

Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Μεγαλύτερων Ελληνικών Επιχειρήσεων Επίπλου

Δρ. Ιωάννης Ι. Παπαδόπουλος¹

Περίληψη

Η εργασία διερευνά για τα έτη 1998-2001 την εξέλιξη των κυριότερων χρηματοοικονομικών δεικτών 40 επιχειρήσεων κατασκευής επίπλων. Οι επιχειρήσεις επιλέχθηκαν με κριτήριο το μέγεθος αυτών, και συγκεκριμένα με τον αριθμό των ατόμων απασχολούμενου προσωπικού (\geq των 30 ατόμων). Από την έρευνα προέκυψε ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται κυρίως στον κλάδο του οικιακού επίπλου, από την άποψη του τόπου εγκατάστασης είναι προσανατολισμένες προς την αγορά διάθεσης των προϊόντων τους (οι περισσότερες 51,3% είναι εγκατεστημένες στη γεωγραφική περιοχή του Νομού Αττικής), έχουν νομική μορφή ανώνυμης εταιρείας, διαθέτουν προσωπικό μεταξύ 30 και 50 και είναι σχετικά νέες επιχειρήσεις (το 55% αυτών ιδρύθηκαν τη δεκαετία 1981-1990).

Το μεγαλύτερο ενεργητικό (κατά Μ.Ο.) κατέχουν οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο επαγγελματικό έπιπλο (1,376 δις δρχ), και είναι Α.Ε.Β.Ε. και Α.Ε. (2,280 και 2,079 δις δρχ αντίστοιχα). Το άθροισμα των ισολογισμών των εταιριών αυτών ανήλθε κατά Μ.Ο. για την όλη την 4ετία 1998-2001 σε 76,16 δις δρχ.

Η βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα των επιχειρήσεων είναι ικανοποιητική. Η ικανότητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους χωρίς να στηρίζονται στην πώληση αποθεμάτων είναι δυσμενής. Το μέγεθος κάλυψης των υποχρεώσεων τους από τη συμμετοχή των μετόχων είναι επίσης δυσμενής. Η απόδοση του συνόλου των επενδύσεων, καθώς και το περιθώριο κέρδους στις πωλήσεις είναι ικανοποιητικός (μέση απόδοση >5%). Ο βαθμός αξιοποίησης των επενδύσεων των μετόχων είναι αρκετά ικανοποιητικός (μέση απόδοση 18,3%).

Διαπιστώθηκε ότι υπάρχουν μεγάλα περιθώρια βελτίωσης στην απόδοση τους, στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα και στην διάρθρωση των κεφαλαίων με καλύτερη εκμετάλλευση του μετοχικού τους κεφαλαίου.

Λέξεις κλειδιά: χρηματοοικονομική ανάλυση, ελληνικό έπιπλο, δείκτες, οικονομικό προφίλ επιχειρήσεων επίπλου

1. Εισαγωγή

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί σημαντικό εργαλείο συναγωγής συμπερασμάτων, σχετικά με την ευρωστία, την φερεγγυότητα και την δυναμική των

¹ Επιστημονικός Συνεργάτης του ΤΕΙ Λάρισας, Τμήμα Σχεδιασμού και Τεχνολογίας Ξύλου και Επίπλου και του Τμήματος Δασολογίας και Φ.Π. του Α.Π.Θ. – e-mail: papad@teilar.gr

επιχειρήσεων, ιδιαίτερα σε ένα ανταγωνιστικό και συνεχώς μεταβαλλόμενο εσωτερικό και διεθνές – παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα του συστήματος πληροφόρησης των ηγετικών στελεχών της επιχείρησης και είναι για τη διοίκηση αυτής «εκ των ών ουκ άνευ» (Weston & Brigham 1986, Παπαδόπουλος 1986, Ζοπουνίδης 1998). Το γεγονός αυτό δεν μπορεί να αποτελέσει εξαίρεση για τις επιχειρήσεις ξύλου – επίπλου. Ιδιαίτερα για τις ελληνικές επιχειρήσεις των κλάδων ξύλου και επίπλου, που έζησαν και αναπτύχθηκαν μέσα σε ένα οικονομικό περιβάλλον ιδιαίτερα έντονου προστατευτισμού - μέσω των δασμών μέχρι και τη δεκαετία του '70- (Κριτσωτάκης 1985), ο υπολογισμός και η παρακολούθηση της εξέλιξης των τιμών των χρηματοοικονομικών δεικτών αποτελεί ακόμα επιτακτικότερη ανάγκη, αν θέλουν να μη βρεθούν ξαφνικά προ εκπλήξεων, προ δυσάρεστων καταστάσεων και προ της ανάγκης να λάβουν στρατηγικές αποφάσεις υπό συνθήκες έντονης πίεσης. Η ανάγκη εφαρμογής σύγχρονων εργαλείων οργάνωσης και διοίκησης για τους κλάδους αυτούς έχει επισημανθεί ήδη από πολλά χρόνια (Στάμου 1980, Στάμου 1982, Κριτσωτάκης 1985, Στάμου 1990, Φιλίππου 1993, Φιλίππου 1994, Κακκαράς 1999, Παπαδόπουλος κá 2004, Παπαδόπουλος κá 2005). Αλλά και πρόσφατα, για τους εν λόγω κλάδους βιομηχανιών και επιχειρήσεων, που βασιζονται στο ξύλο, κρίνεται ως στρατηγικής σημασίας η ακριβής γνώση της εκάστοτε κατάστασης αυτών, η παρακολούθηση της εξέλιξής της και η εφαρμογή καινοτομιών και καινοτομικής μορφής στρατηγικών συνεργασιών (TEEC 2004, Γιάνναρος 2000).

2. Σκοπός της εργασίας

Η εργασία αποσκοπεί στην μέσω των κατάλληλων χρηματοοικονομικών δεικτών διερεύνηση των μεγάλων επιχειρήσεων επίπλου, στην άντληση πληροφοριών μέσω της ερμηνείας των εν λόγω δεικτών και στην αξιολόγηση συγκεκριμένων χαρακτηριστικών των εν λόγω επιχειρηματικών μονάδων, που αποτελούν και την από άποψη μεγέθους ηγετική ομάδα επιχειρήσεων του κλάδου επίπλου.

Η εργασία, μέσω των αποτελεσμάτων και συμπερασμάτων της, αποσκοπεί επί πλέον να αναδείξει την συγκεκριμένη εικόνα που προκύπτει για τις εν λόγω ηγετίδες του κλάδου επιχειρήσεις, προκειμένου το σύνολο του κλάδου να επωφεληθεί κατά το δυνατόν από την εν λόγω ανάλυση και αξιολόγηση².

² Η εργασία, με την μελέτη των χρηματοοικονομικών χαρακτηριστικών του κλάδου επίπλου, αποτελεί κατά τον συγγραφέα μια επί πλέον οπτική γωνία και δίνει μια επί πλέον διάσταση στην υπό αποπεράτωση - συγγραφή της εργασίας: Παπαδόπουλος Ι « Η διάρθρωση και η εξέλιξη του κλάδου επίπλου. Μία διαχρονική μονογραφία».

3. Τα βασικά χαρακτηριστικά του κλάδου επίπλου στην Ελλάδα

Ο κλάδος του επίπλου απαρτίζεται από τους δύο υποκλάδους, του ξύλινου και του μεταλλικού επίπλου.

Η μεγαλύτερη σε μέγεθος κατηγορία προϊόντων επίπλου είναι τα οικιακά έπιπλα με μερίδιο που αγγίζει το 50%, ενώ ακολουθούν τα έπιπλα κουζίνας με μερίδιο 28% και το επαγγελματικό έπιπλο, το οποίο κατέχει το 20% της αγοράς (Ευθυμιάτου 2003).

Ο κλάδος, στην πλειονότητα του, κυριαρχείται από επιπλοποιούς και μικρές βιοτεχνίες οι οποίες εργάζονται κατόπιν παραγγελίας. Εκτιμάται, ότι σήμερα ασχολούνται στην Ελλάδα με το έπιπλο 9.000 επιχειρήσεις συμπεριλαμβανομένων και των μαραγκών με προσωπικό που υπολογίζεται σε περισσότερα από 32.000 άτομα (Σιδέρη 1999).

Η κατηγορία των επίπλων γραφείου παρουσίασε σημαντική άνοδο έως τις αρχές της δεκαετίας του 1990 και σήμερα διέρχεται σε περίοδο ανακατατάξεων. Ο οξύς ανταγωνισμός, ο κορεσμός της αγοράς, το αυξημένο μεταφορικό κόστος λόγω των γεγονότων στην πρώην Γιουγκοσλαβία, καθώς και τα λάθη τακτικής και επιλογών από παράγοντες των επιχειρήσεων συντελούν σε αυτό. Πραγματοποιούνται σημαντικές εισαγωγές κυρίως από την Ιταλία, ενώ οι εξαγωγές κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα. Οι προοπτικές για κάποιους θεωρούνται θετικές και για άλλους βιώσιμες ή αρνητικές. Υπάρχουν δυνατότητες ανάπτυξης που οφείλονται στην αύξηση της οικοδομικής δραστηριότητας, στην ανάπτυξη του τομέα των υπηρεσιών και στην ανάπτυξη του συνεδριακού τουρισμού.

Η κατηγορία των επίπλων κουζίνας χαρακτηρίζεται από έντονη διαφοροποίηση όσον αφορά τη μορφή των επιχειρήσεων, αφού απαρτίζεται από βιομηχανίες, βιοτεχνικές μονάδες, παραδοσιακούς κατασκευαστές (μαραγκούς) και εισαγωγικές επιχειρήσεις. Εξαιτίας της μεγάλης διασποράς των επιχειρήσεων καμιά εταιρεία δεν κατέχει σημαντικό μερίδιο αγοράς.

Το εξωτερικό εμπόριο είναι ελλειμματικό, με τον μεγαλύτερο όγκο των εισαγωγών να προέρχεται από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και κυρίως την Ιταλία. Η εξαγωγική δράση του κλάδου δεν θα μπορούσε να χαρακτηριστεί έντονη σε σχέση με άλλους κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας.

Ειδικότερα στον κλάδο του οικιακού επίπλου επικρατεί ένα έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Εκτιμάται, ότι ο κλάδος του ελληνικού επίπλου βρίσκεται σήμερα σε φάση ωριμότητας. Στα θετικά εντοπίζονται οι αλλαγές στο επιχειρησιακό περιβάλλον και ο επαναπροσδιορισμός των στρατηγικών των επιχειρήσεων. Στα αρνητικά εντοπίζονται ο πολυκερματισμός, η εισαγωγική διείσδυση, το υψηλό κόστος παραγωγής, η έλλειψη

εργαστηριακού ποιοτικού ελέγχου και οι δυσκολίες των μεταφορών προς τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης. Οι εταιρείες που θα καταφέρουν να επικρατήσουν θα είναι αυτές που θα διαθέτουν ένα άρτια οργανωμένο δίκτυο πωλήσεων με προϊόντα ποιότητας σε προσιτές τιμές. Παράλληλα θα πρέπει να εγκαταλείψουν το μιμητισμό, να σταματήσουν να χαρακτηρίζονται από εσωστρέφεια και να προχωρήσουν στη χάραξη του δικού τους σχεδιασμού, αφήνοντας τον στόχο για άμεσο κέρδος (Ευθυμιάτου 2003).

4. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και οι περιορισμοί τους
Μέχρι σήμερα έχουν δοθεί πολλοί ορισμοί για την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης (Davidson et all 1974, Welsch and Anthony 1981, Παπαδόπουλος 1986, Weston and Brigham 1986). Οι ορισμοί αυτοί έχουν κάποια κοινά σημεία μεταξύ τους, το οποία, αν ιδωθούν στο σύνολο τους, παράγουν ένα γενικότερο και πιο ολοκληρωμένο ορισμό, σύμφωνα με τον οποίο, «η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ένα σύστημα πληροφόρησης, το οποίο:

- αντλεί τα δεδομένα του από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και από άλλες πηγές (οι οποίες παρέχουν συμπληρωματικά στοιχεία που δεν παρέχονται από τις δημοσιευμένες καταστάσεις, αλλά συνδέονται με άλλες πτυχές της επιχείρησης),
- δημιουργεί – παράγει πληροφόρηση, με τη μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών δεδομένων, πράγμα το οποίο γίνεται με ποσοτικά και ποιοτικά μέσα και
- στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες σχετικές με την επιχείρηση αποφάσεις, παρέχει πληροφόρηση, η οποία αναφέρεται σε προβλέψεις, σχετικά με τη μελλοντική κατάσταση και επίδοση της επιχείρησης» (Ζοπουνίδης 1998)

Η πληροφόρηση, που παρέχει η εν λόγω ανάλυση, μέσω του τρίτου στη σειρά ανωτέρω στοιχείου, εστιάζεται στη δημιουργία προϋποθέσεων σωστής και ανταποκρινόμενης στα πραγματικά δεδομένα ενημέρωσης και πληροφόρησης και ατόμων που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης. Έτσι, ώστε να υπηρετηθεί η ανάγκη των ατόμων αυτών για λήψη σωστών αποφάσεων. Είναι σημαντικό να υπομνησθεί εδώ, ότι η ποιότητα μιας απόφασης είναι συνάρτηση του βαθμού πληροφόρησης του λήπτη της απόφασης³.

³ Πρέπει να τονιστεί εδώ, ότι τα άτομα που χρησιμοποιούν την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ως πηγή πληροφόρησης, προκειμένου να πάρουν αποφάσεις, είτε οικονομικές είτε

Η χρηματοοικονομική ανάλυση εκτός από την παροχή πληροφοριών προβάλλει και αναδεικνύει και τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της διοίκησης, οπότε αποτελεί αυτή ταυτόχρονα και εργαλείο αξιολόγησης των επιδόσεων της διοίκησης. Η διοίκηση της επιχείρησης έχει ως βασικό μέλημα τη διατήρηση ισορροπίας ανάμεσα στη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη σταθερότητα και τη δυνατότητα ανάπτυξης αυτής.

Με βάση τα ανωτέρω, τρεις είναι οι επί μέρους χρονικοί ορίζοντες, στους οποίους εκτείνεται η χρησιμοποίηση – αξιοποίηση των χρηματοοικονομικών δεδομένων και η παραγωγή πληροφόρησης, ανεξάρτητα από το αν ο λήπτης σχετικών αποφάσεων βρίσκεται εντός ή εκτός της επιχείρησης:

- ο χρονικός ορίζοντας της εμπειρίας, για τον οποίο μετρούνται οι κατά το παρελθόν επιδόσεις της επιχείρησης. Το άτομο το οποίο θα κληθεί να πάρει αποφάσεις είναι απαραίτητο να γνωρίζει την κατάσταση στην οποία ήταν η επιχείρηση στο παρελθόν, το καθαρό της εισόδημα, των όγκο πωλήσεων, τον τρόπο πληρωμής των δανειστών και προμηθευτών της και κυρίως είναι απαραίτητο να γνωρίζει την αποδοτικότητα της εταιρείας, πράγμα που αντικατοπτρίζει και το κατά πόσο η διοίκηση ενεργούσε σωστά και αποτελεσματικά
- το παρόν. Το άτομο που λαμβάνει αποφάσεις, εντός ή εκτός της επιχείρησης, έχει την ανάγκη της γνώσης της σημερινής κατάστασης της επιχείρησης (τα περιουσιακά της στοιχεία, την ταμειακή της θέση, τα κέρδη που παρακρατήθηκαν καθώς και τη σχέση ανάμεσα στα ίδια και ξένα κεφάλαια).
- ο χρονικός ορίζοντας της πρόβλεψης, για τον οποίο διαμορφώνονται προβλέψεις, σχετικές με τις μελλοντικές δυνατότητες και την πιθανή μελλοντική πορεία της επιχείρησης. Διαθέτοντας την πληροφόρηση, την αναφερόμενη στον χρονικό ορίζοντα της εμπειρίας και στο παρόν, ο πιο πάνω λήπτης της απόφασης μπορεί να προβεί σε εκτιμήσεις που συνδέουν το παρελθόν με το παρόν και να προδιαγράψει – εκτιμήσει μελλοντικές εξελίξεις, σχετικές με την πορεία επιχείρησης.

Πέρα όμως από τα πιο πάνω, υπάρχουν και περιοριστικοί παράγοντες που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και

διοικητικές, ομαδοποιούνται σε δύο κατηγορίες: α. στους εντός της επιχείρησης και β. στους εκτός αυτής. Οι εντός της επιχείρησης είναι οι ιδιοκτήτες, οι μέτοχοι ή εταίροι, η διοίκηση (στην οποία συμπεριλαμβάνεται και το διοικητικό συμβούλιο), οι εργαζόμενοι και άλλοι. Οι εκτός της επιχείρησης είναι οι πιστωτές, η φορολογική αρχή, οι χρηματοδοτικοί και επενδυτικοί οργανισμοί και το ευρύ κοινό. Οι εν λόγω ομάδες ατόμων έχουν διαφορετικές ανάγκες πληροφόρησης, γι' αυτό και η ανάλυση των καταστάσεων είναι κατά κανόνα αρκετά γενική και ευέλικτη.

την χρησιμοποίηση των δεικτών. Και τούτο, για να μη συνάγονται λανθασμένα συμπεράσματα και να μη οδηγούνται τα πράγματα σε λανθασμένες αποφάσεις. Οι σημαντικότεροι περιοριστικοί παράγοντες σχετίζονται με την φύση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και τις λογιστικές αρχές και παραδοχές, με τις οποίες αυτές συντάσσονται, με την ενδόμυχη επιθυμία μιας καλής προς τα έξω εικόνας της επιχείρησης, με το πρόβλημα του επιπέδου των τιμών, με τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες ισχύουν οι διαπιστωνόμενες τάσεις και με την γεωγραφική θέση της επιχείρησης (Weston and Brigham 1986, Στάμου 1996).

Ειδικότερα:

1. Η συνοπτική μορφή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων: Επειδή οι δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι συνοπτικές, δεν αναφέρονται αυτές σε λεπτομέρειες. Έτσι, τα εκτός της επιχείρησης ενδιαφερόμενα άτομα στερούνται πολλών άλλων πληροφοριών, ορισμένες από τις οποίες, ανάλογα με τα ενδιαφέροντα των ατόμων αυτών, μπορεί να είναι σημαντικές. Σχετικός με τον προκείμενο παράγοντα είναι και ο επόμενος:
2. Η παράλειψη στοιχείων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις: Υπάρχουν πτυχές της επιχείρησης, οι οποίες είναι σημαντικές, αλλά δεν περιλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, όπως: η σχέση της εταιρείας με τους προμηθευτές και τους πιστωτές της, καθώς και με τους αγοραστές/καταναλωτές των προϊόντων της, η φήμη και η ικανότητα της διευθυντικής ομάδας, τα μελλοντικά σχέδια για συγκεκριμένα προϊόντα, το επίπεδο της εκπαίδευσης του προσωπικού, οι σχέσεις της διοίκησης με τα σωματεία των εργαζομένων, η περιβαλλοντική διαχείριση και συμπεριφορά της επιχείρησης και άλλα. Είναι αυτονόητο ότι μια εταιρεία δεν δημοσιεύει τα παραπάνω στοιχεία, πολλά από τα οποία και από λόγους ανταγωνισμού.
3. Οι λογιστικές αρχές και παραδοχές: Ο αναλυτής, ιδίως ο εκτός της επιχείρησης, στις πλείστες των περιπτώσεων, προκειμένου να ερμηνεύσει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τους σχετικούς δείκτες, έχει ανάγκη από επί πλέον διευκρινήσεις, που σχετίζονται με τις λογιστικές αρχές και παραδοχές τις οποίες εφαρμόζει η επιχείρηση και οι οποίες δεν εμφανίζονται στις καταστάσεις.
4. Το φαινόμενο δημιουργίας καλών εντυπώσεων: Το φαινόμενο αυτό σχετίζεται με τη διερεύνηση της βραχυχρόνιας ρευστότητας. Στον δημοσιευόμενο ισολογισμό περιλαμβάνονται κάποια στοιχεία ενώ αποκλείονται κάποια άλλα, με

αποτέλεσμα ο σχετικός δείκτης γενικής ρευστότητας να εμφανίζεται ευνοϊκότερος του πραγματικού.

5. Το πρόβλημα του επιπέδου τιμών: Το οικονομικό αποτέλεσμα και η χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης μετρώνται με βάση το ιστορικό κόστος. Όταν η καθαρή θέση στο τέλος της περιόδου είναι μεγαλύτερη από την καθαρή θέση στην αρχή της περιόδου η εταιρεία έχει κέρδη, στην αντίθετη περίπτωση έχει ζημιές. Αυτό, όμως, ισχύει σε περιόδους σταθερότητας των τιμών, όταν δηλαδή δεν μεσολαβούν παράγοντες, όπως άνοδος των τιμών, πληθωρισμός κ.α., οι οποίοι αλλοιώνουν αρκετά τα αποτελέσματα.
6. Οι περιορισμοί των ενδείξεων τάσης: Η επεξεργασία και αξιοποίηση των τεχνικών και μεθόδων ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων οδηγούν στην διαπίστωση και εκτίμηση συγκεκριμένων τάσεων. Οι τάσεις αυτές στηρίζονται κυρίως στους όρους λειτουργίας της επιχείρησης κατά τον χρονικό ορίζοντα της εμπειρίας και κατά το παρόν. Η πιθανότητα, ορισμένες τωρινές ή μελλοντικές αποφάσεις της διοίκησης να βρίσκονται εκτός των ορίων και των όρων λειτουργίας της επιχείρησης κατά τον χρονικό ορίζοντα της εμπειρίας, δημιουργεί τις προϋποθέσεις να ανατραπούν οι τάσεις, με βάση τις οποίες εκτιμάται - προδιαγράφεται - προβλέπεται η μελλοντική πορεία της επιχείρησης. Εξ άλλου, η σωστά επιλεγμένη διοίκηση μιας επιχείρησης, πρέπει να βρίσκεται πάντοτε σε ετοιμότητα και να προετοιμάζει βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και στρατηγικές αποφάσεις, οι οποίες θα ανατρέψουν τις οποιεσδήποτε δυσμενείς ή θα ισχυροποιούν τις ευνοϊκές μέχρι τώρα εξελίξεις.
7. Ο τόπος εγκατάστασης και η μορφή της επιχείρησης: Η γεωγραφική θέση μιας επιχείρησης καθώς και ο κλάδος στον οποίο αυτή ανήκει, επηρεάζουν κάποια αποτελέσματα της ανάλυσης, οπότε αφ' ενός αυτά πρέπει να είναι γνωστά στον αναλυτή και αφ' ετέρου πρέπει να συνεκτιμώνται από μέρος του.

5. Μέθοδος της έρευνας

Για την επίτευξη των σκοπών της έρευνας, από τις επιχειρήσεις επίπλου που έχουν υποχρέωση δημοσίευσης ισολογισμών επιλέχθηκαν οι μεγάλες επιχειρήσεις, αυτές συγκεκριμένα με αριθμό ασχολούμενου σε αυτές προσωπικού τα 30 άτομα. Για τις επιχειρήσεις αυτές, που στην ουσία αποτελούν τις ηγέτιδες του κλάδου, αντλήθηκαν, επεξεργάστηκαν και αξιοποιήθηκαν κατάλληλα στοιχεία των δημοσιευμένων ισολογισμών τους, καθώς και άλλα σχετικά στοιχεία, που περιλαμβάνονται στον οδηγό

της ICAP (ICAP 2002). Τα στοιχεία των ισολογισμών είναι προ της εισαγωγής του ευρώ, ως νομισματικής μονάδας, αναγράφονται σε δραχμές και έτσι αξιοποιήθηκαν.

Για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων που επιλέχθηκαν, δημιουργήθηκε χρονολογική σειρά χρηματοοικονομικών δεικτών για την περίοδο 1998-2001. Η επιλογή του συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος συμβαδίζει με το γεγονός της πλήρους ένταξης της χώρας στην Ε.Ε. και συνεπώς και με την λειτουργία του κλάδου του επίπλου υπό το καθεστώς του ελεύθερου ανταγωνισμού. Εξ άλλου είναι γνωστό, ότι ο μεγαλύτερος όγκος των συναλλαγών του κλάδου πραγματοποιείται με χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ευθυμιάτου 2003)

Με σκοπό, αφ' ενός για κάθε μια από τις ηγέτιδες επιχειρήσεις να βγουν τα κατάλληλα συμπεράσματα και αφ' ετέρου να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ των εν λόγω ηγέτιδων επιχειρήσεων, η αξιοποίηση των δεικτών και η συναγωγή των σχετικών συμπερασμάτων, έγινε με τους εξής δύο τρόπους (Weston & Brigham 1986, Παπαδόπουλος 1986): α. την παρατήρηση και ανάλυση των διαχρονικών τάσεων του κάθε δείκτη της κάθε επιχείρησης, ώστε να διαπιστωθεί αν η επιχείρηση διαχρονικά παρουσιάζει βελτίωση ή χειροτέρευση και β. την σύγκριση των δεικτών μεταξύ των επιχειρήσεων, ώστε να αξιολογηθεί η σχετική θέση της κάθε επιχείρησης μέσα στην ηγέτιδα ομάδα.

Στα πλαίσια αυτά, γίνεται κατ' αρχήν μια σύντομη αναφορά στα χαρακτηριστικά της αγοράς επίπλου στη χώρα μας και στις επιχειρήσεις που επιλέχθηκαν ως πληθυσμός απογραφής. Στη συνέχεια γίνεται επίσης μία σύντομη αναφορά στις βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και στους μέσω αυτής σημαντικότερους δείκτες εξαγωγής πληροφοριών. Από τις 6 ομάδες δεικτών (Πίνακας Ι), που χρησιμοποιούνται για την αποτίμηση της συνολικής κατάστασης και των προοπτικών μιας επιχείρησης / ενός κλάδου – υποκλάδου επιχειρήσεων (Weston & Brigham 1986), χρησιμοποιήθηκαν στην προκείμενη εργασία οι ομάδες 1,2 και 4 και πιο συγκεκριμένα οι πέντε δείκτες: κυκλοφοριακής ρευστότητας, άμεσης ρευστότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης, αποδοτικότητας επενδυμένων κεφαλαίων και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Ο κάθε ένας δείκτης δίνει μια σαφή εικόνα της καταστάσεως της κάθε επιχείρησης στον συγκεκριμένο τομέα στον οποίο αυτός αναφέρεται, και, στην συγκεκριμένη περίπτωση της προκείμενης έρευνας, στους τομείς της και διάρθρωσης και της αποδοτικότητας των επενδεδυμένων κεφαλαίων και της ρευστότητας. Οι εν λόγω τομείς είναι ιδιαίτερα σημαντικοί σε περιόδους έντονου ανταγωνισμού και δυσκολιών στην γενικότερη κατάσταση της οικονομίας μιας χώρας, όπως συμβαίνει τα τελευταία 10 χρόνια για την Ελλάδα.

Για κάθε επιλεγείσα επιχείρηση και για κάθε ένα από τους πιο πάνω 5 δείκτες υπολογίστηκαν οι τιμές του, για κάθε έτος της περιόδου 1998-2001, καθώς και ο μ.ό. της τετραετίας 1998-2001. Με κριτήρια:

- την εξέλιξη της τιμής του δείκτη διαχρονικά,
- την τιμή του δείκτη σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές των υπολοίπων επιχειρήσεων, και με
- την σύγκριση του μ.ό της τετραετίας κάθε επιχείρησης με τον αντίστοιχο μ.ό κάθε μιας από τις άλλες επιχειρήσεις και με τη μέση τιμή του δείκτη για το σύνολο των 40 επιχειρήσεων,

αξιολογήθηκε η κατάσταση της κάθε επιχείρησης και εντάχθηκε η κάθε μια από αυτές στη διαβάθμιση δυσμενής - μέτρια - ικανοποιητική – καλή – πολύ καλή». Στη συνέχεια, τα αποτελέσματα επεξεργάζονται στατιστικά ακόμη πιο πέρα, προσκειμένου να συναχθούν συμπεράσματα για το σύνολο της ηγέτιδας, όπως ονομάστηκε, αυτής ομάδας των επιχειρήσεων⁴.

Για την περαιτέρω διερεύνηση της διαφοροποίησης των τιμών των δεικτών, χρησιμοποιήθηκαν 5 χαρακτηριστικά, με βάση κάθε ένα από τα οποία οι επιχειρήσεις ταξινομήθηκαν σε υποομάδες, ως εξής:

Χαρακτηριστικό ομαδοποίησης				
A. Είδος δραστηριότητας	B. Νομική μορφή	Γ. έδρα επιχείρησης	Δ. Απασχ. προσωπικό	Ε. 10ετία ίδρυσης
Οικιακό έπιπλο	A.E.	Αθήνα	<50	1921-1930
Επαγγελματικό έπιπλο	E.E	Θεσσαλονίκη	51-100	1931-1940
Έπιπλο κουζίνας	E.Π.E.	Λοιπή Ελλάδα	>100	1961-1970
Οικιακό και επαγγελματικό έπιπλο	A.E.B.E			1971-1980
Οικιακό, επαγγελματικό και έπιπλο κουζίνας				1981-1990
				1991-2000

⁴ Οι 40 επιλεγείσες επιχειρήσεις έχουν ως εξής: I. A TZITZHΣ, Γ.Ε.Κ.Ε., HOF A.E.B.E., NEOSET ΕΠΙΠΛΟΣΥΝΘΕΣΕΙΣ, ΑΛΜΕΚΟ., ΑΤΜΑΤΖΙΔΗΣ Ν.Ε., ΒΑΡΑΓΚΗΣ, ΒΟΥΝΑΤΣΟΣ Γ. & ΣΙΑ, ΔΙΦΡΟΣ., ΔΡΟΜΕΑΣ, ΕΦΡΑΙΜΙΔΗΣ Σ. & Α., ΖΑΧΑΡΟΠΟΥΛΟΣ Γ., ΖΩΤΟΣ, ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ –ΚΕΡΜΕΛΙΩΤΗΣ ΚΟΥΡΒΑ, ΚΥΝΗΓΑΚΗΣ Δ. Α.Β. & Ε.Ε. ΞΥΛΟΥ, ΛΕΟΝΤΑΡΙΔΗΣ Κ, ΜΠΑΔΟΛΑΣ, ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Β. , SATO, ΝΙΚΟΛΙΔΑΚΗΣ Κ., ΝΙΚΟΛΙΔΑΚΗΣ Χ., ΠΑΠΑΝΙΚΟΣ Α. “ΚΡΥΣΤΑΛΛΟ DÉCOR”, ΠΛΑΣΤΟΝΑ, ΠΡΑΞΙΠΤΕΛΗΣ, ΠΡΕΣΤΟΝ, ΣΑΛΑΧΟΥΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε., ΣΑΡΙΔΗΣ, ΣΕΝΤΙΑ Α.Β.Ε.Ε., ΣΙΑΒΕΣΤΡΙΔΗΣ Α.Ε., ΣΤΕΦΑΝΙΔΗΣ Α. Α.Ε, ΣΤΕΦΑΝΟΥ Ε. Ε.Π.Ε, ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΤ. Α.Ε., ΣΥΛΛΑΣ Ν. – Α. ΚΟΥΤΣΟΧΡΗΣΤΟΥ, ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ Ν. & ΥΙΟΙ, ΤΕΚΟΜ, ΤΣΙΤΟΠΟΥΛΟΣ Θ., ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΙΔΗΣ, ΞΗΝΤΑΒΕΛΟΝΗ ΑΙΚ. “ΑΥΕΛΟΝ”, ΠΑΠΑΙΩΑΝΝΟΥ ΑΦΟΙ. με σκοπό την προστασία στοιχείων και αποτελεσμάτων, που ενδεχομένως οι επιλεγείσες επιχειρήσεις θα ήθελαν να προστατεύσουν, η εδώ σειρά αναγραφής αυτών δεν αντιστοιχεί στη σειρά παράθεσής τους στους πίνακες υπολογισμών.

Στη συνέχεια δημιουργήθηκαν κλάσεις τιμών για κάθε δείκτη και έγινε ο έλεγχος ανεξαρτησίας των κλάσεων τιμών από τις υποομάδες, με τη βοήθεια του κριτηρίου χ^2 (Σταθακόπουλος 1997, Mann 1992).

Για την στατιστική επεξεργασία και ανάλυση των συγκεντρωθέντων στοιχείων χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό πακέτο SPSS ver11 (Dennis and Duncan 2003).

Οι δείκτες ρευστότητας (*liquidity ratios*)⁵ μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων ή μόχλευσης (*leverage ratios*) μετρούν το βαθμό στον οποίο η επιχείρηση έχει χρηματοδοτηθεί μέσω κεφαλαίων δανεισμού.

Οι δείκτες δραστηριότητας (*activity ratios*), μετρούν το βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των πόρων της επιχείρησης.

Οι δείκτες αποδοτικότητας (*profitability ratios*)⁶, μετρούν την αποτελεσματικότητα της διοίκησης, όπως αυτή εμφανίζεται μέσα από τις αποδόσεις που αποφέρουν οι πωλήσεις και οι επενδύσεις.

Οι δείκτες μεγέθυνσης (*growth ratios*), μετρούν την ικανότητα της εταιρείας να διατηρήσει την οικονομική της θέση μέσα σε μια αναπτυσσόμενη οικονομία και βιομηχανία.

Τέλος, οι δείκτες αποτίμησης (*valuation ratios*) μετρούν την ικανότητα της διοίκησης να δημιουργεί αγοραίες αξίες πέρα από τη δαπάνη των επενδύσεων. Οι δείκτες αποτίμησης είναι η πιο πλήρης μορφή μέτρησης της απόδοσης, επειδή αντανακλούν τόσο τους δείκτες κινδύνου (τους δύο πρώτους από τον πιο πάνω πίνακα) όσο και τους δείκτες απόδοσης). Οι δείκτες αποτίμησης έχουν μεγάλη σημασία, διότι συνδέονται άμεσα με το στόχο της μεγιστοποίησης του πλούτου των μετοχών και της αξίας της επιχείρησης.

⁵ Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας = $\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$ Δείκτης άμεσης ρευστότητας = $\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό- αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$

⁶ Αποδοτικότητα επενδεδυμένων κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$ Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια λεφάλα}}$

Πίνακας Ι. Οι βασικές ομάδες των χρηματοοικονομικών δεικτών.
Table I. The basic groups of financial ratios

α/α	Ομάδες δεικτών	Δείκτες
1	Δείκτες ρευστότητας (<i>liquidity ratios</i>)	Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας (<i>current ratio</i>)
		Δείκτης άμεσης ρευστότητας (<i>quick ratio</i> ή <i>acid test</i>)
2	Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων ή μόχλευσης (<i>leverage ratios</i>)	Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης (<i>debt ratio</i>)
		Βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών (<i>times-interest-earned ratio</i>)
		Βαθμός κάλυψης σταθερών δαπανών
3	Δείκτες δραστηριότητας (<i>activity ratios</i>)	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (<i>inventory turnover</i>)
		Μέση περίοδος είσπραξης (<i>average collection period</i>),
		Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων (<i>fixed assets turnover</i>)
		Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (<i>total assets turnover</i>)
4	Δείκτες αποδοτικότητας (<i>profitability ratios</i>)	Περθώριο κέρδους στις πωλήσεις (<i>profit margin on sales</i>)
		Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων (<i>return on total assets</i> ή <i>return on investment, ROI, συνήθως</i>).
		Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (<i>return on net worth</i>)
5	Δείκτες μεγέθυνσης (<i>growth ratios</i>)	
6	Δείκτες αποτίμησης (<i>valuation ratios</i>)	Τιμή / κέρδος (<i>price to earnings ratio</i>)
		Αγοραίας αξίας προς τη λογιστική αξία (<i>market to book ratio</i>)

6. Αποτελέσματα

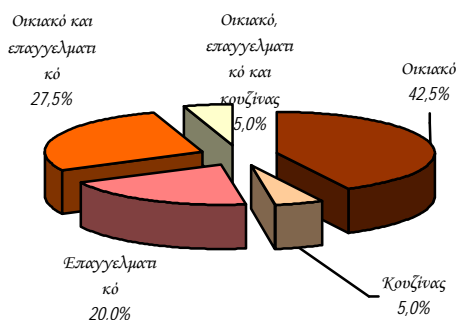
6.1 Το προφίλ των επιχειρήσεων

Το μεγαλύτερο ποσοστό των μεγάλων επιχειρήσεων του ελληνικού κλάδου του επίπλου δραστηριοποιείται στο οικιακό επίπλο (42,5%) και ακολουθούν αυτές που δραστηριοποιούνται ταυτόχρονα και στο οικιακό και επαγγελματικό επίπλο (27,5%) (Εικ. 1).

Αντίστοιχα όσον αφορά τη νομική τους μορφή οι μισές απ΄ αυτές τις επιχειρήσεις ανήκουν στις Ανώνυμες Εταιρίες (50%), ενώ σε σημαντικό ποσοστό συμμετέχουν και οι Α.Ε.Β.Ε (35%) (Εικ. 2).

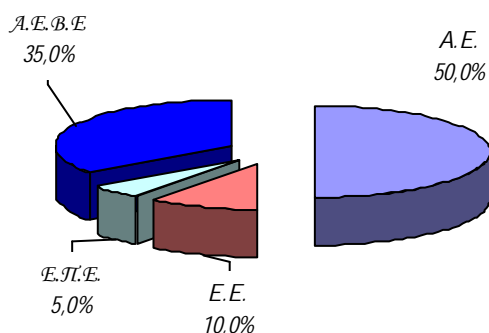
Στην ευρύτερη περιοχή της Αθήνας έχουν την έδρα τους οι περισσότερες επιχειρήσεις του κλάδου επίπλου (51,3%), προφανώς για να βρίσκονται πιο κοντά στους τόπους κατανάλωσης και διάθεσης των επίπλων, καθώς το 40% του πληθυσμού της χώρας

βρίσκεται στην περιοχή αυτή. Από τις λοιπές περιοχές της χώρας οι εν λόγω επιχειρήσεις βρίσκονται σε ποσοστό 28,2% κυρίως στους Νομούς Λάρισας, Σερρών, Ημαθίας, Κορινθίας, Δωδεκανήσου, Ροδόπης, Ηρακλείου και Φθιώτιδας. (Εικ. 3).



Εικόνα 1. Διάκριση των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου κατά δραστηριότητα για την περίοδο 1998-2001.

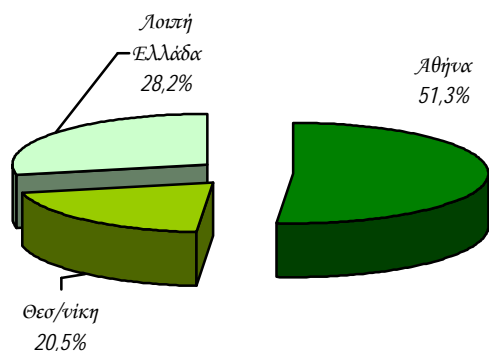
Figure 1. Distinction of the biggest greek furniture enterprises per activity for the period 1998-2001.



Εικόνα 2. Διάκριση των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου κατά νομική μορφή για την περίοδο 1998-2001.

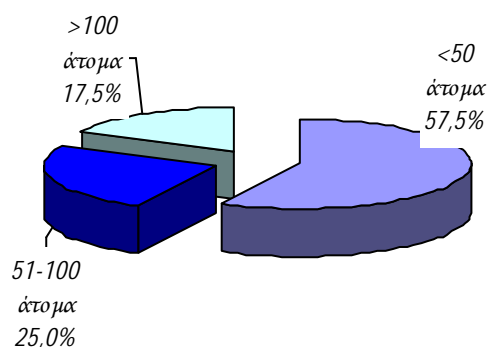
Figure 2. Distinction of the biggest greek furniture enterprises per legal form for the period 1998-2001.

Το μέγεθος του απασχολούμενου προσωπικού που αποτέλεσε και το βασικό κριτήριο επιλογής του δείγματος των μεγάλων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου, ταξινομήθηκε σε κλάσεις των 50 ατόμων, ήτοι σε αυτές που εργάζονται λιγότερα από 50 άτομα (και φυσικά περισσότερα από 30) που προκύπτει ότι αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό τους (57,5%), ενώ πάνω από 100 άτομα προσωπικό απασχολούν το 17,5% των εταιρειών αυτών (Εικ. 4).



Εικόνα 3. Διάκριση των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου κατά περιοχές – έδρα τους για την περίοδο 1998-2001.

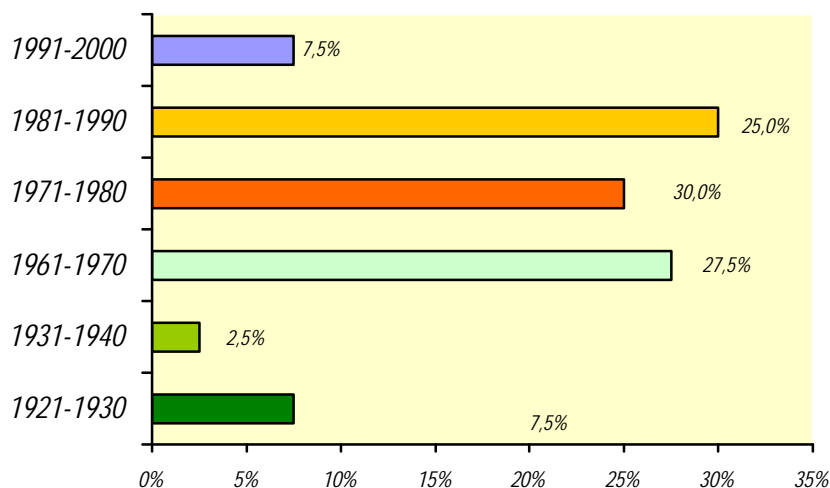
Figure 3. Distinction of the biggest greek furniture enterprises per regions-head for the period 1998-2001.



Εικόνα 4. Διάκριση των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου κατά κλάσεις μεγέθους απασχολούμενου προσωπικού για την περίοδο 1998-2001.

Figure 4. Distinction of the biggest greek furniture enterprises per classes of size of employed personnel for the period 1998-2001.

Τέλος, η διάκριση των επιχειρήσεων σε δεκαετίες ίδρυσής τους από το 1920 μέχρι σήμερα φανερώνει ότι οι περισσότερες από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις επίπλου στην Ελλάδα, ήτοι το 1/3 περίπου, δημιουργήθηκαν τη 10ετία 1981-1990 (Εικ. 5). Επίσης από την εικόνα αυτή φαίνεται ότι το 82,5% ιδρύθηκαν την περίοδο 1961-1990. Ακόμη όμως και το μικρό ποσοστό του 7,5% των επιχειρήσεων που δραστηριοποιήθηκαν κατά την τελευταία 10ετία (1991-2000) αφήνει σημάδια αισιοδοξίας για τον σημαντικό αυτό κλάδο της ελληνικής βιομηχανίας.



Εικόνα 5 Διάκριση των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου κατά κλάσεις 10ετιών ίδρυσής τους για την περίοδο 1998-2001.

Figure 5. Distinction of the biggest Greek furniture enterprises per classes of their foundation decades for the period 1998-2001.

Από την καταγραφή και ανάλυση των ισολογισμών όλων των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου έγινε επιλογή ορισμένων από τα σημαντικότερα οικονομικά χαρακτηριστικά - δεδομένα όπως: το ενεργητικό, το πάγιο ενεργητικό, τα αποθεματικά, οι απαιτήσεις, τα διαθέσιμα, το κυκλοφορούν ενεργητικό, τα ίδια κεφάλαια, οι υποχρεώσεις και το παθητικό τους, τα οποία στη συνέχεια συσχετίστηκαν με τα χαρακτηριστικά που αποτελούν το προφίλ τους και περιγράφηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο παρουσιάζονται στον Πίνακα II.

Το επαγγελματικό έπιπλο φαίνεται να ξεπερνά το οικιακό έπιπλο και έπιπλο κουζίνας σε επίπεδο ενεργητικού (κατά Μ.Ο.), καθώς ανέρχεται σε 1,376 δις δρχ έναντι 0,856 και 0,852 δις δρχ. Βέβαια οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται ταυτόχρονα και στο οικιακό και στο επαγγελματικό έπιπλο ξεπερνούν όλες τις άλλες κατηγορίες και ο Μ.Ο. του ενεργητικού τους ανέρχεται σε 3,83 δις δρχ.

Πίνακας II. Μέσος όρος (σε δις δραχ) των κυριότερων οικονομικών μεγεθών για την περίοδο 1998-2001 των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλων και κατανομή τους σε ορισμένα χαρακτηριστικά τους

Table II. Average (in billion dra.) of the major economic sizes for the period 1998-2001 of the biggest greek furniture enterprises and their distribution to some of their characteristics

Χαρακτηριστικά επιχειρήσεων	Πάγιο ενεργ.	Αποθέματα	Απαιτήσεις	Διαθέσιμα	Κυκλ. Ενεργ.	Ενεργ.	Ίδια κεφαλ.	Υποχρ.	Παθητ.
ΣΥΝΟΛΟ									
A. Είδος δραστηριότητας									
Οικιακό έπιπλο	0,381	0,210	0,183	0,046	0,468	0,856	0,461	0,391	0,856
Επαγγελματικό έπιπλο	0,517	0,218	0,463	0,161	0,857	1,376	0,733	0,623	1,376
Έπιπλο κουζίνας	0,225	0,205	0,400	0,021	0,627	0,852	0,344	0,507	0,852
Οικιακό και επαγγελματικό έπιπλο	1,727	0,571	1,293	0,127	2,086	3,830	1,874	1,900	3,830
Οικιακό, επαγγελματικό και έπιπλο κουζίνας	0,965	0,643	1,278	0,608	2,528	3,494	1,390	2,087	3,494
Σύνολο (Σ.Μ.Ο)*	0,802	0,333	0,613	0,119	1,106	1,916	0,948	0,947	1,916
B. Νομική μορφή									
A.E.	0,973	0,377	0,522	0,126	1,102	2,079	1,145	0,918	2,079
E.E.	0,181	0,146	0,365	0,039	0,550	0,732	0,280	0,444	0,732
E.Π.Ε.	0,030	0,042	0,049	0,009	0,100	0,131	0,023	0,107	0,131
A.E.B.E	0,850	0,366	0,892	0,147	1,413	2,280	0,993	1,250	2,280
Σύνολο (Σ.Μ.Ο)	0,802	0,333	0,613	0,119	1,106	1,916	0,948	0,947	1,916
Γ. Έδρα επιχειρήσεων									
Αθήνα	0,694	0,386	0,739	0,126	1,319	2,025	0,876	1,125	2,025
Θεσσαλονίκη	1,275	0,316	0,629	0,159	1,104	2,386	1,394	0,970	2,387
Λοιπή Ελλάδα	0,623	0,250	0,370	0,074	0,720	1,344	0,724	0,603	1,344
Σύνολο (Σ.Μ.Ο)	0,802	0,333	0,613	0,119	1,106	1,916	0,948	0,947	1,916
Δ. Κλάσεις απασχολούμενου προσωπικού									
<50	0,310	0,158	0,153	0,049	0,369	0,673	0,332	0,329	0,673
51-100	0,368	0,254	0,348	0,083	0,730	1,105	0,526	0,573	1,105
>100	3,024	1,016	2,483	0,396	4,037	7,114	3,549	3,488	7,114
Σύνολο (Σ.Μ.Ο)	0,802	0,333	0,613	0,119	1,106	1,916	0,948	0,947	1,916

*Σταθμικός Μέσος Όρος

Από την σκοπιά της νομικής μορφής των επιχειρήσεων φαίνεται ότι οι A.E.B.E και οι A.E. ξεπερνούν κατά πολύ τις E.E. και E.Π.Ε. όσον αφορά το συνολικό τους ενεργητικό με τιμές 2,280-2,079–0,732-0,131. Βέβαια όπως είναι φυσικό οι E.Π.Ε. παρουσιάζουν και το μικρότερο κατά μέσο όρο ποσό των υποχρεώσεων τους (0,107 δις δραχ).

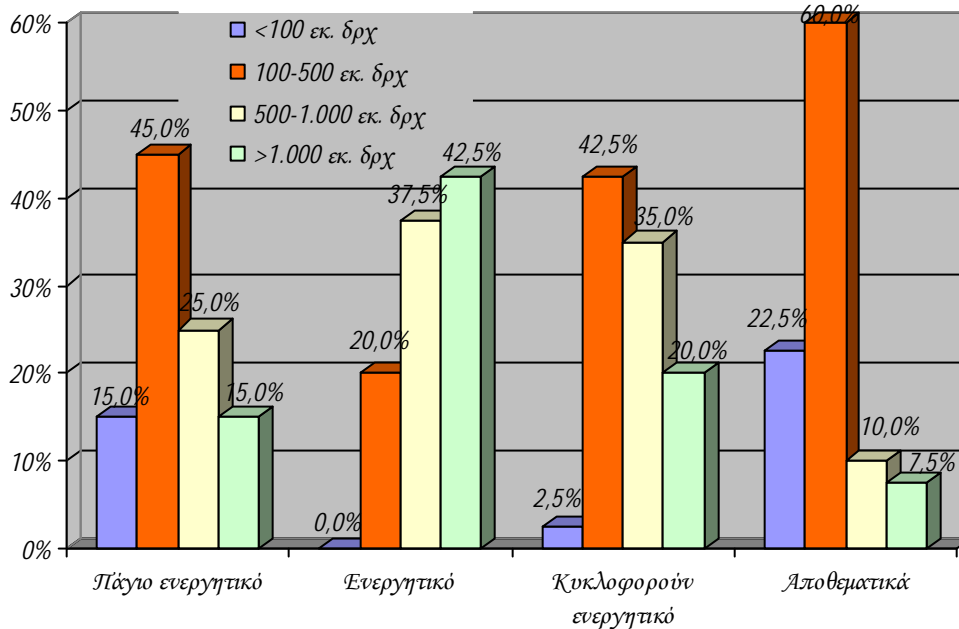
Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή αυτών των επιχειρήσεων η περιοχή της Θεσ/νίκης ξεπερνά αυτή των Αθηνών σε ύψος (κατά Μ.Ο.) ενεργητικού (2,386 και 2,025 δις δραχ αντίστοιχα), ενώ οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις είναι μικρότερες.

Όλες οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στη λοιπή Χώρα υπολείπονται των δύο προαναφερθέντων περιοχών σε ύψος ενεργητικού.

Τέλος η διάκριση των επιχειρήσεων σε κλάσεις αριθμού προσωπικού δείχνει ότι αυτές που απασχολούν περισσότερα από 100 άτομα έχουν 11 και 7 φορές μεγαλύτερο ύψος ενεργητικού (κατά μέσο όρο) απ' αυτές με <50 και 51-100 ατόμων επιχειρήσεις.

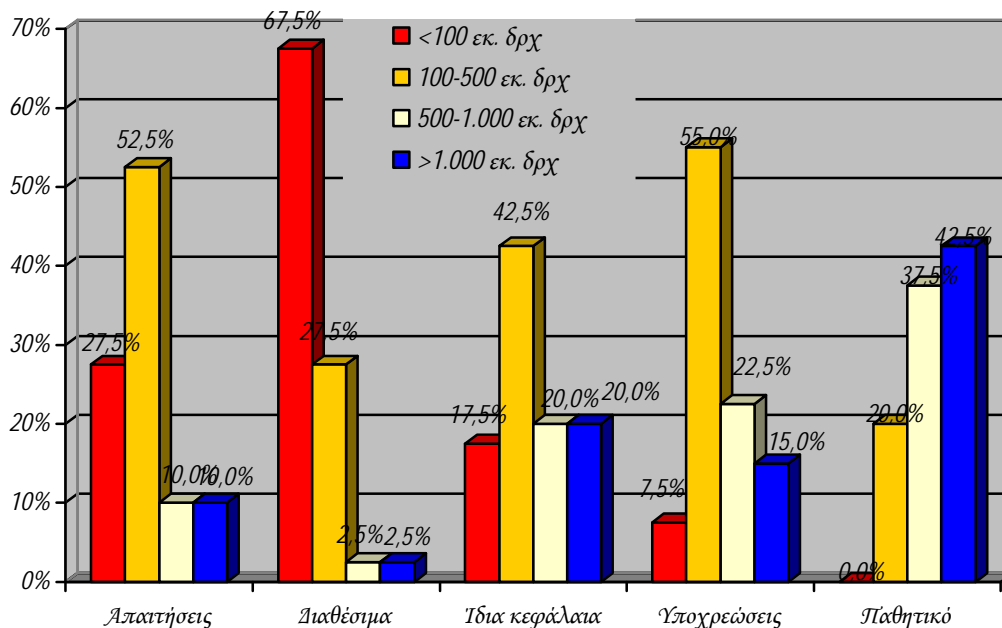
Συμπληρωματικά επισημαίνεται ότι το άθροισμα των ισολογισμών (ενεργητικό – παθητικό) των εν λόγω ελληνικών εταιριών επίπλου ανέρχεται για όλη την 4ετία (1998-2001) κατά μέσο όρο σε 76,16 δις δρχ (με Std error = 0.278 δις δρχ). Αντίστοιχα τα ίδια κεφάλαια και οι υποχρεώσεις τους ανέρχονται σε 37,6 δις δρχ, ενώ τα αποθέματα ανέρχονται σε 0,333 δις δρχ.

Στις Εικ. 6 και 7 παρουσιάζονται η ταξινόμηση των κυριότερων οικονομικών χαρακτηριστικών - δεδομένων των επιχειρήσεων σε 4 κλάσεις των <100, 100-500, 500-1.000 και >1.000 εκ. δρχ και φαίνεται ότι το 60% και το 52,5% αυτών έχουν αποθεματικά και απαιτήσεις αντίστοιχα από 100-500 εκ. δρχ, ενώ το ύψος των διαθεσίμων ε ποσοστό 67,5% κυμαίνονται σε επίπεδο <100 εκ. δρχ. Το μεγαλύτερο ποσοστό (42,5%) εμφανίζουν παθητικό στην κλάση >1 δις δρχ.



Εικ.6. Ποσοστά % του ενεργητικού, πάγιου ενεργητικό, κυκλοφορούντος ενεργητικού και αποθεματικών (κατά κλάσεις) των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων του κλάδου επίπλου κατά το έτος 2001

Fig. 6. Percentages (%) of assets, consolidated assets, circulating assets and reserve funds (per classes) of the biggest greek furniture enterprises for the year 2001.



Εικ. 7. Ποσοστά % των απαιτήσεων, διαθεσίμων, ιδίων κεφαλαίων, υποχρεώσεων και παθητικού (κατά κλάσεις) των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων του κλάδου επίπλου κατά το έτος 2001

Fig. 7. Percentages of demands, liquid assets, equity capital, obligations and liabilities (per classes) of the biggest greek furniture enterprises for the year 2001.

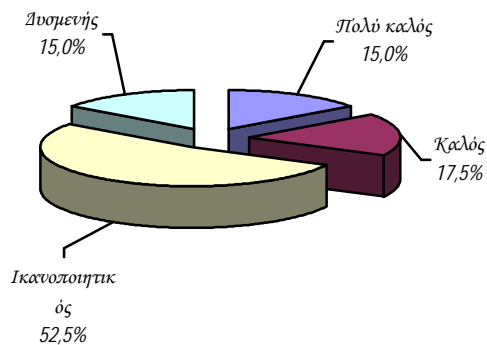
6.2 Χρηματοοικονομικοί δείκτες επιχειρήσεων

A. Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας αποτελεί το πιο συνηθισμένο μέσο μέτρησης της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας της επιχείρησης. Η αναγκαία ρευστότητα είναι γενικά εξασφαλισμένη όταν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι ίσης ή μικρότερης αξίας από το άθροισμα των απαιτήσεων και των διαθεσίμων (τα αποθέματα πρέπει να χρηματοδοτούνται από μεσομακροπρόθεσμα κεφάλαια). Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης από τη μονάδα τόσο καλύτερο είναι το αποτέλεσμα για την επιχείρηση.

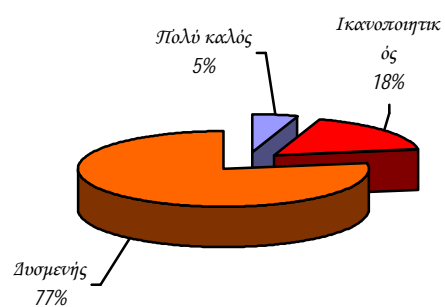
Η διαφοροποίηση του δείκτη αυτού για τις μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις επίπλου παρουσιάζεται στην Εικ. 13α, ενώ για όλη την 4ετία (1998-2001) ο μέσος όρος του δείκτη αυτού ανήλθε σε 1,48 με τυπικό σφάλμα (*Std Error*) 0,098, με ελάχιστη παρατηρούμενη τιμή για όλη την περίοδο 0,03 και μέγιστη 9,16 αντίστοιχα. Η τυπική απόκλιση (*Std Deviation*) ανήλθε 0,623 και η διακύμανση (*Variance*) σε 0,388.

Η ταξινόμηση του δείκτη αυτού σε τέσσερις (4) κλάσεις των <1, 1-1,49, 1,5-2,0 και >2,0 είχε ως αποτέλεσμα την ποιοτική διαβάθμισή του που παρουσιάζεται στην Εικ. 8, όπου σε ποσοστό πάνω από 85% των επιχειρήσεων εμφανίζουν τουλάχιστον ικανοποιητικό δείκτη. Ακόμη και το υπόλοιπο ποσοστό των εταιριών αυτών που ο δείκτης χαρακτηρίζεται ως δυσμενής έχουν την τάση να φθάσουν και να ξεπεράσουν την μονάδα.



Εικόνα 8 Χαρακτηρισμός του δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας των ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου για την περίοδο 1998-2001.

Figure 8. Characterization of the current ratio index of the Greek furniture enterprises for the period 1998-2001.



Εικόνα 9 Χαρακτηρισμός του δείκτη άμεσης ρευστότητας των ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου για την περίοδο 1998-2001.

Figure 9. Characterization of the quick ratio of the Greek furniture enterprises for the period 1998-2001.

Από το σύνολο των επιχειρήσεων αυτών, αυτές που εμφανίζουν μεγαλύτερο δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας είναι οι: Ζώτος, ΤΕΚΟΜ, Δρομέας, Καραγιάννης – Κερμελιώτης, Βαράγκης και Μυτιληναίος.

Μεγαλύτερο δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας εμφανίζουν τα έπιπλα κουζίνας (1,83) σε επίπεδο δραστηριότητας, οι Ε.Ε. (1,61) σε επίπεδο νομικής μορφής, οι επιχειρήσεις που έχουν την έδρα τους στην υπόλοιπη Χώρα (πλην Αθηνών και Θεσ/νικης) με 1,59, η μεσαία κλάση σε αριθμό προσωπικού (51-100 άτομα) με 1,53 και τέλος αυτές που έχουν ιδρυθεί τη 10ετία του 1961-1970 σε 1,76 (Πίνακας ΙΙΙ).

Από τον στατιστικό έλεγχο χ^2 μέσα από τη διαδικασία crosstabs του προγράμματος SPSS βρέθηκε ότι υπάρχει μια σημαντική συσχέτιση μεταξύ των κλάσεων του δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας αφενός της νομικής μορφής της εταιρίας ($\chi^2=15,63$, V Cramer=0,361, $df=9$ για $\alpha<0,1$) και αφετέρου των κλάσεων του αριθμού απασχολούμενου προσωπικού ($\chi^2=10,84$, V Cramer=0,368, $df=6$ για $\alpha<0,1$). Δηλαδή η πιθανότητα να εμφανίζεται καλύτερος δείκτης ΚΡ είναι μεγαλύτερη για τις Α.Ε., καθώς και γι' αυτές που απασχολούν περισσότερο προσωπικό.

Πίνακας III. Ταξινόμηση των δεικτών (Μ.Ο. 1998-2001) σε χαρακτηριστικά γνωρίσματα των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλων
 Table III. Classification of indices (average 1998-2001) in characteristic features of the biggest greek furniture enterprises.

Χαρακτηριστικά επιχειρήσεων	ΔΚΡ ^α	ΔΑΡ ^β	ΔΚΔ ^γ	ΔΑΕΚ ^δ %	ΔΑΙΚ ^ε %
1	2	3	4	5	6
A. Είδος δραστηριότητας					
Οικιακό έπιπλο	1,47	0,76	1,28	4,97	24,91
Επαγγελματικό έπιπλο	1,71	1,17	1,86	7,51	19,83
Έπιπλο κουζίνας	1,83	1,11	1,02	10,88	24,13
Οικιακό και επαγγελματικό έπιπλο	1,28	0,70	1,04	3,85	7,31
Οικιακό, επαγγελματικό και έπιπλο Κουζίνας	1,35	0,93	0,91	4,25	10,63
Σύνολο	1,48	0,85	1,30	5,43	18,30
B. Νομική μορφή					
A.E.	1,56	0,78	1,56	2,84	10,00
E.E	1,61	1,11	0,91	9,38	29,65
E.Π.E.	0,96	0,43	0,25	9,88	88,88
A.E.B.E	1,40	0,94	1,19	7,37	16,83
Σύνολο	1,48	0,85	1,30	5,43	18,30
Γ. Περιοχές – έδρα επιχειρήσεων					
Αθήνα	1,42	0,79	1,29	6,03	26,78
Θεσσαλονίκη	1,47	0,89	1,23	3,42	11,44
Λοιπή Ελλάδα	1,59	0,92	1,37	5,98	8,48
Σύνολο	1,48	0,85	1,30	5,43	18,30
Δ. Κλάσεις απασχολούμενου προσωπικού					
<50	1,52	0,82	1,37	3,66	15,37
51-100	1,34	0,77	0,93	8,55	28,68
>100	1,53	1,08	1,59	6,83	13,19
Σύνολο	1,48	0,85	1,30	5,43	18,30
Ε. Κλάσεις 10ετιών ίδρυσης επιχειρήσεων					
1921-1930	1,34	0,48	1,28	0,67	2,50
1931-1940	1,48	0,20	0,88	0,75	1,75
1961-1970	1,76	0,98	1,64	3,91	6,08
1971-1980	1,38	0,96	1,27	8,13	20,29
1981-1990	1,43	0,83	1,31	4,60	12,50
1991-2000	1,10	0,65	0,26	11,67	101,00
Σύνολο	1,47	0,85	1,30	5,43	18,30

α. Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας, β. Δείκτης άμεσης ρευστότητας, γ. Δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης, δ. Δείκτης αποδοτικότητας επενδεδυμένου κεφαλαίου και ε. Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

B. Δείκτης άμεσης ρευστότητας

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας προβάλλει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις χωρίς να στηρίζεται στην πώληση αποθεμάτων. Αποτελεί ουσιαστικά τη ρευστότητα ασφαλείας της εταιρείας. Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης από τη μονάδα τόσο καλύτερο είναι το αποτέλεσμα για την επιχείρηση.

Η διαφοροποίηση του δείκτη αυτού για τις μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις επίπλου παρουσιάζεται στην Εικ. 13β, ενώ για όλη την 4ετία (1998-2001) ο μέσος όρος του δείκτη αυτού ανήλθε σε 0,85, το τυπικό σφάλμα (*Std Error*) 0,080, η ελάχιστη παρατηρούμενη τιμή για όλη την περίοδο 0,04 και η μέγιστη 4,19 αντίστοιχα. Η τυπική απόκλιση (*Std Deviation*) ανήλθε 0,506 και η διακύμανση (*Variance*) σε 0,256.

Η ποιοτική ταξινόμηση του δείκτη αυτού έγινε με τα ίδια ακριβώς κριτήρια με τον δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας και τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στην Εικ. 9, όπου φαίνεται ότι αντίθετα από τον προηγούμενο δείκτη αυτός εμφανίζεται ως δυσμενής για το 77,5% των επιχειρήσεων και μόνο στο 5% αυτών να χαρακτηρίζεται ως πολύ καλός. Από τον δείκτη της άμεσης ρευστότητας φαίνονται οι δυσκολίες που εμφανίζουν οι επιχειρήσεις να ανταποκριθούν στις άμεσες – τρέχουσες συναλλαγές του με ρευστό χρήμα. Βέβαια τα πράγματα δεν είναι «τραγικά» καθώς και από αυτές τις επιχειρήσεις το 1/3 τουλάχιστον εμφανίζουν δείκτη >0,8. Έτσι θα μπορούσαν να αναφερθούν ως πρότυπο εμφάνισης πολύ καλού δείκτη άμεσης κυκλοφοριακής ρευστότητας οι επιχειρήσεις του Ζώτου και Δρομέα και να ακολουθούν αυτές των: Βαράγκη, Καραγιάννη – Κερμελιώτη, Ζαχαρόπουλου, ΤΕΚΟΜ, Πραξιτέλη, Κυνηγάκη και Πρέστον εμφανίζοντας ικανοποιητικό δείκτη.

Μεγαλύτερο δείκτη άμεσης ρευστότητας εμφανίζουν τα επαγγελματικά έπιπλα (1,17) σε επίπεδο δραστηριότητας, πάλι οι Ε.Ε. (1,11) σε επίπεδο νομικής μορφής, πάλι οι επιχειρήσεις που έχουν την έδρα τους στην υπόλοιπη Χώρα (πλην Αθηνών και Θεσ/νικης) με 0,92, αυτές με >100 άτομα προσωπικό με 1,08 και τέλος αυτές που έχουν ιδρυθεί τη 10ετία του 1961-1970 σε 0,98 (Πίνακας ΙΙΙ).

Ο στατιστικός έλεγχος χ^2 έδειξε ότι δεν υπάρχει σημαντική συσχέτιση μεταξύ των κλάσεων του δείκτη άμεσης ρευστότητας και της νομικής μορφής, του είδους της δραστηριότητας, του μεγέθους του προσωπικού, των ετών ίδρυσης καθώς και της έδρας της επιχείρησης.

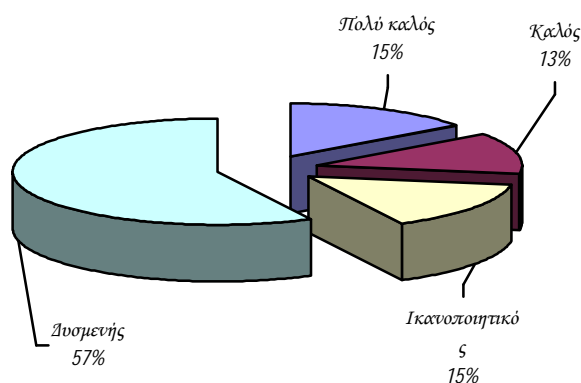
Γ. Δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης

Ο δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης, ο οποίος ισούται με το λόγο των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφαλαία (υποχρεώσεις), προβάλλει το μέγεθος της κάλυψης των ξένων κεφαλαίων (δάνεια, προμηθευτές, πιστωτές) από τα ίδια κεφάλαια (συμμετοχή των μετόχων). Ανήκει στην κατηγορία των δεικτών δραστηριότητας.

Στις επιχειρήσεις «εντάσεως» παγίων (δηλ. αυτές που απαιτούνται υψηλές πάγιες εγκαταστάσεις και μεγάλη συμμετοχή των μετόχων) όπως τις βιομηχανίες επίπλων, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο θετικότερο είναι το συμπέρασμα.

Η διαφοροποίηση του δείκτη αυτού για τις μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις επίπλου παρουσιάζεται στην Εικ. 13γ, ενώ για όλη την 4ετία (1998-2001) ο μέσος όρος του δείκτη αυτού ανήλθε σε 1,30, το τυπικό σφάλμα (*Std Error*) 0,234, η ελάχιστη παρατηρούμενη τιμή για όλη την περίοδο 0,03 και η μέγιστη 9,16 αντίστοιχα. Η τυπική απόκλιση (*Std Deviation*) ανήλθε 1,480 και η διακύμανση (*Variance*) σε 2,191.

Ως κριτήρια για την ποιοτική ταξινόμηση του δείκτη αυτού ακολουθήθηκαν τα ίδια με τους δύο προηγούμενους δείκτες και τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στην Εικ. 10, όπου φαίνεται ότι σχεδόν οι μισές επιχειρήσεις ξεπερνούν το όριο της μονάδας, ώστε να εμφανίζεται ο δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης τουλάχιστον ως ικανοποιητικός.



Εικόνα 10 Χαρακτηρισμός του δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης των ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου για την περίοδο 1998-2001

Figure 10. Characterization of leverage ratio of the Greek furniture enterprises for the period 1998-2001.

Οι επιχειρήσεις που ξεχωρίζουν και εμφανίζουν μεγαλύτερες τιμές στον δείκτη αυτό είναι με φθίνουσα σειρά οι: ΤΕΚΟΜ, Ζώτος, Δρομέας, Βαράγκης, Μυτιληναίος και Πλαστόνα.

Μεγαλύτερο δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης εμφανίζουν τα επαγγελματικά έπιπλα (1,86) σε επίπεδο δραστηριότητας, οι Α.Ε. (1,56) σε επίπεδο νομικής μορφής, οι

επιχειρήσεις που έχουν την έδρα τους στην υπόλοιπη Χώρα (πλην Αθηνών και Θεσ/νίκης) με 1,37, αυτές με >100 άτομα προσωπικό με 1,59 και τέλος αυτές που έχουν ιδρυθεί τη 10ετία του 1961-1970 σε 1,64 (Πίνακας III).

Και στον δείκτη της κεφαλαιακής διάρθρωσης, όπως και αυτόν της άμεσης ρευστότητας ο στατιστικός έλεγχος χ^2 έδειξε ότι δεν υπάρχει σημαντική συσχέτιση μεταξύ των κλάσεων του δείκτη άμεσης ρευστότητας και της νομικής μορφής, του είδους της δραστηριότητας, του μεγέθους του προσωπικού, των ετών ίδρυσης καθώς και την έδρα της επιχείρησης.

Δ. Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων.

Η αποδοτικότητα των επενδυμένων κεφαλαίων προβάλλει την απόδοση του συνόλου των επενδύσεων της επιχείρησης.

Όταν ο δείκτης είναι μηδέν σημαίνει ότι το καθαρό κέρδος είναι πολύ μικρό σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Το αρνητικό πρόσημο μεταφράζεται ως ζημιά για την επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του δείκτη τόσο θετικότερο είναι το αποτέλεσμα.

Η διαφοροποίηση του δείκτη αυτού για τις μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις επίπλου παρουσιάζεται στην Εικ. 13δ, ενώ για όλη την 4ετία (1998-2001) ο μέσος όρος του δείκτη αυτού ανήλθε σε 5,43%, το τυπικό σφάλμα (*Std Error*) 0,942, η ελάχιστη παρατηρούμενη τιμή για όλη την περίοδο -18,0% και η μέγιστη 41,0% αντίστοιχα. Η τυπική απόκλιση (*Std Deviation*) ανήλθε 5,960 και η διακύμανση (*Variance*) σε 35,58.

Στον δείκτη της αποδοτικότητας του επενδυμένου κεφαλαίου έγινε η ταξινόμησή του πάλι σε τέσσερις (4) κλάσεις με διαφορετική όμως κλιμάκωση, ήτοι: <0%, 0-4,9%, 5,0-9,99%, και >10,0%. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στην Εικ. 11, όπου εμφανίζουν αρνητικό δείκτη και επομένως δυσμενή το 12,5% των επιχειρήσεων αυτών. Από την άλλη πλευρά καλό δείκτη (>10%) εμφανίζει το 1/5 των επιχειρήσεων και οι οποίες είναι κατά σειρά οι ακόλουθες: ΠΡΕΣΤΟΝ, Τζίτζης, Πραξιτέλης, Καραγιάννης – Κερμελιώτης, Δρομέας, Γ.Ε.Κ.Ε., Βουνάτσος και Κυνηγάκης.

Μεγαλύτερο δείκτη αποδοτικότητας επενδυμένων κεφαλαίων εμφανίζουν τα έπιπλα κουζίνας (10,88%) σε επίπεδο δραστηριότητας, οι Ε.Π.Ε. (9,88%) σε επίπεδο νομικής μορφής, οι επιχειρήσεις που έχουν έδρα τους την Αθήνα με 6,03%, αυτές με προσωπικό από 51-100 άτομα (8,55%) και τέλος αυτές που έχουν ιδρυθεί τη 10ετία του 1981-1990 σε 11,67% (Πίνακας III).

Από τον στατιστικό έλεγχο χ^2 μέσα από τη διαδικασία crosstabs του προγράμματος SPSS, βρέθηκε ότι υπάρχει μια σημαντική συσχέτιση μεταξύ των κλάσεων του δείκτη αποδοτικότητας επενδεδυμένων κεφαλαίων και αφενός των κλάσεων του αριθμού απασχολούμενου προσωπικού ($\chi^2 = 10,80$, V Cramer = 0,367, df=6 για $\alpha < 0,1$, και αφετέρου των κλάσεων των 10ετιών ίδρυσης των επιχειρήσεων ($\chi^2 = 24,62$, V Cramer = 0,453, df=15 για $\alpha < 0,06$). Με άλλα λόγια τα παραπάνω σημαίνουν ότι όσο περισσότερο είναι το προσωπικό μιας εταιρίας και αυτή έχει ιδρυθεί πιο πρόσφατα τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να εμφανίζει καλύτερο δείκτη ΑΕΚ.

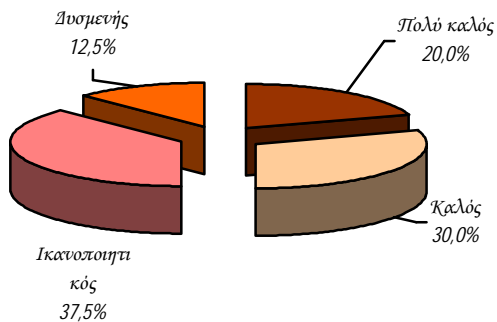
Ε. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων προβάλλει το βαθμό αξιοποίησης των επενδύσεων των μετόχων της επιχείρησης.

Όταν ο δείκτης πλησιάζει προς το μηδέν σημαίνει ότι το καθαρό κέρδος είναι πολύ μικρό σε σχέση με το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων. Το αρνητικό πρόσημο μεταφράζεται ως ζημιά για την εταιρεία. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του δείκτη τόσο θετικότερο είναι το συμπέρασμα.

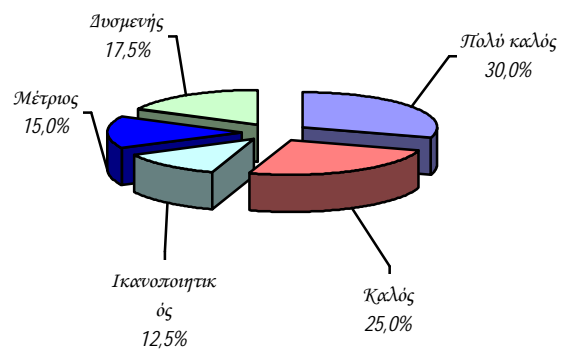
Η διαφοροποίηση του δείκτη αυτού για τις μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις επίπλου παρουσιάζεται στην Εικ. 13ε, ενώ για όλη την 4ετία (1998-2001) ο μέσος όρος του δείκτη αυτού ανήλθε σε 18,3%, το τυπικό σφάλμα (*Std Error*) 5,093, η ελάχιστη παρατηρούμενη τιμή για όλη την περίοδο -166,0% και η μέγιστη 323,0% αντίστοιχα. Η τυπική απόκλιση (*Std Deviation*) ανήλθε 32,208 και η διακύμανση (*Variance*) σε 1037,35.

Στον δείκτη αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκαν πέντε (5) διαφορετικές κλάσεις για την ποιοτική κλιμάκωσή του, ήτοι: <0%, 0-4,9%, 5,0-9,99%, 10,0-19,9% και >20,0%. Παρόλο όμως που το μεγαλύτερο ποσοστό των εταιριών αυτών (82,5%) εμφανίζουν τουλάχιστον ικανοποιητική απόδοση στα ίδια επενδεδυμένα κεφάλαια, το υπόλοιπο ποσοστό (12,5%) παρουσιάζουν αρνητική μέση απόδοση για όλη την 4ετία και επομένως χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής και λήψης κατάλληλων μέτρων ανατροπής του αρνητικού αυτού κλίματος του δείκτη (Εικ. 12).



Εικόνα 11 Χαρακτηρισμός του δείκτη αποδοτικότητας επενδεδυμένου κεφαλαίου των ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου για την περίοδο 1998-2001.

Figure 11. Characterization of the return on total assets ratio (ROI) of the Greek furniture enterprises for the period 1998-2001.



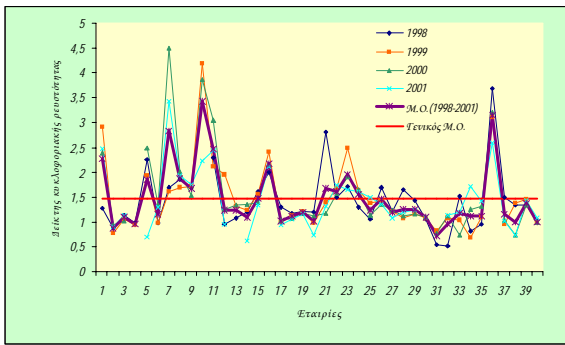
Εικόνα 12 Χαρακτηρισμός του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίου των ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου για την περίοδο 1998-2001.

Figure 12. Characterization of the return on net worth ratio of the Greek furniture enterprises for the period 1998-2001.

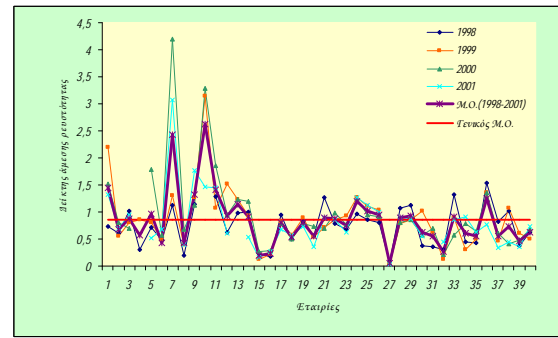
Επειδή όμως οι στόχοι όλων των επιχειρήσεων πρέπει να είναι υψηλοί και ανταγωνιστικές εταιρίες πρέπει να λειτουργούν ορισμένες φορές και ως πρότυπα για την οργάνωση, λειτουργία και βελτίωση της αποδοτικότητάς τους, αξίζει να αναφερθούν αυτές που ξεχώρισαν σε απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και είναι κατά σειρά οι: Βουνάτσος και Τζίτζης (με απόδοση μεγαλύτερη από 100%) και οι Κυνηγάκης, ΠΡΕΣΤΟΝ, Στεφάνου, Πραξιτέλης, Σέντια, Νικολιδάκης Κ., Καραγιάννης – Κερμελιώτης, ΝΕΟSET, Λεονταρίδης και Νικολιδάκης Εμμ να ακολουθούν.

Μεγαλύτερο δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εμφανίζουν τα οικιακά έπιπλα και τα έπιπλα κουζίνας (24,91% και 29,13% αντίστοιχα) σε επίπεδο δραστηριότητας, οι Ε.Π.Ε. (88,88%) σε επίπεδο νομικής μορφής, οι επιχειρήσεις που έχουν έδρα τους την Αθήνα με 26,78%, αυτές με προσωπικό από 51-100 άτομα (28,68%) και τέλος αυτές που έχουν ιδρυθεί τη τελευταία 10ετία (1991-2000) στο εντυπωσιακό ποσοστό του 101% (Πίνακας III).

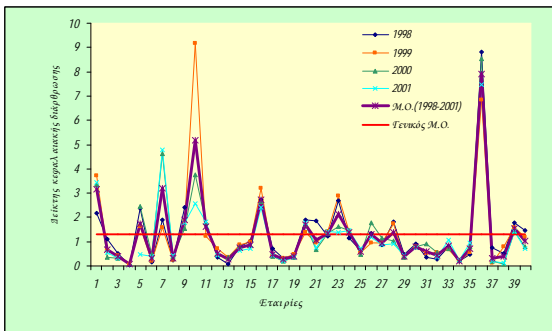
Ο στατιστικός έλεγχος χ^2 έδειξε ότι υπάρχει επίσης όπως και στον προηγούμενο δείκτη ΑΕΚ μια σημαντική και μεγαλύτερη συσχέτιση μεταξύ των κλάσεων του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και των κλάσεων του αριθμού απασχολούμενου προσωπικού ($\chi^2 = 18,76$, V Cramer = 0,484, df=8 για $\alpha < 0,02$, ήτοι όσο περισσότερο είναι το προσωπικό της εταιρίας τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να εμφανίζει αυτή καλύτερο δείκτη ΑΙΚ).



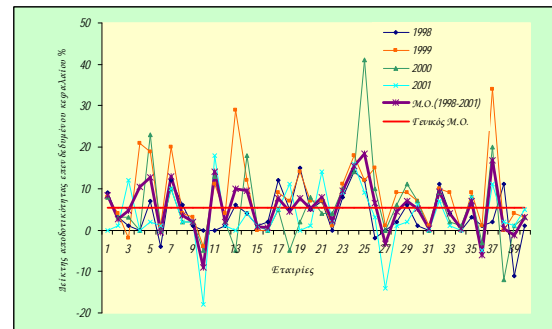
13α.



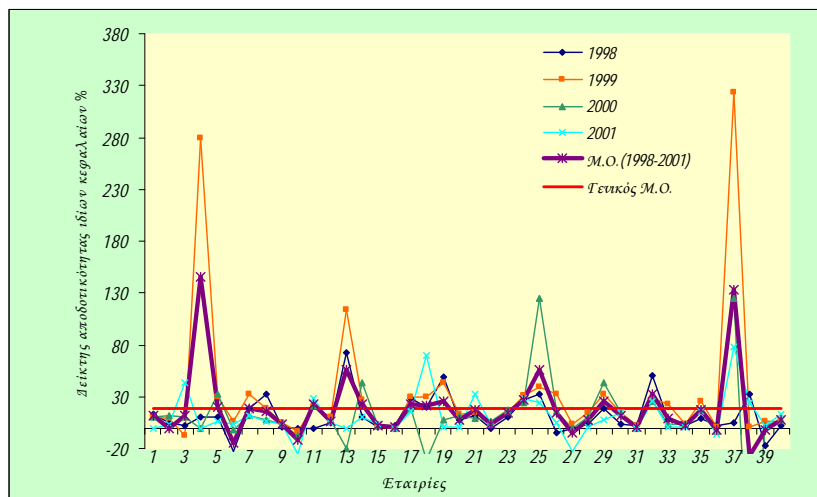
13β.



13γ.



13δ



13ε

Εικόνα 13. Εξέλιξη των δεικτών 1α κυκλοφοριακής ρευστότητας, 1β άμεσης ρευστότητας, 1γ κεφαλαιακής διάρθρωσης, 1δ αποδοτικότητα επενδεδυμένου κεφαλαίου και 1ε αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων των μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων επίπλου την περίοδο 1998-2001

Figure 13. Development of ratios 1a of current, 1b quick, 1c leverage, 1d return on margin and 1e return on net worth of the biggest Greek furniture enterprises for the year 1998-2001.

7. Συμπεράσματα - Προτάσεις

Από την προηγηθείσα ανάλυση – συζήτηση των αποτελεσμάτων, προκύπτουν τα εξής κυριότερα συμπεράσματα: Οι μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις παραγωγής επίπλων δραστηριοποιούνται κυρίως στον κλάδο του οικιακού επίπλου, είναι εγκατεστημένες κυρίως στη γεωγραφική περιοχή του Νομού Αττικής, έχουν την νομική μορφή της

ανώνυμης εταιρείας, απασχολούν προσωπικό 30-50 εργαζομένων και ιδρύθηκαν τη δεκαετία 1981-1990.

Η σχέση μεταξύ του ενεργητικού τους, ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων, και αποθεμάτων (αντίστοιχα 76,16 δις, 37,6 δις και 0,33 δις) μπορεί να θεωρηθεί ως ικανοποιητική.

Οι επιχειρήσεις που ασχολούνται με το επαγγελματικό έπιπλο παρουσιάζουν το μεγαλύτερο σχετικά ύψος ενεργητικού, μεγαλύτερο αυτών του οικιακού επίπλου και επίπλου κουζίνας. Το ίδιο ισχύει και για τις Α.Ε.Β.Ε. και τις Α.Ε., σε σχέση με τις υπόλοιπες, καθώς και για τις επιχειρήσεις της Θεσσαλονίκης σε σχέση με αυτές τις Αττικής και της υπόλοιπης Ελλάδας. Οι μεγάλες επιχειρήσεις με αριθμό απασχολούμενων ατόμων άνω των 100 ατόμων παρουσιάζουν σημαντικά μεγαλύτερο ενεργητικό και μάλιστα 10πλάσιο του ενεργητικού των επιχειρήσεων με 30-50 άτομα.

Για όλες τις επιχειρήσεις, η βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα είναι ικανοποιητική, ενώ η ικανότητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, χωρίς να στηρίζονται στην πώληση αποθεμάτων, είναι δυσμενής. Το μέγεθος κάλυψης των υποχρεώσεων τους από τη συμμετοχή των μετόχων είναι δυσμενές. Αντίθετα η απόδοση του συνόλου των επενδύσεων και το περιθώριο κέρδους στις πωλήσεις είναι ικανοποιητικά, ενώ ο βαθμός της αξιοποίησης των επενδύσεων των μετόχων είναι αρκετά ικανοποιητικός.

Ενδεικτικά αναφέρεται στο σημείο αυτό, ότι, από τον μελετηθέντα πληθυσμό, οι επιχειρήσεις που διακρίνονται τουλάχιστον στον τομέα της αποδοτικότητας των επενδεδυμένων κεφαλαίων είναι οι: ΠΡΕΣΤΟΝ, Τζίτζης, Πραξιτέλης, Καραγιάννης-Κερμελιώτης, ΔΡΟΜΕΑΣ, Γ.Ε.Κ.Ε., Βουνάτζος, Κυνηγάκης κλπ.

Με βάση τα προηγούμενα, υπάρχουν μεγάλα περιθώρια βελτίωσης των επιχειρήσεων στην απόδοση τους, στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα και στην διάρθρωση των κεφαλαίων με καλύτερη εκμετάλλευση του μετοχικού τους κεφαλαίου.

Από τους 5 μελετηθέντες δείκτες, οι δύο (άμεσης ρευστότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης) δεν δείχνουν να εξαρτώνται από κάποιο από τα 5 χρησιμοποιηθέντα κριτήρια ταξινόμησης των επιχειρήσεων σε υποομάδες. Από τους υπόλοιπους 3 δείκτες, εξάρτηση δείχνουν: ο κυκλοφοριακής ρευστότητας από το μέγεθος (όπως αυτός εκφράζεται με βάση τον αριθμό των απασχολούμενων) και από την νομική μορφή της επιχείρησης, ο δείκτης αποδοτικότητας των επενδεδυμένων κεφαλαίων από το μέγεθος και από τη 10ετία ίδρυσης, ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων από το μέγεθος.

Η παρακολούθηση και ανάλυση των δεικτών από τις εν λόγω επιχειρήσεις, αλλά και από τις μικρότερες αυτών, προκειμένου για δυσμενείς καταστάσεις, προσφέρει σ' αυτές την ευκαιρία για την αναζήτηση και ανάλυση των αιτίων και την συνακόλουθα αυτής λήψη των κατάλληλων σχετικά μέτρων βελτίωσης της χρηματοοικονομικής τους θέσης. Ανάλογα, προκειμένου για τις ευνοϊκές, καταστάσεις προσφέρει η εν λόγω παρακολούθηση και ανάλυση των δεικτών την ευκαιρία για διαρκή επαγρύπνηση και διατήρηση αν όχι για περαιτέρω αναβάθμιση της ευνοϊκής κατάστασης. Και στις δυο περιπτώσεις, η εφαρμογή από περίοδο σε περίοδο μιας συγκριτικής έρευνας – μελέτης μέσω της τεχνικής benchmarking, θα προσέδιδε στις επιχειρήσεις του κλάδου επίπλου σημαντική πληροφόρηση, θα έδινε μια σαφή εικόνα, σχετικά με την υφιστάμενη και την εξελισσόμενη διαχρονικά θέση τους στην ελληνική αγορά και, σε συνάρτηση με τη μελέτη των επικρατουσών έξω από την Ελλάδα συνθηκών, θα διαμόρφωνε γι' αυτές καλύτερους όρους ανταγωνισμού στην ευρωπαϊκή και διεθνή αγορά. Η διαρκής δηλαδή επιστημονική υποστήριξη των επιχειρήσεων του κλάδου, υπό νέες πλέον συνθήκες του ελεύθερου ανταγωνισμού και της παγκοσμιοποίησης του εμπορίου, γίνεται για άλλη μια φορά πλέον ή επιτακτική.

Financial Analysis of Biggest Greek Furniture Industries

Dr. I. Papadopoulos⁷,

Abstract

The paper investigates the development of the major financial indices of 40 furniture making enterprises, S.A. or S.A.C.I., for the years 1998-2001. The enterprises were selected based on the criterion of their size, particularly the number of the employed personnel (bigger or equal to 30 employees). By the research it results that the above enterprises operate principally in the branch of home furniture; from the viewpoint of the establishment location they are oriented towards the market of disposing their products (most of them (51,3%) are located in the geographical region of the Prefecture of Attiki), they have the legal form of proprietary limited company, they employ 30 to 50 people and are relatively new enterprises (the most of them (55%) were established in the decade 1981-1990).

The biggest assets (on average) have the enterprises which operate in the professional furniture (1,376 billion dra.) and are S.A.C.I. and S.A. companies (2,280 and 2,079 billion dra. respectively). The sum of balance-sheets of these companies amounted, on average, to 76,16 billion dra. for the 4-year period 1998-2001.

⁷ Scientific Assistant, TEI of Larisa, Dpt. of Designing and Technology of Wood and Furniture and School of Forestry and Natural Environment, A.U.Th.

The short-range trustworthiness of the enterprises is satisfactory. The ability of paying-out their short-term liabilities without being based on the sale of stock is unfavorable. The size of covering their liabilities from the participation of stockholders is unfavorable. The return of the total of investments as well as the margin of profit in sales is satisfactory (average return >5%). The degree of utilization of stockholders investments is quite satisfactory (average return 18,3%).

It has been ascertained that there are big margins of improving their return, the short-range liquidity and the structure of capitals with a better handling of their joint capital.

Keywords: Financial analysis, Greek furniture, indices, economic profile of furniture enterprises.

Βιβλιογραφία

- Γιάνναρος, Γ., 2000. Παραγωγή και εμπορία επίπλων. Κλαδική μελέτη. IOBE. Αθήνα.
- Davidson, S., C.P. Stickney, R.L. Weil, 1979. Inflation Accounting: A guide for the accountant and the financial analyst. Mc Graw-Hill Book Company, New York.
- Dennis, H. and Duncan, C., 2003. Στατιστική με το SPSS 11 για Windows. Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα, σελ 291.
- Ευθυμιάτου, Μ., 2003. Αναμένει σημάδια βελτίωσης η ελληνική αγορά επίπλων γραφείου. www.economics.gr/articleData/EP/2003/02/Efthimiatou.htm
- Ζοπουνίδης, Κ., 1998. Ανάλυση και διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων. Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα, σελ 255.
- ICAP, 2002.Ελληνικός Οικονομικός Οδηγός. Τόμος 1 Βιομηχανία, Εκδόσεις ICAP, Αθήνα, 768 σελ
- Kakaras, J., 1999. Furniture and wood construction industries in Larisa area. Existing situation and perspectives. Forth International Conference on The Development of Wood Science, Wood Technology and Forestry. 14-16 July 1999. Missenden Abbey. Forest Products Research Centre. Buckinghamshire Chiltens University College High Wycombe. England.
- Κριτσωτάκης, Ι., 1985. Η ελληνική επιπλοποιία στα πλαίσια της διεθνούς αγοράς επίπλων. ΕΛΚΕΠΑ. Αθήνα.
- Mann, P.S., 1992. Introductory Statistics. John Wiley and Sons, Inc. USA.
- Παπαδόπουλος, Ι., Γ. Νταλός, Δ. Τούλας, 2004. Έρευνα της πολιτικής ποιοτικού ελέγχου, πιστοποίησης και διάθεσης των παραγόμενων θεσσαλικών επίπλων, ως στοιχεία ενός δυναμικού μάρκετινγκ». Επιστημονική Επετηρίδα του Τμήματος

- Δασολογίας & Φ.Π. Περιβάλλοντος Τιμητικός τόμος για τον ομότιμο καθηγητή κ. Δ. Μουλαλή Θεσσαλονίκη (υπό δημοσίευση).
- Παπαδόπουλος, Ι., Νταλός Γ., Σούτσας Κ., 2005. «Έρευνα ανταγωνιστικότητας και ανταπόκρισης στις μεταβολές του εξωτερικού περιβάλλοντος των θεσσαλικών επιχειρήσεων επίπλων, ως στοιχεία ενός δυναμικού μάρκετινγκ». Γεωτεχνικά Επιστημονικά Θέματα (υπό δημοσίευση).
- Παπαδόπουλος, Δ., 1986. Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης. Τόμος Α', Εκδόσεις Παρατηρητής, Θεσσαλονίκη, σελ. 594
- Σιδέρη, Μ., 1999. Κλάδος επίπλου: Ποιότητα, design και τιμές καθορίζουν το μέλλον. www.economics.gr/articleData/Ep/1999/9911Sideri.htm
- Σταθακόπουλος, Β., 1997. Μέθοδοι έρευνας της αγοράς. Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα, σελ 279.
- Στάμου, Ν., 1982. Μάρκετινγκ και έπιπλο – Δυνατότητες και προοπτικές. Συνέδριο FURNIDEC. Θεσσαλονίκη 1982.
- Στάμου, Ν., 1980. Προβλήματα και προϋποθέσεις ανάπτυξης της ελληνικής βιομηχανίας ξύλου. Ανακοινώσεις προσυνεδρίου «Η βιομηχανία στην Ελλάδα».. Τ.Ε.Ε., Θεσσαλονίκη 18-20 Νοεμβρίου 1980, σελ. 106-119.
- Στάμου, Ν., 1990. Δομή και διάρθρωση της ελληνικής βιομηχανίας ξύλου και επίπλου. Επιστ. Επετηρίδα του Τμήματος Δασολογίας και Φ.Π., Τόμος ΛΓ/2, σελ 239-266.
- Στάμου, Ν., 1996. Οικονομική των Δασικών Βιομηχανιών. Πανεπιστημιακές παραδόσεις. Υπηρεσία δημοσιευμάτων Α.Π.Θ., Θεσσαλονίκη, 136 σελ.
- TEEC, 2004. Evaluation of the "Communication on the State of Competitiveness of the Forest-Based and Related Industries". Final report.
- Φιλίππου, Ι., 1993. Ελληνική Επιπλοποιία - Προβλήματα - Προοπτικές και προϋποθέσεις ανταπόκρισης στην πρόκληση του 1993. Συνέδριο FURNIDEC. Επιστ. Επετηρίδα Δασολογίας και Φ.Π., Α.Π.Θ. Τόμος ΛΓ/1, αριθμός 13.
- Φιλίππου, Ι., 1994. Ελληνική επιπλοποιία στα πλαίσια της Ενωμένης Ευρώπης. Συνέδριο FURNIDEC, Θεσσαλονίκη.
- Welsch, G.A. and R.N. Anthony, 1981. Fundamentals of Financial Accounting. Third Edition, R.D.Irwing, Inc. Homewood, Illinois.
- Weston J. F. and E.F. Brigham, 1986. Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής. Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, σελ 928.