

ΕΠΙΒΙΩΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ ΚΡΙΣΗΣ ΚΑΙ  
ΑΝΑΠΤΥΞΗ: Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ  
ΚΑΙ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



## Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
<b>1.ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ</b>	<b>4</b>
1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ – ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	4
1.2. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	4
1.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	6
1.3.1 Δείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios)	7
1.3.2. Δείκτες αποδοτικότητας	8
1.3.3. Δείκτες δραστηριότητας	9
1.3.4. Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	10
1.3.5. Δείκτες αγοραίας αξίας ή Αποτίμησης	11
1.4. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	12
1.4.1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	13
1.5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	14
1.5.1. ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	14
1.5.1.α. ΕΣΩΤΕΡΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ	14
1.5.1.β. ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ	15
1.6. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ ΚΡΙΣΗΣ	18
1.6.1. ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ ΚΡΙΣΗΣ	22
<b>2. ΕΡΕΥΝΑ ΕΠΙΒΙΩΣΗΣ 160 ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (2007-2011)</b>	<b>24</b>
2.1. ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΤΡΟΠΟΣ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ	24
2.2. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΕΣ	25
2.2.1. ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	25
2.2.2. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	27
2.2.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	28
2.2.4. ΕΠΙΒΙΩΣΗ	28
<b>3. ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ ΚΡΙΣΗΣ</b>	<b>29</b>
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	31

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα πλήττονται όλο και περισσότερο από την τρέχουσα οικονομική και χρηματοπιστωτική κατάσταση της χώρας, καθώς συρρικνώνεται η ζήτηση, περιορίζονται οι επενδύσεις και μειώνεται η ρευστότητα. Οι επιχειρήσεις, μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα βρέθηκαν σε ένα νέο, αρνητικό περιβάλλον, με τα χαρακτηριστικά των αγορών να ανατρέπονται ριζικά, τις πιέσεις να εντείνονται και την αβεβαιότητα να κυριαρχεί. Γίνεται αποδεκτό ότι από την οικονομική κρίση το μεγαλύτερο πλήγμα το έχουν δεχτεί οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Η δύσκολη θέση στην οποία βρίσκεται το τραπεζικό σύστημα και η κατά συνέπεια τρομακτική έλλειψη ρευστότητας που παρατηρείται σε όλο το εύρος της αγοράς οδηγούν σε οικονομική ασφυξία τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να κινδυνεύουν όχι μόνον οι επιχειρήσεις που είναι εκτεθειμένες σε υπερβάλλοντα δανεισμό ή παρουσιάζουν μεγάλη μείωση των πωλήσεών τους, αλλά και πολλές υγιείς επιχειρήσεις που έχουν ανάγκη κεφαλαίων κίνησης. Το αντίδοτο της εξόδου από αυτή την κατάσταση είναι η τόνωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας, που προϋποθέτει, μεταξύ άλλων, εξασφάλιση άμεσης ρευστότητας προς τις επιχειρήσεις.

## **1.ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ**

### **1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ – ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Επιχείρηση χαρακτηρίζεται η οικονομική μονάδα που αποτελεί αυτοτελή και υπεύθυνη οργάνωση παραγωγικών συντελεστών και διαχείρισης συναλλαγών με τις οποίες και επιδιώκει το μέγιστο δυνατό κέρδος. Η όλη προσπάθεια έναρξης μιας επιχείρησης ξεκινάει από την λεγόμενη επιχειρηματική ιδέα, την ιδέα δηλαδή στην οποία θα στηριχθεί όλος ο σχεδιασμός και η μορφή της νέας επιχείρησης. Αυτή η ιδέα πρέπει να είναι συγκεκριμένη και υλοποιήσιμη. Για την υλοποίηση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων όμως χρειάζονται κεφάλαια κίνησης, που συνεισφέρουν στην έναρξη της επιχείρησης, αλλά και την ομαλή λειτουργία της, δηλαδή να είναι ικανή να ανταποκρίνεται στις πληρωμές της. Η ικανότητα αυτή της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις πληρωμές της αντιπροσωπεύεται από τη ρευστότητα.

### **1.2. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Ο χώρος της χρηματοοικονομικής παρουσιάζει σημαντικές αλλαγές τα τελευταία χρόνια ως απόρροια των μεταβολών στο παγκόσμιο οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον. Μέσα στο νέο πλαίσιο που σταδιακά διαμορφώνεται, η επίτευξη εύρυθμης χρηματοοικονομικής λειτουργίας είναι απαραίτητη για κάθε επιχείρηση και οργανισμό, προκειμένου να εξασφαλιστεί η βιωσιμότητά του και να βελτιωθούν οι επιδόσεις του. Η χρηματοοικονομική ανάλυση ως

εργαλείο έρευνας μας δίνει τη δυνατότητα σε πολλές περιπτώσεις να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για τις ιδιότητες των επιχειρήσεων και μέσα από αυτά να οδηγηθούμε στη λήψη επιχειρηματικών/επενδυτικών αποφάσεων. Είναι η πληροφορία εκείνη που πηγάζει μέσα από τους αριθμούς, η οποία καθιστά τη χρηματοοικονομική ανάλυση χρήσιμο «οδηγό» στα χέρια επιχειρηματιών, αναλυτών, συμβούλων επιχειρήσεων αλλά και τραπεζικών στελεχών, προκειμένου αυτοί να οδηγηθούν στη λήψη ορθών αποφάσεων σχετικά με επενδυτικές ενέργειες, ενέργειες χρηματοδότησης και γενικότερα ενέργειες πάσης επιχειρηματικής φύσεως. Η πληροφορία αυτή θα είναι προϊόν της λεγόμενης “χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων” και θα μπορεί πλέον με ορθή διαχείριση της, να οδηγήσει σε εξαγωγή πάσης φύσεως χρηματοοικονομικών συμπερασμάτων. αυτά τα χρηματοοικονομικά συμπεράσματα αφορούν:

A. Την κατάσταση **ρευστότητας** μιας επιχείρησης, προκειμένου αυτή να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες οφειλές της.

B. Την κατάσταση **σταθερότητας** μιας επιχείρησης, προκειμένου αυτή να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της.

Γ. Την **αποδοτικότητα** μιας επιχείρησης, όσον αφορά το ικανοποιητικό μέγεθος της καθαρής θέσης αυτής.

Δ. Τη δυνατότητα **ανάπτυξης** μιας επιχείρησης, βάσει της στρατηγικής ικανότητας του management να θέτει το επίπεδο ανταγωνιστικότητας αυτής ολοένα και υψηλότερα.

### 1.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες προβάδισμα δίνεται στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες. Οι αριθμοδείκτες σχηματίζονται από αριθμητικά στοιχεία των λογαριασμών, του ισολογισμού και των άλλων λογιστικών καταστάσεων προσδιορίζοντας έτσι τις σχέσεις μεταξύ των βασικών επιχειρηματικών μεγεθών της εταιρείας. Αριθμοδείκτης είναι η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως ενός μεγέθους του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο και μπορεί να εκφραστεί είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος, είτε τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό. Πιο συγκεκριμένα, με τους αριθμοδείκτες αναλύονται και διερευνώνται, στην στατιστική τους μορφή, διάφορα στοιχεία της εταιρείας και στοχεύουν στη διάγνωση και εκτίμηση των όρων και συνθηκών λειτουργίας της εταιρείας, στη σύγκριση των αριθμοδεικτών της με αντίστοιχους ομοειδών οικονομικών οργανισμών και στη σύνταξη οικονομικών και κοινωνικών μελετών, με την αξιοποίηση του λογιστικού και στατιστικού υλικού, οι οποίες θα παρέχουν πληροφόρηση στους Μετόχους, στην Διοίκηση, στους Επενδυτικούς Συμβούλους, στο Απασχολούμενο Προσωπικό, στους Προμηθευτές, στους Πελάτες, στο Κράτος, στο Κοινωνικό Σύνολο και στους Δανειστές της εταιρείας.

Οι σημαντικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες διακρίνονται στις εξής πέντε κατηγορίες:

- Δείκτες Ρευστότητας
- Δείκτες Αποδοτικότητας

- Δείκτες Δραστηριότητας
- Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης
- Δείκτες Αγοραίας Αξίας ή Αποτίμησης

→ Ακολουθεί μια ενδεικτική περιγραφή κάποιων χρήσιμων αριθμοδεικτών για τη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης, καθώς η πληθώρα των αριθμοδεικτών απαιτούν μεγάλη εξειδίκευση ανάλογα με το σκοπό για τον οποίο γίνεται η εκάστοτε ανάλυση.

### 1.3.1 Δείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Για να προσδιοριστεί αν μια εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση έχει την ικανότητα να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης ρευστότητας.

Η ρευστότητα ενδιαφέρει κυρίως τους πιστωτές βραχυπρόθεσμων πιστώσεων, τους προμηθευτές, τις τράπεζες στις περιπτώσεις κατά τις οποίες έχουν χορηγήσει βραχυπρόθεσμα δάνεια για κεφάλαια κίνησης ή και επενδυτές προκειμένου να διερευνήσουν την δυνατότητα διανομής μερισμάτων ιδιαίτερα σε περιόδους που βρίσκονται σε εξέλιξη επενδυτικά προγράμματα. Με λίγα λόγια ο δείκτης αυτός, συγκρίνει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Για την μέτρηση της ρευστότητας χρησιμοποιούνται ορισμένες σχέσεις μεταξύ των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας ονομάζονται κυκλοφορούν ενεργητικό. Σε αυτό περιλαμβάνονται τα

διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις από τους πελάτες και τα αποθέματα προϊόντων.

- Δείκτης Κυκλοφοριακής ρευστότητας (current ratio)

$$\Delta.K.P = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

- Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας(quick ratio)

$$\Delta.A.P = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Απόθεμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

- Δείκτης ταμειακής ρευστότητας(cash ratio)

$$\Delta.T.P = \frac{\text{Ταμειακά και ισοδύναμα ταμειακά στοιχεία}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

### 1.3.2. Δείκτες αποδοτικότητας

Αποδοτικότητα είναι η σχέση ανάμεσα στα «κέρδη» που πραγματοποιούνται μέσα σε μια χρήση και στο «κεφάλαιο» που χρησιμοποιήθηκε μέσα σε αυτήν για την πραγματοποίησή τους. Μακροχρόνιος στόχος κάθε εταιρείας είναι η επίτευξη ικανοποιητικής αποδοτικότητας προκειμένου να εδραιωθεί και να διατηρηθεί στο ανταγωνιστικό ή μη περιβάλλον .



Οι συγκεκριμένοι δείκτες επικεντρώνονται στο αν η εταιρεία παράγει με κερδοφορία, καθώς επίσης αν πουλάει με κερδοφορία και αν τα επενδυμένα κεφάλαια σε αυτήν έχουν απόδοση μεγαλύτερη από αυτήν που θα είχαν αν είχαν επενδυθεί κάπου αλλού. Μετράνε την δυναμικότητα των κερδών της εταιρείας και την ικανότητα της διοικήσεώς της καθώς επίσης τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας εταιρείας σε δεδομένη χρονική στιγμή.

- Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

$$\Delta.Κ.Π = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

- Δείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

$$\Delta.Μ.Π = \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

### 1.3.3. Δείκτες δραστηριότητας

Οι δείκτες αυτοί μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικότητας χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας συγκρίνοντας το επίπεδο πωλήσεων με το επενδυμένο κεφάλαιο τους. Ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες της συγκεκριμένης κατηγορίας είναι ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει την ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα των εμπορευμάτων μετατρέπονται σε εισπρακτέους

λογαριασμούς δια μέσου των πωλήσεων και δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\Delta.Κ.Τ.Αποθ.=\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Ύψος Αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης}}$$

#### 1.3.4. Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης μετρούν τον βαθμό χρηματοδότησης της εταιρείας με ξένα κεφάλαια. Οι δείκτες αυτοί δίνουν τις απαιτούμενες πληροφορίες τόσο στα διοικητικά στελέχη της εταιρείας όσο και στους δανειστές της προκειμένου να εκτιμήσουν το περιθώριο ασφάλειας το οποίο προκύπτει από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας.

Γενικότερα, οι επιχειρήσεις που έχουν χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση παρουσιάζουν μικρότερο κίνδυνο εμφάνισης ζημιών, όταν η οικονομία είναι σε ύφεση, όμως αναμένουν χαμηλότερες αποδόσεις όταν η οικονομία βρίσκεται σε περίοδο άνθησης. Αντίθετα, επιχειρήσεις με υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση αντιμετωπίζουν μεν τον κίνδυνο μεγάλων ζημιών, άλλα κάτω από συνθήκες ανάπτυξης της οικονομίας οι αναμενόμενες οικονομικές τους αποδόσεις είναι πολύ υψηλές.

Ο δείκτης χρέους ,ο οποίος με την σειρά του μας παρέχει χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με τα δάνεια και τα χρέη της εταιρείας

και κατά επέκταση πληροφορίες για την πορεία της μακροπρόθεσμα και πληροφορίες για τους δανειστές προκειμένου να γνωρίζουν κατά πόσο θα πρέπει να επεκτείνουν τον δανεισμό της εν λόγω εταιρείας.

- ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΕΟΥΣ

$$\Delta. \chi. = \frac{\text{ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΧΡΕΟΣ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

- ΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ/ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

$$\Delta. \frac{\Sigma}{\Gamma} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

### 1.3.5. Δείκτες αγοραίας αξίας ή Αποτίμησης

Χρησιμοποιώντας τους παραπάνω δείκτες θα πάρουμε πληροφορίες σχετικά με την γνώμη των επενδυτών όσον αφορά την επίδοση της εταιρείας στο παρελθόν και τις μελλοντικές προοπτικές της, όπως αυτές θα προκύψουν μετά από σύγκριση της αγοραίας τιμής της μετοχής με τα κέρδη της εταιρείας και με την λογιστική αξία της μετοχής.

Όσο η ρευστότητα της εταιρείας, η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων και οι δείκτες απόδοσης είναι ικανοποιητικοί, τότε οι δείκτες αγοραίας αξίας θα είναι υψηλοί και έτσι η τιμή της μετοχής πιθανόν να αγγίζει την μέγιστη τιμή της.

Σημαντικός δείκτης της κατηγορίας είναι ο

- Δείκτης Αγοραίας Τιμής Μετοχής προς Καθαρά Κέρδη ανά Μετοχή (price earnings ratio)

$$\text{Δείκτης Αγοραίας τιμής Μετοχής} = \frac{\text{Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δίνει πληροφορίες σχετικές με το ποσό που θα επιθυμούσαν να πληρώσουν οι επενδυτές για τα ανά μετοχή καθαρά κέρδη .

Επίσης, όσο μεγαλύτερος είναι ο παραπάνω δείκτης τόσο υψηλότερη θα είναι και η αναπτυξιακή εξέλιξη της εταιρείας.

#### 1.4. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ



Ο προσδιορισμός της ρευστότητας συνδέεται με την μελέτη του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Ρευστότητα όπως προαναφέρθηκε είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις πληρωμές της. Οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο ύψος και τις σχέσεις των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων που επίκειται η λήξη τους, και στα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού , τα οποία υποτίθεται ότι αποτελούν την πηγή από την οποία θα ικανοποιηθούν οι υποχρεώσεις.

Η τρέχουσα Χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης είναι ισχυρή όταν είναι σε θέση να :

- Ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες απαιτήσεις των πιστωτών της όταν γίνονται απαιτητές.
- Διατηρεί επαρκές Κεφάλαιο Κίνησης.
- Καταβάλλει τους τρέχοντες Τόκους και τα Μερίσματα.
- Διατηρεί ευνοϊκή πιστοληπτική διαβάθμιση από τρίτους.

#### 1.4.1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το Κεφάλαιο κίνησης είναι ένα σημαντικό μέγεθος για να ανιχνεύσουμε την χρηματοοικονομική ισορροπία του ισολογισμού , όπως και για να μελετήσουμε την ρευστότητα. Το μέγεθος αυτό πρέπει να αναλύεται λεπτομερώς στα συστατικά του στοιχεία και να αξιολογείται κατάλληλα. Εάν είναι πολύ μικρό εγκυμονεί κινδύνους παύσης πληρωμών ή μεγάλου χρηματοοικονομικού κόστους , ενώ εάν είναι περισσότερο από όσο χρειάζεται δείχνει μια κακή χρήση κεφαλαίων που σημαίνει μικρή αποδοτικότητα για αυτά. Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για την σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της , διότι οι πληροφορίες αυτές επηρεάζουν άμεσα το είδος το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων που μπορεί αυτή να αποκτήσει.

## **1.5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Ο Τραπεζικός Δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Οι τράπεζες προσφέρουν δύο μεγάλες κατηγορίες δανείων προς τις επιχειρήσεις: Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης και τα Μακροπρόθεσμα δάνεια.

Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Αντίθετα τα Μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού. Το επιτόκιο των Μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων Κεφαλαίου Κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του.

### **1.5.1. ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων προέρχεται από δύο πηγές, εσωτερικές και εξωτερικές.

#### **1.5.1.α. ΕΣΩΤΕΡΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ**

Η επιχείρηση μπορεί να αντλήσει τη ρευστότητα από ίδια κεφάλαια, χρηματικές ροές από θετική εξέλιξη βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων, από αποθεματικά κεφάλαια (αυτοχρηματοδότηση, που προκύπτει εάν από το cash– flow αφαιρεθούν τα διανεμηθέντα κέρδη)

και –ίσως τελευταία λύση- από την εκποίηση περιουσιακών της στοιχείων.

#### 1.5.1.β. ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

Επικρατέστερα, οι επιχειρήσεις αναζητούν αύξηση της ρευστότητάς τους μέσω τραπεζικών δανείων (Overdraft, Βραχυπρόθεσμα & Μεσοπρόθεσμα Τοκοχρεωλυτικά Δάνεια),ή τραπεζικών πιστώσεων (Εγγυητικές Επιστολές, Ενέγγυες Πιστώσεις Εισαγωγών),ή χρησιμοποιώντας χρηματοδοτικές μισθώσεις (Leasing), είτε με πρακτόρευση των απαιτήσεων τους (Factoring) είτε από πιθανή κρατική / κοινοτική στήριξη (Αναπτυξιακοί Νόμοι, Προγράμματα Ευρωπαϊκής Ένωσης).

#### **→ δάνεια για κεφάλαια κίνησης**

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν σήμερα ολοκληρωμένα πακέτα για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή των ελεύθερων επαγγελματιών. Τέτοια προϊόντα είναι τα ανοιχτά ή ανακυκλούμενα δάνεια και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Στα ανοιχτά δάνεια οι τράπεζες δίνουν ένα πιστωτικό όριο στον πελάτη τους ως το οποίο μπορεί να δανείζεται. Ο δανειολήπτης μπορεί αν θέλει να εξοφλήσει μέρος ή το σύνολο της οφειλής του, ενώ μπορεί να επαναδανείζεται όταν έχει ανάγκη ως το όριο που του έχει χορηγηθεί, χωρίς να απαιτείται να επιστρέφει σε συγκεκριμένο διάστημα το κεφάλαιο που χρησιμοποίησε.

### → πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων

Η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων εφαρμόζεται από τις τράπεζες και τις ανώνυμες εταιρείες που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό αυτή τη δραστηριότητα.

Η πρακτόρευση απαιτήσεων αφορά τη σύναψη σύμβασης μεταξύ του προμηθευτή και του πράκτορα (τράπεζα ή εταιρεία factoring) βάση της οποίας ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις του έναντι πελατών – οφειλετών του.

Ο πράκτορας αναλαμβάνει τη διαχείριση, είσπραξη, προεξόφληση, πιστωτικό έλεγχο και κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου των απαιτήσεων του προμηθευτή.

Το χρηματοδοτικό ίδρυμα συνήθως αποδίδει άμεσα στην επιχείρηση το 80% περίπου των οφειλών. Χρεώνει επίσης την εταιρεία 0,5 έως 2% του ποσού που αντιστοιχεί στις απαιτήσεις προς πελάτες για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου.

Η Πρακτόρευση Απαιτήσεων ως τρόπος χρηματοδότησης είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος χρηματοδότησης κεφαλαίου κίνησης και αποτελεί έναν εύκολο και γρήγορο τρόπο βελτίωσης της ρευστότητας μιας επιχείρησης ενώ παράλληλα μειώνεται το λειτουργικό κόστος και αυξάνεται η παραγωγική ικανότητα των επιχειρήσεων καθώς οι διαδικασίες διαχείρισης, λογιστικής παρακολούθησης και είσπραξης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης ανατίθενται στο πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί ως πράκτορας.

Οι επιχειρήσεις καταφεύγουν σε αυτόν τον τρόπο της χρηματοδότησης στις ακόλουθες περιπτώσεις:

-Προκειμένου να χρηματοδοτηθούν άμεσα για τις τρέχουσες ανάγκες τους όταν δεν έχουν εμπράγματα εγγυήσεις



-Όταν έχουν μια αυξημένη ζήτηση προϊόντων ή υπηρεσιών και δεν μπορούν να ανταποκριθούν παρά μόνο με ασύμφορους όρους προς τους προμηθευτές τους

-Όταν οι διαδικασίες είσπραξης των απαιτήσεών τους είναι εξαιρετικά δαπανηρές.

-Όταν έχουν μεγάλες ζημιές από αφερέγγυους πελάτες.

### → Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)

Το Leasing αποτελεί τη μορφή χρηματοδότησης του πάγιου εξοπλισμού, όπου μία εταιρεία μισθώσεων (leasing) αγοράζει το πάγιο που υποδεικνύει ο πελάτης (η επιχείρηση) και στη συνέχεια η εταιρεία leasing εκμισθώνει το πάγιο στην επιχείρηση έναντι μηνιαίου ή τριμηνιαίου μισθώματος. Επίσης συμφωνείται η εξαγορά ή όχι του παγίου από την επιχείρηση στη λήξη της μίσθωσης σε προσυμφωνημένη αξία. Διέπεται από ειδική νομοθεσία με σημαντικά φορολογικά κίνητρα για την επιχείρηση.

Οι βραχυχρόνιοι πιστωτές ενδιαφέρονται βασικά για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Στην προκειμένη περίπτωση εξετάζεται προσεκτικά η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, προκειμένου να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική θέση της επιχείρησης.

Η καταλληλότερη επιλογή θα πρέπει να είναι ένας συνδυασμός (ο βέλτιστος) εσωτερικής και εξωτερικής χρηματοδότησης. Ποιος θα είναι ο συνδυασμός αυτός και σε ποιά συσχέτιση (απόλυτα ποσά ή %) εξαρτάται τόσο από τη δυνατότητα αλλά και την πρόθεση του

επιχειρηματία να διακινδυνεύσει δικά του χρήματα, όσο και την ικανότητά του να πείσει κάποιον άλλον να του δανείσει χρήματα.

## 1.6. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ ΚΡΙΣΗΣ

Η διεθνής οικονομική κρίση βρήκε την ελληνική οικονομία σε μια ιδιαίτερα δύσκολη περίοδο. Τα σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα της παραγωγικής της βάσης, τα υψηλά ελλείμματα του δημόσιου τομέα, το αρνητικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, η γραφειοκρατία του δημόσιου τομέα κλπ. επιβάρυναν την σταδιακή της ελληνικής οικονομίας στην διεθνή κρίση. Το κράμα της κρίσης αυτής, έχει αρχίσει να πλήττει και τον εγχώριο παραγωγικό κορμό. Οι επιχειρήσεις, μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα βρέθηκαν σε ένα νέο, αρνητικό περιβάλλον, με τα χαρακτηριστικά των αγορών να ανατρέπονται ριζικά, τις πιέσεις να εντείνονται και την αβεβαιότητα να κυριαρχεί.



Συνθήκες ασφυξίας σε επιχειρήσεις και πολίτες με πολλαπλές και απρόβλεπτες δυσμενείς προεκτάσεις δημιουργεί η ραγδαία μείωση της

κατανάλωσης που καταγράφεται στην ελληνική αγορά. Μέσα σε μια διετία η πτώση της κατανάλωσης υπερβαίνει το 10% καταδεικνύοντας την στενότητα που έχει προκληθεί στην αγορά. Είναι σαφές ότι η συνέχιση αυτής της πορείας για μια οικονομία όπως η ελληνική όπου στηρίζεται στην κατανάλωση, σηματοδοτεί ένα φαύλο κύκλο όπου η κατανάλωση πέφτει- οι εισπράξεις μειώνονται-οι πληρωμές δεν γίνονται στην ώρα τους και τελικά η έλλειψη ρευστότητας πυροδοτεί νέα μείωση της κατανάλωσης και συνέχιση της ίδιας αλυσίδας η οποία οδηγεί στην εξάντληση της οικονομίας, των επιχειρήσεων, των πολιτών.

Η παρατεταμένη ύφεση (έφθασε το -14% το διάστημα 2008 - 2012) και η διεθνής απομόνωση της Ελλάδας έχουν αποδιοργανώσει όλους τους κρίκους που απαρτίζουν την πιστωτική αλυσίδα και απειλούν να γεμίσουν με χιλιάδες νέους ανέργους τη χώρα, διαλύοντας ό,τι έχει απομείνει από τον κοινωνικό ιστό. Οι τράπεζες, πιεσμένες από τις ζημιές και την εκροή των καταθέσεων, δεν χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις με περιορισμένες τις ταμειακές ροές λόγω της μείωσης της κατανάλωσης καθυστερούν να πληρώσουν τους προμηθευτές τους.

Ασφυκτιούν οι επιχειρηματίες από την υπερβολική φορολόγηση και την έλλειψη ρευστότητας στην αγορά. Μάλιστα, σύμφωνα με έρευνα του ΕΒΕΑ, τέσσερις στους δέκα εμποροβιομήχανους αμφιβάλλουν για το αν θα μπορέσουν να ανταποκριθούν στις φορολογικές τους υποχρεώσεις κι ένας στους τέσσερις θα εφαρμόσει ευέλικτες εργασιακές σχέσεις για να μην κλείσει την επιχείρησή του.

Δεν είναι τυχαίο, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς, ότι στην πλειονότητά τους οι εισηγμένες επιχειρήσεις εισπράττουν απαιτήσεις πελατών σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα απ' ό,τι

καλούνται να αποπληρώσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Έτσι, μπορεί σε μια δεδομένη στιγμή (π.χ. σε κάποια λογιστική κατάσταση τριμήνου ή εξαμήνου) η εταιρεία να εμφανίζει κέρδη, αλλά αν έχει αρνητικές ταμειακές ροές (εισπράττει λιγότερα σε σχέση με τα κεφάλαια που καλείται να πληρώσει) είναι αναπόφευκτο να φτάσουν στη χρεοκοπία.



Γνωστός επιχειρηματίας περιγράφει στην εφημερίδα το «Βήμα» πώς η έλλειψη ρευστότητας εξανεμίζει τα κέρδη του και δημιουργεί συνθήκες πιστωτικής ασφυξίας: *«Εισάγουμε σχεδόν όλες τις πρώτες ύλες που χρησιμοποιούμε για την παραγωγή των προϊόντων μας. Οι προμηθευτές μας θέλουν μετρητά. Οι τράπεζες δεν μας δίνουν κεφάλαια κίνησης. Εμείς με τη σειρά μας καταβάλλουμε απεγνωσμένες προσπάθειες να πληρωνόμαστε από τους πελάτες μας στους τρεις μήνες. Οι τιμές των πρώτων υλών έχουν αυξηθεί σημαντικά και εμείς δεν είναι δυνατόν λόγω της κατάστασης της οικονομίας να κάνουμε ανατιμήσεις. Τα κέρδη μας χάνονται και εγώ κάνω περικοπές στο προσωπικό».*

→ Τα κυριότερα προβλήματα όπως έχουν αποτυπωθεί μέχρι σήμερα είναι τα εξής:

1- Κυρίαρχο πρόβλημα για όλες τις κατηγορίες των επιχειρήσεων είναι η μείωση της ζήτησης στην εσωτερική και διεθνή αγορά.

2- Σημαντικό επίσης πρόβλημα είναι η αύξηση των ακάλυπτων επιταγών, οι οποίες για τις επιχειρήσεις δεν περιορίζονται στο μέγεθος των επιταγών που σφραγίζονται και το οποίο είναι ούτως ή άλλως οδυνηρό, αλλά επεκτείνεται και στις επιταγές εκείνες που όταν διαπιστώνεται ότι είναι ακάλυπτες αντικαθίστανται με νέες, με την ελπίδα, ότι κάποια στιγμή θα καλυφθούν. Το μέγεθος των αντικαθιστάμενων επιταγών εκτιμάται ότι προσεγγίζει το μέγεθος των καταγεγραμμένων ως οριστικά ακάλυπτων.

Ειδικά αυτό το στοιχείο, πέραν των άμεσων προβλημάτων που προκαλεί στις επιχειρήσεις διαταράσσει σοβαρά την παράμετρο της εμπιστοσύνης στην αγορά και τις συναλλαγές και μεγαλώνει ακόμη περισσότερο το ήδη μεγάλο πρόβλημα του περιορισμού της εσωτερικής ζήτησης. Αν μάλιστα στην εικόνα αυτή συνυπολογιστεί και το γεγονός ότι ένα ποσοστό των επιχειρήσεων διαπιστώνει αδυναμία των πελατών του να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του τότε η κατάσταση μοιάζει να εξελίσσεται ως μη ελεγχόμενη.

3- Η μεγάλη αβεβαιότητα που υπάρχει επιτείνει ακόμη περισσότερο την αδυναμία των επιχειρήσεων να εξυπηρετήσουν τα προγράμματά τους λόγω προβλημάτων πρόσβασης σε ικανοποιητική χρηματοδότηση μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η αιφνίδια περιστολή της χρηματοδότησης είναι πολύ μεγαλύτερο πρόβλημα το οποίο οδηγεί σε καταστάσεις ασφυξίας. Ήδη, σε έναν μεγάλο αριθμό

επιχειρήσεων έχουν περιοριστεί οι χρηματοδοτήσεις τρεχουσών συμβάσεων και έχουν αναθεωρηθεί προς τα πάνω, ενώ οι δανειοδοτήσεις γίνονται με εξαιρετικά επιλεκτικό τρόπο.

#### 1.6.1. ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ ΚΡΙΣΗΣ

**«Να μη χορηγείτε ούτε ένα ευρώ νέο δάνειο»**  
**Οι τράπεζες αλλάζουν στρατηγική και κλείνουν τις γραμμές χρηματοδότησης για να γλιτώσουν από τα «φέσια»**

Οι τράπεζες στη χώρα μας, θα βρεθούν αντιμέτωπες με πιο αυξημένες επισφάλειες, με μειωμένη ρευστότητα λόγω μείωσης της καταθετικής τους βάσης, συνέπεια της ανάληψης χρημάτων για την αντιμετώπιση των αναγκών των ιδιωτών και επιχειρήσεων αλλά και στην απόσυρση καταθέσεων με κατεύθυνση τράπεζες του εξωτερικού, η συρρικνούμενη δραστηριότητα στο κομμάτι της χρηματοδότησης της οικονομίας λόγω του ότι η ύφεση θα οδηγήσει σε μικρή ζήτηση που θα συνοδεύεται από φειδωλή ικανοποίηση με πιθανό αποτέλεσμα να δεχτούν πλήγμα στα οικονομικά τους αποτελέσματα. Οι αναδιρθρώσεις δανείων στις οποίες προχωρούν οι τράπεζες είναι αναγκαίες, καθώς βοηθούν υγιείς επιχειρήσεις αλλά και φυσικά πρόσωπα που αντιμετωπίζουν πρόσκαιρα προβλήματα ρευστότητας να ανακάμψουν.

→ **Ernst & Young: η τραπεζική χρηματοδότηση το μέγα πρόβλημα των ελληνικών επιχειρήσεων σήμερα.**

Η τραπεζική χρηματοδότηση και η αναδιάρθρωση των επιχειρηματικών δανείων, αποτελούν τα κύρια προβλήματα που

αντιμετωπίζουν, το τελευταίο χρονικό διάστημα, οι ελληνικές επιχειρήσεις, οι οποίες χρειάζονται ανώτατα οικονομικά στελέχη με βασικά προσόντα στη διαχείριση κινδύνων, τη ρευστότητα και τον έλεγχο κόστους. Όπως προκύπτει από έρευνα που εκπόνησε η Ernst & Young Ελλάδος με τίτλο «The DNA of the Greek CFO: A study of what makes a chief financial officer in Greece» - Posted on October 22, 2012, περισσότερο από το ένα τρίτο (40%) των οικονομικών διευθυντών (CFOs) θεωρούν ότι η τραπεζική χρηματοδότηση παρέχεται σήμερα με μη ευνοϊκούς όρους που συχνά περιλαμβάνουν υψηλότερα επιτόκια ή αυξημένες εγγυήσεις.

**→ Συμπερασματικά θα έλεγε κάνεις ότι :**

-Βασικό στοιχείο της αγοράς σήμερα είναι πως η εμπιστοσύνη έχει αρχίσει να αλλοιώνεται σοβαρά, με δεδομένο ότι τόσο οι ακάλυπτες επιταγές όσο και η μη ανταπόκριση των πελατών των επιχειρήσεων στις υποχρεώσεις τους στρεβλώνουν το περιβάλλον και τους όρους των συναλλαγών. Η κατάσταση αυτή επιτείνει την αβεβαιότητα και περιορίζει ακόμη περισσότερο τις συναλλαγές.

- Η πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης έχει καταστεί ιδιαίτερα δύσκολη υπόθεση, αφού πλέον το πιστωτικό σύστημα περιορίζεται σε επιλεκτικές χρηματοδοτήσεις, δημιουργώντας συνθήκες, ακόμη και ασφυξίας στις επιχειρήσεις και στην αγορά.

- Η πλήρης απαισιοδοξία των επιχειρήσεων διατυπώνεται σε όλα τα επίπεδα σχετικά με την ένταση της κρίσης στο αμέσως επόμενο διάστημα, την οποία θεωρούν ότι θα ενταθεί ακόμη περισσότερο απ' ότι είναι σήμερα.

## **2. ΕΡΕΥΝΑ ΕΠΙΒΙΩΣΗΣ 160 ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (2007-2011)**

### **2.1. ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΤΡΟΠΟΣ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ**

Ακολουθεί μια συγκριτική μελέτη ελληνικών επιχειρήσεων πριν και μετά την κρίση. Για τη μελέτη αυτή χρησιμοποιήθηκαν οικονομικά στοιχεία (ισολογισμοί, αποτελέσματα χρήσης, αριθμοδείκτες) από δείγμα 160 τυχαίων επιλεγμένων επιχειρήσεων μέσα από τη βάση δεδομένων της εταιρίας ICAP. Το χρονικό διάστημα στο οποίο αναφέρονται τα χρηματοοικονομικά αυτά στοιχεία είναι από το 2007 έως και το 2011.

Οι επιχειρήσεις του δείγματος εδρεύουν σε διάφορες περιοχές της Ελλάδας (ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΣ, ΒΟΡΕΙΟ ΚΑΙ ΝΟΤΙΟ ΑΙΓΑΙΟ, ΣΤΕΡΕΑ ΕΛΛΑΔΑ, ΚΡΗΤΗ, ΔΥΤΙΚΗ ΕΛΛΑΔΑ, ΙΟΝΙΑ ΝΗΣΙΑ, ΘΕΣΣΑΛΙΑ, ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ ΚΑΙ ΘΡΑΚΗ, ΔΥΤΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ, ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ, ΑΤΤΙΚΗ), ούτως ώστε να αντικατοπτρίζουν μια γενικότερη εικόνα της χώρας και όχι μόνο της Αττικής. Το πλήθος των επιχειρήσεων από την κάθε περιοχή διαφέρει ανάλογα με την επιχειρηματικότητα της εκάστοτε περιοχής. Για παράδειγμα το 40% των επιχειρήσεων του δείγματος εδρεύουν στην ΑΤΤΙΚΗ, ομοίως το 20% στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ κ.ο.κ.

Το είδος των επιχειρήσεων αυτών επίσης διαφοροποιείται και προέρχεται από διάφορους τομείς παραγωγικής δραστηριότητας, όπως βιομηχανία, υπηρεσίες, εμπόριο, μεταφορές, κ.α.

Επιπροσθέτως, όσο αφορά στο έτος ίδρυσης των επιχειρήσεων αυτών, κυμαίνεται από το 1917 μέχρι και το 2006, ενώ ο αριθμός του προσωπικού είναι από 2 άτομα έως 255 άτομα. Ο αριθμός του



προσωπικού προκύπτει από τα τελευταία δεδομένα του δείγματος, δλδ. δεδομένα του 2010-2011.

Για τη δημιουργία του εγγράφου excel επεξεργασίας των δεδομένων των 160 εταιριών χρησιμοποιήθηκαν όλα τα προαναφερθέντα στοιχεία, συμπεριλαμβανομένου των εξής στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων:

- ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ
- ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
- ΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

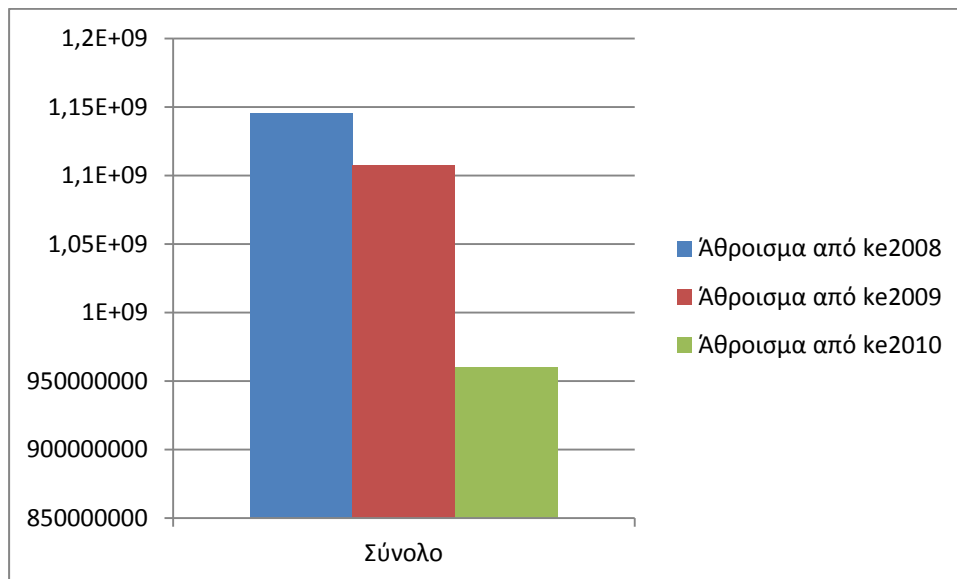
## **2.2. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΕΣ**

Με τη χρήση των pivot tables του excel προκύπτουν τα εξής διαγράμματα:

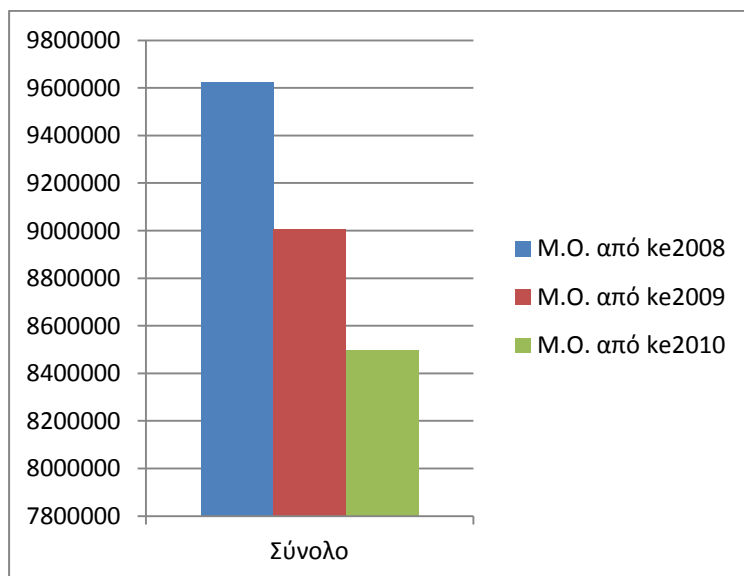
### **2.2.1. ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ**

Από τη μελέτη του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων του δείγματος διαφαίνεται μείωση στις πωλήσεις στο χρονικό διάστημα 2008-2010, όπου το 2008 αρχίζει να γίνεται αντιληπτή η κρίση στην Ελλάδα και μέσα στα επόμενα δύο χρόνια του δείγματος και μέχρι σήμερα επικρατεί μια παρατεταμένη περίοδος ύφεσης και υψηλής ανεργίας κατά την οποία η εγχώρια αγορά συνεχώς συρρικνώνεται. Παρουσιάζονται παρακάτω δύο διαγράμματα της πορείας του κύκλου εργασιών αθροιστικά και κατά μέσο όρο, εκ των οποίων φαίνεται έντονα η μείωση των πωλήσεων των επιχειρήσεων.

## ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ



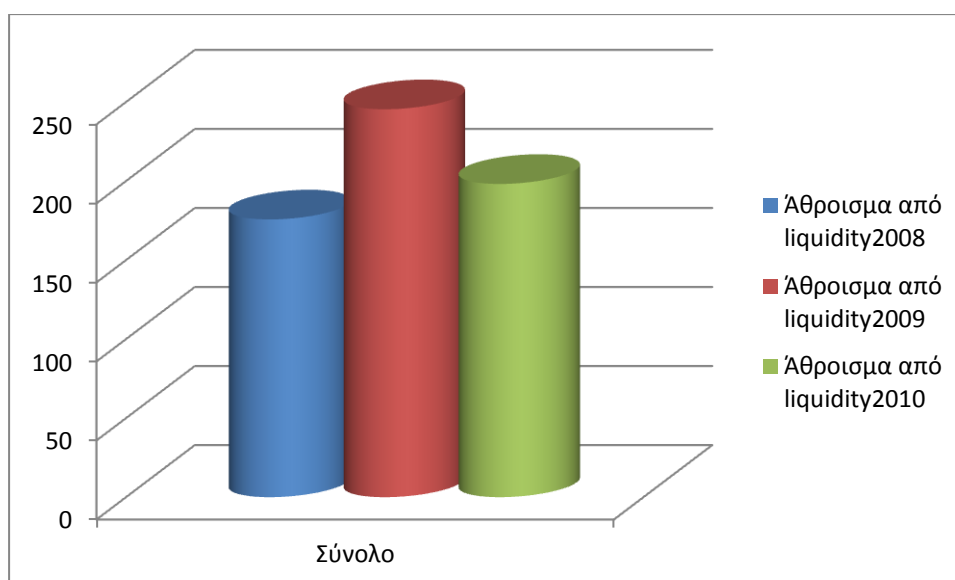
## Μ.Ο. ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ



## 2.2.2. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

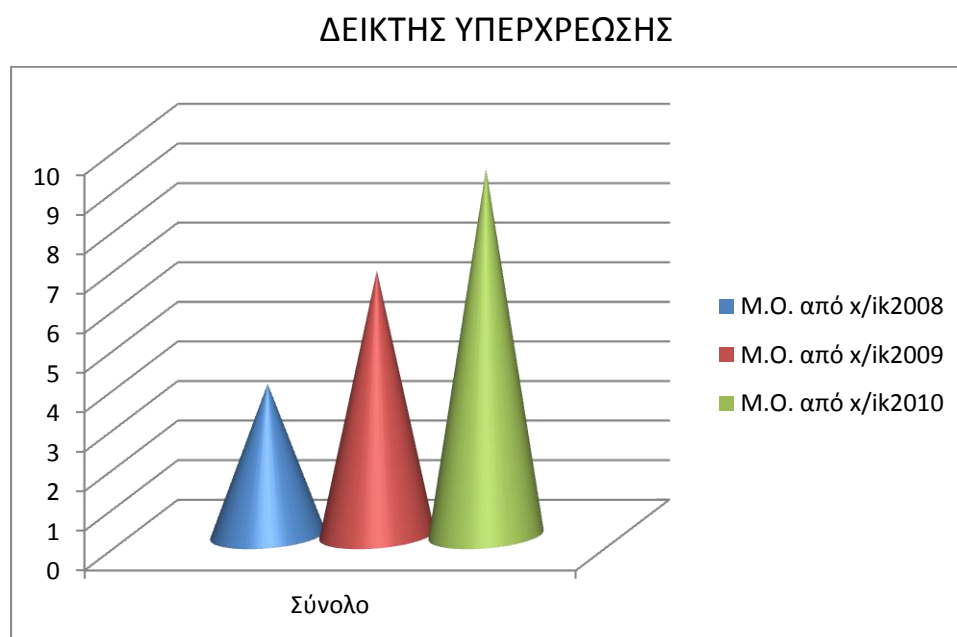
Ακολούθως εξετάζεται ο δείκτης άμεσης ρευστότητας για τις 160 επιχειρήσεις, όπου εδώ φαίνεται μια αύξηση το 2009, στα ίδια επίπεδα και λιγότερη η ρευστότητα το 2010, ενώ μια κατιούσα οδό ακολουθεί μέχρι και σήμερα. Στερούμαστε δεδομένων από 2011-2012 για να παρουσιαστεί με νούμερα και διαγράμματα η μείωση αυτή της ρευστότητας, γεγονός που η εγχώρια αγορά κραυγάζει, με αποτέλεσμα να κινδυνεύουν όχι μόνον οι επιχειρήσεις που είναι εκτεθειμένες σε υπερβάλλοντα δανεισμό ή παρουσιάζουν μεγάλη μείωση των πωλήσεών τους, αλλά και πολλές υγιείς επιχειρήσεις που έχουν ανάγκη κεφαλαίων κίνησης.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



### 2.2.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ = (Ξένα / Ίδια Κεφάλαια )

Με τον δείκτη αυτό συγκρίνονται τα Ξένα με τα Ίδια Κεφάλαια στο τέλος του χρόνου για να διαπιστωθεί , πόσο υπερέχουν τα ξένα κεφάλαια και να καθορισθεί το μέγεθος αυτονομίας και ανεξαρτησίας της επιχείρησης. Όσο μειώνεται ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης τόσο το καλύτερο. Στην προκειμένη περίπτωση και όπως είναι αναμενόμενο, ο βαθμός υπερχρέωσης από χρόνο σε χρόνο εκτινάσσεται, όταν από το 2008 στο 2009 έχει μια αύξηση +100%, και από το 2009 στο 2010 +50%. Ακολουθεί το αντίστοιχο διάγραμμα:



### 2.2.4. ΕΠΙΒΙΩΣΗ

Από την άντληση των δεδομένων από τη βάση της ICAP, εκμαιεύεται και η πληροφορία της επιβίωσης ή μη μέσα στην περίοδο κρίσης των 160 επιχειρήσεων. Προκύπτει ότι ενώ το 2006-2007 ήταν

όλες σε λειτουργία, με στοιχεία του 2010-2011 επιβίωσαν οι 138, δηλαδή το 13,75% αυτού του τυχαίου δείγματος δεν επιβίωσε στην περίοδο κρίσης της Ελλάδας. Και δυστυχώς αυτό το ποσοστό συνεχώς αυξάνεται.



### **3. ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ ΚΡΙΣΗΣ**

#### **→ ΤΡΟΠΟΙ ΕΠΙΒΙΩΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ**

Το χρηματοδοτικό σχήμα που μπορεί να χρησιμοποιήσει η επιχείρηση για να καλύψει τις κεφαλαιακές ανάγκες του κεφαλαίου κίνησης και της ρευστότητάς της θα πρέπει να είναι ένα μείγμα μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων. Η ομαδοποίηση των πηγών χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης και της ρευστότητας των επιχειρήσεων στο πλαίσιο της ελληνικής πραγματικότητας, θα οδηγούσε: Πρώτον, μακροχρόνια και βραχυχρόνια τραπεζικά κεφάλαια στη χρηματοδότηση της ρευστότητας των ελληνικών επιχειρήσεων. Δεύτερον, κρατικά και κοινοτικά κονδύλια στη

χρηματοδότηση της ρευστότητας των ελληνικών επιχειρήσεων. Τρίτον, ίδια - επιχειρηματικά κεφάλαια στη χρηματοδότηση της ρευστότητας των ελληνικών επιχειρήσεων. Τέταρτον, μη τραπεζικά κεφάλαια στη χρηματοδότηση της ρευστότητας των ελληνικών επιχειρήσεων. Προϋπόθεση όχι μόνο για την ανάπτυξη, αλλά και τη επιβίωση της οικονομίας είναι η αποκατάσταση της χαμένης εμπιστοσύνης στο κράτος, προκειμένου να σταματήσει η εκροή κεφαλαίων και ανθρώπινου δυναμικού. Αυτό μπορεί να συμβεί όταν εμπεδωθεί στη συνείδηση του κόσμου ότι υπάρχει συγκεκριμένο πρόγραμμα και αποφασιστικότητα από το κράτος για την πιστή τήρησή του. Βασική συνιστώσα σε ένα τέτοιο πρόγραμμα πρέπει να είναι η μείωση της φορολογίας στις επιχειρήσεις (όσο καθυστερεί η εφαρμογή ενός τέτοιου προγράμματος τόσο θα συνεχίζεται η μετανάστευσή τους σε χώρες ευνοϊκότερης φορολογικής μεταχείρισης ή ακόμη και το κλείσιμο των επιχειρήσεων).



Survive now,  
Cry later.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ευθύμογλου Πρόδρ. (2000), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδοσ. Σταμούλης

Κάντζος Κων. (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 3η Έκδοση, Εκδ. Interbooks.

Antoine Godin and Stephen Kinsella (January 2012 ), Leverage, liquidity and crisis: A simulation study

<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26516&subid=2&pubid=112960639>

[http://portal.kathimerini.gr/4dcgi/w\\_articles\\_kathbreak\\_1\\_22/10/2012\\_46686](http://portal.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_kathbreak_1_22/10/2012_46686)

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=465901>

<http://www.voria.gr/index.php?module=news&func=display&sid=107052&types=tif>

<http://online.wsj.com/article/SB10001424053111904009304576528081501462432.html>