Ξύλο	1.709	1.398	415	3%	2%	1%	-18%	-70%
Χαρτί	1.660	1.090	1.203	3%	2%	2%	-34%	10%
Εκτυπώσεις	1.606	2.320	530	4%	4%	1%	44%	-77%
Οπτάνθρακας, διύλιση πετρελαίου	9.540	11.190	14.284	18%	17%	27%	17%	28%
Χημικά	1.835	2.290	2.073	3%	4%	4%	25%	-9%
Φαρμακευτικά	1.312	1.657	1.516	2%	3%	3%	26%	-8%
Καουτσούκ, πλαστικά	1.305	1.479	1.875	2%	2%	3%	13%	27%
Μη μεταλλικά ορυκτά	2.970	4.060	1.838	6%	6%	3%	37%	-55%
Βασικά μέταλλα	3.615	5.817	4.259	7%	9%	8%	61%	-27%

Μεταλλικά, εκτός οχημάτων και εξοπλισμού	2.150	5.714	2.989	4%	9%	6%	166%	-48%
Η/Υ, ηλεκτρονικά, οπτικά	408	650	535	1%	1%	1%	59%	-18%
Κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού	1.573	1.904	1.143	3%	3%	2%	21%	-40%
Κατασκευή Μηχανήματα, είδη εξοπλισμού	795	1.162	1.017	1%	2%	2%	46%	-13%
Μηχανοκίνητα οχήματα	336	331	159	1%	1%	0%	-2%	-52%
Εξοπλισμός μεταφορών	462	933	217	1%	1%	0%	102%	-77%
Έπιπλα και λοιπά μεταποίησης	2.016	2.054	1.052	4%	3%	2%	2%	-49%
Επισκευή, εγκατάσταση σε Μηχανήματα και εξοπλισμός	287	540	1.151	1%	1%	2%	88%	113%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗΣ	53.25 0	65.16 6	53.75 8	100 %	100 %	100 %	22%	-18%

Πηγή: IOBE, 2017.

Αναφορικά με τις γενικότερες τάσεις στον τομέα της μεταποίησης κατά τις τελευταίες δεκαετίες και κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης όσο και της πρόσφατης πανδημίας του κορονοϊού, η εκτεταμένη ύφεση που έπληξε το σύνολο της ελληνικής οικονομίας λόγω

της κρίσης χρέους που είχε σαν αποτέλεσμα τη σωρευτική μείωση του Α.Ε.Π κατά 25% συγκριτικά με τα επίπεδα του 2008, επηρέασε το σύνολο των τομέων οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα και δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστη τη μεταποίηση. Παρόλα αυτά, η βιομηχανική παραγωγή στην Ελλάδα σημειώνει σημαντικά υψηλότερους ρυθμούς ανάκαμψης συγκριτικά με τους άλλους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, εξαιτίας της μεγαλύτερης εξωστρέφειας των επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα και την αύξηση των εξαγωγών ως αντιστάθμισμα στη μείωση της εγχώριας ζήτησης. Οι ρυθμοί ανάπτυξης του μεταποιητικού τομέα στην Ελλάδα ανακάμπτουν και διαμορφώνονται σε αντίστοιχα επίπεδα με τους ρυθμούς ανάπτυξης που σημειώνονται στις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά χαμηλότερα συγκριτικά με τους ρυθμούς ανάπτυξης που κατέγραφε πριν από την οικονομική κρίση.

Στην Ελλάδα από τα μέσα της δεκαετίας του '80 παρατηρείται τάση αποβιομηχάνισης της ελληνικής οικονομίας, με το μερίδιο της μεταποίησης στο συνολικό ΑΕΠ της χώρας να μειώνεται από 12,1% το 1979 σε 8,9% στα τέλη της δεκαετίας του 2000, με την κρίση χρέους να επιτείνει την φθίνουσα πορεία του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας. Κατά τη διάρκεια της κρίσης μειώθηκε ο κύκλος εργασιών της μεταποίησης, παράλληλα με το ενεργητικό όλων των κλάδων του μεταποιητικού τομέα, ενώ και τα ίδια κεφάλαια διαμορφώθηκαν σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, με τον περιορισμό του τραπεζικού δανεισμού να οδηγεί σε απομόχλευση και μείωση του δανεισμού των μεταποιητικών επιχειρήσεων. Ταυτόχρονα, η προστιθέμενη αξία της μεταποίησης μειώθηκε κατά 7,1% την περίοδο μεταξύ 2009 και 2014, ενώ η παραγωγικότητα του τομέα της μεταποίησης παραμένει στάσιμη στα επίπεδα του 2004, παρουσιάζοντας μικρές αυξομειώσεις, σε αντίθεση με την αντίστοιχη παραγωγικότητα του τομέα στην Ευρώπη, όπου παρουσιάζεται σταθερά αύξηση της παραγωγικότητας από το 1995 και έπειτα, παρά την προσωρινή σημαντική μείωση κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης (Καλογήρου, 2018).

Παρόλα αυτά, ο τομέας της μεταποίησης δεν υστερεί έναντι των υπολοίπων τομέων της ελληνικής οικονομίας, καθώς παρουσιάζει αντίστοιχη παραγωγικότητα με τον τομέα των υπηρεσιών, ενώ σημαντική είναι και η συμβολή του στην προώθηση της έρευνας και της ανάπτυξης στην Ελλάδα, με τις επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη ανά απασχολούμενο να είναι 4 φορές μεγαλύτερες σε σχέση με το σύνολο της ελληνικής οικονομίας, ενώ και το 0,6% των εργαζομένων στον τομέα της μεταποίησης ασχολείται με την έρευνα και την ανάπτυξη, έναντι ποσοστού 0,2% συνολικά στην ελληνική οικονομία. Παράλληλα, οι μεταποιητικές

επιχειρήσεις εφαρμόζουν καινοτόμες πρακτικές σε μεγαλύτερο ποσοστό συγκριτικά με τις επιχειρήσεις των υπολοίπων τομέων οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα.

Οι επενδύσεις ανά εργαζόμενο στον τομέα της μεταποίησης συνέχισαν να αυξάνονται ακόμα και την περίοδο της οικονομικής κρίσης, σε αντίθεση με τους υπόλοιπους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, όπου κατέγραψαν σημαντική μείωση. Παράλληλα, ιδιαίτερα σημαντική είναι η συμβολή του τομέα της μεταποίησης και στις εξαγωγικές επιδόσεις της χώρας, με το 87% των συνολικών εξαγωγών της Ελλάδας να αποτελούν εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων, ενώ για το 2015 πραγματοποιήθηκαν εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων σε 184 χώρες σε όλο τον κόσμο.

Σημαντική είναι και η συμβολή της μεταποίησης τόσο στο ΑΕΠ όσο και στην απασχόληση, ενώ από την δραστηριότητα του μεταποιητικού τομέα δημιουργούνται πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα και για άλλους τομείς οικονομικής δραστηριότητας και το σύνολο της ελληνικής οικονομίας (Καλογήρου, 2018).

Δυσμενείς είναι, όπως είναι αναμενόμενο, και οι επιπτώσεις της πανδημίας του κορονοϊού στη μεταποίηση καθώς η παραγωγή στον τομέα της μεταποίησης πλην πετρελαιοειδών κατά το διάστημα μεταξύ Ιανουαρίου και Μαΐου 2020 παρουσιάζει μείωση της τάξης του 3,3%, μείωση όμως που είναι χαμηλότερη της αντίστοιχης μείωσης που καταγράφεται στην παραγωγή στη μεταποίηση στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες, όπου η παραγωγή στον τομέα της μεταποίησης παρουσίασε μείωση μεγαλύτερη του 10% κατά μέσο όρο (Μασουράκης & Πρίντσιπας, 2020).

## **4. Έρευνες για τις επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων σε διάφορους τομείς οικονομικής δραστηριότητας**

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται μία σειρά ερευνών που εξετάζουν την επίδραση της κρίσης χρέους και της οικονομικής κρίσης της Ελλάδας σε διάφορους τομείς της Ελληνικής οικονομίας αλλά και των επιπτώσεων των οικονομικών κρίσεων στη λειτουργία και αποδοτικότητα των επιχειρήσεων διεθνώς.

### **4.1 Έρευνες για την ελληνικές επιχειρήσεις και τις επιπτώσεις της κρίσης**

Οι Notta και Vlachvei (2014) εξετάζουν την επίδραση της οικονομικής κρίσης στην απόδοση των Ελληνικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών με την χρήση δεδομένων πριν και κατά την διάρκεια της κρίσης χρέους της Ελλάδας για την περίοδο μεταξύ 2006 και 2011. Με την εκτίμηση ενός υποδείγματος με δεδομένα πριν το ξέσπασμα της κρίσης χρέους και την επανεκτίμηση του με δεδομένα κατά την περίοδο της κρίσης, διαπιστώνουν ότι πριν από την κρίση χρέους της Ελλάδας μόνο το μερίδιο αγοράς είχε θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα των γαλακτοκομικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα, με τις μεγαλύτερες σε μέγεθος επιχειρήσεις να παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία. Για την περίοδο κατά την διάρκεια της κρίσης, πέρα από το μερίδιο αγοράς, τόσο η ρευστότητα όσο και τα επίπεδα χρέους των επιχειρήσεων ασκούν σημαντική επίδραση στην κερδοφορία των γαλακτοκομικών επιχειρήσεων στη χώρα μας, με το μερίδιο αγοράς και την ρευστότητα να την επηρεάζουν θετικά και τα επίπεδα χρέους αρνητικά.

Τους κρίσιμους παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση των ιδιωτικών επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών υγείας και την επίδραση της οικονομικής κρίσης εξετάζει η έρευνα των Magoutas, Chountalas και Konstantinidou (2017), μέσα από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων 79 επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών υγείας στην Ελλάδα για την περίοδο από το 2010 μέχρι το 2014. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας τους, οι μικρότερες επιχειρήσεις του κλάδου παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία συγκριτικά με τις μεγαλύτερες, εύρημα που έρχεται σε αντίθεση με τα ευρήματα αντίστοιχων ερευνών για άλλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας., ενώ την απόδοση των επιχειρήσεων του κλάδου επηρεάζει θετικά η ρευστότητα και η διοικητική αποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων και αρνητικά τα επίπεδα χρέους.

Οι Georgopoulos και Glaister (2018) εξετάζουν την επίδραση της οικονομικής κρίσης στα αποτελέσματα των επιχειρήσεων για την περίοδο μεταξύ 2002 και 2016 και συγκεκριμένα μεταξύ των ξένων πολυεθνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, των ελληνικών πολυεθνικών επιχειρήσεων, καθώς και των ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται αποκλειστικά στην ελληνική αγορά. Τα ευρήματα της έρευνας τους καταδεικνύουν ότι η οικονομική κρίση επηρέασε αρνητικά τα αποτελέσματα όλων των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, αν και οι επιχειρήσεις ξένης ιδιοκτησίας παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία σε σχέση με τις εγχώριες, αν και σε χαμηλότερα επίπεδα συγκριτικά με τα επίπεδα προ κρίσης, και σημαντικά μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με τις επιχειρήσεις εγχώριας ιδιοκτησίας.

Οι Λεκκός και Βλάχου (2014) πραγματοποίησαν έρευνα για τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις στη χώρα μας με τη χρήση στοιχείων από 20.000 μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα για την περίοδο μεταξύ 2007 και 2011. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, πριν την κρίση χρέους της Ελλάδας, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις της χώρας μας διέθεταν ικανοποιητική κεφαλαιακή επάρκεια και αποδοτικότητα καθώς λειτουργούσαν σε ένα ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον. Η κρίση χρέους και τα σοβαρά προβλήματα που δημιούργησε στην ελληνική οικονομία είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση των δεικτών αποδοτικότητας και κερδοφορίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, αν και ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας παρουσιάζει σχετική σταθερότητα, με την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών επιχειρήσεων κατά τη συγκεκριμένη περίοδο να παρουσιάζει οριακή υποχώρηση. Αναφορικά με την ρευστότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στη χώρα μας, ήδη πριν από την κρίση οι ελληνικές επιχειρήσεις παρουσίαζαν προβλήματα ρευστότητας, αλλά, όπως ήταν αναμενόμενο, η κρίση επιδείνωσε περαιτέρω την έλλειψη ρευστότητας που αντιμετώπιζαν, καθώς μειώθηκε σημαντικά η πρόσβασης σε τραπεζικό δανεισμό. Ακόμη, σημαντική πτώση, σύμφωνα με την συγκεκριμένη έρευνα, κατέγραψε και η κερδοφορία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, παράλληλα με την μείωση των εξαγωγικών και εμπορικών πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις.

Οι Ballios et al. (2016) εξετάζουν τους παράγοντες που επηρεάζουν την κεφαλαιακή δομή των μικρομεσαίων επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια μίας οικονομικής κρίσης με την χρήση δεδομένων από 8052 μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα κατά την περίοδο μεταξύ 2009 και 2012. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας τους, ο δανεισμός σχετίζεται αρνητικά με την κεφαλαιακή επάρκεια και την κερδοφορία, ενώ σχετίζεται θετικά με το μέγεθος μίας



επιχείρησης και την ανάπτυξη της. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα βασίζονται κατά κύριο λόγο σε ίδια κεφάλαια για την χρηματοδότηση των επενδύσεων τους και όχι στην προσέλκυση κεφαλαίων από πηγές εκτός της επιχείρησης, ενώ ιδιαίτερα οι επιχειρήσεις που διαθέτουν μεγάλης αξίας πάγια στοιχεία είναι σε θέση να πετυχαίνουν την χρηματοδότηση των επενδύσεων τους με την χρήση ιδίων κεφαλαίων εξασφαλίζοντας σημαντικές αποδόσεις.

Ταυτόχρονα, οι σχετικά μεγαλύτερες επιχειρήσεις βασίζονται περισσότερο στον δανεισμό συγκριτικά με τις μικρότερες επιχειρήσεις και επιχειρήσεις που παρουσιάζουν σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης αναζητούν εξωτερικό δανεισμό και χρηματοδοτούν ένα μέρος των επενδύσεων τους με δάνεια, γεγονός που μπορεί να εξηγηθεί από τους ρυθμούς ανάπτυξης των επιχειρήσεων αυτών και κατά συνέπεια των επενδυτικών ευκαιριών που καλούνται να εκμεταλλευτούν και την αυξημένη ανάγκη χρηματοδότησης των επενδύσεων τους.

Ακόμη, με βάση την έρευνα η επίδραση της κεφαλαιακής διάρθρωσης μίας επιχείρησης στον δανεισμό της επιχείρησης δεν μεταβάλλεται ιδιαίτερα σε ένα περιβάλλον κρίσης και οι μεγαλύτερες μικρομεσαίες επιχειρήσεις εξακολουθούν να παρουσιάζουν μεγαλύτερα επίπεδα δανεισμού σε σχέση με τις μικρότερες. Κατά συνέπεια, οι παράγοντες που καθορίζουν την κεφαλαιακή διάρθρωση των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων δεν επηρεάζονται ιδιαίτερα από το μακροοικονομικό περιβάλλον, παρ' όλα αυτά, ο δανεισμός των επιχειρήσεων την περίοδο αυτή μειώθηκε, ίσως και εξαιτίας της συμπεριφοράς των τραπεζών και τον περιορισμό των πιστώσεων από την πλευρά τους, αλλά οι παράγοντες που καθορίζουν την κεφαλαιακή διάρθρωση των επιχειρήσεων παρέμειναν αμετάβλητοι.

Σύμφωνα με την έρευνα των Kontogeorgos, Pendaraki και Chatzitheodoridis (2017) με στοιχεία από 98 επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα εμπορίας τυριού (επιχειρήσεις όπου το 20% των πωλήσεων τους αφορά τα τυροκομικά προϊόντα) στην Ελλάδα, για τη χρονική περίοδο μεταξύ 2006 και 2011 αναφορικά με τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης, η οικονομική κρίση έπληξε σημαντικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων του κλάδου, λόγω της δραστηκής μείωσης της ζήτησης. Διαπιστώνουν ότι το μέγεθος μίας επιχείρησης επηρεάζει την κερδοφορία της, με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, ακόμα και κατά τη διάρκεια της κρίσης, να παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία και να παραμένουν περισσότερο ανταγωνιστικές. Η ρευστότητα μίας επιχείρησης επηρεάζει και την κερδοφορία της, καταδεικνύοντας τη σημασία της ρευστότητας, ειδικά κατά την περίοδο μίας οικονομικής κρίσης για την επιβίωση μίας επιχείρησης υπό δύσκολες συνθήκες και την διατήρηση και αύξηση του μεριδίου αγοράς της.

Ακόμη, σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, οι λογαριασμοί εισπρακτέοι επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων του κλάδου των τυροκομικών, γεγονός που καταδεικνύει τη σημασία που έχει για μία επιχείρηση η δυνατότητα να εισπράττει έγκαιρα τα οφειλόμενα προς αυτή. Η μη είσπραξη των οφειλών προς την επιχείρηση μπορεί να έχει δυσμενείς επιπτώσεις και στην ρευστότητα της, κάτι που θα επηρεάσει στη συνέχεια αρνητικά και την κερδοφορία της. Ταυτόχρονα, σύμφωνα με την έρευνα, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις παρουσιάζουν καλύτερα αποτελέσματα από τις μικρότερες, ενώ και οι αγροτικοί συνεταιρισμοί που δραστηριοποιούνται στον κλάδο εμφανίζονται να έχουν θετικά αποτελέσματα που ξεπερνούν τα αντίστοιχα των εμπορικών επιχειρήσεων.

Έρευνα των Agiomirgianakis et al. (2013) με την χρήση δεδομένων για 134 ξενοδοχεία στην Ελλάδα για τη χρονική περίοδο μεταξύ 2006 και 2010, διαπιστώνει ότι το μέγεθος της επιχείρησης, η ηλικία της, παράγοντας που φαίνεται επηρεάζει την αξιοπιστία της επιχείρησης για πιστωτές και προμηθευτές, και η πρόσβαση μίας επιχείρησης σε χαμηλότοκο τραπεζικό δανεισμό επηρεάζουν σημαντικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ξενοδοχειακό τομέα. Έτσι, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις είναι περισσότερο κερδοφόρες από τις μικρότερες, πιθανώς λόγω οικονομιών κλίμακας και οι παλαιότερες επιχειρήσεις παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία από τις νεότερες. Ο υψηλός δανεισμός επηρεάζει αρνητικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων, καθώς τα υψηλότερα επιτόκια δανεισμού που αντιμετωπίζουν επιχειρήσεις με υψηλά επίπεδα χρέους λόγω του κινδύνου χρεοκοπίας και του γεγονότος ότι ένα μέρος των εσόδων πρέπει να καλύπτει τις δαπάνες των τόκων, μειώνουν τα διαθέσιμα κεφάλαια για επενδύσεις και κατά συνέπεια μειώνονται οι επενδυτικές ευκαιρίες που μπορεί να εκμεταλλευτεί μία επιχείρηση και επηρεάζονται αρνητικά τα κέρδη. Τέλος, διαπιστώνουν ότι η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει αρνητικά σε σημαντικό βαθμό την απόδοση, σε όρους κερδοφορίας, των επιχειρήσεων του κλάδου του τουρισμού στη χώρα μας.

Είναι προφανές με βάση τα ευρήματα ερευνών αναφορικά με την επίδραση της πρόσφατης κρίσης χρέους της Ελλάδας στην απόδοση των επιχειρήσεων στη χώρα μας, ότι η κρίση χρέους είχε σημαντικές επιπτώσεις στα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας και επηρέασε σημαντικά το σύνολο των τομέων οικονομικής δραστηριότητας και την λειτουργία των επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται συνοπτικά τα ευρήματα των ερευνών για τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις επιχειρήσεις στην Ελλάδα.

**Πίνακας 2. Έρευνες για τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις ελληνικές επιχειρήσεις**

Συγγραφέας	Αντικείμενο της έρευνας	Ευρήματα της έρευνας
Notta και Vlachvei (2014).	Επίδραση της οικονομικής κρίσης στην απόδοση των ελληνικών επιχειρήσεων εμπορίας γαλακτοκομικών.	Πριν από την κρίση χρέους της Ελλάδας μόνο το μερίδιο αγοράς είχε θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα των γαλακτοκομικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα, με τις μεγαλύτερες σε μέγεθος επιχειρήσεις να παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία, ενώ κατά την διάρκεια της κρίσης, πέρα από το μερίδιο αγοράς, τόσο η ρευστότητα όσο και τα επίπεδα χρέους των επιχειρήσεων ασκούν σημαντική επίδραση στην κερδοφορία των γαλακτοκομικών επιχειρήσεων, με το μερίδιο αγοράς και την ρευστότητα να την επηρεάζουν θετικά και τα επίπεδα χρέους αρνητικά.
Magoutas, Chountalas και Konstantinidou (2017).	Οι κρίσιμοι παράγοντες που επηρεάζουν την επίδοση των ιδιωτικών επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών υγείας	Οι μικρότερες επιχειρήσεις του κλάδου παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία συγκριτικά με τις

	και η επίδραση της οικονομικής κρίσης.	μεγαλύτερες, ενώ την απόδοση των επιχειρήσεων του κλάδου επηρεάζει θετικά η ρευστότητα και η διοικητική αποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων και αρνητικά τα επίπεδα χρέους.
Georgopoulos και Glaister (2018).	Η επίδραση της οικονομικής κρίσης στα αποτελέσματα των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα.	Η οικονομική κρίση επηρέασε αρνητικά τα αποτελέσματα όλων των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, αν και οι ξένες πολυεθνικές παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία σε σχέση με τις εγχώριες επιχειρήσεις, αν και σε χαμηλότερα επίπεδα συγκριτικά με τα επίπεδα προ κρίσης, και σημαντικά μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με τις επιχειρήσεις εγχώριας ιδιοκτησίας.
Λεκκός και Βλάχου (2014).	Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.	Η κρίση χρέους είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των δεικτών αποδοτικότητας και κερδοφορίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, επιδείνωσε περαιτέρω την έλλειψη

		<p>ρευστότητας που αντιμετώπιζαν και η κερδοφορία τους κατέγραψε σημαντική πτώση, παράλληλα με την μείωση των εξαγωγικών και εμπορικών πιστώσεων.</p>
Ballios et al. (2016).	<p>Οι παράγοντες που διαμορφώνουν την κεφαλαιακή διάρθρωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια μίας οικονομικής κρίσης και η επίδραση της κρίσης χρέους.</p>	<p>Οι παράγοντες που καθορίζουν την κεφαλαιακή διάρθρωση των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων δεν επηρεάζονται ιδιαίτερα από το μακροοικονομικό περιβάλλον, αλλά ο δανεισμός των επιχειρήσεων την περίοδο της κρίσης μειώθηκε, ίσως και εξαιτίας των τραπεζών και του περιορισμού των πιστώσεων.</p>
Kontogeorgos, Pendaraki και Chatzitheodoridis (2017).	<p>Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις επιχειρήσεις εμπορίας τυροκομικών προϊόντων στην Ελλάδα.</p>	<p>Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις, ακόμα και κατά τη διάρκεια της κρίσης, παρουσίασαν μεγαλύτερη κερδοφορία και καλύτερα αποτελέσματα, η ρευστότητα είναι ιδιαίτερα σημαντική ειδικά κατά την περίοδο μίας οικονομικής κρίσης, όπως και η είσπραξη των οφειλών προς την επιχείρηση.</p>

<p>Agiomirgianakis et al. (2013).</p>	<p>Παράγοντες που επηρεάζουν την κερδοφορία των επιχειρήσεων του ξενοδοχειακού τομέα στην Ελλάδα και η επίδραση της οικονομικής κρίσης.</p>	<p>Το μέγεθος της επιχείρησης, η ηλικία της και η πρόσβαση της σε χαμηλότοκο τραπεζικό δανεισμό επηρεάζουν σημαντικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ξενοδοχειακό τομέα στην Ελλάδα. Η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει αρνητικά σε σημαντικό βαθμό την απόδοση των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων στη χώρα μας.</p>
---------------------------------------	---	---

#### 4.2 Έρευνες σε διεθνές επίπεδο

Οι Moore και Mirzaei (2016) αναλύουν 23 κλάδους οικονομικής δραστηριότητας σε 82 χώρες ως προς την επίδραση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης στην απόδοση τους κατά την περίοδο μεταξύ 2000 και 2010. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, όλοι οι δείκτες απόδοσης για κάθε κλάδο σημείωσαν σημαντική κάμψη αμέσως μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Η αρνητική επίδραση της κρίσης παρ' όλα αυτά δεν ήταν η ίδια σε όλους τους κλάδους, αλλά σημαντικότερη σε κλάδους που βασίζονται σε μεγαλύτερο βαθμό σε εξωτερικό δανεισμό και εμπορικές πιστώσεις. Επίσης, σε χώρες χαμηλού και μεσαίου εισοδήματος η επίδραση της κρίσης στις επιχειρήσεις σε διάφορους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας ήταν μικρότερη, αν και δεν βρέθηκαν σημαντικές διαφορές ανάμεσα στις χώρες στις οποίες οι επιχειρήσεις βασίζονται στον τραπεζικό δανεισμό και στις χώρες στις οποίες οι επιχειρήσεις αντλούν κεφάλαια κυρίως από τις αγορές κεφαλαίου.

Οι Kroszner et al. (2007) αναλύουν την επίδραση των χρηματοοικονομικών κρίσεων στους κλάδους της πραγματικής οικονομίας ανάλογα με την εξάρτηση του κάθε κλάδου από εξωτερική χρηματοδότηση για την περίοδο μεταξύ 1980 και 2000. Με την χρήση δεδομένων για 38 χώρες στις οποίες σημειώθηκε τραπεζική κρίση για το υπό εξέταση χρονικό διάστημα, διαπιστώνουν ότι η επίδραση μίας χρηματοοικονομικής κρίσης είναι δυσανάλογα μεγαλύτερη σε κλάδους οι οποίοι βασίζονται κυρίως σε εξωτερικής πηγές χρηματοδότησης και ιδιαίτερα σε χώρες όπου το χρηματοοικονομικό σύστημα είναι ιδιαίτερα αναπτυγμένο.

Με βάση τα ευρήματα της έρευνας συνάγεται ότι σε χώρες όπου το χρηματοπιστωτικό σύστημα λειτουργεί αποτελεσματικά, οι επιχειρήσεις βασίζονται σε αυτό για την απρόσκοπτη παροχή πιστώσεων για την χρηματοδότηση των επενδυτικών τους σχεδίων και κατά συνέπεια μία κρίση η οποία δυσχεραίνει τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος έχει σημαντικές και εκτεταμένες επιπτώσεις στην χρηματοδότηση των επιχειρήσεων της πραγματικής οικονομίας. Οι οικονομίες αυτές μπορεί να απολαμβάνουν τα οφέλη ενός αναπτυγμένου και λειτουργικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά οι συνέπειες από τις χρηματοοικονομικές κρίσεις γίνονται ιδιαίτερα αισθητές και έχουν σημαντικές επιπτώσεις και στην πραγματική οικονομία και την λειτουργία των επιχειρήσεων.

Αντίστοιχη έρευνα των Klapper και Love (2011) αναφορικά με τις επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 σε 95 χώρες, διαπιστώνει ότι η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση είχε σημαντικές επιπτώσεις στην δημιουργία νέων επιχειρήσεων σε όλες τις χώρες που εξέτασαν, περιορίζοντας την ανάπτυξη νέας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Ιδιαίτερα σε χώρες όπου το χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν ιδιαίτερα αναπτυγμένο, οι επιπτώσεις στην ίδρυση νέων επιχειρήσεων ήταν περισσότερο εκτεταμένες με την κρίση να περιορίζει σε μεγαλύτερο βαθμό την ανάληψη επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και την δημιουργία νέων επιχειρήσεων.

Έρευνα των Laeven και Valencia (2013) εξετάζοντας τις επιπτώσεις των προβλημάτων στην παροχή πιστώσεων στις επιχειρήσεις της πραγματικής οικονομίας με δεδομένα από επιχειρήσεις από 50 χώρες κατά την περίοδο της κρίσης, μεταξύ 2008 και 2009, διαπιστώνει ότι οι αναταράξεις στον χρηματοοικονομικό τομέα της οικονομίας είναι ιδιαίτερα σημαντικές και για την πραγματική οικονομία, ενώ σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, οι πολιτικές ανακεφαλαίωσης των τραπεζών συμβάλλουν θετικά στην ανάπτυξη, σε όρους προστιθέμενης αξίας, των επιχειρήσεων που βασίζονται στον τραπεζικό δανεισμό και την εξωτερική χρηματοδότηση για την λειτουργία και επέκτασή τους.

Οι Claesens et al. (2012) εξετάζουν πώς η παγκόσμια οικονομική κρίση επηρέασε την απόδοση των επιχειρήσεων με την χρήση δεδομένων για 7722 επιχειρήσεις του πραγματικού τομέα της οικονομίας σε 42 χώρες. Μέσα από την εξέταση των τρόπων με τους οποίους η κρίση μπορεί να επηρεάσει την λειτουργία των επιχειρήσεων προτείνουν την ύπαρξη ενός εμπορικού καναλιού, ενός χρηματοοικονομικού καναλιού και ενός καναλιού που σχετίζεται με τον οικονομικό κύκλο. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας τους, η κρίση είχε σημαντικότερες επιπτώσεις στις επιχειρήσεις η λειτουργία των οποίων επηρεάζεται περισσότερο από τον οικονομικό κύκλο και την εξέλιξη του εμπορίου και βρίσκονται σε χώρες με μεγαλύτερη συμμετοχή στο διεθνές εμπόριο.

Σύμφωνα με τον Yamamoto (2014) οι χρηματοοικονομικές αναταράξεις στις Ηνωμένες Πολιτείες έχουν σημαντικές επιπτώσεις στις ασιατικές οικονομίες, με το 50% των διακυμάνσεων της παραγωγής στις χώρες αυτές να οφείλεται σε χρηματοοικονομικές και εμπορικές αναταράξεις στις ΗΠΑ, με τις χρηματοοικονομικές αναταράξεις να ασκούν τη μεγαλύτερη επίδραση.

Ο Feldkircher (2014), αντίστοιχα, μελέτησε την επίδραση της αύξησης των πιστώσεων πριν την κρίση στην αντίδραση της πραγματικής οικονομίας στην χρηματοοικονομική κρίση, με δεδομένα από 63 χώρες. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, η ραγδαία αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ σε συνδυασμό με την σημαντική πιστωτική επέκταση που έλαβε χώρα τα χρόνια πριν την χρηματοοικονομική κρίση είχε ως αποτέλεσμα την επιδείνωση των επιπτώσεων της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία.

Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται συνοπτικά οι έρευνες για τις επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων στις επιχειρήσεις σε διεθνές επίπεδο.

**Πίνακας 3. Έρευνες για τις επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων σε διεθνές επίπεδο**

Συγγραφέας	Αντικείμενο της έρευνας	Ευρήματα της έρευνας
Moore και Mirzaei (2016).	Επίδραση της οικονομικής κρίσης στην επίδοση των επιχειρήσεων σε 23 κλάδους οικονομικής δραστηριότητας σε 82 χώρες.	Όλοι οι δείκτες απόδοσης για κάθε κλάδο σημείωσαν σημαντική κάμψη αμέσως μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας



		<p>χρηματοοικονομικής κρίσης, όμως η κρίση δεν επηρέασε το ίδιο όλους τους κλάδους, αλλά είχε μεγαλύτερη αρνητική επίδραση σε κλάδους που βασίζονται σε μεγαλύτερο βαθμό σε εξωτερικό δανεισμό και εμπορικές πιστώσεις και μικρότερη στις επιχειρήσεις των χωρών χαμηλού και μεσαίου εισοδήματος.</p>
Kroszner et al. (2007).	<p>Επίδραση των χρηματοοικονομικών κρίσεων στους κλάδους της πραγματικής οικονομίας, ανάλογα με την εξάρτηση του κάθε κλάδου από εξωτερική χρηματοδότηση.</p>	<p>Σε χώρες όπου το χρηματοπιστωτικό σύστημα λειτουργεί αποτελεσματικά, οι επιχειρήσεις βασίζονται σε αυτό για την απρόσκοπτη παροχή πιστώσεων για την χρηματοδότηση τους και οι συνέπειες από τις χρηματοοικονομικές κρίσεις γίνονται ιδιαίτερα αισθητές και έχουν σημαντικές επιπτώσεις και στην πραγματική οικονομία και την λειτουργία των επιχειρήσεων.</p>
Klapper και Love (2011)	<p>Οι επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 σε 95 χώρες.</p>	<p>Η κρίση είχε σημαντικές επιπτώσεις στην δημιουργία νέων επιχειρήσεων σε όλες τις υπό εξέταση χώρες, αλλά ιδιαίτερα σε χώρες όπου το</p>

		<p>χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν ιδιαίτερα αναπτυγμένο, οι επιπτώσεις στην ίδρυση νέων επιχειρήσεων ήταν περισσότερο εκτεταμένες και σημαντικές.</p>
<p>Laeven και Valencia (2013).</p>	<p>Οι επιπτώσεις των προβλημάτων στην παροχή πιστώσεων στις επιχειρήσεις της πραγματικής οικονομίας με δεδομένα από επιχειρήσεις από 50 χώρες.</p>	<p>Οι αναταράξεις στον χρηματοοικονομικό τομέα της οικονομίας είναι ιδιαίτερα σημαντικές και για την πραγματική οικονομία, ενώ οι πολιτικές ανακεφαλαίωσης των τραπεζών συμβάλλουν θετικά στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων που βασίζονται στον τραπεζικό δανεισμό και την εξωτερική χρηματοδότηση για την λειτουργία και επέκταση τους.</p>
<p>Claesens et al. (2012).</p>	<p>Πώς η παγκόσμια οικονομική κρίση επηρέασε την απόδοση των επιχειρήσεων με δεδομένα από 42 χώρες.</p>	<p>Η κρίση είχε σημαντικότερες επιπτώσεις στις επιχειρήσεις η λειτουργία των οποίων επηρεάζεται περισσότερο από τον οικονομικό κύκλο και την εξέλιξη του εμπορίου και βρίσκονται σε χώρες με μεγαλύτερη συμμετοχή στο διεθνές εμπόριο.</p>

Yamamoto (2014).	Επίδραση των χρηματοοικονομικών αναταράξεων στις Η.Π.Α στις ασιατικές οικονομίες.	Οι χρηματοοικονομικές αναταράξεις στις Ηνωμένες Πολιτείες έχουν σημαντικές επιπτώσεις στις ασιατικές οικονομίες, με το 50% των διακυμάνσεων στην παραγωγή στις χώρες αυτές να οφείλεται σε χρηματοοικονομικές και εμπορικές αναταράξεις στις ΗΠΑ.
Feldkircher (2014)	Η επίδραση της αύξησης των πιστώσεων πριν την κρίση στην αντίδραση της πραγματικής οικονομίας στην χρηματοοικονομική κρίση με δεδομένα από 63 χώρες.	Η ραγδαία αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ σε συνδυασμό με την σημαντική πιστωτική επέκταση τα χρόνια πριν την χρηματοοικονομική κρίση είχε ως αποτέλεσμα την επιδείνωση των επιπτώσεων της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία.

## 5. Ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών και μερικοί από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες για την ανάλυση της αποτελεσματικότητας της συνολικής λειτουργίας μίας επιχείρησης.

Στη βιβλιογραφία έχουν προταθεί διάφοροι αριθμοδείκτες καθώς και διάφορες κατηγοριοποιήσεις των αριθμοδεικτών ανάλογα με τα οικονομικά μεγέθη που απεικονίζουν. Οι αριθμοδείκτες μπορούν, ενδεικτικά, να διακριθούν σε (Titman, Keown & Martin, 2015; Νιάρχος, 2004):

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι οποίοι αποτυπώνουν την ρευστότητα που διαθέτει η επιχείρηση προκειμένου να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, που αποτυπώνουν τη μέθοδο χρηματοδότησης για την απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, καθώς και τη μακροχρόνια βιωσιμότητα της.
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, που αφορούν την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στην αξιοποίηση των στοιχείων ενεργητικού της.
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι αποτυπώνουν τον βαθμό αποτελεσματικότητας των λειτουργιών της επιχείρησης.
- Επενδυτικοί αριθμοδείκτες ή αριθμοδείκτες χρηματιστηριακής αξίας, οι οποίοι αποτυπώνουν την αξία που δημιουργήσε η επιχείρηση για τους μετόχους της.

### 5.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας εξετάζεται ο βαθμός ρευστότητας που διαθέτει μία επιχείρηση. Μία επιχείρηση που διαθέτει ικανοποιητική ρευστότητα είναι σε θέση να ανταποκρίνεται έγκαιρα στις υποχρεώσεις της και διαθέτει τα απαραίτητα ποσά για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών της (Αποστόλου, 2015). Επιχειρήσεις με επαρκή ρευστότητα είναι σε θέση να ανταποκριθούν επαρκώς στις υποχρεώσεις τους ακόμη και κάτω

από δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, ενώ επιχειρήσεις με προβλήματα ρευστότητας μπορεί να δυσκολεύονται να αντιμετωπίζουν σημαντικές δυσκολίες ακόμα και σε περιόδους όπου επικρατούν ευνοϊκές συνθήκες στην αγορά (Titman, Keown & Martin, 2015).

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας εξετάζουν τη σχέση μεταξύ των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης των οποίων η λήξη πλησιάζει και των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού της από τα οποία θα προέλθει η χρηματοδότηση των υποχρεώσεων αυτών. Η ρευστότητα μίας επιχείρησης αποτελεί ιδιαίτερα σημαντικό στοιχείο τόσο για τους πιστωτές όσο και για τους μετόχους της, καθώς σχετίζεται τόσο με την δυνατότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων της όσο και με την γενικότερη πορεία της επιχείρησης. Η ρευστότητα μίας επιχείρησης κρίνεται ικανοποιητική όταν υπάρχει αντιστοιχία μεταξύ της ωρίμανσης των υποχρεώσεων της, από τη μία πλευρά, και του βαθμού και της ευκολίας ρευστοποίησης των στοιχείων ενεργητικού της από την άλλη. Επιχειρήσεις με χαμηλή ρευστότητα αντιμετωπίζουν συνήθως και δυσμενέστερους όρους δανεισμού (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δίνεται από τον λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Αποτελεί έναν από τους πλέον σημαντικούς αριθμοδείκτες και αποτέλεσε ιστορικά τον πρώτο αριθμοδείκτη που χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων (Αποστόλου, 2015). Αντικατοπτρίζει τα στοιχεία ενεργητικού της επιχείρησης που μπορούν να ρευστοποιηθούν σε ένα ημερολογιακό έτος συγκριτικά με τις υποχρεώσεις της επιχείρησης κατά την ίδια χρονική περίοδο (Wahlen et al., 2011) και αποτελεί σημαντικό δείκτη αναφορικά με την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Μία τιμή του αριθμοδείκτη ίση με 2, δηλαδή όταν το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι διπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης θεωρείται ικανοποιητική για μία υγιή επιχείρηση. Μία υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη καταδεικνύει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της κατά την λήξη τους, με την άνοδο της τιμής του αριθμοδείκτη να συνιστά βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και την μείωση του δείκτη, αντίστοιχα, επιδείνωση της ρευστότητας της επιχείρησης.

Παρ' όλα αυτά, σημαντικό παράγοντα για την ρευστότητα της επιχείρησης αποτελεί και η ποιότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού της, καθώς στο κυκλοφορούν ενεργητικό μίας επιχείρησης περιλαμβάνονται και απαιτήσεις που μπορεί να είναι επισφαλείς καθώς και αποθέματα, συνεπώς μία επιχείρηση που διαθέτει μεγάλο μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού της σε μετρητά διαθέτει μεγαλύτερη ρευστότητα από μία επιχείρηση στην οποία μεγάλο μέρος του ενεργητικού της αποτελείται από αποθέματα, ακόμα και αν η τιμή του δείκτη είναι η ίδια και για τις δύο επιχειρήσεις.

Τιμή του αριθμοδείκτη μικρότερη της μονάδας συνεπάγεται προβλήματα ρευστότητας για την επιχείρηση και πιθανή αδυναμία να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Όταν, όμως, η τιμή του αριθμοδείκτη είναι υπερβολικά μεγάλη, το γεγονός αυτό μπορεί να αποτελεί ένδειξη αναποτελεσματικότητας στη λειτουργία της επιχείρησης λόγω αναποτελεσματικής διαχείρισης των αποθεμάτων, των πιστώσεων και των ταμειακών διαθεσίμων (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας περιλαμβάνει τα ρευστά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης ή τα στοιχεία εκείνα που είναι εύκολο να ρευστοποιηθούν και δίνεται από τον λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης πλην αποθεμάτων, δηλαδή από τα ταμειακά διαθέσιμα, τους λογαριασμούς εισπρακτέους και τα χρεόγραφα της επιχείρησης προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

#### **Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας**

$$= \frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα} + \text{Λογαριασμοί εισπρακτέοι} + \text{Χρεόγραφα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Συγκριτικά με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προσφέρει μία καλύτερη εικόνα αναφορικά με τη ρευστότητα μίας επιχείρησης, καθώς δεν περιλαμβάνει τα αποθέματα που δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα και υπάρχει μεγαλύτερος βαθμός ελευθερίας στη διαχείριση τους από την διοίκηση της επιχείρησης, συγκριτικά με τα υπόλοιπα στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε στρεβλώσεις (Subramanyam & Wild, 2009).

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δίνεται από τον λόγο των ταμειακών διαθεσίμων και των χρεογράφων της επιχείρησης προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Χρεόγραφα} + \text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης αντικατοπτρίζει την ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της με μετρητά και στοιχεία του ενεργητικού εύκολα και άμεσα ρευστοποιήσιμα. Μεγάλη τιμή του αριθμοδείκτη συνεπάγεται ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με μετρητά (Subramanyam & Wild, 2009). Σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας και τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποκτά ιδιαίτερη σημασία για την συνολική αποτύπωση της ρευστότητας της επιχείρησης.

## 5.2 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και φερεγγυότητας

Η συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών αποτυπώνει την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης, δηλαδή τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση χρηματοδοτεί την απόκτηση των περιουσιακών της στοιχείων τόσο μέσω εξωτερικού δανεισμού όσο και ιδίων κεφαλαίων (Titman, Keown & Martin, 2015). Ταυτόχρονα, αξιολογούν τον βαθμό στον οποίο η επιχείρηση είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην αποπληρωμή των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της, όπως την εξυπηρέτηση των δανείων της, και κατά συνέπεια αξιολογούν και την φερεγγυότητα της επιχείρησης μακροπρόθεσμα. Υπερβολικά υψηλό χρέος οδηγεί σε σημαντικά έξοδα τόκων και επιδεινώνει και τους όρους δανεισμού της επιχείρησης (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια δίνεται από τον λόγο των συνολικών υποχρεώσεων, βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων, της επιχείρησης προς τα ίδια κεφάλαια της.

### *Αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια*

$$= \frac{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} + \text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}{\text{Ιδία κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτυπώνει τα δανειακά κεφάλαια προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και κατά συνέπεια το ποσοστό των δανειακών κεφαλαίων στη συνολική κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης. Τιμή του αριθμοδείκτη που ξεπερνά τη μονάδα συνεπάγεται μικρή δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης, ενώ, αντίθετα, όταν η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μικρότερη της μονάδας η δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης είναι μεγάλη (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου δανεισμού προς τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης, αντίστοιχα, δίνεται από τον λόγο των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τα συνολικά κεφάλαια της.

***Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια***

$$= \frac{\text{Μακροπρόθεσμος δανεισμός}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αντικατοπτρίζει την αναλογία των μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης προς τα συνολικά της κεφάλαια. Όταν η τιμή του αριθμοδείκτη ξεπερνά τη μονάδα αυτό υποδηλώνει ότι η επιχείρηση βασίζεται για τη χρηματοδότηση της σε μεγαλύτερο βαθμό σε δανειακά κεφάλαια σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια που διαθέτει (Subramanyam & Wild, 2009).

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δίνεται από τον λόγο των συνολικών κερδών προ φόρων και τόκων της επιχείρησης προς τα έξοδα τόκων με τα οποία επιβαρύνεται.

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη προ φόρων και τόκων}}{\text{Έξοδα τόκων}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτυπώνει τόσο την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στα έξοδα τόκων όσο και το πόσες φορές τα κέρδη της επιχείρησης καλύπτουν τους τόκους τους οποίους καλείται να καταβάλλει. Μία υψηλή τιμή για τον εν λόγω αριθμοδείκτη καταδεικνύει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει πολλές φορές με τα έσοδα της τα έξοδα από τους τόκους και κατά συνέπεια οι δανειστές της μπορούν να είναι βέβαιοι ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης δίνεται από τον λόγο του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης προς τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Αποτυπώνει σε ποιο ποσοστό τα στοιχεία ενεργητικού που διαθέτει η επιχείρηση αποκτήθηκαν με τη χρήση ιδίων κεφαλαίων. Όταν η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι χαμηλή η επιχείρηση βασίζεται σε σημαντικό βαθμό σε ίδια κεφάλαια για την απόκτηση των στοιχείων ενεργητικού της (Μπάλλας & Χέβας, 2016).



Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης δίνεται από τον λόγο του συνολικού χρέους προς τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Συνολικό χρέος}}{\text{Συνολικά περιουσιακά στοιχεία}}$$

Αποτυπώνει τη συνολική δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης ως ποσοστό του συνόλου των περιουσιακών της στοιχείων.

### 5.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αξιολογούν τον βαθμό ικανότητας της επιχείρησης να αξιοποιεί αποτελεσματικά τα στοιχεία ενεργητικού της για την επίτευξη κερδών και κατά συνέπεια πόσο επιτυχημένη υπήρξε η λειτουργία της επιχείρησης για την υπό εξέταση χρονική περίοδο (Νιάρχος, 2004).

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού δίνεται από τον λόγο των κερδών προ φόρων και τόκων της επιχείρησης προς το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού της.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Αντικατοπτρίζει την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί κατάλληλα τα στοιχεία ενεργητικού της για τη δημιουργία κερδών, ανεξάρτητα από τον τρόπο χρηματοδότησης τους. Προκειμένου ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης να αποτυπώνει με ακρίβεια την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα στοιχεία ενεργητικού της θα πρέπει να περιλαμβάνονται μόνο τα κέρδη από τις διαρκείς δραστηριότητες της και να μην συμπεριλαμβάνονται μη επαναλαμβανόμενες δραστηριότητες που απέφεραν περιστασιακά κέρδη για την επιχείρηση, τα οποία δεν θα επαναληφθούν σε επόμενες χρήσεις (Wahlen et al., 2011).

Αντίστοιχα, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού προ φόρων δίνεται από τον τύπο

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

και αποτυπώνει την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί αποτελεσματικά τα στοιχεία ενεργητικού της χωρίς την επίδραση των φόρων στην κερδοφορία της. Καθίσταται χρήσιμος

για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας μίας επιχείρησης από επενδυτές που αντιμετωπίζουν διαφορετικό φορολογικό καθεστώς (Damodaran, 2014).

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δίνεται από τον λόγο των καθαρών εσόδων, πριν την καταβολή μερισμάτων σε μετόχους κοινών και προνομιούχων μετοχών, της επιχείρησης προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και ενσωματώνει τα έσοδα της επιχείρησης που προέρχονται από το σύνολο των λειτουργικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ ή μετά φόρων}}{\text{Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων}}$$

Χρησιμοποιείται για την σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ή και μίας επιχείρησης με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται. Προσφέρει στους επενδυτές τη δυνατότητα να αξιολογήσουν την αποδοτικότητα της επένδυσης τους σε μία επιχείρηση συγκριτικά με ανάλογες επενδυτικές ευκαιρίες και την απόδοση που επιθυμούν (Subramanyam & Wild, 2009).

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, αντίστοιχα, δίνεται από τον λόγο των κερδών προ ή μετά φόρων της επιχείρησης προς τα διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ ή μετά φόρων}}{\text{Απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης συνδέει τα κέρδη της επιχείρησης με τα απασχολούμενα κεφάλαια και προσφέρει τη δυνατότητα αξιολόγησης της αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους δίνεται από τον λόγο του μεικτού κέρδους χρήσης της περιόδου προς τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά την ίδια περίοδο.

$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά κέρδη περιόδου}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτυπώνει την ικανότητα της επιχείρησης να τιμολογεί άνω του κόστους παραγωγής. Όταν η τιμή του δείκτη είναι υψηλή καταδεικνύεται η ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα κόστη παραγωγής, να τιμολογεί άνω του κόστους και να πετυχαίνει μεγάλα περιθώρια κέρδους. Αντίθετα, χαμηλή τιμή του αριθμοδείκτη πιθανώς να αποτελεί ένδειξη επενδύσεων που δεν οδήγησαν σε αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων της επιχείρησης, αλλά αυξήσαν το κόστος παραγωγής της (Γκίκα κ.α., 2010).

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δίνεται από τον λόγο των καθαρών κερδών μετά φόρων της επιχείρησης προς τις πωλήσεις που πραγματοποίησε.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Μέσω του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη αποτυπώνεται το ποσοστό των εσόδων που απομένει στους επενδυτές μετά την καταβολή των εξόδων και των φόρων της επιχείρησης. Μία μεγάλη τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη καταδεικνύει ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να παράγει κέρδη για τους μετόχους της. Ο βαθμός μόχλευσης μίας επιχείρησης μπορεί να επηρεάσει και την τιμή του εν λόγω αριθμοδείκτη και να οδηγήσει και σε διαφορές στην τιμή του μεταξύ επιχειρήσεων (Berk & De Marzo, 2013).

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους ορίζεται από τον λόγο των λειτουργικών κερδών της επιχείρησης προς τις πωλήσεις της.

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Λειτουργικά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης αποτυπώνει τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης ως ποσοστό των πωλήσεων της. Σε περίπτωση που τα μη λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης ως ποσοστό των συνολικών εξόδων της είναι σημαντικά, η τιμή του αριθμοδείκτη μπορεί να προσφέρει μία παραπλανητική εικόνα της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης (Αποστόλου, 2015).

#### **5.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αξιολογούν την αποτελεσματικότητα των εργασιών της επιχείρησης και αποτυπώνουν την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της επιχείρησης, των απαιτήσεων της από χρεωστές αλλά και των υποχρεώσεων της προς τους προμηθευτές της (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δίνεται από τον λόγο του μέσου ύψους των απαιτήσεων της επιχείρησης επί τον αριθμό ημερών του χρόνου, 365, προς τις πωλήσεις της επιχείρησης.

***Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων***

$$= \frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων} * 365}{\text{Πωλήσεις}}$$

Αποτυπώνει την ταχύτητα με την οποία η επιχείρηση είναι σε θέση να εισπράττει τις απαιτήσεις της από τους χρεωστές, δηλαδή τον μέσο όρο ημερών που απαιτούνται για την είσπραξη των απαιτήσεων της. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αντικατοπτρίζει την πολιτική πιστώσεων της επιχείρησης απέναντι σε όσους έχει απαιτήσεις, ενώ είναι προφανές ότι μία μικρότερη τιμή του αριθμοδείκτη είναι προτιμότερη και ευνοϊκότερη για την επιχείρηση συγκριτικά με μία μεγαλύτερη. Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων διαφέρει ανάλογα με τον κλάδο, την δομή και τις συνθήκες της αγοράς και μπορεί να διαφέρει μεταξύ των επιχειρήσεων, ιδιαίτερα μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικών κλάδων οικονομικής δραστηριότητας (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δίνεται από τον λόγο του μέσου ύψους των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης επί τον αριθμό ημερών του χρόνου, 365, προς το κόστος πωληθέντων της επιχείρησης.

***Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων***

$$= \frac{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} * 365}{\text{Κόστος πωληθέντων}}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης αντικατοπτρίζει το μέσο χρονικό διάστημα που απαιτείται για την εξόφληση των προμηθευτών της επιχείρησης και είναι ιδιαίτερα χρήσιμος όταν συνεκτιμάται με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Εάν η τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερη της αντίστοιχης τιμής του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, αυτό αναδεικνύει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας, ενώ αντίθετα όταν η τιμή του είναι μικρότερη του αντίστοιχου δείκτη εξόφλησης υποχρεώσεων η επιχείρηση απολαμβάνει μεγάλα χρονικά περιθώρια εξόφλησης των υποχρεώσεων της από τους προμηθευτές της. Παρ' όλα αυτά, εάν η υψηλή τιμή του εν λόγω δείκτη καταδεικνύει και σημαντική εξάρτηση της επιχείρησης από

τους προμηθευτές της, μία πιθανή αλλαγή της στάσης των πιστωτών της μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα για την επιχείρηση (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, αντίστοιχα, ορίζεται από τον λόγο των αποθεμάτων της επιχείρησης επί τον αριθμό ημερών του χρόνου προς το κόστος πωληθέντων.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Αποθέματα} * 365}{\text{Κόστος πωληθέντων}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτυπώνει την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση διαχειρίζεται τα αποθέματα της, όπως σχετίζεται με τον ρυθμό ανανέωσης των αποθεμάτων της επιχείρησης συγκριτικά με τις πωλήσεις της. Μικρότερη τιμή του αριθμοδείκτη συνεπάγεται μεγαλύτερη ταχύτητα επανάληψης του οικονομικού κύκλου και κατά συνέπεια τον επιμερισμό του σταθερού κόστους μεταξύ περισσότερων μονάδων προϊόντος και τη μείωση του μοναδιαίου κόστους της επιχείρησης, συνεπώς η επιχείρηση λειτουργεί περισσότερο αποτελεσματικά. Είναι επιθυμητό για την επιχείρηση η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη να είναι μεγάλη, καθώς μία χαμηλή τιμή του εν λόγω δείκτη είναι ενδεικτική αργού ρυθμού ανακύκλωσης των αποθεμάτων της επιχείρησης και καταδεικνύει ότι η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα αποθέματα πρώτων υλών ή προϊόντων που δεν είναι σε θέση να διαθέσει στην αγορά και συνεπώς η επιχείρηση χαρακτηρίζεται από αναποτελεσματικότητα στην οργάνωση και λειτουργία της (Αποστόλου, 2015).

## **6. Εμπειρική έρευνα για τις επιπτώσεις της κρίσης χρέους της Ελλάδας στις επιχειρήσεις του μεταποιητικού τομέα**

### **6.1 Μεθοδολογία και δεδομένα της έρευνας**

Τα δεδομένα της έρευνας αφορούν την περίοδο τόσο πριν όσο και μετά το ξέσπασμα της κρίσης χρέους της Ελλάδας, από το 2003 μέχρι και το 2018. Η συλλογή τους έγινε από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στην Ελλάδα.

Η εμπειρική έρευνα πραγματοποιήθηκε με την χρήση αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα ιδιαίτερα χρήσιμο και σημαντικό εργαλείο για την αποτίμηση της απόδοσης και της συνολικής χρηματοοικονομικής κατάστασης μίας οικονομικής μονάδας και κατ' επέκταση και ενός κλάδου ή τομέα οικονομικής δραστηριότητας, κάτι που έχει επιβεβαιωθεί διαχρονικά και από εμπειρικές έρευνες. Ενδεικτικά, έχει διαπιστωθεί ότι η ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών είναι σε θέση να προβλέψει με επιτυχία που φτάνει και ξεπερνά το 90%, την επικείμενη χρεοκοπία επιχειρήσεων που αντιμετωπίζουν προβλήματα βιωσιμότητας με τον υπολογισμό των κατάλληλων αριθμοδεικτών με την χρήση των στοιχείων του προηγούμενου έτους. Αντίστοιχα, η αξιολόγηση των ομολόγων με την χρήση αριθμοδεικτών έχει διαπιστωθεί ότι προσφέρει ανάλογα αποτελέσματα με τις θεσμικές αξιολογήσεις των οίκων αξιολόγησης (Chen & Shimerda, 1981).

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να αξιοποιηθούν τόσο για την πραγματοποίηση χρονολογικής ανάλυσης, κατά την οποία εξετάζεται η διαχρονική μεταβολή και εξέλιξη μίας σειράς αριθμοδεικτών, όσο και διαστρωματικής, ενδοκλαδικής και διακλαδικής, ανάλυσης, μέσω της οποίας εξετάζονται οι διαφορές μεταξύ των οικονομικών μεγεθών επιχειρήσεων του ίδιου ή και διαφορετικών κλάδων (Αποστόλου, 2015).

Στην παρούσα έρευνα, έπειτα από τον υπολογισμό των μέσων όρων μίας σειράς αριθμοδεικτών θα πραγματοποιηθούν στατιστικοί έλεγχοι, όπως για παράδειγμα t-test, για να διαπιστωθεί εάν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των αριθμοδεικτών προ κρίσης συγκριτικά με τους αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης κατά τη διάρκεια της κρίσης και τα επόμενα έτη.

Συνεπώς, το ερευνητικό ερώτημα είναι:

- Η κρίση χρέους της Ελλάδας είχε σημαντική επίπτωση στις οικονομικές επιδόσεις στις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας;

## 6.2 Αποτελέσματα της έρευνας

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η περιγραφική στατιστική των δεδομένων του δείγματος και των αριθμοδεικτών που υπολογίστηκαν στην παρούσα έρευνα. Παρουσιάζονται το εύρος, η ελάχιστη και η μέγιστη τιμή, ο μέσος, η τυπική απόκλιση και η διακύμανση των διαφόρων αριθμοδεικτών.

**Πίνακας 4.** Στοιχεία περιγραφικής στατιστικής των δεδομένων του δείγματος

	Εύρος	Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	Μέσος	Τυπική απόκλιση	Διακύμανση
<b>Αριθμοδείκτης μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια</b>	4.66%	3.79%	8.45%	6.9726%	1.20097%	1.442
<b>Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού</b>	8.54%	-5.95%	2.60%	0.3206%	2.07464%	4.304
<b>Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους</b>	73.91%	-53.39%	20.51%	1.4522%	18.30191%	334.960
<b>Αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους</b>	14.43%	1.62%	16.05%	8.5284%	4.59388%	21.104
<b>Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων</b>	10.87%	-7.24%	3.63%	0.3634%	2.77675%	7.710
<b>Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας</b>	2.004007516366556	2.77044281031365	4.774450326680210	3.80722062911184	.646569532838721	.418
	3	36	0	7		

<b>Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας</b>	2.881677566571063	1.50630003415542	4.387977600726490	2.32434472534731	.718281636547361	.516
	7	65	0	3		
<b>Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας</b>	2.710397897411054	.016267074524395	2.726664971935450	.940460462712341	.726072981433842	.527
	3	8	3			
<b>Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων</b>	140.7875277591299	56.1276471947736	196.9151749539035	72.4350322253776	33.7233849883380	1137.267
	70	00	70	10	80	
<b>Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης</b>	12.11%	7.24%	19.35%	13.2561%	3.55224%	12.618
<b>Αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια</b>	14.99810558229234	4.87597141331970	19.87407699561204	8.54785208968761	4.00573809154787	16.046
	30	00	30	8	6	
<b>Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης</b>	19.69713343756172	1.17694355805032	20.87407699561204	9.20569108226731	4.47585557251447	20.033
	00	07	30	3	6	
<b>Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων</b>	110.02%	-90.44%	19.58%	-0.9150%	26.53548%	704.131

Ακολουθεί ο πίνακας συνδιακύμανσης των διαφόρων αριθμοδεικτών που υπολογίστηκαν για την πραγματοποίηση της έρευνας.

Πίνακας 5. Πίνακας συνδιακύμανσης αριθμοδεικτών

	Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	Αποδοτικότητα ενεργητικού	Δανειακή επιβάρυνση	Γενική ρευστότητα	Ξένα προς ίδια κεφάλαια	Καθαρό περιθώριο κέρδους	Λειτουργικό περιθώριο κέρδους	Μακροχρόνιου δανείου προς συνολικά κεφάλαια	Ταμειακή ρευστότητα	Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	Χρηματοοικονομική μόχλευση	Αμεσης ρευστότητας
<b>Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων</b>	0.000723	0.000531	0.000655	0.007215	-0.04223	0.004662	0.00899	-4.85E-05	-0.00166	0.10712	-0.04248	0.002436
<b>Αποδοτικότητας ενεργητικού</b>	0.000531	0.000404	0.000434	0.004075	-0.03651	0.003516	0.00582	-4.21E-05	1.86E-05	0.060648	-0.03644	0.002367



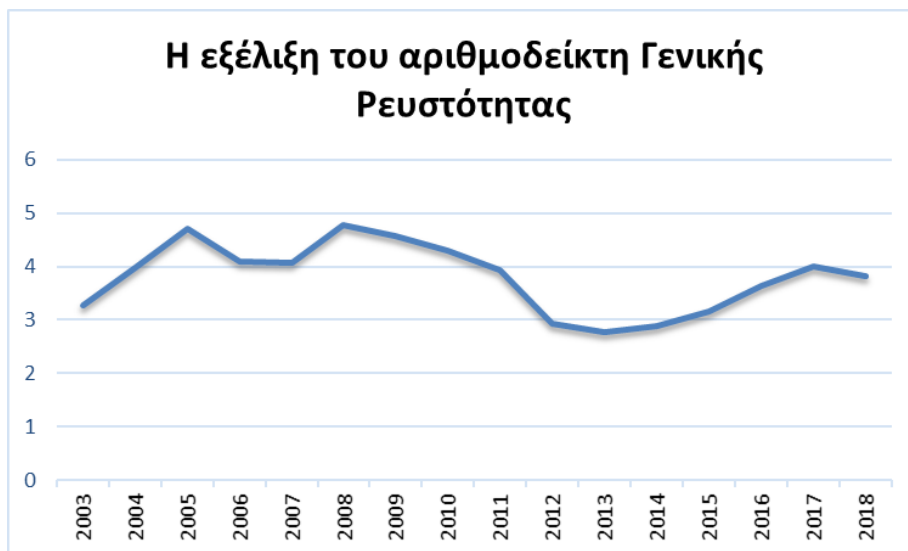
Δανειακής επιβάρυνσης	0.000655	0.000434	0.001183	0.009895	-0.02104	0.003888	0.001413	1.64E-05	-0.00749	0.257722	-0.01592	-0.00074
Γενικής ρευστότητας	0.007215	0.004075	0.009895	0.391924	-0.77707	0.03273	0.017999	0.001453	0.052484	-2.80554	-0.779	0.200006
Ξένα προς ίδια κεφάλαια	-0.04223	-0.03651	-0.02104	-0.77707	0.4307	-0.27829	-0.04339	-0.00996	-1.0668	37.581	16.03408	-1.21825
Καθαρό περιθώριο κέρδους	0.004662	0.003516	0.003888	0.03273	0.27829	-0.033	0.005105	-0.00043	0.00592	-1.014917	-0.28279	0.01496
Λειτουργικού περιθωρίου κέρδους	0.000899	0.000582	0.001413	0.017999	-0.04339	0.005105	0.001978	5.30E-06	-0.00969	0.293819	-0.03668	0.000454
Μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια	-4.85E-05	-4.21E-05	1.64E-05	0.001453	-0.00099	-0.00043	5.30E-06	0.000135	0.001791	-0.27941	-0.01449	0.001714
Ταμειακής ρευστότητας	-0.00166	1.86E-05	-0.00749	0.052484	-1.0668	0.00592	-0.00969	0.001791	0.494233	-8.88736	-1.33504	0.451347
Ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων	0.10712	0.060648	0.257722	-2.80554	37.581	1.014917	0.293819	-0.27941	-8.88736	1066.188	42.7243	-6.80448
Χρηματοοικονομικής μόχλευσης	-0.04248	-0.03644	-0.01592	-0.77908	0.4307	-0.28279	-0.03649	-0.014504	1.33504	243	18.7812	-1.45896
Άμεσης ρευστότητας	0.002436	0.002367	-0.00074	0.006006	1.21829	-0.01496	0.000454	0.001714	0.451347	-6.80448	-1.45896	0.483683

## 6.2.1 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών ρευστότητας

Το 2003 ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας διαμορφώθηκε στο 3,27 και το 2004 στο 3,99. Το 2005 η τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης φτάνει στο 4,72, το επόμενο έτος στο 4,10 και το 2007 στο 4,07. Την περίοδο μεταξύ 2008 – 2010 επιδεικνύει σχετική σταθερότητα, με την τιμή του να διαμορφώνεται στο 4,77, 4,57 και 4,29, αντίστοιχα. Το 2011 σημειώνεται πτώση του δείκτη και διαμορφώνεται στο 3,94, για να καταγράψει περαιτέρω πτώση το 2012 και να διαμορφωθεί στο 2,92. Το 2013 σημειώνει μικρή περαιτέρω πτώση και φτάνει στο 2,77. Το 2014 ξεκινάει μία περίοδος ανόδου της τιμής του δείκτη, με την τιμή του να διαμορφώνεται στο 2,89 για το συγκεκριμένο έτος, στο 3,16 για το 2015 και στο 3,63 το 2016. Το 2017 σημειώνει περαιτέρω άνοδο και διαμορφώνεται στο 4 για να σημειώσει μικρή πτώση το 2018 και να διαμορφωθεί στο 3,81.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας από 112 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 21.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Η τάση μείωσης του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ακόμα και πριν την περίοδο της κρίσης είναι εμφανής, αλλά το ξέσπασμα της κρίσης εντείνει αυτή την τάση και μεταξύ 2011 και 2012 σημειώνεται σημαντική μείωση της τιμής του δείκτη, για να ξεκινήσει η ανάκαμψη του από το 2014 και έπειτα. Η γενική ρευστότητα των ελληνικών επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης τόσο πριν όσο και μετά την κρίση κρίνεται ικανοποιητική, καθώς η τιμή του δείκτη δεν μειώνεται σε κανένα έτος σημαντικά κάτω από το 3.

Στο επόμενο διάγραμμα παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 22.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας παρουσιάζει σταθερή μείωση από το 2009 μέχρι και το 2013, με τη μεγαλύτερη μείωση να καταγράφεται το 2012. Τα επόμενα τέσσερα έτη σημειώνει αύξηση, για να καταγράψει και πάλι μείωση το 2018.

Η τιμή του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας για τις μεταποιητικές επιχειρήσεις το 2003 διαμορφώθηκε στο 0,02 και το 2004 στο 0,27. Το 2005 η τιμή του δείκτη ήταν 0,39 και το 2006 η τιμή του μειώθηκε στο 0,21. Το 2007 η τιμή του δείκτη ανέρχεται στο 0,66 και το 2008 καταγράφει σημαντική άνοδο και διαμορφώνεται στο 2,73, για να σημειώσει και πάλι κάμψη το επόμενο έτος και να διαμορφωθεί στο 0,74. Το 2010 η τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε στο 0,62 και για τα επόμενα 2 έτη, το 2011 και το 2012, στο 0,46. Το 2013 καταγράφει άνοδο και φτάνει στο 0,86, για να σημειώσει περαιτέρω άνοδο το 2014 και να φτάσει στο 1,20, με την τάση ανόδου να συνεχίζεται και την τιμή του αριθμοδείκτη να φτάνει στο 1,49 το 2015 και στο 1,67 το 2016. Το 2017 η τιμή του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης διαμορφώνεται στο 1,55 για να ανέλθει στο 1,72 το 2018.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας από 63 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 23.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει μέγιστο το 2008, για να καταγράψει μείωση τα επόμενα έτη, μέχρι και το 2011, και να αρχίσει να ανακάμπτει στη συνέχεια. Σε γενικές γραμμές η ταμειακή ρευστότητα των ελληνικών μεταποιητικών επιχειρήσεων

εμφανίζεται μειωμένη, με εξαίρεση το 2008 λίγο πριν το ξέσπασμα της κρίσης χρέους. Από το 2012, όμως, δείχνει να ανακάμπτει και αρχίζει να ανέρχεται σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Στο επόμενο διάγραμμα παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 24.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Η μεγαλύτερη αύξηση του δείκτη καταγράφεται το 2008, αλλά και η μεγαλύτερη μείωση το επόμενο έτος, λίγο πριν το ξέσπασμα της κρίσης. Τα υπόλοιπα χρόνια ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις.

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας το 2003 διαμορφώνεται στο 1,54 για να σημειώσει άνοδο το 2004 και να διαμορφωθεί στο 1,90. Η άνοδος της τιμής του δείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης συνεχίζεται και το 2005, με την τιμή του δείκτη να ανέρχεται στο 2,23. Το 2006 σημειώνει πτώση και διαμορφώνεται στο 1,88, αλλά το 2007 αυξάνεται και πάλι και η τιμή του φτάνει στο 2,20. Το 2008 καταγράφει σημαντική άνοδο και ανέρχεται στο 4,39, αλλά το 2009 σημειώνει και πάλι πτώση και διαμορφώνεται στο 2,28. Το 2010 η τιμή του δείκτη διαμορφώνεται στο 2,05, το 2011 στο 1,87 και το 2012 στο 1,51. Το 2013 η τιμή του δείκτη έφτασε στο 1,84 και το 2014 στο 2,16, για να σημειώσει και νέα άνοδο το 2015 και να φτάσει στο 2,48. Τις επόμενες χρονιές η τιμή του δείκτη συνεχίζει να αυξάνεται, με συνέπεια να διαμορφωθεί στο 2,79 το 2016 και στο 3,04 το 2017. Το 2018, η τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε στο 3,03.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας από 63 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 25.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας σημειώνει μέγιστο το 2008, λίγο πριν την κρίση και την συνεπακόλουθη ύφεση της ελληνικής οικονομίας, για να σημειώσει πτώση μεταξύ 2009 και 2012 και να αρχίσει να ανακάμπτει στη συνέχεια. Η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική για το σύνολο της υπό εξέταση περιόδου.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018

**Διάγραμμα 26.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Η μεγαλύτερη αύξηση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας σημειώνεται το 2008, με την μεγαλύτερη μείωση, αντίστοιχα, να σημειώνεται το επόμενο έτος. Στην υπόλοιπη περίοδο, τόσο πριν όσο και μετά από το ξέσπασμα της κρίσης, παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις.

### 6.2.2 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης

Ο αριθμοδείκτης μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια διαμορφώθηκε το 2003 στο 3,79%, ενώ το 2004 σημειώνει αύξηση και η τιμή του διαμορφώνεται στο 6,62% και το 2005 στο 6,83%. Το 2006 καταγράφεται και νέα αύξηση και η τιμή του φτάνει στο 7,33%, ενώ το 2007 ανέρχεται στο 7,87% και το 2008 στο 7,36%. Το 2009 μειώνεται στο 6,17%, αλλά το 2010 παρουσιάζει και πάλι αύξηση και φτάνει στο 8,09%. Το 2011 σημειώνει μικρή αύξηση και διαμορφώνεται στο 8,29%, για να παρουσιάσει μείωση το επόμενο έτος και να διαμορφωθεί στο 6,75% το 2012 και στο 6,81% το 2013. Το 2014 ο αριθμοδείκτης μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης διαμορφώθηκε στο 8,45%, για να σημειώσει σημαντική μείωση το 2015 και να διαμορφωθεί στο 5,85%, ενώ παραμένει σε ανάλογα επίπεδα, στο 5,83%, το 2016. Το 2017 η τιμή του αριθμοδείκτη ανήλθε στο 7,24%, για να σημειώσει περαιτέρω άνοδο το 2018 και να διαμορφωθεί στο 8,30%.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια για 123 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 27.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια για τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Ο αριθμοδείκτης μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια παρουσιάζει αυξομειώσεις σε όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, με την χαμηλότερη τιμή του να καταγράφεται το 2003. Ο μακροχρόνιος δανεισμός των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης προς τα συνολικά τους κεφάλαια δεν ξεπερνά σε κανένα έτος το 10%, ούτε αυξάνεται σημαντικά κατά την περίοδο της κρίσης.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 28.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



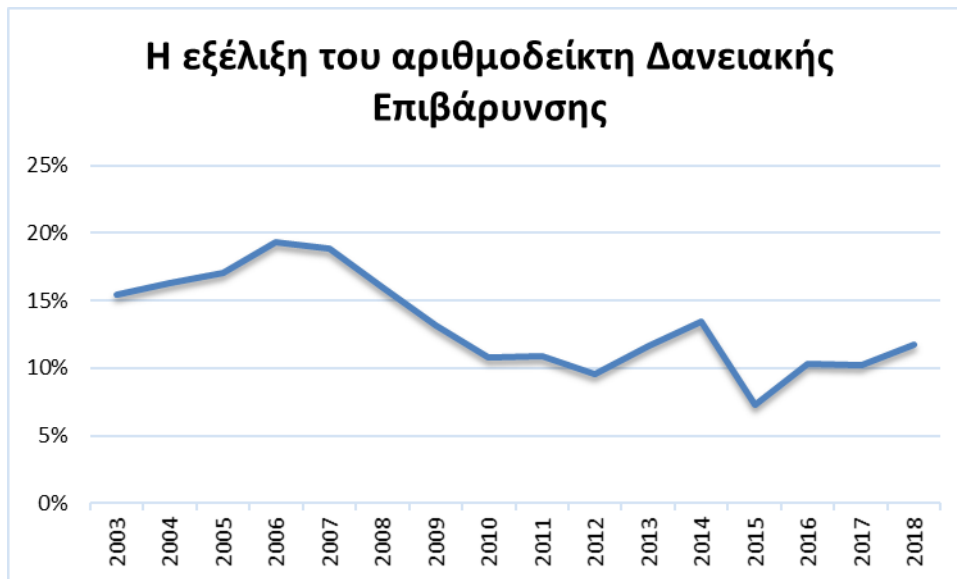
Από το 2005 και έπειτα οι μεταβολές του μακροχρόνιου δανεισμού ως ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στην Ελλάδα είναι ιδιαίτερα μικρές, με τη μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται το 2015 και τη μεγαλύτερη αύξηση το 2004.

Το 2003 ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης των μεταποιητικών επιχειρήσεων στη χώρα μας διαμορφώνεται στο 15%, αλλά το 2004 σημειώνει μικρή αύξηση και φτάνει στο 16%. Το 2005 η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ανήλθε στο 17% και το 2006 και 2007 διαμορφώθηκε στο 19%. Το 2008 ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης διαμορφώθηκε στο 16%, για να σημειώσει μείωση τα επόμενα έτη και να διαμορφωθεί στο 13% το 2009, στο 11% το 2010 και 2011 και στο 10% το 2012. Το 2013 η τιμή του δείκτη έφτασε στο 12% και το 2014 ανήλθε στο 13%, Το 2015 σημειώνει μείωση και διαμορφώνεται στο 7% και το 2016 και 2017 διαμορφώνεται στο 10%. Το 2018 σημειώνει μικρή αύξηση και ανέρχεται στο 12%.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης από 123 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 29.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018





Έπειτα από μία περίοδο αύξησης της δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στην Ελλάδα, από το 2008 αρχίζει να μειώνεται και τα επόμενα χρόνια η δανειακή επιβάρυνση των μεταποιητικών επιχειρήσεων στη χώρα μας δεν ξεπερνά το 15% σε κανένα έτος. Το 2013 παρατηρείται αύξηση της τιμής του δείκτη, για να μειωθεί το 2015 σε ποσοστό κάτω του 10%, παρουσιάζοντας όμως ανοδική πορεία στη συνέχεια. Η κρίση χρέους της χώρας είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης των μεταποιητικών επιχειρήσεων, πιθανώς και λόγω της κατάστασης στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα και της απροθυμίας των ελληνικών τραπεζών να προχωρήσουν στη χορήγηση νέων πιστώσεων, καθώς και της έλλειψης νέων επενδυτικών ευκαιριών κατά τη συγκεκριμένη περίοδο.

Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή της δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 30.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα από το 2004 μέχρι το 2018



Η σημαντικότερη μεταβολή του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης, με την τιμή του να μειώνεται πάνω από 6 ποσοστιαίες μονάδες, καταγράφεται το 2015, χρονιά που χαρακτηρίστηκε από ιδιαίτερη πολιτική αναταραχή και προβλήματα στον τραπεζικό κλάδο. Η δανειακή επιβάρυνση των μεταποιητικών επιχειρήσεων στη χώρα μας μειώνεται και μεταξύ 2007 και 2010, αλλά και το 2012.

Το 2003 ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης διαμορφώθηκε στο 15,08 και το επόμενο έτος στο 8,31. Το 2005 διαμορφώνεται στο 7,95 και το 2006 στο 8,13, για να μειωθεί στο 7,54 το 2007. Το 2008 παρουσιάζει αύξηση και ανέρχεται στο 9,61, για να μειωθεί στο 8,07 το 2009. Το 2010 φτάνει στο 8,77 και το 2011 σημειώνει σημαντική αύξηση και διαμορφώνεται στο 15,21, για να σημειώσει και νέα αύξηση το 2012 και να διαμορφωθεί στο 20,87. Το 2013 η τιμή του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης μειώνεται σημαντικά και διαμορφώνεται στο 8,43, για να σημειώσει και νέα μείωση το 2014 και να διαμορφωθεί στο 7,80. Για τα επόμενα έτη ακολουθεί σταθερά καθοδική πορεία και διαμορφώνεται στο 7,33 το 2015, στο 7,13 το 2016, στο 5,88 το 2017 και στο 1,18 το 2018, καταγράφοντας σημαντική μείωση συγκριτικά με τα προηγούμενα έτη της υπό εξέταση περιόδου.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης από 124 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 31.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Η μεγαλύτερη τιμή του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρουσιάζεται το 2012 όταν και η τιμή του ξεπερνάει τις 20 μονάδες. Έπειτα από την σημαντική αύξηση της τιμής του δείκτη το 2011 και το 2012, σημειώνεται σταδιακή αποκλιμάκωση, με τον δείκτη να παρουσιάζει σημαντική μείωση το 2018 και να μειώνεται κάτω από τις 5 μονάδες. Η χρηματοοικονομική μόχλευση των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης παρουσιάζεται ιδιαίτερα υψηλή, αν και τα τελευταία χρόνια μειώνεται σημαντικά και οι επιχειρήσεις του τομέα βασίζονται σε μεγαλύτερο βαθμό σε ίδια κεφάλαια για την απόκτηση των περιουσιακών τους στοιχείων.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης του μεταποιητικού τομέα από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 32.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Η μεγαλύτερη μείωση της τιμής του εν λόγω δείκτη καταγράφεται το 2013, με μία μείωση της τάξης των 12,44 μονάδων, έπειτα από την αύξηση που σημείωσε ο δείκτης το 2011 και το 2012. Μείωση του δείκτη που φτάνει σχεδόν τις 5 μονάδες σημειώνεται και το 2018, αλλά και πριν την κρίση το 2004.

Η τιμή του αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια για το 2003 διαμορφώθηκε στο 14,08 το 2003, για να καταγράψει σημαντική μείωση το 2004 και να διαμορφωθεί στο 7,31. Το 2005 η τιμή του δείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια ήταν 6,95, το 2006 η τιμή του διαμορφώθηκε στο 7,13 και το 2007 στο 6,54. Το 2008 σημειώνει άνοδο και ανέρχεται στο 9,61, για να μειωθεί όμως και πάλι το 2009 και να διαμορφωθεί στο 7,07. Το 2010 η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη ανήλθε στο 7,77, για να σημειώσει σημαντική άνοδο το 2011, και να διαμορφωθεί στο 14,21, και στη συνέχεια να καταγράψει και νέα μεγάλη άνοδο το 2012 και να ανέλθει στο 19,87. Το 2013, όμως, μειώνεται σημαντικά και διαμορφώνεται στο 8,43 και έπειτα από και νέα πτώση το 2014 και το 2015, η τιμή του αριθμοδείκτη διαμορφώνεται στο 6,80 και στο 6,33, αντίστοιχα. Το 2016 η τιμή του δείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια μειώνεται στο 6,13, για να μειωθεί περαιτέρω το 2017 στο 4,88. Το 2018 αυξάνεται συγκριτικά με το προηγούμενο έτος και διαμορφώνεται στο 5,85.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια από 124 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 33.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Από το διάγραμμα φαίνονται ξεκάθαρα ότι η τιμή του εν λόγω δείκτη κορυφώνεται το 2012, με την τιμή του να διαμορφώνεται στο 20,87. Από το 2013 μέχρι το 2017 η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη παρουσιάζει μείωση, ενώ καταγράφεται μικρή αύξηση το 2018. Πριν την κρίση, έπειτα από μία σημαντική μείωση το 2004, η τιμή του δείκτη παρουσιάζει σχετική σταθερότητα μέχρι και το 2007.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 34.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια καταγράφει σημαντική μείωση, άνω των 10 μονάδων το 2013, κατά 12,44 μονάδες συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, έπειτα από μία τριετία αύξησης της τιμής του, μεταξύ 2010 και το 2012.

### 6.2.3 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 0,45% το 2003. Το 2004 καταγράφει άνοδο και διαμορφώνεται στο 2,10%, για να σημειώσει μικρή περαιτέρω άνοδο και να διαμορφωθεί στο 2,17% το 2005 και το 2006. Το 2007 ανέρχεται στο 2,60% αλλά το 2008 μειώνεται στο 1,50% και έπειτα από νέα μείωση το 2009 διαμορφώνεται στο 0,92% και το 2010 στο 0,35%, αντίστοιχα. Το 2011 η τιμή του δείκτη γίνεται αρνητική και διαμορφώνεται στο -5,95%, ενώ το 2012 αυξάνεται αλλά παραμένει αρνητική και διαμορφώνεται στο -1,05%. Το 2013 καταγράφει και νέα αύξηση και φτάνει στο 1,15%, αλλά το 2014 γίνεται και πάλι αρνητική και διαμορφώνεται στο -0,85%, για να σημειώσει και νέα μείωση το 2015 στο -1,71%. Το 2016 η τιμή του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού ανέρχεται στο 0,79% και διαμορφώνεται στο 0,19% το 2017, για να φτάσει στο 0,30% το 2018.

Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού από 124 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 35.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Η κρίση είχε σημαντική επίδραση στην απόδοση του ενεργητικού των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας, καθώς η τιμή του δείκτη είναι αρνητική από το 2010 και

έπειτα, ενώ το 2011 παρουσιάζεται ιδιαίτερα αρνητική, με εμφανή την κατακόρυφη πτώση της αποδοτικότητας του ενεργητικού των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στην Ελλάδα το συγκεκριμένο έτος. Εξίσου σημαντική είναι και η πτώση κατά τη δεύτερη περίοδο της ελληνικής κρίσης χρέους το 2015, με την αποδοτικότητα του ενεργητικού των μεταποιητικών επιχειρήσεων να καθίσταται και πάλι αρνητική. Συνεπώς, η αποδοτικότητα του ενεργητικού των μεταποιητικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα επηρεάζεται σημαντικά από την κρίση χρέους και τα οικονομικά και πολιτικά προβλήματα της περιόδου της κρίσης.

Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 36.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Είναι εμφανής η σημαντική πτώση του δείκτη το 2011, έπειτα από μία περίοδο συνεχών αλλά όχι ιδιαίτερα μεγάλων μειώσεων, καθώς και η σχετικά άμεση ανάκαμψη και αύξηση της τιμής του τα επόμενα έτη, παράλληλα με τη νέα μείωση τη διετία 2014 – 2015. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας επηρεάστηκε δραματικά από την κρίση χρέους και την ύφεση της ελληνικής οικονομίας.

Το 2003 η τιμή του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους διαμορφώνεται στο 9,15%, για να αυξηθεί στο 14,90% το επόμενο έτος. Το 2005 ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους διαμορφώνεται στο 15,47% και το 2006 στο 16,63%. Το 2007 καταγράφει νέα σημαντική άνοδο και ανέρχεται στο 20,51%, για να μειωθεί όμως κατά σχεδόν 10 ποσοστιαίες

μονάδες το επόμενο έτος, και να διαμορφωθεί στο 11,56%. Το 2009 ο αριθμοδείκτης διαμορφώθηκε στο 11,56% και το 2010 στο 3,43%, σημειώνοντας μεγάλη πτώση. Το 2011 η τιμή του δείκτη καταγράφει δραματική μείωση και διαμορφώνεται στο -53,39%, για να ανακάμψει μερικώς το 2012, αλλά παραμένοντας αρνητική, και να διαμορφωθεί στο -9,70%. Το 2013 ανακάμπτει σημαντικά και διαμορφώνεται στο 12,04%, για να γίνει και πάλι αρνητική το 2014 και να διαμορφωθεί στο -8,85%. Το 2015 αποτελεί ένα ακόμη έτος όπου η τιμή του αριθμοδείκτη είναι ιδιαίτερα αρνητική, και διαμορφώνεται στο -20,29%, για να ανακάμψει όμως το 2016, παραμένοντας όμως σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, και να διαμορφωθεί στο 0,06%. Το 2017 η τιμή του δείκτη γίνεται και πάλι αρνητική και διαμορφώνεται στο -0,13%, το 2018, όμως, αυξάνεται και πάλι και γίνεται θετική για να διαμορφωθεί στο 2,77%.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους από 121 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 37.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Αντίστοιχα με τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού, έτσι και ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζεται ιδιαίτερα αρνητικός το 2011, με την τιμή του να διαμορφώνεται κάτω από το -50%. Έπειτα ανακάμπτει και διαμορφώνεται προσωρινά σε επίπεδα αντίστοιχα με τα επίπεδα προ κρίσης, για να σημειώσει όμως και νέα σημαντική, αλλά σαφώς μικρότερη, πτώση κατά τη δεύτερη φάση της ελληνικής κρίσης χρέους. Καθίσταται προφανές ότι η κρίση χρέους είχε δραματικές επιπτώσεις στο καθαρό περιθώριο κέρδους των ελληνικών μεταποιητικών επιχειρήσεων.



Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 38.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018

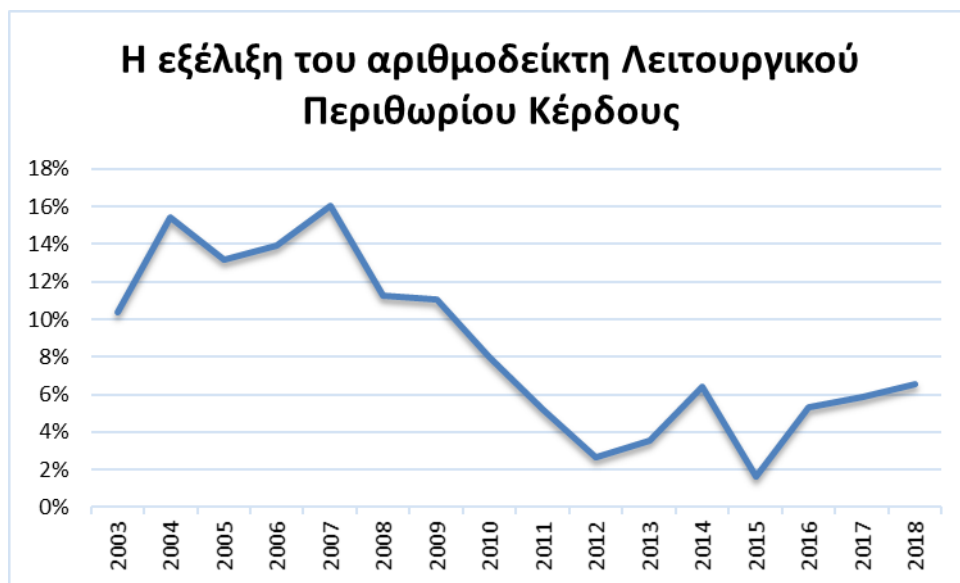


Από το παραπάνω διάγραμμα φαίνεται ξεκάθαρα η σημαντικότερη πτώση του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους των μεταποιητικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα το 2011 και η, σαφώς μικρότερη αλλά επίσης σημαντική, μείωση το 2011.

Η τιμή του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους για το 2003 διαμορφώθηκε στο 10,37%, ενώ το 2004 σημειώνει άνοδο και φτάνει στο 15,43%. Το 2005 η τιμή του δείκτη φτάνει στο 13,21% και το 2006 στο 13,90%, για να ανέλθει περαιτέρω το 2007 και να φτάσει στο 16,05%. Το 2008 η τιμή του δείκτη διαμορφώνεται στο 11,25% και το 2009 στο 11,09%, για να μειωθεί στο 7,96% το 2010. Το 2011 καταγράφεται και νέα μείωση και η τιμή του δείκτη διαμορφώνεται στο 5,20% για να μειωθεί περαιτέρω στο 2,64% το 2012. Το 2013 η τιμή του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους φτάνει στο 3,55% και το 2014 αυξάνεται περαιτέρω και φτάνει στο 6,44%, αλλά το 2015 μειώνεται στο 1,62%, για να σημειώσει αύξηση το 2016 και να ανέλθει στο 5,32%. Το 2017 η τιμή του δείκτη διαμορφώνεται στο 5,85% και το 2018 στο 6,57%.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους από 124 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 39.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Το καθαρό περιθώριο κέρδους των ελληνικών επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης μειώνεται σταθερά από το 2007 και έπειτα, ενώ το 2010 εμφανίζεται ιδιαίτερα μειωμένο, με την ελάχιστη τιμή του να καταγράφεται το 2015, έπειτα από μία μικρή ανάκαμψη το 2013 και το 2014. Ενώ το λειτουργικό περιθώριο κέρδους εμφανίζεται ικανοποιητικό στην αρχή της περιόδου, από το 2010 και έπειτα είναι σημαντικά μειωμένο. Από το 2016 σημειώνει άνοδο, αλλά παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, σημαντικά χαμηλότερα από τα αντίστοιχα επίπεδα στις αρχές της δεκαετίας του 2000.

Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 40.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Από το παραπάνω διάγραμμα φαίνεται ξεκάθαρα η σημαντική μείωση της τιμής του αριθμοδείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους το 2008 και η περίοδος περαιτέρω μείωσης που ακολούθησε, με την τιμή του αριθμοδείκτη να μειώνεται σημαντικά κατά την τριετία 2010 – 2012. Επίσης, είναι εμφανής και η μεγάλη πτώση της τιμής του το 2015.

Η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων το 2003 διαμορφώθηκε στο 0,79%. Το 2004 η τιμή του δείκτη ανήλθε στο 3,18%, το 2005 στο 3,14% και το 2006 στο 3,24%. Το 2007 διαμορφώνεται στο 3,63% και από το 2008 ξεκινάει μία περίοδο παρατεταμένης μείωσης της αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας, με την τιμή του σχετικού δείκτη να διαμορφώνεται στο 2,01%, το 2009 στο 1,51%, το 2010 στο 0,73%, ενώ ιδιαίτερα μεγάλη μείωση καταγράφεται το 2011, οπότε και η τιμή του δείκτη μειώνεται στο -7,24%. Το 2012 η τιμή του δείκτη παραμένει και πάλι αρνητική και διαμορφώνεται στο -1,38%, ενώ το 2013 παρουσιάζει αύξηση και γυρνάει και πάλι σε θετικό πρόσημο και φτάνει στο 0,62%. Το 2014 όμως γίνεται και πάλι αρνητική για να διαμορφωθεί στο -1,88%, με περαιτέρω μείωση το 2015 στο -2,87%. Το 2016 η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων διαμορφώνεται στο 0,09%, το 2017 γίνεται αρνητική και διαμορφώνεται στο -0,17%, ενώ το 2018 επιστρέφει σε θετικό πρόσημο και κλείνει στο 0,44%.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων από 124 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 41.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Παράλληλα με τους άλλους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στην Ελλάδα, έτσι και ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων παρουσιάζει σημαντική μείωση το 2011 και η αποδοτικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων καθίσταται αρνητική. Είναι ενδεικτικό ότι από το ξέσπασμα της κρίσης χρέους και έπειτα η αποδοτικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων δεν ξεπερνά σημαντικά το 0% σε κανένα έτος.

Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 42.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Η μεγαλύτερη μείωση κατά την διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, σε σχέση με το προηγούμενο έτος καταγράφεται το 2011, όταν και παρουσιάζει μείωση που ξεπερνά τις 8 ποσοστιαίες μονάδες. Η δεύτερη μεγαλύτερη μείωση συγκριτικά με το προηγούμενο έτος καταγράφεται το 2014 και ξεπερνά τις 2 ποσοστιαίες μονάδες.

Η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων το 2003 διαμορφώθηκε στο 0,79%. Το 2004 η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη έφτασε στο 3,18%, το 2005 στο 3,14% και το 2006 στο 3,24%, για να ανέλθει το 2017 στο 3,63%. Την επόμενη πενταετία παρουσιάζει μείωση και έτσι διαμορφώνεται στο 2,01% το 2008, στο 1,51% το 2009 και στο 0,73% το 2010, ενώ το 2011 η μείωση είναι ιδιαίτερα μεγάλη, με αποτέλεσμα η τιμή του δείκτη να διαμορφωθεί στο -7,24%. Μικρή ανάκαμψη εμφανίζει η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων το 2012, αν και παραμένει αρνητική, και διαμορφώνεται στο -1,38%. Αν και το 2013 η τιμή του δείκτη γίνεται και πάλι θετική και διαμορφώνεται στο 0,62%, ξαναπαίρνει αρνητικές τιμές τα επόμενα έτη και, έτσι, διαμορφώνεται στο -1,88% το 2014 και στο -2,87% το 2015. Το 2016 η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων διαμορφώνεται στο 0,09%, για να γίνει και πάλι αρνητική το 2017 και να διαμορφωθεί στο -0,17%. Η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη γίνεται θετική το 2018, αλλά παραμένει σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα και διαμορφώνεται στο 0,44%.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων από 124 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 43.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Ενώ αρχικά η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας εμφανίζεται ικανοποιητική, από το ξέσπασμα της κρίσης χρέους και έπειτα μειώνεται σημαντικά και παρά την ανάκαμψη που παρατηρείται μετά την δραστική μείωση το 2011 παραμένει σε χαμηλά επίπεδα.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 44.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Από το παραπάνω διάγραμμα είναι εμφανής η ιδιαίτερα δραματική μείωση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων συγκριτικά με το προηγούμενο έτος που καταγράφεται το

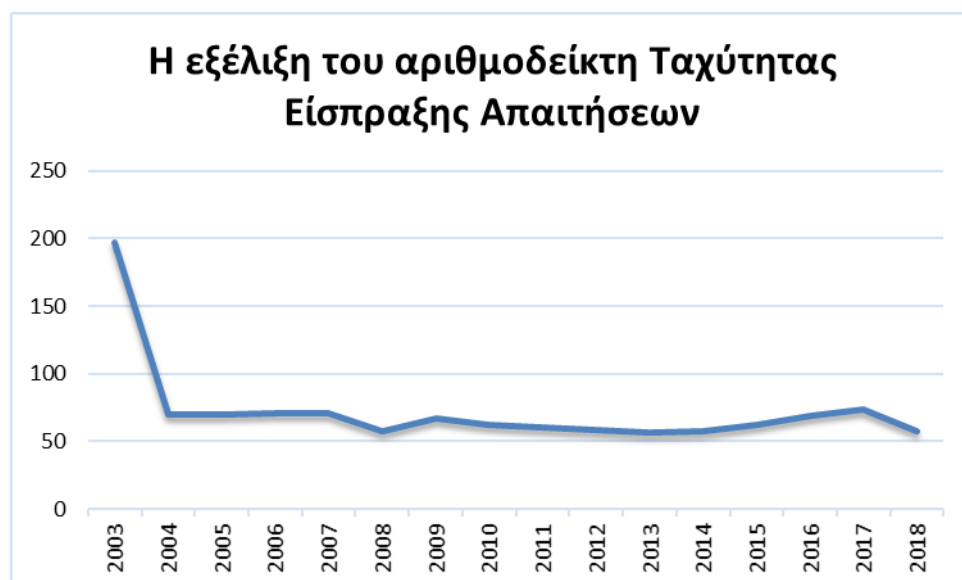
2011, με μία μείωση που πλησιάζει σχεδόν το 100%, και η επίσης σημαντική, αλλά όχι της ίδιας τάξης μεγέθους, μείωση το 2014.

#### 6.2.4 Η εξέλιξη των αριθμοδεικτών δραστηριότητας

Η τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων για το 2003 διαμορφώθηκε στις 197 ημέρες, ενώ το 2004 η τιμή του έφτασε τις 70 ημέρες, καταγράφοντας σημαντική μείωση. Το 2005 παρέμεινε σταθερή στις 70 ημέρες. Το 2006 η τιμή του έφτασε τις 71 ημέρες και το 2007 τις 70, για να παρουσιάσει μείωση το 2008 στις 58 ημέρες. Το 2009 αυξήθηκε στις 67 ημέρες για να μειωθεί το 2010 στις 62 ημέρες και το 2011 στις 60 ημέρες. Το 2012 έφτασε τις 58 ημέρες και το 2013 τις 56 ημέρες. Τα επόμενα έτη η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη παρουσιάζει αύξηση και διαμορφώνεται στις 58 ημέρες το 2014, στις 62 ημέρες το 2015, στις 69 ημέρες το 2016 και στις 74 ημέρες το 2017. Το 2018 παρουσιάζεται μείωση της τιμής του αριθμοδείκτη και ο χρόνος είσπραξης απαιτήσεων για τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης μειώνεται στις 57 ημέρες.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων από 120 επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 45.** Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2003 μέχρι το 2018



Έπειτα από μία σημαντική μείωση του αριθμού των απαιτούμενων ημερών για την είσπραξη απαιτήσεων από τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης το 2004, οι απαιτούμενες ημέρες για την είσπραξη των απαιτήσεων από τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης

παρουσιάζουν ιδιαίτερη σταθερότητα και δεν ξεπερνούν τις 100 ημέρες την περίοδο από το 2004 μέχρι και το 2008. Η κρίση χρέους δεν επηρεάζει την τιμή και την εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, η οποία παρουσιάζεται ιδιαίτερα σταθερή κατά την περίοδο τόσο πριν όσο και μετά από το ξέσπασμα της κρίσης χρέους και έπειτα.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018.

**Διάγραμμα 46.** Η ετήσια μεταβολή του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων του τομέα της μεταποίησης από το 2004 μέχρι το 2018



Έπειτα από μία ιδιαίτερα μεγάλη μείωση των απαιτούμενων ημερών είσπραξης των απαιτήσεων των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης, η τιμή του δείκτη παρουσιάζεται ιδιαίτερα σταθερή, δίχως κάποια αξιοσημείωτη μεταβολή από το 2005 και έπειτα με τον απαιτούμενο χρόνο για την είσπραξη των απαιτήσεων από τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης να παρουσιάζει ιδιαίτερη σταθερότητα για τη συγκεκριμένη περίοδο. Η μεγαλύτερη μείωση της τιμής του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μετά τη μείωση του 2004 σημειώνεται το 2018, αν και δεν ξεπερνά τις 20 ημέρες.

### **6.2.5 Έλεγχος διαφορών μεταξύ των αριθμοδεικτών του τομέα της μεταποίησης προ και μετά κρίσης**

Στη συνέχεια πραγματοποιήθηκαν στατιστικοί έλεγχοι για να διερευνηθεί ένα υπάρχον στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων του τομέα της



μεταποίησης στην Ελλάδα κατά την περίοδο πριν και την περίοδο μετά από την κρίση χρέους της Ελλάδας.

Το δείγμα χωρίστηκε σε δύο υποδείγματα. Το πρώτο υποδείγμα καλύπτει την περίοδο μεταξύ 2003 και 2010, την περίοδο προ κρίσης και το έτος κατά το οποίο ξέσπασε η κρίση χρέους και άρχισαν να εφαρμόζονται τα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής, όταν ακόμα η ύφεση δεν είχε βαθύνει και οι επιπτώσεις της δημοσιονομικής κρίσης και των μέτρων περιορισμού των δημοσίων δαπανών και αύξησης των δημοσίων εσόδων, παράλληλα με την εσωτερική υποτίμηση, στην πραγματική οικονομία ήταν περιορισμένες συγκριτικά με τα επόμενα έτη. Το δεύτερο υποδείγμα καλύπτει την περίοδο μεταξύ 2011 και 2018, την περίοδο της κρίσης όταν και η ύφεση της ελληνικής οικονομίας είχε προκαλέσει εκτεταμένες επιπτώσεις στα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη και όλους τους τομείς και κλάδους της ελληνικής οικονομίας.

Για την διερεύνηση της ύπαρξης στατιστικά σημαντικών διαφορών στους αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης μεταξύ των δύο περιόδων πραγματοποιήθηκαν συσχετισμένοι έλεγχοι t (paired sample t-tests), με τη χρήση του λογισμικού IBM SPSS 24.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των στατιστικών ελέγχων για την ύπαρξη στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης μεταξύ των δύο περιόδων όπως ορίστηκαν παραπάνω.

**Πίνακας 6.** Οι τιμές των συσχετισμένων ελέγχων t (paired sample t-tests) για την ύπαρξη στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των αριθμοδεικτών του τομέα της μεταποίησης πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης

<i>Αριθμοδείκτης</i>	<i>Τιμή-p</i>
Γενικής Ρευστότητας	<b>0,017</b>
Ταμειακής Ρευστότητας	0,093
Άμεσης Ρευστότητας	0,917
Μακροχρόνιου Δανεισμού προς Συνολικά Κεφάλαια	0,558
Δανειακής Επιβάρυνσης	<b>0.004</b>
Χρηματοοικονομικής μόχλευσης	0,982

<i>Αριθμοδείκτης</i>	<i>Τιμή-p</i>
Ξένα προς ίδια κεφάλαια	0,687
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	<b>0,017</b>
Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους	<b>0,020</b>
Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους	<b>0,001</b>
Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων	<b>0,005</b>
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	<b>0,039</b>
Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	0,248

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των ελέγχων καταγράφονται στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο περιόδων για τους αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας ( $p = 0.017 < 0,05$ ), δανειακής επιβάρυνσης ( $p = 0,004 < 0,01$ ), αποδοτικότητας ενεργητικού ( $p = 0,017 < 0,05$ ), καθαρού περιθωρίου κέρδους ( $p = 0,020 < 0,05$ ), αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ( $p = 0,005 < 0,01$ ) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ( $p = 0,039 < 0,05$ ). Για τους αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας, αποδοτικότητας ενεργητικού, καθαρού περιθωρίου κέρδους και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρατηρούνται στατιστικά σημαντικές διαφορές σε επίπεδο σημαντικότητας 5%, ενώ για τους αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης και αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ακόμα και σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Για τον αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας παρατηρούνται στατιστικά σημαντικές διαφορές μόνο σε επίπεδο σημαντικότητας 10%. Για τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες δεν παρατηρούνται στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο περιόδων.

Συνεπώς, με βάση τα ευρήματα των στατιστικών ελέγχων παρατηρούνται στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο περιόδων για μία σειρά αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στην Ελλάδα.

## 7. Συμπεράσματα

Στην παρούσα διπλωματική εργασία εκτιμήθηκε η επίδραση της κρίσης χρέους της Ελλάδας στη χρηματοοικονομική κατάσταση του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας με τη χρήση αριθμοδεικτών. Εξετάστηκε η εξέλιξη μίας σειράς αριθμοδεικτών ρευστότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης, αποδοτικότητας και δραστηριότητας για την περίοδο μεταξύ 2003 και 2018. Το δείγμα χωρίστηκε σε δύο υποπερίόδους, με την πρώτη να καλύπτει την υποπερίοδο μεταξύ 2003 και 2010, δηλαδή την περίοδο πριν την κρίση και την χρονιά που ξέσπασε η κρίση χρέους της Ελλάδας, και η δεύτερη μεταξύ 2011 και 2018, την περίοδο της κρίσης.

Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας παρατηρούνται στατιστικά σημαντικές διαφορές της πορείας του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας μεταξύ της περιόδου πριν την κρίση και την περίοδο της κρίσης. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας σημειώνει σημαντική μείωση μεταξύ 2011 και 2012 και μειώνεται περαιτέρω το 2013, τα δύο πρώτα χρόνια μετά το σοκ της κρίσης χρέους και των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής, για να αρχίσει να ανακάμπτει από το 2014. Η δεύτερη φάση της κρίσης και η πολιτικοοικονομική αναταραχή του 2015 δεν επηρεάζει την εξέλιξη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα στην Ελλάδα. Για τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες ρευστότητας δεν παρατηρούνται στατιστικά σημαντικές διαφορές πριν και μετά την κρίση χρέους της Ελλάδας. Συνεπώς, από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, η κρίση είχε σημαντική επίδραση στην εξέλιξη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας, κυρίως τα πρώτα χρόνια της κρίσης χρέους και των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής.

Για τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης παρατηρούνται σημαντικές διαφορές πριν και μετά την κρίση χρέους της Ελλάδας για τον αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Η τάση μείωσης της δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας εντείνεται με το ξέσπασμα της κρίσης. Την περίοδο της κρίσης η δανειακή επιβάρυνση των μεταποιητικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα μειώνεται συγκριτικά με την περίοδο προ κρίσης, ιδιαίτερα μεταξύ 2011 και 2012 και μεταξύ 2014 και 2015. Παρατηρείται ότι τα δύο επεισόδια έντονης πολιτικοοικονομικής αναταραχής της περιόδου της κρίσης οδηγούν σε μείωση της δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του τομέα. Η δανειακή επιβάρυνση των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης συνολικά κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα την περίοδο της κρίσης συγκριτικά με την προηγούμενη περίοδο. Η κατάσταση στο τραπεζικό

σύστημα της χώρας και ο περιορισμός της χορήγησης νέων πιστώσεων από την πλευρά των τραπεζών αποτελεί την πιθανότερη εξήγηση για αυτή την εξέλιξη, παράλληλα με την έλλειψη νέων επενδυτικών ευκαιριών ή την ανάγκη αύξησης της παραγωγικής ικανότητας των επιχειρήσεων για την κάλυψη της ζήτησης εξαιτίας των μειώσεων στο διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών. Η κρίση χρέους επηρέασε σημαντικά την εξέλιξη του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας, αλλά για τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης δεν εντοπίζεται στατιστικά σημαντικές διαφορές.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αποτελούν την κατηγορία αριθμοδεικτών που επηρεάστηκε περισσότερο από όλους τους άλλες τις άλλες κατηγορίες αριθμοδεικτών που υπολογίστηκαν στην παρούσα έρευνα, γεγονός που καταδεικνύει τη σημαντική επίδραση της κρίσης στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων της μεταποίησης στη χώρα μας. Έτσι, παρατηρούνται στατιστικά σημαντικές διαφορές για όλους τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των μεταποιητικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα μεταξύ της περιόδου προ κρίσης και της περιόδου της κρίσης χρέους της χώρας μας. Η κρίση χρέους επέδρασε σημαντικά σε όλους τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας του μεταποιητικού τομέα στην Ελλάδα. Σε όλους τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας παρατηρείται μία ιδιαίτερα δραματική πτώση για το 2011 και στη συνέχεια μία επίσης σημαντική, αλλά σαφώς μικρότερη, πτώση για το 2015. Η μείωση το 2011 είναι ιδιαίτερα εμφανής στα αντίστοιχα διαγράμματα, όπως παρουσιάστηκαν στο κεφάλαιο 6, και εκτεταμένη. Η πτώση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας αμέσως μετά το ξέσπασμα της κρίσης χρέους ακολουθεί ένα σχήμα V, με δραματική πτώση για το 2011 και ανάκαμψη το επόμενο έτος. Το ξέσπασμα της κρίσης είχε ιδιαίτερα εκτεταμένες και σημαντικές επιπτώσεις στην αποδοτικότητα των μεταποιητικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα, ενώ η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων του τομέα επηρεάζεται σημαντικά και από το δεύτερο επεισόδιο πολιτικοοικονομικής αναταραχής το 2015.

Ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δεν παρουσιάζει σημαντική μεταβολή την περίοδο της κρίσης και ο μέσος απαιτούμενος χρόνος για την είσπραξη των απαιτήσεων από τις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας δεν μεταβλήθηκε κατά την περίοδο της κρίσης χρέους της χώρας, αλλά παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός σε όλη την υπό εξέταση περίοδο.

Συμπεραίνεται ότι οι σημαντικότερες επιπτώσεις της κρίσης στις επιχειρήσεις του μεταποιητικού τομέα στη χώρα μας αφορούν την αποδοτικότητα τους, με όλους τους

αριθμοδείκτες αποδοτικότητας να παρουσιάζουν στατιστικά σημαντικές διαφορές την περίοδο της κρίσης συγκριτικά με την προηγούμενη περίοδο. Ιδιαίτερα σημαντικές είναι οι επιπτώσεις αμέσως μετά το ξέσπασμα της κρίσης το 2011 και, επίσης, αλλά σε σαφώς μικρότερο βαθμό, την περίοδο έντονης πολιτικοοικονομικής αναταραχής που ακολούθησε, το 2015. Η κρίση επέδρασε, επίσης, στην εξέλιξη των αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας και δανειακής επιβάρυνσης των μεταποιητικών επιχειρήσεων στη χώρα μας. Για τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες δεν βρέθηκαν στατιστικά σημαντικές διαφορές την περίοδο της κρίσης συγκριτικά με την περίοδο πριν το ξέσπασμα της κρίσης χρέους της Ελλάδας. Με βάση το ερευνητικό ερώτημα που τέθηκε στην παρούσα έρευνα συμπεραίνεται ότι η κρίση χρέους της Ελλάδας είχε σημαντικές επιπτώσεις στις οικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας.

Η παρούσα έρευνα αφορά την περίοδο από το 2003 μέχρι και το 2018. Συνεπώς, δεν καταγράφει τις αναπόφευκτες επιπτώσεις στις επιχειρήσεις του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας των μέτρων περιορισμού της πανδημίας του κορονοϊού και της ύφεσης που προκάλεσαν εξαιτίας της μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας. Αν και η κάθε κρίση διαθέτει τα δικά της ποιοτικά χαρακτηριστικά και οι επιπτώσεις της ως ένα βαθμό διαφέρουν, η παρούσα έρευνα μπορεί να αποτελέσει οδηγό για την εκτίμηση των πιθανών επιπτώσεων μίας κρίσης στις μεταποιητικές επιχειρήσεις στη χώρα μας. Σε κάθε περίπτωση, η παρούσα έρευνα προσφέρει μία αποτίμηση των επιπτώσεων της κρίσης χρέους της Ελλάδας στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης στη χώρα μας και διαπιστώνει σημαντικές επιπτώσεις από την κρίση χρέους της χώρας στην αποδοτικότητα του μεταποιητικού τομέα.

## Βιβλιογραφία

- Agiomirgianakis, G. M., Magoutas, A. I., & Sfakianakis, G. (2013). Determinants of profitability in the Greek tourism sector revisited: The impact of the economic crisis. *Journal of Tourism and Hospitality Management*, 1(1), 12-17.
- Arghyrou, M. G., & Tsoukalas, J. D. (2011). The Greek debt crisis: Likely causes, mechanics and outcomes. *The World Economy*, 34(2), 173-191.
- Ardagna, S., & Caselli, F. (2014). The political economy of the Greek debt crisis: A tale of two bailouts. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 6(4), 291-323.
- Balios, D., Daskalakis, N., Eriotis, N., & Vasiliou, D. (2016). SMEs capital structure determinants during severe economic crisis: The case of Greece. *Cogent Economics & Finance*, 4(1), 1145535.
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2013). *Corporate finance* (3rd ed.). Pearson. p. 36.
- Chen, K. H., & Shimerda, T. A. (1981). An empirical analysis of useful financial ratios. *Financial management*, 51-60.
- Claessens, S., Tong, H. and Wei, S. J. (2012). From the Financial Crisis to the Real Economy: Using Firm-level Data to Identify Transmission Channels. *Journal of International Economics*, 88, pp. 375–387.
- Damodaran, A. (2014). *Applied Corporate Finance* (4th ed.). John Wiley and sons,
- Feldkircher, M. (2014). The Determinants of Vulnerability to the Global Financial Crisis 2008 to 2009: Credit Growth and Other Sources of Risk. *Journal of International Money and Finance*, 43, pp. 19–49.
- Georgopoulos, A., & Glaister, K. W. (2018). Firm heterogeneity and performance in a turbulent economic environment: Evidence from Greece. *European Management Review*, 15(2), 237-254.
- Eurostat. (2020). General gross government debt. Ανακτήθηκε στις 22/11/2020 από [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg\\_17\\_40/default/line?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_17_40/default/line?lang=en).

Eurostat. (2020b). General government deficit/surplus. Ανακτήθηκε στις 22/11/2020 από <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00127/default/line?lang=en>.

Klapper, L. & Love, I. (2011). The Impact of the Financial Crisis on New Firm Registration. *Economics Letters*, 113 (1), pp. 1–4.

Kontogeorgos, A., Pendaraki, K., & Chatzitheodoridis, F. (2017). ECONOMIC CRISIS AND FIRMS' PERFORMANCE: EMPIRICAL EVIDENCE FOR THE GREEK CHEESE INDUSTRY. *Revista Galega de Economía*, 26(1), 73-82.

Kroszner, R. S., Laeven, L. & Klingebiel, D. (2007). Banking Crises, Financial Dependence, and Growth. *Journal of Financial Economics*, 84 (1), pp. 187–228.

Laeven, L. & Valencia, F. (2013). The Real Effects of Financial Sector Interventions during Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 45, pp. 147–177

Magoutas, A., Chountalas, P., & Konstantinidou, C. (2017). The effect of financial factors and firm size on the profitability of greek private healthcare organizations in times of economic crisis. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 95, 118-129.

Moore, T., & Mirzaei, A. (2016). The impact of the global financial crisis on industry growth. *The Manchester School*, 84(2), 159-180.

Notta, O., & Vlachvei, A. (2014). The impact of Financial Crisis on firm performance in case of Greek food manufacturing firms. *Procedia Economics and Finance*, 14, 454-460.

Subramanyam, K. R. (2009). *Financial statement analysis* (10th ed.). McGraw Hill Education.

Thirlwall, A. P. (2015). A plain man's guide to Kaldor's growth laws. In *Essays on Keynesian and Kaldorian economics* (pp. 326-338). Palgrave Macmillan, London.

Titman, S., Keown, J.A. & Martin, J. (2015). *Χρηματοοικονομική διαχείριση. Αρχές και εφαρμογές*. Παπαζήσης.

Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. (2014). *Financial reporting, financial statement analysis and valuation*. Nelson Education. p. 363.

World Bank. (2020). GDP growth (annual %) – Greece. Ανακτήθηκε στις 21/11/2020 από <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2019&locations=GR&start=2010>.

Yamamoto, S. (2014). Transmission of US Financial and Trade Shocks to Asian Economies: Implications for Spillover of the 2007–2009 US Financial Crisis. *North American Journal of Economics and Finance*, 27, pp. 88–103

Αποστόλου, Α., (2015). *Ανάλυση Λογιστικών-Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. [ηλεκτρ. βιβλ.] Αθήνα:Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. Διαθέσιμο στο: <http://hdl.handle.net/11419/3760>.

Αργεΐτης, Γ., Νικολαΐδη, Μ. (2014). Οικονομική κρίση και παραγωγική αναδιάρθρωση στην Ελλάδα. Ο ρόλος της μεταποιητικής βιομηχανίας. Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων. Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ. Ανακτήθηκε στις 16/11/2020 από: <https://www.inegsee.gr/ekdosi/ikonomiki-krisi-ke-paragogiki-anadiarthrosi-stin-ellada-o-rolos-tis-metapiitikis-viomichanias/>.

Γκίκα, Δ., Παπαδάκη, Α. & Σιουγλέ, Γ. (2010). Ανάλυση & αποτίμηση επιχειρήσεων (1η έκδ.). Εκδόσεις Μπένου. σελ. 61.

IOBE. (2017). Ο τομέας μεταποίησης στην Ελλάδα. Τάσεις και προοπτικές. Ανακτήθηκε στις 7/10/2020 από [http://iobe.gr/research\\_dtl.asp?RID=143](http://iobe.gr/research_dtl.asp?RID=143).

Καλογήρου, Γ. (2018). «Η εξέλιξη της ελληνικής βιομηχανίας και της βιομηχανικής πολιτικής (1974- σήμερα): Τι συνέβη, τι μάθαμε και τι μπορεί να γίνει». Ομιλία στην έκθεση «160 χρόνια ελληνική βιομηχανία: Μια ιστορική αναδρομή στις κρίσιμες καμπές και στην εξέλιξή της». Ανακτήθηκε στις 14/10/2020 από: <http://liee.ntua.gr/%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BB%CE%AF%CE%B1-%CF%84%CE%BF%CF%85-%CE%BA%CE%B1%CE%B8%CE%B7%CE%B3%CE%B7%CF%84%CE%AE-%CE%B3-%CE%BA%CE%B1%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%AE%CF%81%CE%BF%CF%85-%CF%83%CF%84%CE%BF%CE%BD-%CE%BA/>.



Λεκκός, Η. & Βλάχου, Π. (2014). Ανάλυση των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης στις προοπτικές των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων. Οικονομική ανάλυση και αγορές. Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς. Ανακτήθηκε στις 15/12/2020 από: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjcmfbo5c7tAhUHn6QKHAEqDIEQFjABegQIAhAC&url=https%3A%2F%2Fwww.hba.gr%2F5Ekdosis%2FUplPDFs%2Fsylltomos14%2F691-706%2520Lekkos%25202014.pdf&usg=AOvVaw3XyLM-44wqrfc-rqdebD-N>.

Μουρμούρας, Ι.Α. (2015). *Η Διπλή Κρίση Δημόσιου Χρέους – Τραπεζών. Τόμος Α΄* (2η εκδ.). Εκδόσεις Γερμανός.

Μπάλλας, Α. & Χέβας, Δ. (2016). Χρηματοοικονομική Λογιστική (4η εκδ.). Μπένου.

Νιάρχος, Α.Ν. (2004). *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*. Σταμούλης.

Τράπεζα της Ελλάδος. (2020). «*Διδάγματα από την ελληνική οικονομική κρίση, οι προκλήσεις και οι ευκαιρίες για το μέλλον*» - Ομιλία του Γιάννη Στουρνάρα, Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος στη Γεννάδειο Βιβλιοθήκη, την ημέρα μνήμης του Ιωάννη και της Ανθής Γενναδίου. Ανακτήθηκε στις 14/10/2020 από: <https://www.bankofgreece.gr/enimerosi/grafeio-tyroy/anazhthsh-enhmerwsewn/enhmerwseis?announcement=fc915812-ab24-47ab-9e60-a566653a1f42>.

## Παράρτημα. Οι συσχετισμένοι έλεγχοι t (Paired Samples t-test) στο SPSS

Πίνακας 7. Τα αποτελέσματα των συσχετισμένων ελέγχων t (Paired Samples t-test) στο SPSS

### Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Mean	Lower			
Pair 1	Γενικής Ρευστότητας - before	.83334979841	.75425141401	.26666814478	.20277983613	1.4639197607	3.125	7	.017
	Γενικής Ρευστότητας - after	.6255	.4875	.4730	.1026	.01484			
Pair 2	Ταμειακής Ρευστότητας - before	-.47457540254	.68966770894	.24383435687	-.10200123110	1.0200123110	-1.946	7	.093
	Ταμειακής Ρευστότητας - after	.3436	.4045	.9862	1.0511520361	.93088			
Pair 3	Άμεσης Ρευστότητας - before	-.03100082952	.81446446318	.28795667247	-.71191016066	.64990850161	-.108	7	.917
	Άμεσης Ρευστότητας - after	.4197	.2132	.5773	.71191016066	.9977			

Pair 4	Μακροχρόνιου Δανεισμού προς Συνολικά Κεφάλαια -before	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Μακροχρόνιου Δανεισμού προς Συνολικά Κεφάλαια - after	.00431651674	.01986488226	.00702329647	.02092397392	.01229094043	-.615	7			.558
Pair 5	Δανειακής Επιβάρυνσης - before	-.05239207819	.03559247017	.01258383850	.02263602847	.08214812791	4.163	7			.004
	Δανειακής Επιβάρυνσης - after	.6648	.5075	.9988	.7803	.5492					
Pair 6	Χρηματοοικονομικής μόγλευσης before - Χρηματοοικονομικής Μόγλευσης - after	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		.04657726351	5.6923303870	2.0125427087	4.8054845599	4.7123300329	-.023	7			.982
		.3816	.69374	.25500	.32362	.04729					
Pair 7	Ξένα προς ίδια κεφάλαια - before	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Ξένα προς ίδια κεφάλαια - after	.73089927835	4.9198092805	1.7394152521	4.8439627672	3.3821642105	-.420	7			.687
		.4425	.18875	.99703	.96218	.87368					
Pair 8	Αποδοτικότητα Ενεργητικού before - Αποδοτικότητα Ενεργητικού - after	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		.02424508199	.02191638792	.00774861326	.00592252316	.04256764082	3.129	7			.017
		.5890	.3939	.0066	.4924	.6856					
Pair 9	Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους before - Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους - after	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		.22278888057	.21010546055	.07428349795	.04713631980	.39844144134	2.999	7			.020
		.6069	.0640	.9840	.7088	.5049					
Pair 10	Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους - before - Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους - after	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		.07758228375	.04316642403	.01526163557	.04149425015	.11367031736	5.083	7			.001
		.6131	.4775	.7282	.1119	.1143					

Pair 11	Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων - before	-0.03826962263	.02658745127	.00940008354	.01604195711	.06049728814	4.071	7	.005
	Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων - after	2650	1544	4288	6829	8471			
Pair 12	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων - before - Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων - after	.27748822248	.31074633539	.10986542049	.01769778477	.53727866019	2.526	7	.039
Pair 13	Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων - before - Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων - after	21.223597062	47.586483017	16.824362417	-	61.006892451	1.261	7	.248
		039396	166145	128330	18.559698327	167220			
					088427				

**Πίνακας 8.** Οι μέσοι όροι των αριθμοδεικτών του τομέα της μεταποίησης την περίοδο πριν και μετά την κρίση χρέους της Ελλάδας

<b>Αριθμοδείκτης</b>	<b>Μέσος όρος περιόδου πριν την κρίση (2003 – 2010)</b>	<b>Μέσος όρος περιόδου κατά τη διάρκεια και μετά την κρίση (2011 – 2018)</b>
Αριθμοδείκτης μακροχρόνιου δανεισμού προς συνολικά κεφάλαια	6,76%	7,19%
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	1,53%	-0,89%
Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	12,59%	-9,69%
Αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους	12,41%	4,65%
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων	2,28%	-1,55%

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	4,22	3,39
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	2,31	2,34
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	0,70	1,18
Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων	83,05	61,82
Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης	15,88%	10,64%
Αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια	8,18	8,91
Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης	9,18	9,23
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	12,96%	-14,79%

---