

ΤΕΙ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«Η αγορά των αναψυκτικών στην Ελλάδα, η περίπτωση της Λουξ Μαρλαφέκας - Ανάλυση οικονομικών μεγεθών».**



ΠΣΠΡΙΓΚΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ  
ΣΙΔΕΡΗΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ  
ΕΠΟΠΤΕΥΟΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ  
ΒΑΣΙΟΣ ΗΛΙΑΣ

ΠΑΤΡΑ, 2016



## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ.....	8
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ .....	8
1.1 ΕΝΝΟΙΑ - ΟΡΙΣΜΟΣ.....	8
1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ.....	9
1.3 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ.....	10
1.4 ΧΡΗΣΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ .....	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ .....	16
ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ .....	16
2.1 ΟΙ ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ.....	16
2.2 Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ.....	19
2.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ.....	21
2.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ .....	22
2.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ.....	26
ΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ .....	26
3.1 ΕΝΝΟΙΑ – ΟΡΙΣΜΟΣ .....	26
3.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	28
3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....	29
3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	32
3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	36
3.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ .....	41
3.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	44
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ .....	48
Η ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	48
4.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ .....	48
4.2 SWOT ANALYSIS ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ .....	50
4.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	52
4.4 Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΛΟΥΞ - ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ .....	55
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ.....	57

<b>ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΥΞ – ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ.....</b>	<b>57</b>
<b>5.1 Η ΛΟΥΞ ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ .....</b>	<b>57</b>
<b>5.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ.....</b>	<b>58</b>
<b>5.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ .....</b>	<b>62</b>
<b>5.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ.....</b>	<b>64</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ.....</b>	<b>66</b>
<b>ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΛΟΥΞ ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ</b>	
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....</b>	<b>66</b>
<b>6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....</b>	<b>66</b>
<b>6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....</b>	<b>70</b>
<b>6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....</b>	<b>75</b>
<b>6.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ</b>	
<b>ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ .....</b>	<b>80</b>
<b>6.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ</b>	
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ .....</b>	<b>84</b>
<b>6.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....</b>	<b>87</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ .....</b>	<b>89</b>
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....</b>	<b>89</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>92</b>
<b>ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ.....</b>	<b>94</b>

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το θέμα της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η αγορά των αναψυκτικών στην Ελλάδα, η περίπτωση της Λουξ Μαρλαφέκας – Ανάλυση οικονομικών μεγεθών.

Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί το εισαγωγικό κομμάτι στην επιστήμη της λογιστικής. Δίνεται ο ορισμός της λογιστικής, ο σκοπός και οι τομείς στους οποίους διακρίνεται, ενώ παρουσιάζονται και οι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι βασικές λογιστικές αρχές, καθώς και οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Στο τρίτο κεφάλαιο της παρούσας πτυχιακής εργασίας ορίζονται οι αριθμοδείκτες, ο τρόπος με τον οποίο συντάσσονται, οι κατηγορίες τους, ενώ αναλύονται οι σημαντικότεροι από αυτούς.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αποτυπώνεται η κατάσταση στον κλάδο των αναψυκτικών για την Ελλάδα, με την χρήση βασικών οικονομικών μεγεθών, αλλά και αριθμοδεικτών.

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι βασικές οικονομικές καταστάσεις της Λουξ για το έτος 2014.

Στην συνέχεια και το έκτο κεφάλαιο, πραγματοποιείται ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της Λουξ Μαρλαφέκας με την χρήση αριθμοδεικτών. Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών πραγματοποιήθηκε για το διάστημα από το 2012 έως το 2014.

Τέλος, στο έβδομο κεφάλαιο εξάγονται τα συμπεράσματα από την ανάλυση της παρούσας πτυχιακής εργασίας.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η επιστήμη της λογιστικής αποτελεί μία διαδικασία κατά την οποία, όταν το στέλεχος της διοίκησης – λογιστής συγκεντρώσει τις απαραίτητες πληροφορίες, προβαίνει σε σύνταξη λογιστικών καταστάσεων για την καταγραφή των συναλλαγών που διενεργήθηκαν, την ταξινόμηση των διάφορων περιουσιακών στοιχείων και μεγεθών, προκειμένου να παρέχει όλα τα στοιχεία που απαιτούνται προς την διοίκηση της επιχείρησης.

Για την επιστήμη της λογιστικής έχουν δοθεί διάφοροι ορισμοί. Σε αυτό συμβάλλει η συνεχόμενη πρόοδος τη επιστήμης και τεχνολογίας, η ανάπτυξη της οικονομικής επιστήμης σε επιπλέον κλάδους, καθώς και η συσχέτιση πλέον της λογιστικής με τις Τεχνολογίες Πληροφορικής και Επικοινωνίας.

Σύμφωνα με νέους ορισμούς που έχουν διατυπωθεί, η λογιστική δεν περιλαμβάνει μόνο τη διατήρηση των λογιστικών στοιχείων, αλλά επίσης το σχεδιασμό αποδοτικών λογιστικών συστημάτων, τη διενέργεια ελέγχων, την κατάρτιση προβλέψεων, την υποβολή φορολογικών στοιχείων και την ερμηνεία των λογιστικών πληροφοριών.

Η λογιστική αποτελεί έναν κλάδο που έχει στενή σχέση με την εξέλιξη του ανθρώπου και τις κοινωνικές και οικονομικές δομές, καθώς η έννοια της λογιστικής εμφανίζεται από την αρχαία Ελλάδα, οπότε και παρατηρείται η ανάπτυξη του εμπορίου.

Την περίοδο εκείνη η λογιστική αποτύπωνε τις καθημερινές συναλλαγές που πραγματοποιούσαν οι άνθρωποι μεταξύ τους για την αγοραπωλησία των προϊόντων τους. Η εξέλιξη του εμπορίου συνέβαλλε στην εξέλιξη της επιστήμης των μαθηματικών και επομένως του κλάδου της λογιστικής, ο οποίος είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με τα μαθηματικά.

Κατά την περίοδο της αρχαίας Ελλάδας η λογιστική χρησίμευε περισσότερο για τον έλεγχο και την διαχείριση των δημοσίων ταμείων, ενώ για την περίπτωση των ιδιωτικών επιχειρήσεων η χρησιμοποίηση των λογιστικών καταστάσεων και της αποτίμησης της επιχείρησης ήταν πολύ περιορισμένη.

Σήμερα η λογιστική, αποτελεί ένα ολοκληρωμένο σύστημα γνώσεων και οι λογιστικές πληροφορίες είναι το θεμέλιο του οικονομικού λογισμού. Η επιστήμη της λογιστικής αποτελεί ένα χρήσιμο εργαλείο για την αποτίμηση της πορείας μίας επιχείρησης και την διαδικασία της ορθολογικής λήψης των αποφάσεων. Μέσω της

άσκησης της λογιστικής δίνεται η δυνατότητα στην διοίκηση της επιχείρησης, αλλά και εξωτερικούς φορείς, να ασκήσουν έλεγχο για την παρακολούθηση ή και διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Από τις λογιστικές καταστάσεις προκύπτουν μεγέθη τα οποία αν συγκριθούν ή ομαδοποιηθούν μπορούν να εξάγουν πολύ σημαντικά συμπεράσματα για την αποδοτικότητα και παραγωγικότητα μίας επιχείρησης. Κάτι τέτοιο μπορεί να πραγματοποιηθεί με την κατάρτιση των αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες προσδιορίζουν την κατάσταση μίας επιχείρησης σε διάφορα επίπεδα, όπως για παράδειγμα, πόσο εντατικά χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια, εάν μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, κ.λπ., αλλά και στο να προβεί σε συγκρίσεις μεταξύ άλλων επιχειρήσεων του κλάδου.

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί σήμερα μια από τις πλέον διαδεδομένες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Επειδή ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών μπορεί να παρέχει ενδείξεις για την αποτελεσματική λειτουργία της επιχείρησης, κρίνεται σκόπιμο σε πολλές περισσότερες περιπτώσεις, οι αριθμοδείκτες να υπολογίζονται ταυτόχρονα με άλλους αντιπροσωπευτικούς δείκτες του κλάδου. Επιπλέον, θα πρέπει να υπολογίζονται για μια σειρά ετών, ώστε να είναι δυνατή η συσχέτιση από χρόνο σε χρόνο.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

### ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

#### 1.1 ΕΝΝΟΙΑ - ΟΡΙΣΜΟΣ

Ως λογιστική επιστήμη ορίζουμε την τεχνική της καταχώρησης, ταξινόμησης και παρουσίασης, των συναλλαγών και γεγονότων, τα οποία έχουν χρηματοοικονομικό χαρακτήρα. Η καταχώριση, ταξινόμηση και παρουσίαση των χρηματοοικονομικών γεγονότων θα πρέπει να γίνεται με ευνόητο τρόπο και να είναι εκφρασμένη σε χρηματικές μονάδες, ώστε να είναι δυνατή η επεξήγηση των αποτελεσμάτων από αυτά.<sup>1</sup>

Κατά τα προηγούμενα έτη, η λογιστική επιστήμη, εστίαζε περισσότερο στην ανάλυση του μηχανισμού της διπλογραφικής, του τρόπου λειτουργίας, συσχετισμού και συνδεσμολογίας των διαφόρων λογαριασμών, της θέσης τους στο λογιστικό σύστημα, στη διαδικασία και τεχνική της κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων. Η εφαρμογή νέων, εξελιγμένων μηχανογραφικών μέσων απεγκλώβισε τη λογιστική από το μηχανιστικό της κομμάτι, δίνοντας της έτσι τη δυνατότητα να διευρύνει το πεδίο της. Σήμερα, η λογιστική επιστήμη έχει διευρύνει το πεδίο της εξειδίκευσής της και στηρίζεται στην διατύπωση ενός σώματος γενικών αρχών και την ανάλυση εννοιών, όρων και μεθόδων.<sup>2</sup>

Η χρησιμοποίηση της τεχνολογίας και κυρίως η είσοδος των ηλεκτρονικών υπολογιστών στην επιστήμη της λογιστικής, έδωσαν μια νέα ώθηση στην επιστήμη και το αντικείμενο της, εξελίσσοντάς την.

Ένας ορισμός που θα μπορούσε να δοθεί στην επιστήμη αυτή, είναι ο ακόλουθος:

*«Λογιστική είναι ο κλάδος που ασχολείται με την αναγνώριση, μέτρηση, συστηματική καταχώρηση, συσχέτιση και παρουσίαση χρηματοοικονομικών κυρίως πληροφοριών που αφορούν τις οικονομικές μονάδες, με σκοπό την υποβοήθηση των ενδιαφερόμενων γι' αυτές στην κατεύθυνση λήψεως ορθών αποφάσεων».*

---

<sup>1</sup> Ναουμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

<sup>2</sup> <http://gosuccess.eu/2012/01/orismos-logistikis-ke-logistikon-protipon/>



## 1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Σύμφωνα με τις σύγχρονες λογιστικές απαιτήσεις, η επιστήμη της λογιστικής αποσκοπεί στην όσο το δυνατόν καλύτερη εξυπηρέτηση κάθε ενδιαφερόμενου μέρους με την παροχή πληροφοριών. Οι πληροφορίες αυτές αποτελούν την βάση στήριξης για την διαδικασία ορθής λήψης αποφάσεων.

Με τη λογιστική επιτυγχάνονται οι εξής βασικοί σκοποί οι οποίοι συμβάλλουν στην αποτίμηση της πορείας μίας επιχείρησης και την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων:

Πρώτος στόχος που επιτυγχάνεται από την εφαρμογή της λογιστικής επιστήμης, είναι η δυνατότητα καταγραφή της οικονομικής κατάστασης (περιουσίας) της επιχείρησης σε κάθε χρονική στιγμή.

Επιπλέον, η διοίκηση της επιχείρησης, αλλά και τα ενδιαφερόμενα μέρη αυτής, μπορούν να παρακολουθήσουν ανά πάσα χρονική στιγμή τις μεταβολές στα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Ένας ακόμη στόχος που επιτυγχάνεται με την ανάπτυξη και εφαρμογή των λογιστικών αρχών είναι ο προσδιορισμός των οικονομικών αποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) που προκύπτουν από τη δραστηριότητα της επιχείρησης σε μια χρονική περίοδο. Η χρονική περίοδος συνήθως αποτελεί ένα πλήρες έτος, ωστόσο μπορεί η αποτίμηση της οικονομικής κατάστασης να πραγματοποιηθεί οποιαδήποτε χρονική στιγμή εκτός της προκαθορισμένης.

Μέσω της άσκησης της λογιστικής δίνεται η δυνατότητα στην διοίκηση αλλά και εξωτερικούς φορείς, να ασκήσουν έλεγχο για την παρακολούθηση ή και διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Οι έλεγχοι αυτοί μπορεί να είναι ουσιαστικοί, τυπικοί προληπτικοί κ.λπ.

Τέλος, μέσω της χρήσης της επιστήμης της λογιστικής επιτυγχάνεται η συγκέντρωση και ανάλυση στατιστικών δεδομένων της επιχείρησης, που θα βοηθήσουν στη μελέτη της εξέλιξης των μεγεθών και της δραστηριότητάς της, αλλά και την εκτίμηση της πορείας της μέσα στον κλάδο που δραστηριοποιείται.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφέρουμε ότι, η λογιστική επιστήμη έχει πολλούς ενδιαφερόμενους πέρα από την διοίκηση της επιχείρησης. Οι χρήστες που μπορεί να ενδιαφέρονται για τα λογιστικά στοιχεία της εκάστοτε επιχείρησης μπορεί να είναι εσωτερικοί ή εξωτερικοί. Ως εσωτερικοί χρήστες ορίζονται τα στελέχη της κάθε επιχείρησης όπως χαρακτηριστικά είναι οι διευθυντές, οι λογιστές της, οι

διαχειριστές κ.λπ., ενώ εξωτερικοί χρήστες ονομάζονται τα άτομα και οι φορείς που δεν λειτουργούν μέσα στην επιχείρηση αλλά παρακολουθούν την εξέλιξη- πορεία της δραστηριότητας της, για διάφορους, ο καθένας, λόγους. <sup>3</sup>

### 1.3 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Ανάλογα με τον σκοπό και τις πληροφοριακές ανάγκες που εξυπηρετεί, η λογιστική επιστήμη, διακρίνεται σε διάφορες κατηγορίες. Τα κριτήρια αυτά μπορεί να σχετίζονται με το περιεχόμενο των οικονομικών μεγεθών που σχετίζονται, την οικονομική μορφή της επιχείρησης, τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται, κ.λπ.

Στον Πίνακα 1.1 που ακολουθεί, παραθέτονται οι κατηγορίες της διάκρισης της επιστήμης της λογιστικής, με βάση τα κριτήρια που υπάρχουν.

<b>Πίνακας 1.1</b>		
<b>Οι διακρίσεις της λογιστικής με βάση τα κριτήρια που ακολουθούν</b>		
<i>A/A</i>	<i>Κριτήριο</i>	<i>Διακρίσεις</i>
1	Περιεχόμενο	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Γενική λογιστική: περιλαμβάνονται οι βασικές αρχές που χρησιμοποιούνται σε οποιαδήποτε οικονομική μονάδα, ανεξάρτητα από το μέγεθός της.</li> <li>· Ειδική λογιστική: ασχολείται με ειδικά λογιστικά θέματα που αφορούν τους οικονομικούς οργανισμούς.</li> </ul>
2	Κλάδος δραστηριοποίησης της επιχείρησης	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Εμπορική Λογιστική</li> <li>· Βιομηχανική Λογιστική</li> <li>· Τραπεζική Λογιστική</li> <li>· Λογιστική Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου, κ.λπ.</li> </ul>
3	Νομική μορφή του φορέα	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Λογιστική των ατομικών επιχειρήσεων</li> <li>· Λογιστική Εταιρειών</li> </ul>

<sup>3</sup> Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

		<ul style="list-style-type: none"> <li>· Λογιστική των Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων, κ.λπ.</li> </ul>
4	Ιδιότητα του φορέα	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Ιδιωτική Λογιστική</li> <li>· Δημόσια Λογιστική</li> </ul>
5	Οικονομική επιστήμη	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Μακροοικονομική λογιστική: υποδιαιρείται σε λογιστική οικονομικού εισοδήματος, εισροών-εκροών, χρηματικών ροών καθώς και σε λογιστική ισοζυγίου πληρωμών.</li> <li>· Μικροοικονομική λογιστική: αποτελείται από την Χρηματοοικονομική, την Διοικητική, την Επιχειρηματική καθώς και την Κυβερνητική.</li> </ul>
6	Ακαδημαϊκή διδασκαλία	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Βασικές αρχές λογιστικής: περιλαμβάνει θέματα όπως, η έννοια των λογαριασμών, οι αποσβέσεις, η κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, κ.λπ.</li> <li>· Μέση λογιστική: περιλαμβάνει λεπτομερή προσδιορισμό των εννοιών όπως έσοδα – έξοδα, ανάλυση θεμάτων περιουσιακής κατάστασης του οικονομικού οργανισμού, ανάλυση κεφαλαίου, κ.λπ.</li> <li>· Προχωρημένη λογιστική: περιλαμβάνει την κατάρτιση των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, περιοδικών οικονομικών καταστάσεων, λογιστικής εταιρειών και θυγατρικών τους, κ.λπ.</li> </ul>
7	Ειδικότητα	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Φοροτεχνική Λογιστική</li> </ul>

		· Λογιστική Εταιρειών, κ.λπ.
Πηγή: Ναουμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα		

Συμπεραίνουμε λοιπόν από τον ανωτέρω πίνακα, πως οι βασικές διακρίσεις της επιστήμης της λογιστικής είναι σε Γενική και Ειδική, ενώ οι υπόλοιπες είναι υποκατηγορίες αυτών.

Σημαντική επίσης είναι και η διάκριση της λογιστικής βάσει της οικονομικής επιστήμης και συγκεκριμένα του μακροοικονομικού επιπέδου.

Η χρηματοοικονομική λογιστική, αν λάβουμε υπ' όψιν πως είναι ένα σύνολο πληροφοριών που περιγράφουν τις πηγές προέλευσης των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων και των περιουσιακών στοιχείων της εκάστοτε επιχείρησης, θεωρείται πως είναι έτσι σχεδιασμένη, ώστε να βοηθά επενδυτές και πιστωτές στο να αποφασίζουν ορθά για την τοποθέτηση των κεφαλαίων τους.

Από την άλλη πλευρά, η Διοικητική Λογιστική, περιλαμβάνει πληροφορίες που παρέχουν χρήσιμα συμπεράσματα για τον προγραμματισμό και την λήψη αποφάσεων, καθώς και για την διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της επιχείρησης. Η διοικητική λογιστική προσδιορίζει, συγκεντρώνει, αναλύει και προετοιμάζει την παρουσίαση των αποτελεσμάτων, προκειμένου να εξασφαλισθεί η κατάλληλη και ορθολογική χρήση των διαθέσιμων πόρων για μία επιχείρηση.<sup>4</sup>

#### **1.4 ΧΡΗΣΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ**

Σε προηγούμενη ενότητα αναφέρθηκε ότι, οι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών μίας επιχείρησης, είναι όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη που σχετίζονται με την λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Επομένως, οι άμεσα ενδιαφερόμενοι από τις λογιστικές καταστάσεις μίας επιχείρησης ενδέχεται να είναι όσοι λειτουργούν εντός αυτής, αλλά και ομάδες που βρίσκονται εκτός των χώρων της επιχείρησης.

Συνεπώς, χρήστες αυτών των λογιστικών πληροφοριών μπορούν να θεωρηθούν οι εξής:

<sup>4</sup> Δημοπούλου- Δημάκη Ιωάννα (2006) «Γενική Λογιστική, Χρηματοοικονομική προσέγγιση», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

*α) Στελέχη- εργαζόμενοι:*

Τα στελέχη της εκάστοτε οικονομικής μονάδας, χρειάζονται τις πληροφορίες που τους παρέχει η λογιστική, για να μπορούν να λάβουν ορθολογικές αποφάσεις για την εξέλιξη της επιχείρησης αλλά και για να επιλυθούν διάφορων ειδών προβλήματα. Ακόμα, με αυτές τις πληροφορίες μπορούν να έχουν μια γενική, και σε άλλες περιπτώσεις πιο ειδική, εικόνα για τα μεγέθη της επιχείρησης.

Γνωρίζοντας το ύψος των κερδών που έχει η επιχείρηση, των χρεών της, των καταθέσεων όψεως αλλά και των υποχρεώσεων της, μπορεί να λάβει τις σχετικές αποφάσεις για τις επόμενες κινήσεις που θα μπορούσε να κάνει η επιχείρηση για να πλησιάσει ακόμα περισσότερο στο επιθυμητό αποτέλεσμα. Επιπλέον, μέσω των λογιστικών πληροφοριών, τα στελέχη της διοίκησης είναι σε θέση να γνωρίζουν το κόστος της παραγωγής. Έτσι, δίνεται μια ξεκάθαρη εικόνα για την ρευστότητα και την αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας.

Όσον αφορά την κατηγορία των εργαζομένων οι οποίοι δεν αποτελούν τα στελέχη της διοίκησης, οι παρεχόμενες πληροφορίες από τις λογιστικές καταστάσεις δίνουν την δυνατότητα να κάνουν αξιολόγηση των εργασιών αλλά και να εκτιμούν την προοπτική της οικονομικής μονάδας. Κυρίως, οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την κερδοφορία της επιχείρησης, αφού από αυτήν εξαρτάται η συνέχεια της απασχόλησής τους, οι αποδοχές τους και η γενική ευημερία τους στο εργασιακό τους περιβάλλον.<sup>5</sup>

*β) Πιστωτές:*

Ως πιστωτές θεωρούμε τις τράπεζες, τους προμηθευτές και τους τρίτους που χορηγούν δανειακά κεφάλαια και πιστώσεις στην οικονομική μονάδα. Οι πιστωτές ενδιαφέρονται να πληροφορηθούν για τη ρευστότητα και την αποδοτικότητα των οικονομικών μονάδων που εξετάζουν γιατί από αυτές μπορούν να υπολογίσουν το κατά πόσο είναι σε θέση η οικονομική μονάδα να φέρει σε πέρας τις υποχρεώσεις της. Ο κάθε πιστωτής εξετάζει τον πιστωτικό κίνδυνο που έχει, δηλαδή τον κίνδυνο που έχει να μην πάρει πίσω το κεφάλαιο που θα διαθέσει αλλά και τους τόκους, για να προχωρήσει σε πίστωση προς κάποια μονάδα. Εξετάζοντας λοιπόν τα μεγέθη της, μπορεί με αυτόν τον τρόπο να κρίνει εάν θα δανειοδοτήσει ή χορηγήσει πίστωση σε κάποια οικονομική μονάδα αλλά και να προσδιορίσει το ανάλογο επιτόκιο.

---

<sup>5</sup> Τσακλάγκανος Α. Άγγελος, (2006), «Χρηματοοικονομική Λογιστική – 2η έκδοση», Εκδόσεις Αφοί Κυριακίδη Α.Ε., Θεσσαλονίκη

*γ) Φορείς:*

Οι πληροφορίες που χρειάζονται οι φορείς περιλαμβάνουν την χρηματοοικονομική θέση της οικονομικής μονάδας, την κερδοφορία της, τον πιστωτικό κίνδυνο αλλά και το ποσοστό που αυτή δίνει σε αυτούς ως μέρισμα. Εξετάζουν τις πληροφορίες αυτές με σκοπό να αποφασίσουν εάν θα επενδύσουν στην εκάστοτε μονάδα, αξιολογούν την πορεία των εργασιών της, το έργο των στελεχών της αλλά και την βιωσιμότητά της.

*δ) Πελάτες:*

Οι πελάτες ενδιαφέρονται κυρίως για την τιμολογιακή πολιτική της μονάδας από την οποία έχουν προμηθευτεί διάφορα αγαθά ή υπηρεσίες για να μπορέσουν να συγκρίνουν τη σχέση ποιότητας- τιμής με άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Αρκετά σημαντικό για αυτούς είναι και η συνέχιση ύπαρξης της οικονομικής μονάδας, ώστε να τους παρέχεται η τεχνολογική ανανέωση αλλά και υπηρεσίες συντήρησης των αγαθών που έχουν ήδη αποκτήσει.

*ε) Κράτος:*

Το κράτος επιβλέπει τη σύσταση, τη λειτουργία αλλά και την παύση αυτής, των οικονομικών μονάδων. Ακόμα, ζητά πληροφορίες για τις δανειακές τους συμβάσεις, τις επενδύσεις τους, τους προσδιοριστικούς παράγοντες των τιμών των προϊόντων και των υπηρεσιών που παρέχονται αλλά και τον εξοπλισμό τους. Επίσης, συλλέγονται πληροφορίες και για την ανταγωνιστικότητα τους. Με αυτές τις πληροφορίες, χαράζει την οικονομική του πολιτική αλλά λαμβάνει και μέτρα πρόληψης για το κοινωνικό σύνολο.

Σύμφωνα με το Πλαίσιο Κατάρτισης και Παρουσίασης των Λογιστικών Καταστάσεων που ορίζει η Επιτροπή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, για να είναι χρήσιμες και αποτελεσματικές οι πληροφορίες αυτές, θα πρέπει να είναι απόλυτα κατανοητές στους ενδιαφερόμενους, χωρίς ασάφειες και χωρίς να οδηγούν σε αρνητικούς προσδιορισμούς.

Επίσης θα πρέπει να είναι σχετικές, δηλαδή να αξιολογούν την κατάσταση της οικονομικής μονάδας και να προβλέπουν τις εξελίξεις με τα πραγματικά μεγέθη της μονάδας, πράγμα που σημαίνει πως πρέπει να είναι και αξιόπιστες.

Τέλος, για να προκύπτουν όσο τον δυνατόν περισσότερο ασφαλή συμπεράσματα, οι πληροφορίες που παρέχονται θα πρέπει να είναι συγκρίσιμες με αυτές που έχουν δοθεί κατά τα προηγούμενα έτη λειτουργίας της οικονομικής μονάδας αλλά και με τις πληροφορίες που δίνονται από άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Παπάς Α. Αντώνιος (2006) «Χρηματοοικονομική Λογιστική Τόμος Α και Β», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

### ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

#### 2.1 ΟΙ ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Οι λογιστικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Financial Statements) καταρτίζονται υποχρεωτικά από τις επιχειρήσεις κατά τακτά χρονικά διαστήματα (συνήθως κάθε χρόνο).<sup>7</sup>

Η ανάλυση, η καταχώρηση, η συγκέντρωση και η παρουσίαση των γεγονότων που επηρεάζουν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης στηρίζονται σε μια σειρά θεμελιωδών λογιστικών αρχών οι οποίες και είναι οι εξής:

##### Η αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας της επιχείρησης

Η αρχή αυτή υποθέτει ότι η επιχείρηση θα συνεχίσει την δραστηριότητα της για αόριστο χρόνο, ότι θα μπορέσει να πραγματοποιήσει τα σχέδια της στο μέλλον και ότι δεν υπάρχει κίνδυνος ρευστοποίησης της περιουσίας της. Η αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας της επιχείρησης, έχει μεγάλη σημασία για τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, γιατί διαφορετική θα είναι η αποτίμηση και η πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της στην περίπτωση που συνεχίζει κανονικά τη λειτουργία της και διαφορετική στην περίπτωση που ακολουθεί ρευστοποίηση και εκκαθάριση.

##### Η αρχή του κόστους

Η αρχή του κόστους κυριαρχεί σε όλες τις έννοιες και σε όλη τη διαδικασία της λογιστικής. Υποθέτει ότι το κόστος είναι η κατάλληλη βάση για τη μέτρηση και καταχώρηση της αξίας των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων, των εσόδων, των εξόδων, των υποχρεώσεων και του κεφαλαίου, τόσο στην αρχή όταν αποκτήθηκαν όσο και μετέπειτα και εφόσον υπάρχουν και χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση.

##### Η Χρηματική Αρχή ή Νομισματική Έννοια της Αξίας

Η Χρηματική αρχή σημαίνει ότι η λογιστική δέχεται το χρήμα ως τη μονάδα μέτρησης και έκφρασης όλων των επιχειρηματικών συναλλαγών. Σύμφωνα με αυτήν,

---

<sup>7</sup> Νιάρχος Ν. (2006) «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα



το χρήμα αποτελεί τον κοινό παρανομαστή ολόκληρης της λογιστικής διαδικασίας, την κατάλληλη βάση για τη λογιστική μέτρηση, ανάλυση και παράσταση των μεταβολών του κεφαλαίου σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Για τον λόγο, αυτό μόνο ότι μπορεί να εκφραστεί σε χρήμα ενδιαφέρει τη λογιστική. Οποιαδήποτε άλλη μέτρηση ή έκφραση μεγέθους μπορεί να είναι χρήσιμη για την επιχείρηση, όμως δεν καταχωρείται στα λογιστικά βιβλία αυτής.<sup>8</sup>

#### Η Αρχή της διαχειριστικής χρήσεως και της αυτοτέλειας των χρήσεων

Η κατάλληλη χρονική στιγμή για να μετρήσουμε τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχειρηματικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης είναι το τέλος της λειτουργίας της, όταν όλα τα περιουσιακά στοιχεία που διαθέτει πρόκειται να ρευστοποιηθούν. Επειδή όμως αυτό δεν μπορεί να συμβεί λόγω του ότι η εξέλιξη και η κατάσταση της επιχείρησης πρέπει να παρακολουθείται και σύμφωνα με την παρούσα αρχή, η επιχειρηματική δραστηριότητα της επιχείρησης μπορεί να διακριθεί σε συμβατικές χρονικές περιόδους στις οποίες να ετοιμάζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και να ανακοινώνονται τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης. Οι χρονικές αυτές περίοδοι είναι ο μήνας, το τρίμηνο, το εξάμηνο και ο χρόνος. Οι νόμοι απαιτούν την έκδοση και δημοσίευση των αποτελεσμάτων αυτών, μέσω των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τουλάχιστον μια φορά το χρόνο.

#### Η Αρχή της Πραγματοποίησης των εσόδων και του συσχετισμού των εσόδων με τα έξοδα

Στα πλαίσια της συγκεκριμένης λογιστική αρχή, σαν έσοδο νοείται η αξία των αγαθών και υπηρεσιών τα οποία η επιχείρηση παρέχει στους πελάτες της. Το έσοδο είναι ο κύριος παράγοντας που προκαλεί αύξηση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, εκτός από την αρχική επένδυση και τις μετέπειτα επενδύσεις των ιδιοκτητών. Έτσι, για μια δεδομένη χρονική περίοδο, έσοδο είναι η εισροή μετρητών ή γραμμάτων εισπρακτέων ή συναλλαγματικών ή απλή χρέωση του πελάτη που προέρχεται από την πώληση εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών προς τους πελάτες. Η αρχή του συσχετισμού των εσόδων προς τα έξοδα, δέχεται ότι αφού το έσοδο έχει καθοριστεί για μια διαχειριστική οικονομική χρήση, το κόστος το

---

<sup>8</sup> Παρασκευόπουλος Δημήτριος (1999), «Γενικές αρχές λογιστικής», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

οποίο αποτελεί το έξοδο για την δημιουργία του εσόδου, θα πρέπει να αφαιρεθεί από το έσοδο για να προσδιορίσουμε το καθαρό αποτέλεσμα. Ως έξοδο νοείται η θυσία, η ανάλωση χρησιμότητας στην προσπάθεια δημιουργίας εσόδων.

#### Η Αρχή του δικαιολογητικού

Η συγκεκριμένη αρχή απαιτεί να στηρίζονται, η λογιστική και οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις όσο είναι δυνατό, σε στοιχεία τα οποία μπορούν να είναι αντικειμενικά και επαληθεύονται σε οποιοδήποτε χρόνο. Η αντικειμενική απόδειξη βασίζεται στο γεγονός ότι για οποιαδήποτε καταχώρηση στα βιβλία της επιχείρησης απαιτείται κάποια συναλλαγή μεταξύ της επιχείρησης και ενός ή περισσότερων τρίτων που έχουν αντίθετα συμφέροντα από την επιχείρηση (όπως π.χ. ο αγοραστής ζητά χαμηλή τιμή ενώ ο πωλητής υψηλή).

#### Η αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων

Η αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων ορίζει πως κατά την καταχώρηση των λογιστικών γεγονότων και τη σύνταξη χρηματοοικονομικών καταστάσεων οι διάφορες μέθοδοι μέτρησης, αποτίμησης και άλλες θα πρέπει να ακολουθούνται μόνιμα και να μην αλλάζουν από τη μία χρήση στην άλλη.

#### Η Αρχή της αποκάλυψης ή ανακοινώσεως

Αυτή η αρχή απαιτεί οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις να είναι πλήρεις, με την έννοια ότι θα περιλαμβάνουν όλες τις αναγκαίες πληροφορίες, οι οποίες παρουσιάζουν κάποια σπουδαιότητα και είναι και σχετικές με την οικονομική δραστηριότητα της επιχείρησης. Στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι παραπλανητικές εξαιτίας απόκρυψης ή παράλειψης πληροφοριών, τότε επιβάλλεται η πλήρης αποκάλυψη των στοιχείων αυτών.

#### Η Αρχή του ουσιώδους των λογιστικών γεγονότων

Σύμφωνα με την συγκεκριμένη αρχή, οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να είναι συνοπτικές για να μπορεί ο τρίτος ενδιαφερόμενος εύκολα να καταλαβαίνει την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Συνεπώς οι πληροφορίες οι οποίες θα περιλαμβάνονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να είναι οι σημαντικότερες.

## Η Αρχή της συντηρητικότητας

Όταν υπάρχουν πολλοί τρόποι και μέθοδοι καθορισμού λογιστικών αποτελεσμάτων (που είναι όλοι παραδεκτοί), θα πρέπει σύμφωνα με την παρούσα αρχή, να επιλέγεται η μέθοδος η οποία θα παρουσιάζει τα λιγότερα ευνοϊκά αποτελέσματα στο καθαρό κέρδος και την περιουσιακή κατάσταση, κατά την τρέχουσα χρήση.<sup>9</sup>

## **2.2 Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

Ο Ισολογισμός είναι η κατάσταση στην οποία παρουσιάζονται τα στοιχεία του Ενεργητικού, του Παθητικού και της Καθαρής Περιουσίας μιας επιχείρησης, όπως εμφανίζονται σε μια ορισμένη χρονική στιγμή.

Συντάσσεται σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα αλλά και τις γενικές Αρχές της Λογιστικής, τις οποίες αναπτύξαμε παραπάνω. Σημαντικό ρόλο στην δημιουργία ενός Ισολογισμού, διαδραματίζουν και οι εκάστοτε ισχύουσες νομικές, φορολογικές και οικονομικές συνθήκες.

Στα στοιχεία του Ενεργητικού, περιλαμβάνονται τα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία έχουν κάποια αξία, εκφρασμένη σε χρήμα και χρησιμοποιούνται για την επίτευξη των σκοπών της επιχείρησης. Τα στοιχεία του Ενεργητικού είναι εκείνα τα οποία δίνουν τη δυνατότητα παροχής στην επιχείρηση μελλοντικών οικονομικών ωφελειών ή υπηρεσιών. Οι λογαριασμοί του Ενεργητικού κατατάσσονται με βάση το κριτήριο ρευστότητας. Δηλαδή, πρώτα παραθέτονται οι λογαριασμοί του μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, όπως για παράδειγμα, τα οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα και μετά αυτοί του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, όπως τα εμπορεύματα, τις απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα.<sup>10</sup>

Στα στοιχεία του Παθητικού, βρίσκονται οι βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης, οι οποίες πρέπει να εξοφληθούν θυσιάζοντας διάφορα περιουσιακά στοιχεία ή δημιουργώντας νέες υποχρεώσεις. Οι λογαριασμοί του Παθητικού κατατάσσονται με βάση το χρόνο λήξης των ίδιων και των ξένων κεφαλαίων, με τον χρόνο των πρώτων είναι μεγαλύτερος. Πρώτα παραθέτονται οι

---

<sup>9</sup> Τσακλάγκανος Α. Άγγελος, (2006), «Χρηματοοικονομική Λογιστική – 2η έκδοση», Εκδόσεις Αφοί Κυριακίδη Α.Ε., Θεσσαλονίκη

<sup>10</sup> Παπιάς Α. Αντώνιος (2006) «Χρηματοοικονομική Λογιστική Τόμος Α και Β», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

λογαριασμοί της καθαρής θέσης ή περιουσίας, όπως το μετοχικό κεφάλαιο και ακολουθούν αυτοί των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως τα ομολογιακά δάνεια, και τέλος οι λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως τα γραμμάτια πληρωτέα.

Οι Ισολογισμοί ανάλογα με την περιοδικότητα που συντάσσονται, διακρίνονται σε δύο κατηγορίες, οι οποίες είναι οι εξής:

1. *Έκτακτοι Ισολογισμοί*, οι οποίοι καταρτίζονται όταν συγχωνεύονται εταιρίες ή όταν γίνεται εκκαθάριση τους λόγω πτώχευσης.
2. *Τακτικοί ισολογισμοί*, όπου καταρτίζονται σε τακτά χρονικά διαστήματα και συνήθως στο τέλος κάθε χρήσης.

### ***Χαρακτηριστικά του Ισολογισμού***

Για να καταρτιστεί ο Ισολογισμός μιας επιχείρησης θα πρέπει αρχικά να διέπεται από ειλικρίνεια, σαφήνεια, συνέπεια και συγκρισιμότητα, σύμφωνα πάντα με τις Γενικές Αρχές της Λογιστικής. Για να μπορέσουν να ισχύουν όλα αυτά θα πρέπει ο Ισολογισμός να διακρίνεται για τα εξής:

- Να καταρτίζεται βάσει των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών.
- Να ακολουθεί την διενέργεια της φυσικής απογραφής.
- Να έχει την κατάλληλη επικεφαλίδα.
- Να περιέχει λογαριασμούς με σαφείς τίτλους.
- Οι λογαριασμοί να είναι ταξινομημένοι σε ομάδες.
- Να παρουσιάζει πάνω από μία λογιστικές χρήσεις για σύγκριση.
- Να δίνονται, όπου χρειάζεται, οικονομικές πληροφορίες για την ικανοποίηση της βασικής λογιστικής αρχής της πλήρους γνωστοποίησης.
- Να φαίνεται η επωνυμία της επιχείρησης στην οποία αναφέρεται ο Ισολογισμός
- Να διακρίνεται η νομική μορφή της
- Να διακρίνεται το αντικείμενο της δραστηριότητας της
- Να διακρίνεται ο τίτλος «ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ»
- Να διακρίνεται το είδος του Ισολογισμού
- Να διακρίνεται η ημερομηνία κατάρτισης του Ισολογισμού
- Να διακρίνεται η λογιστική χρήση που καλύπτεται
- Να διακρίνεται η νομισματική μονάδα
- Να διακρίνονται οι ενδείξεις Ενεργητικό και Παθητικό

Ο Ισολογισμός αν και θεωρείται χρηματοοικονομική κατάσταση μικρότερης σπουδαιότητας από τα Αποτελέσματα Χρήσης για την λήψη αποφάσεων, εν τούτοις είναι μια βασική κατάσταση και οι πληροφορίες που παρέχει βοηθούν και διευκολύνουν περισσότερο στη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, ιδιαίτερα σε περιόδους που η οικονομία μιας χώρας χαρακτηρίζεται από έντονα πληθωριστικές τάσεις αλλά και λόγω της πολυπλοκότητας του χαρακτήρα των περισσότερων αποφάσεων.

Παρά την σπουδαιότητα του όμως, δεν απαλλάσσεται από μειονεκτήματα. Κάποια από αυτά είναι ότι δεν απεικονίζει την τρέχουσα αξία των διάφορων περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει ή ακόμα, δεν λαμβάνει υπ' όψιν μεγέθη που είναι πολύ σημαντικά με μεγάλη οικονομική αξία όπως αυτή του ανθρώπινου δυναμικού.<sup>11</sup>

### **2.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης είναι μια έκθεση που περιέχει συνοπτικές πληροφορίες για έσοδα, κέρδη, έξοδα και ζημιές που έγιναν σε μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση. Παρουσιάζει δηλαδή, τη δυναμική μορφή της επιχείρησης και δίνει πληροφορίες για ολόκληρη τη διαχειριστική χρήση.

Τα χαρακτηριστικά των αποτελεσμάτων χρήσης, είναι η εμφάνιση του τίτλου «ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ», η λογιστική χρήση στην οποία αναφέρεται, καθώς και η νομισματική μονάδα.<sup>12</sup>

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται σε δύο μέρη. Στο πρώτο από αυτά, διακρίνονται τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και των λειτουργικών εξόδων. Με τον τρόπο αυτό, προσδιορίζεται το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης. Στο δεύτερο μέρος αντίθετα, παρουσιάζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών (έκτακτων) εσόδων και κερδών και στην συνέχεια αυτοί των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών.

---

<sup>11</sup> Τσακλάγκανος Α. Άγγελος, (2006), «Χρηματοοικονομική Λογιστική – 2η έκδοση», Εκδόσεις Αφοί Κυριακίδη Α.Ε., Θεσσαλονίκη

<http://www.euretirio.com/2010/06/isologismos.html>

<sup>12</sup> <http://www.euretirio.com/2010/06/katastasi-apotelesmaton-xrasis.html>

Το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, προσδιορίζεται επομένως, ως ακολούθως:

Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης =

Έσοδα από πωλήσεις εμπορευμάτων ή προϊόντων/παροχή υπηρεσιών  
+ Έσοδα από λοιπές συνήθειες δραστηριότητες  
- Έξοδα κατ' είδος

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης προσδιορίζεται ως ακολούθως:

Αποτελέσματα Χρήσης =

Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης  
+ μη Λειτουργικά Έσοδα  
+ μη Λειτουργικά Κέρδη  
- μη Λειτουργικά Έξοδα  
- μη Λειτουργικές Ζημιές<sup>13</sup>

Όσον αφορά τα λειτουργικά και μη έσοδα, αυτά είναι όσα προκύπτουν από ασυνήθιστες δραστηριότητες ή από διάφορα έκτακτα γεγονότα. όπως για παράδειγμα τα έσοδα προηγούμενων χρήσεων, οι κρατικές επιχορηγήσεις, οι πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές κ.λπ.<sup>14</sup>

Τα μη λειτουργικά έξοδα, είναι όσα οφείλονται σε ασυνήθιστες δραστηριότητες ή σε διάφορα έκτακτα γεγονότα, όπως τα έξοδα προηγούμενων χρήσεων, τα πρόστιμα, οι χρεωστικές συναλλαγματικές διαφορές κ.λπ.<sup>15</sup>

## 2.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Τα στοιχεία του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στη χρήση που αφορά ο ισολογισμός και στην προηγούμενη.

---

<sup>13</sup> <http://www.euretirio.com/2010/06/apotelesmata-xrasis.html>

<sup>14</sup> <http://www.euretirio.com/2010/06/esodo.html>

<sup>15</sup> <http://www.euretirio.com/2010/06/exodo.html>

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης.

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων συντάσσεται όπως παρακάτω:

Υπόδειγμα πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων

Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως

+ υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγούμενων χρήσεων

– διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων

+ αποθεματικά προς διάθεση

Σύνολο

ΜΕΙΟΝ (-) φόρος εισοδήματος

λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι

= *Κέρδη προς διάθεση ή Ζημιές εις νέον*

Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:

- Τακτικό αποθεματικό
- Μερίσματα
- Αποθεματικά καταστατικού
- Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά
- Αφορολόγητα αποθεματικά
- Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου
- Υπόλοιπο κερδών εις νέο.<sup>16</sup>

Η διάθεση αποτελεσμάτων γίνεται συνήθως με τρεις τρόπους, οι οποίοι παρατίθενται στον πίνακα 1.2 που ακολουθεί.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Δημοπούλου- Δημάκη Ιωάννα (2006) «Γενική Λογιστική, Χρηματοοικονομική προσέγγιση», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

<sup>17</sup> Κοντάκος Γ. Αριστοτέλης (2001) « Γενική Λογιστική σε €», Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα

<b>Πίνακας 1.2</b> <b>Τρόποι διαθέσεως αποτελεσμάτων</b>		
<i>A/A</i>	<i>Ονομασία</i>	<i>Χαρακτηριστικά</i>
1	<i>Αποθεματικό</i>	Είναι το ποσό που δεσμεύεται από τα διανεμηθέντα κέρδη. Το τακτικό αποθεματικό προορίζεται για την κάλυψη μελλοντικών κινδύνων. Τα προαιρετικά αποθεματικά (ειδικά, έκτακτα), χρησιμοποιούνται για να χρηματοδοτήσει η επιχείρηση την ανάπτυξη και επέκταση της.
2	<i>Μέρισμα</i>	Είναι το μερίδιο ανά μετοχή των καθαρών κερδών μιας εταιρείας που διανέμεται στους μετόχους της. Τα μερίσματα συνήθως δίνονται σε μετρητά αλλά μπορούν να δοθούν και με την μορφή μετοχών ή άλλων περιουσιακών στοιχείων. Παρέχουν ένα κίνητρο στους επενδυτές να κατέχουν μετοχές από μεγάλες εταιρίες ακόμα και αν δεν αναμένεται μεγάλη ανάπτυξη από αυτές.
3	<i>Κέρδη εις νέον ή εσωτερικά κεφάλαια</i>	Είναι τα παρακρατηθέντα κέρδη που δεν έχουν διανεμηθεί στους εταίρους/μετόχους και συνήθως χρησιμοποιούνται για χρηματοδότηση νέων επενδύσεων.

## **2.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

Ως ταμειακές ροές για μια επιχείρηση ορίζονται οι εισροές και εκροές μετρητών αλλά και ισοδύναμα αυτών.

Οι ταμειακές ροές μπορεί να προέρχονται από

1. *Λειτουργικές δραστηριότητες* της επιχείρησης, όπως οι εισπράξεις από πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών, προμήθειες, δικαιώματα και άλλα εισοδήματα ή πληρωμές σε προμηθευτές, υπαλλήλους, φόρο εισοδήματος, εκτός εάν αφορούν συγκεκριμένες επενδυτικές ή χρηματοδοτικές δραστηριότητες.



2. *Επενδυτικές δραστηριότητες*, όπως πληρωμές για αγορά, και εισπράξεις από εκποίηση ακίνητης ιδιοκτησίας, μηχανών/εξοπλισμού, άυλων στοιχείων ενεργητικού. Πληρωμές για απόκτηση και εισπράξεις από εκποίηση, εργαλείων Ιδίων Κεφαλαίων ή εργαλείων δανεισμού άλλων οντοτήτων και κοινοπραξιών. Δάνεια και παροχές σε, και αποπληρωμές δανείων και παροχών από, τρίτα πρόσωπα και τέλος, πληρωμές και εισπράξεις από/για συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, προθεσμιακά συμβόλαια και συμβόλαια ανταλλαγής, εκτός εάν αυτά χρησιμοποιούνται για σκοπούς εμπορίας ή ταξινομούνται ως χρηματοδοτικές δραστηριότητες.
3. *Χρηματοδοτικές δραστηριότητες*, όπως εισπράξεις από, και πληρωμές για, έκδοση/εξαγορά εργαλείων Ιδίων Κεφαλαίων και δανεισμού ή εισπράξεις από, και πληρωμές για, δάνεια και άλλες μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις (εάν δεν συμπεριλαμβάνονται στα μετρητά και ισοδύναμα μετρητών) και τέλος, αποπληρωμή (από μισθωτή) μίας υποχρέωσης από χρηματοδοτική μίσθωση.

Οι ταμειακές ροές είναι σημαντικές είτε για τους χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είτε για τα στελέχη της εν λόγω οικονομικής μονάδας.

Όσον αφορά τους χρήστες, ενδιαφέρονται για τις ροές αυτές για να αξιολογήσουν την ικανότητα της επιχείρησης για ρευστοποίηση των κερδών, την πληρωμή των μερισμάτων που τους αναλογούν αλλά και για την χρηματοδότηση των επενδύσεων που επιθυμούν.

Τα στελέχη των οικονομικών μονάδων, ενδιαφέρονται για τις ταμειακές ροές για να αξιολογήσουν την ικανότητά τους για να διεκπεραιώσουν τις υποχρεώσεις τους, να εξασφαλίσουν την εύρυθμη λειτουργία και βιωσιμότητα τους αλλά και να καταβάλλουν τα μερίσματα στους επενδυτές τους.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Τσακλάγκανος Α. Άγγελος, (2006), «Χρηματοοικονομική Λογιστική – 2<sup>η</sup> έκδοση», Εκδόσεις Αφοί Κυριακίδη Α.Ε., Θεσσαλονίκη  
ΔΛΠ 7, «Κατάσταση Ταμειακών Ροών» Globaltraining  
Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό  
<http://www.intercol.edu/media/GLOBAL/TOMOI%20SAMPLE%20PAGES/TOMOS%20B/DLP7.pdf>

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

### ΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

#### 3.1 ΕΝΝΟΙΑ – ΟΡΙΣΜΟΣ

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα εξειδικευμένο εργαλείο στα χέρια των οικονομικών στελεχών μίας επιχείρησης ή των οικονομικών αναλυτών. Μέσα από την χρήση των αριθμοδεικτών δίνεται η δυνατότητα προσδιορισμού βασικών μεγεθών της δραστηριότητας μίας επιχείρησης και αποτύπωσης του επιτυχημένου ή όχι, τρόπου άσκησης της διοίκησης γύρω από διάφορα μεγέθη.

Στην ουσία, οι αριθμοδείκτες προσδιορίζουν την κατάσταση μίας επιχείρησης σε διάφορα επίπεδα, όπως για παράδειγμα, πόσο εντατικά χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια, εάν μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, κ.λπ., αλλά και στο να προβεί σε συγκρίσεις μεταξύ άλλων επιχειρήσεων του κλάδου.

Ένας ορισμός που θα μπορούσε να δοθεί για τους αριθμοδείκτες, είναι ότι αποτελούν σχέσεις μεταξύ μεγεθών που έχουν λογιστική ή στατιστική προέλευση και καταρτίζονται με στόχο να προσδιορίσουν την πραγματική θέση μίας επιχείρησης, ή τον βαθμό της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων της ή ολόκληρων τομέων της.

Σημειώνεται λοιπόν ότι, με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται ο βαθμός απόδοσης των διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεώς της.<sup>19</sup>

Όπως ήδη αναφέρθηκε οι αριθμοδείκτες αποτελούν πολύ σημαντικά εργαλεία για τον προσδιορισμό της κατάστασης μίας επιχείρησης. Επομένως, οι ενδιαφερόμενοι από την κατάρτιση των αριθμοδεικτών και την ερμηνεία των αποτελεσμάτων τους, δεν είναι μόνο τα στελέχη της διοίκησης της επιχείρησης, αλλά επιπλέον ενδιαφερόμενα μέρη, όπως:

- οι οικονομικοί αναλυτές,
- οι μέτοχοι,
- οι πελάτες,
- οι πιστωτές,
- οι εργαζόμενοι,

---

<sup>19</sup> [http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1\\_deiktes.htm](http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm)

- οι δημόσιες υπηρεσίες,
- η διοίκηση της τράπεζας.<sup>20</sup>

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειώσουμε ότι, για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών λαμβάνονται υπόψη οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης, τα οποία προκύπτουν από τις οικονομικές της καταστάσεις και συγκεκριμένα, τους εξής λογαριασμούς: α) ισολογισμός, β) λογαριασμός γενικής εκμεταλλεύσεως, γ) λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως, δ) λογαριασμοί γενικής και αναλυτικής λογιστικής.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών και την ορθή αποτύπωση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ορισμένοι κανόνες, οι οποίοι είναι οι εξής:

#### *Κανόνας 1<sup>ος</sup>*

Τα μεγέθη τα οποία απαρτίζουν μία σχέση θα πρέπει να σχετίζονται με τέτοιο τρόπο, ώστε οι δείκτες-αριθμοί που προκύπτουν να είναι ευθέως ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν. Δηλαδή, οι υψηλότεροι δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.

#### *Κανόνας 2<sup>ος</sup>*

Τα μεγέθη των συσχετίσεων θα πρέπει να επιλέγονται με τρόπο που να μειώνει στο ελάχιστον τα λάθη ή τις επιπτώσεις νομισματικών διακυμάνσεων.

#### *Κανόνας 3<sup>ος</sup>*

Όπου απαιτείται και με στόχο τον καλύτερο προσδιορισμό των αποτελεσμάτων, θα πρέπει να λαμβάνονται ως δεδομένα, οι τιμές μέσου όρου του μεγέθους.

#### *Κανόνας 4<sup>ος</sup>*

Οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια του κόστους, εκτιμούνται σε συσχέτιση με δείκτες που η σύνθεσή τους βασίζεται σε ποσοτικά δεδομένα.

---

<sup>20</sup> Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι., Καραγιάννη Α., (2008) «Ανάλυση Ισολογισμών & Αριθμοδείκτες, Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων & Κέρδη, Έλεγχος του Κόστους & Αποκλίσεις, Ταμειακή Ρευστότητα Επιχειρήσεων, Παραδείγματα & Εφαρμογές στην Πράξη», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

### *Κανόνας 5<sup>ος</sup>*

Οι δείκτες των οποίων οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσης μικρότερο από δώδεκα μήνες, δεν είναι ενδεικτικοί της όλης κατάστασης της επιχείρησης η οποία εξετάζεται και κρίνονται πάντοτε σε συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών.

### *Κανόνας 6<sup>ος</sup>*

Οι δείκτες θα πρέπει να καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της επιχείρησης, ώστε να αποτυπώνεται πλήρως η επικρατούσα κατάσταση. Για το λόγο αυτό οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε ομάδες με τέτοιο τρόπο που να επιτρέπει μία εκτενή ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

### *Κανόνας 7<sup>ος</sup>*

Οι μεμονωμένοι αριθμοδείκτες, δεν έχουν παρά μόνο σχετική χρησιμότητα. Για τον λόγο αυτό επιδιώκεται να γίνεται σύγκριση διάφορων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθότερα συμπεράσματα.<sup>21</sup>

## **3.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Η διάκριση των αριθμοδεικτών γίνεται σε τρεις μεγάλες κατηγορίες, ενώ ακολουθούν και υποκατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία αριθμοδεικτών περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που προσδιορίζουν την οικονομική θέση μίας επιχείρησης και χρησιμοποιούνται για στατιστικούς κυρίως λόγους. Προκειμένου να συνταχθούν οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες θα πρέπει να αντληθούν στοιχεία από τον ισολογισμό της επιχείρησης.

Στην δεύτερη βασική κατηγορία, εντάσσονται οι αριθμοδείκτες οι οποίοι προσδιορίζουν την δυναμικότητα της επιχείρησης και βασίζονται σε δεδομένα που αποτυπώνουν την προσπάθεια και το αποτέλεσμα που προκύπτει από τη λειτουργία της επιχείρησης. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.

---

<sup>21</sup> [http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1\\_deiktes.htm](http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm)

Τέλος, η τρίτη και τελευταία κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισης των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμετάλλευσης, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησης των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Πέρα όμως από τις βασικές κατηγορίες, οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε πέντε επιμέρους κατηγορίες οι οποίες είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
4. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας
5. Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες<sup>22</sup>

Στην συνέχεια του παρόντος κεφαλαίου, αναλύονται οι συγκεκριμένες κατηγορίες αριθμοδεικτών, παρουσιάζονται οι βασικοί αριθμοδείκτες κάθε κατηγορίας, ενώ αναγράφονται και τα συμπεράσματα που εξάγονται για μία επιχείρηση, από τον υπολογισμό τους.

### **3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προσδιορίζουν την ικανότητα που έχει μία επιχείρηση να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της απέναντι σε τρίτους. Η ρευστότητα μίας επιχείρησης προκύπτει από τον συσχετισμό των μέσων που διαθέτει για να πληρώνει τις υποχρεώσεις της.

Μέσω της αποτύπωσης της ρευστότητας μίας επιχείρησης, εξάγονται συμπεράσματα σχετικά με την πορεία της, καθώς και με ενδεχόμενο κίνδυνο βιωσιμότητας. Η ύπαρξη ρευστότητας για μία επιχείρηση, σημαίνει στην ουσία και διασφάλιση της ομαλής πορείας της και του χρηματοοικονομικού κύκλου της. Προκειμένου να επιτευχθεί κάτι τέτοιο, η επιχείρηση διατηρεί ίδια και ξένα κεφάλαια, με στόχο να μπορεί να λειτουργεί το παραγωγικό και εμπορικό κύκλωμα εκμετάλλευσης απρόσκοπτα.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας οι οποίοι αναλύονται και στην παρούσα πτυχιακή εργασία είναι οι εξής:

- α. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

---

<sup>22</sup> Κιόχος Π. Κιόχος Α (2003) «Ιδιωτική Οικονομική», Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

β. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

γ. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας<sup>23</sup>

Ακολουθεί η ανάλυση για τον υπολογισμό κάθε δείκτη, καθώς ερμηνεία για τα αποτελέσματα που προκύπτουν.

### Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο πρώτος αριθμοδείκτης είναι αυτός της γενικής ρευστότητας. Για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, θα πρέπει να διαιρεθεί το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης, με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Και τα δύο στοιχεία προκύπτουν από τον ισολογισμό της επιχείρησης.

Ο τύπος που υπολογίζει τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αντικατοπτρίζει το ποσοστό των ρευστών κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η σημασία υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη έγκειται στο γεγονός ότι, το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων πάνω από τις βραχυπρόθεσμες οφειλές της επιχείρησης, παρέχουν ένα περιθώριο ασφάλειας για τα άτομα που έχουν επενδύσει χρηματικά ποσά στην επιχείρηση.

Γενικά, μία τιμή του δείκτη γύρω στο 2 κρίνεται αρκετά ικανοποιητική. Σημειώνεται ότι, μία τιμή του δείκτη κάτω από την μονάδα δείχνει ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να παρέχει καμία ασφάλεια για τα άτομα που έχουν επενδύσει σε αυτήν, καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της προς αυτούς, είναι μεγαλύτερες από περιουσιακά στοιχεία που έχει στην διάθεσή της.<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup> Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

<sup>24</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_refstotita.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf)

### Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής, ή άμεσης ρευστότητας, υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφού αφαιρεθούν τα αποθέματα, με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Όπως συμβαίνει και με τον αριθμοδείκτη γενική ρευστότητας, τα οικονομικά μεγέθη για τα αποθέματα, αντλούνται επίσης από τον ισολογισμό της επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο εν λόγω δείκτης αντικατοπτρίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις πληρωμές της ρευστοποιώντας τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία και όχι με την ρευστοποίηση των αποθεμάτων. Για τον λόγο αυτό αφαιρούνται και τα αποθέματα.

Αξίζει να σημειώσουμε ότι, από το σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, τα αποθέματα παρουσιάζουν την μικρότερη ρευστότητα, ωστόσο, από την ρευστοποίηση των αποθεμάτων είναι πολύ πιθανό να προκύψει ζημιά για την επιχείρηση. Όσον αφορά την τιμή του δείκτη, η οποία θα μπορούσε να κριθεί ικανοποιητική, πρόκειται για μία τιμή, μεγαλύτερη της μονάδας.<sup>25</sup>

Στην πραγματικότητα όμως, οι επιχειρήσεις τείνουν να έχουν δείκτη ρευστότητας κάτω από τη μονάδα (ή συχνά πολύ πιο κάτω). Επομένως ο δείκτης αυτός υπολογίζεται στο πλαίσιο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και των γενικών οικονομικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης.

### Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας, υπολογίζεται από το πηλίκο της σχέσης του διαθέσιμου ενεργητικού, προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

---

<sup>25</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft  
Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό  
[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_refstotita.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας αποτελεί τον τρίτο κατά σειρά δείκτη αποτύπωσης της ικανότητας της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσα σε ένα έτος.

Στην προκειμένη περίπτωση, ο εν λόγω αριθμοδείκτης, δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης (ταμείο) καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η τιμή του δείκτη συνήθως είναι μικρότερη της μονάδας. Η ύπαρξη του αριθμοδείκτη σε ποσοστά μικρότερα της μονάδας δεν σημαίνει απαραίτητα και κίνδυνο για την ρευστότητα της επιχείρησης. Πολλές επιχειρήσεις επιθυμούν να διατηρούν έναν δείκτη χαμηλότερο από την μονάδα.

Επισημαίνεται ότι, ακόμα και οι Τράπεζες πολλές φορές δεν εμφανίζουν ταμειακή ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδας.<sup>26</sup>

### **3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

Η δεύτερη κατηγορία αριθμοδεικτών είναι οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Ο υπολογισμός των συγκεκριμένων δεικτών γίνεται προκειμένου να διαπιστωθεί η αποτελεσματική ή μη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι αναλύονται στην συνέχεια της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι οι εξής:

- α. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων
- β. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων
- γ. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού
- δ. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων

#### **Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, υπολογίζεται από το πηλίκο των πωλήσεων προς τον μέσο όρο των Απαιτήσεων. Για τον υπολογισμό του

---

<sup>26</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft  
Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό  
[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_refstotita.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf)



συγκεκριμένου δείκτη, τα οικονομικά στοιχεία εξάγονται από την κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης (πωλήσεις ή κύκλος εργασιών), ή από τον ισολογισμό (απαιτήσεις).

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων αποτυπώνει πόσες φορές μέσα στην χρήση (έτος), η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της. Προκειμένου ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων να θεωρείται ικανοποιητικός, θα πρέπει να έχει μία τιμή αρκετά μεγαλύτερη της μονάδας.

Η ύπαρξη ενός υψηλού αριθμοδείκτη σημαίνει παράλληλα και μικρότερο χρόνο που απαιτείται από την επιχείρηση να δεσμεύσει τα κεφάλαιά της. Επιπλέον, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο καλύτερη η θέση της από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

Στο σημείο αυτό να σημειώσουμε ότι, η τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, εξαρτάται τόσο από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, όσο και από τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά.

Για να υπολογισθεί η πραγματική μέση διάρκεια που τα κεφάλαια μιας επιχείρησης δεσμεύονται από τους πελάτες πραγματοποιείται η διαίρεση των ημερών του έτους με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.<sup>27</sup>

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

### Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων με τον μέσο όρο των αποθεμάτων της επιχείρησης. Ο τύπος που υπολογίζει τον εν λόγω αριθμοδείκτη είναι ο εξής:

---

<sup>27</sup> Ciaran Walsh (2009), «Αριθμοδείκτες και μανάτζμεντ», Εκδόσεις Πατάκης, Αθήνα

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{κόστος Πωληθέντων}}{\text{μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων δείχνει τον μέσο ρυθμό ταχύτητας με τον οποίο τα αποθέματα εισέρχονται και εξέρχονται από και προς την επιχείρηση. Στην ουσία, ο συγκεκριμένος δείκτης μετράει πόσες φορές η επιχείρηση πούλησε τα προϊόντα της και έπρεπε να ξαναγεμίσει τις αποθήκες της μέσα σε ένα οικονομικό έτος.

Μια υψηλή τιμή του δείκτη πιθανόν να αποτελεί ένδειξη επιτυχούς διαχείρισης των αποθεμάτων και καλής ταμειακής θέσης της επιχείρησης. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη πιθανόν να σημαίνει ότι η επιχειρηματική δραστηριότητα γίνεται με αργούς ρυθμούς, που έχει σαν αποτέλεσμα την δέσμευση κεφαλαίων στα αποθέματα σε σχέση με τις πωλήσεις. Παράλληλα, η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να διατηρεί υψηλή ρευστότητα για να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Όπως και με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, έτσι και για τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, υπολογίζονται οι ημέρες ανακύκλωσης των αποθεμάτων.

Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση υπολογίζεται διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων.

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{αριθμοδείκτης κυκλ. ταχύτ. αποθεμάτων}}$$

Ο παραπάνω λόγος, αντικατοπτρίζει τις ημέρες που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση. Στο συγκεκριμένο διάστημα περιλαμβάνονται οι ημέρες από την αγορά των αποθεμάτων, μέχρι την πώλησή τους.

Στις Βιομηχανικές επιχειρήσεις που κάνουν και την εμπορία των προϊόντων που παράγουν, ο κύκλος διαρκεί πιο πολλές ημέρες από την αγορά μέχρι την πώληση των αποθεμάτων, καθώς μεσολαβεί η φάση της βιομηχανοποίησης. Γι' αυτό, το περιθώριο κέρδους μιας βιομηχανικής μονάδας θα πρέπει να είναι μεγαλύτερο από αυτό μιας εμπορικής μονάδας ώστε να καλύψει την καθυστέρηση λόγω

βιομηχανοποίησης, αλλά και την επένδυση κεφαλαίων σε αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλικών.

Όσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη και με την προϋπόθεση ότι δεν γίνεται αναγκαστική ρευστοποίηση, τόσο μεγαλύτερος θα είναι ο βαθμός ρευστότητας της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση, μικραίνει ο βαθμός ρευστότητας της.<sup>28</sup>

### Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού υπολογίζεται από το πηλίκο των πωλήσεων (κύκλου εργασιών), με το σύνολο του ενεργητικού. Ο τύπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού εξάγει συμπεράσματα σχετικά με το πόσο εντατικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση των πωλήσεών της. Σε γενικές γραμμές, όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο πιο αποτελεσματική φαίνεται να είναι η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός δείκτης, μπορεί να σημαίνει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της.

Στο σημείο αυτό να σημειώσουμε ότι, τα μεγέθη που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού, ενδέχεται να επηρεαστούν από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της επιχείρησης, δηλαδή από το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης.

---

<sup>28</sup> Ciaran Walsh (2009), «Αριθμοδείκτες και μανάτζμεντ», Εκδόσεις Πατάκης, Αθήνα

Τέλος, σημειώνουμε επίσης, ότι ο υπολογισμός του συγκεκριμένου δείκτη εξάγει καλύτερα συμπεράσματα όταν πραγματοποιείται σύγκριση αυτού με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου.<sup>29</sup>

### Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων περιουσιακών στοιχείων υπολογίζεται από το πηλίκο του κύκλου εργασιών (πωλήσεων) με τον μέσο όρο των πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Τα στοιχεία για τον κύκλο εργασιών αναγράφονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, ενώ το Πάγιο Ενεργητικό αποτελεί μέρος του ισολογισμού.

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ. ο. Πάγιου Ενεργητικό}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εξάγει συμπεράσματα σχετικά με το πόσο αποτελεσματική είναι η χρησιμοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων μίας επιχείρησης, κατά τη διάρκεια μίας διαχειριστικής χρήσης.

Αναφορικά με τα αποτελέσματα από τον υπολογισμό του δείκτη, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του, τόσο μεγαλύτερη είναι και η αξιοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

Τιμές του δείκτη μικρότερες της μονάδας δείχνουν ανυπαρξία κυκλοφοριακής ταχύτητας ή μη αποτελεσματική χρησιμοποίηση του δεσμευθέντος κεφαλαίου στα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Μια τιμή του δείκτη μικρότερη από τη μονάδα μπορεί επίσης να ερμηνευθεί ότι, έχει πραγματοποιηθεί υπερεπένδυση σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και συνεπώς η επιχείρηση έχει πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα.<sup>30</sup>

### **3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι η τρίτη κατά σειρά κατηγορία αριθμοδεικτών. Η συγκεκριμένη κατηγορία αποτελεί ένα μέτρο για την αποτύπωση

<sup>29</sup> Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

<sup>30</sup> Ciaran Walsh (2009), «Αριθμοδείκτες και μάνατζμεντ», Εκδόσεις Πατάκης, Αθήνα

της δυναμικής ή όχι διοίκησης της επιχείρησης, του βαθμού αποδοτικότητας των διάφορων μεγεθών της και γενικότερα, την επιτυχία ή αποτυχία της επιχείρησης για μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη που χρησιμοποιούνται για μετρηθεί η απόδοση μίας επιχείρησης για μία δεδομένη χρονική στιγμή είναι το σύνολο των ακαθάριστων εσόδων της επιχείρησης, τα κέρδη, μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, είναι οι μεταβολές στα έσοδα των πωλήσεων, στα κέρδη, τα ίδια κεφάλαια, κ.λπ.<sup>31</sup>

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι αναλύονται στην παρούσα ενότητα είναι οι ακόλουθοι:

- α. Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου η Μικτού Κέρδους
- β. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου η Καθαρού Κέρδους
- γ. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- δ. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού

#### **Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου η Μικτού Κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους, ορίζεται ως το πηλίκο των μικτών κερδών με τις πωλήσεις (κύκλος εργασιών). Τα μικτά κέρδη εκμετάλλευσης προέρχονται από την κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης και υπολογίζονται από την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων από τον κύκλο εργασιών της χρήσης.

Στην συνέχεια ακολουθεί ο τύπος που ορίζει τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ιδιαίτερα σημαντικός για μία επιχείρηση, καθώς παράγει ένα πρώτο συμπέρασμα σχετικά με την συνολική αποδοτική λειτουργία της επιχείρησης. Λόγω ότι, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους λαμβάνει υπόψη την σχέση μεταξύ πωλήσεων και κερδών εκμετάλλευσης, στο αποτέλεσμα αυτού αποτυπώνεται η πολιτική των τιμών που ακολουθεί μία επιχείρηση.

---

<sup>31</sup> Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Ένα υψηλό ποσοστό του εν λόγω αριθμοδείκτη σημαίνει και ύπαρξη κερδών σε πρώτο στάδιο για την επιχείρηση. Κάτι τέτοιο θα έχει ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μία ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων, χωρίς να είναι απαραίτητη μία παράλληλη αύξηση του επιπέδου των τιμών της.

Επιπλέον, ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Από την άλλη πλευρά, όσο χαμηλότερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους, τόσο πιο αναποτελεσματική πολιτική φαίνεται να ασκεί η διοίκηση της επιχείρησης, σχετικά με τον τομέα των αγορών και των πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων, με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.<sup>32</sup>

### **Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου η Καθαρού Κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται διαιρώντας τα κέρδη προ φόρων προς το σύνολο των πωλήσεων της επιχείρησης. Σημειώνεται ότι, τα κέρδη προ φόρων (καθαρά αποτελέσματα χρήσης), προκύπτουν από την κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και εφ' όσον αφαιρεθούν από τα μικτά αποτελέσματα, τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης, τα οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα, καθώς και οι αποσβέσεις των πάγιων στοιχείων. Στην συνέχεια ακολουθεί ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους.

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο υπολογισμός του εν λόγω αριθμοδείκτη προσδιορίζει το κέρδος της επιχείρησης από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Στην ουσία, μέσω του δείκτη καθαρού κέρδους, αντανακλάται το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση

---

<sup>32</sup> Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Αναφορικά με τα συμπεράσματα που εξάγονται από τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του καθαρού περιθωρίου κέρδους, τόσο πιο επικερδής χαρακτηρίζεται η επιχείρηση. Σε αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ζημιογόνα.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι, σε ορισμένες περιπτώσεις ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους μπορεί να μην μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει μια κάμψη. Σε αυτήν την περίπτωση, παρατηρείται ότι η επιχείρηση έχει δυσανάλογη αύξηση των λειτουργικών της εξόδων σε σχέση με την πορεία των πωλήσεών της.<sup>33</sup>

### **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται από το πηλίκο των κερδών προ φόρων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Ο τύπος που ορίζει την αποδοτική ή όχι χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων μίας επιχείρησης, είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση είναι δυναμική και ο βαθμός στον οποίο χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης επί των κερδών.

Μέσω του υπολογισμού του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, παρέχεται ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, τα αποτελέσματα του εν λόγω δείκτη, εξάγει συμπεράσματα σχετικά με την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν.

---

<sup>33</sup> Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Ο βαθμός της αποδοτικής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, καθορίζεται από τον υπολογισμό του δείκτη. Πιο συγκεκριμένα, μία υψηλή τιμή του δείκτη αντικατοπτρίζει την ευημερία σε μία επιχείρηση. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, παρέχει ενδείξεις για ανεπαρκή διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υποχρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, κ.λπ.

Στο σημείο αυτό να σημειώσουμε ότι, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, αποτελεί έναν δείκτη ο οποίος σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος αποτελεί σημείο κύρους για την επιχείρηση και προβάλλεται ιδιαίτερα από την διοίκηση μιας εταιρείας κατά τον ετήσιο απολογισμό της χρήσης.<sup>34</sup>

### Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού αποτελεί τον τελευταίο αριθμοδείκτη από την κατηγορία των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας που αναλύονται στην παρούσα πτυχιακή εργασία.

Ο λόγος που ορίζει τον δείκτη αποδοτικότητας του συνόλου ενεργητικού είναι το πηλίκο των κερδών προ φόρων προς το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Η κατάρτιση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη πραγματοποιείται προκειμένου να διαπιστωθεί η απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και κατ' επέκταση η αποτελεσματική η όχι, λειτουργία της.

Όσο υψηλότερος είναι ο αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας του συνόλου του ενεργητικού, τόσο πιο ικανή χαρακτηρίζεται μία επιχείρηση στο να προσελκύσει κεφάλαια προς επένδυση, ακόμη και σε περιόδους με δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

<sup>35</sup> <http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>



### **3.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

Η κατάρτιση των αριθμοδεικτών διάθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας γίνεται με στόχο να διαπιστωθεί η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της σε μακροχρόνιο ορίζοντα και όχι βραχυχρόνιο ορίζοντα, όπως γίνεται με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών ρευστότητας. Κατ' επέκταση, οι αριθμοδείκτες διάθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο για τους πιστωτές της επιχείρησης, καθώς μπορούν να συσχετίσουν τα μεγέθη και να διαπιστώσουν κατά πόσο η επιχείρηση είναι ικανή ή όχι να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Προτού προχωρήσουμε στην ανάλυση των κύριων αριθμοδεικτών της συγκεκριμένης κατηγορίας, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι, η έννοια της διάθρωσης των κεφαλαίων αναφέρεται στα διάφορα είδη και μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την χρηματοδότησή της. Στα είδη χρηματοδότησης εντάσσονται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν δεσμευμένα κεφάλαια στην επιχείρηση και είναι αυτά που θα επωμιστούν έναν ενδεχόμενο επιχειρηματικό κίνδυνο. Τα χαρακτηριστικά των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν αποδόσεις, ούτε συγκεκριμένο χρόνο επιστροφής. Αυτή η δυνατότητα διατήρησης των ιδίων κεφαλαίων για οποιοδήποτε διάστημα, τα καθιστά καθοριστικό μέσο για την διενέργεια επενδύσεων από μία επιχείρηση, καθώς μπορούν να είναι εκτεθειμένα σε μεγαλύτερους κινδύνους σε σχέση με τα δανειακά κεφάλαια.

Από την άλλη πλευρά, τα δανειακά κεφάλαια προϋποθέτουν και την αποπληρωμή των τόκων εντός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος. Σημειώνεται ότι η αποπληρωμή των δανειακών κεφαλαίων γίνεται ανεξάρτητα με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, είτε αυτή χαρακτηρίζεται θετική είτε δυσμενής. Παρόλα αυτά όμως η χρήση των δανειακών κεφαλαίων έχει και πλεονεκτήματά όσον αφορά κυρίως την έκδοση νέων τίτλων από την αύξηση του κεφαλαίου.<sup>36</sup>

Στην συνέχεια της παρούσας ενότητας παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες διάθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, οι οποίοι είναι οι εξής:

---

<sup>36</sup> Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

- α. Αριθμοδείκτης μόχλευσης.
- β. Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
- γ. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

### Αριθμοδείκτης μόχλευσης

Η χρηματοοικονομική μόχλευση (financial leverage) είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη, συνέχιση ή επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Μια επιχείρηση ή οργανισμός θεωρούμε ότι κάνει ιδιαίτερη χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης αν επιδιώκει χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων κεφαλαίων.<sup>37</sup>

Ο αριθμοδείκτης μόχλευσης υπολογίζεται ως ο λόγος του συνόλου του Ενεργητικού της επιχείρησης προς τον μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων της. Ο τύπος που ορίζει τον αριθμοδείκτη μόχλευσης είναι ο εξής:

$$\text{Δείκτης Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{μέσος όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης μόχλευσης αντικατοπτρίζει το πόσες φορές το Ενεργητικό καλύπτει τα ίδια κεφάλαια. Ανάλογα με τον υπολογισμό του εν λόγω δείκτη, εξάγονται και τα εξής συμπεράσματα: η ύπαρξη ενός υψηλού δείκτη για μια επιχείρηση δηλώνει την χρήση μεγάλου ποσοστού ξένων κεφαλαίων, γεγονός που οδηγεί σε αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας αλλά και υψηλή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.<sup>38</sup>

Αντίθετα, η ύπαρξη ενός χαμηλού δείκτη, δείχνει μικρή χρήση του ποσοστού των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

---

<sup>37</sup> [http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE\\_%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7)

<sup>38</sup> Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

### Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια

Ο δεύτερος κατά σειρά αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι ο αριθμοδείκτης των ιδίων προς τα δανειακά κεφάλαια. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων με τα δανειακά κεφάλαια.

Όσον αφορά τα μεγέθη που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, αυτά προέρχονται από τον ισολογισμό και συγκεκριμένα το παθητικό της επιχείρησης. Σημειώνεται ότι, τα δανειακά ή αλλιώς ξένα κεφάλαια αποτελούνται από τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφ. προς Δανειακά κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφ.}}{\text{Ξένα Κεφ.}}$$

Ο αριθμοδείκτης των ιδίων κεφαλαίων προς τα δανειακά κεφάλαια, αντικατοπτρίζει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Όταν μία επιχείρηση συμμετέχει στην συνολική παραγωγική δραστηριότητά της με περισσότερα ίδια κεφάλαια, σε σχέση με τους πιστωτές της, τότε εξασφαλίζεται η σχετική ευημερία και ασφάλεια αναφορικά με την χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης.<sup>39</sup>

Για παράδειγμα, ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 3 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης καλύπτεται από τρεις μονάδες ιδίων κεφαλαίων. Αντίθετα ένας αριθμοδείκτης 0,5 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται από 0,5 της μονάδας ιδίων κεφαλαίων και ως εκ τούτου υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.<sup>40</sup> Καθίσταται σαφές ότι στην πρώτη περίπτωση, παρέχεται μεγαλύτερη ασφάλεια για τους πιστωτές της επιχείρησης.

<sup>39</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής - βιωσιμότητας», spcisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.psem.gr/images/pdf/arthro\\_ermania\\_d\\_kef\\_domi\\_biosim.pdf](http://www.psem.gr/images/pdf/arthro_ermania_d_kef_domi_biosim.pdf)

<sup>40</sup> Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

### Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

Ο τρίτος δείκτης από την κατηγορία των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι ο δείκτης κάλυψης τόκων. Ο υπολογισμός του συγκεκριμένου δείκτη παρουσιάζεται στον τύπο που ακολουθεί και ορίζεται ως ο λόγος των κερδών προ τόκων και φόρων, προς τους τόκους.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων} + \text{φόρων}}{\text{τόκοι}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων, μετράει τον βαθμό στον οποίο τα κέρδη της επιχείρησης μπορούν να μειωθούν, χωρίς αυτό να προκαλέσει οποιοδήποτε πρόβλημα στο να ικανοποιήσει την επιβάρυνση από τους ετήσιους τόκους.<sup>41</sup>

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων, σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι ικανή να πληρώσει τους τόκους της και δεν διαφαίνεται κάποιο ιδιαίτερος κίνδυνος μη πραγματοποίησης του στόχου της στην εξόφληση των υποχρεώσεων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

Για μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου και να εξετάζεται διαχρονικά για να μπορεί να εντοπιστεί η τάση του.<sup>42</sup>

### **3.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ**

Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων αποτελούν την πέμπτη κατηγορία αριθμοδεικτών και καταρτίζονται με στόχο να συσχετίσουν τον αριθμό των μετοχών και την τιμή τους με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Οι συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών χρησιμοποιείται κατά κύριο

<sup>41</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής - βιωσιμότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.psem.gr/images/pdf/arthro\\_ermania\\_d\\_kef\\_domi\\_biosim.pdf](http://www.psem.gr/images/pdf/arthro_ermania_d_kef_domi_biosim.pdf)

<sup>42</sup> Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

λόγο από επενδυτές, προκειμένου να αποφασίσουν εάν θα αγοράσουν, πουλήσουν ή διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους.

Χαρακτηριστικοί επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι:

- α. Κέρδη ανά μετοχή
- β. Μερισματική Απόδοση
- γ. Ταμειακή Ροή ανά Μετοχή

### **Κέρδη ανά μετοχή**

Τα κέρδη ανά μετοχή είναι ο πρώτος αριθμοδείκτης που λαμβάνουν υπόψη τους οι επενδυτές. Ορίζεται ως ο λόγος των κερδών προ φόρων προς τον αριθμό των μετοχών.

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Μετοχές}}$$

Όπως ορίζει και η ονομασία του συγκεκριμένου δείκτη, ο αριθμοδείκτης των κερδών ανά μετοχή δείχνει τα ανά μετοχή κέρδη της επιχείρησης. Η χρησιμότητα του εν λόγω δείκτη έγκειται στην διαχρονική παρακολούθηση της πορείας των κερδών της επιχείρησης ανά μετοχή, σε ενδοεταιρικό επίπεδο.<sup>43</sup>

### **Μερισματική Απόδοση**

Ο δείκτης της μερισματικής απόδοσης υπολογίζεται από το πηλίκο της σχέσης του μερίσματος ανά μετοχή με την τιμή της μετοχής. Σημειώνεται ότι, το μέρισμα ανά μετοχή αποτελεί τον λόγο των μερισμάτων με τον αριθμό των μετοχών.

$$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής}}$$

---

<sup>43</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_xrhmatisiriou.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatisiriou.pdf)

Ο υπολογισμός του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη γίνεται με στόχο να διαπιστωθεί η απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές.<sup>44</sup>

Η σύγκριση της μερισματικής απόδοσης με αυτήν άλλων επιχειρήσεων του κλάδου δίνει πληροφορίες για την μερισματική πολιτική που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση ξεχωριστά και αυτό γιατί το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει μια επιχείρηση είναι διαφορετικό με των υπολοίπων.<sup>45</sup>

### **Ταμειακή Ροή ανά Μετοχή**

Ο τελευταίος δείκτης που καταρτίζεται για την απόδοση της επενδυτικής πολιτικής της επιχείρησης είναι ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής ανά μετοχή. Ο υπολογισμός το εν λόγω δείκτη γίνεται από το λόγο της ταμειακής ροής με τον αριθμό των μετοχών. Σημειώνεται ότι, η ταμειακή ροή αποτελείται από τα καθαρά κέρδη προ φόρων και αποσβέσεις.

$$\text{Ταμειακή Ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Μετοχές}}$$

Η ταμειακή ροή ανά μετοχή αποτελεί ένα σημαντικό μέγεθος για τους επενδυτές στο χρηματιστήριο, τους δανειστές, τις τράπεζες και γενικά για τους ενδιαφερόμενους για μια επιχείρηση.<sup>46</sup> Ο λόγος είναι ότι μπορεί να προσδιορίσει την σχέση που έχουν τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών.

---

<sup>44</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_xrhmatisiriou.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatisiriou.pdf)

<sup>45</sup> Γεωργιάδης Ν. (2005) «Investment Research & Analysis Journal»

<sup>46</sup> Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_xrhmatisiriou.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatisiriou.pdf)

Ο υπολογισμός του συγκεκριμένου δείκτη δίνει καλύτερα αποτελέσματα στην σύγκριση μεταξύ ανταγωνιστικών οικονομικών μονάδων σε σχέση με τον δείκτη κερδών ανά μετοχή.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ**

### **Η ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

#### **4.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Ο κλάδος των αναψυκτικών στην χώρα μας χαρακτηρίζεται από την συγκέντρωση του μεγαλύτερου μεριδίου της αγοράς σε λίγες επιχειρήσεις. Η εξέλιξη της τεχνολογίας και η δυνατότητα δημιουργίας και διαχείρισης εφοδιαστικών αλυσίδων έχουν οδηγήσει στην δημιουργία ικανών δικτύων από τις μεγάλες επιχειρήσεις, οι οποίες μπορούν και προμηθεύουν το μεγαλύτερο μέρος της χώρας. Πέρα όμως από τις μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου υπάρχουν και οι μικρομεσαίες, οι οποίες δραστηριοποιούνται κυρίως σε τοπική εμβέλεια.

Ο κλάδος των αναψυκτικών στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται επίσης από τον έντονο ανταγωνισμό. Προς αυτήν την κατεύθυνση, οι κυρίαρχοι του κλάδου προβαίνουν σε ενέργειες για εμπλουτισμό των προϊόντων τους, με στόχο να διεισδύσουν σε νέες αγορές, να αυξήσουν την παραγωγική τους δυναμικότητα και να καταστούν όχι μόνο βιώσιμες επιχειρήσεις, αλλά οι κερδισμένες του κλάδου, αποσπώντας μεγαλύτερο μερίδιο από την αγορά.

Σε συνδυασμό με την δημιουργία νέων προϊόντων και εμπλουτισμού της ποικιλίας τους, οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου έχουν την δυνατότητα και αξιοποιούν πλήρως προωθητικές ενέργειες, για την επίτευξη της αναγνωρισιμότητας των σημάτων τους.

Ένα ακόμη χαρακτηριστικό του κλάδου των αναψυκτικών είναι ότι παρουσιάζουν έντονη εποχικότητα και η πορεία του κύκλου εργασιών του, επηρεάζεται σημαντικά από τις κλιματολογικές συνθήκες. Οι κλιματολογικές συνθήκες επηρεάζουν τις διατροφικές συνήθειες των ανθρώπων, ενώ παράλληλα συμβάλλουν στην αύξηση της τουριστικής κίνησης. Και οι δύο παράγοντες αποτελούν βασικούς για την διαμόρφωση του κύκλου των εργασιών του κλάδου. Χαρακτηριστικά να αναφέρουμε ότι η αύξηση της τουριστικής κίνησης το καλοκαίρι, αποτελεί καθοριστικό παράγοντα αύξησης του κύκλου εργασιών του κλάδου των χυμών και αναψυκτικών.

Η συνολική εγχώρια κατανάλωση χυμών και παρουσίασε πτωτική πορεία τα τελευταία χρόνια, καταγράφοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μείωσης περίπου 5% την περίοδο 2009-2014. Από την άλλη πλευρά, οι εισαγωγές των χυμών κάλυψαν περίπου

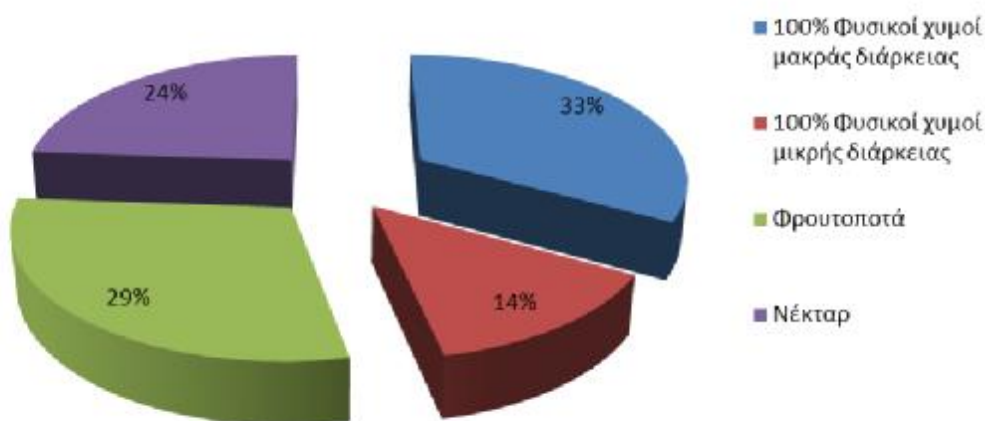


το 1,8% της συνολικής κατανάλωσης, ενώ οι εξαγωγές κάλυψαν περίπου το 8% 8,5% της εγχώριας παραγωγής χυμών, τα τελευταία έτη.

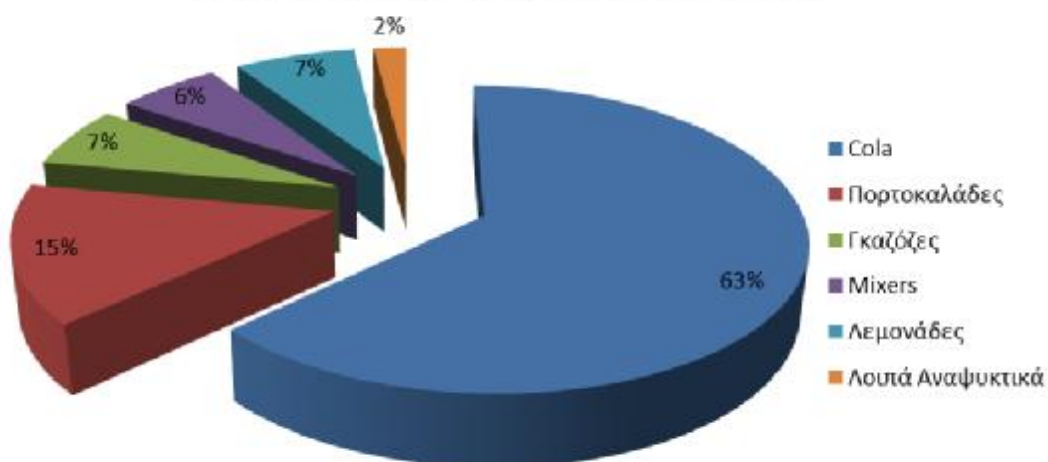
Όσον αφορά την πώληση των αναψυκτικών, σύμφωνα με στοιχεία της ICAP, από το 2009 έως το 2014 σημειώθηκε μείωση με μέσο ετήσιο ρυθμό 6% περίπου. Σε χαμηλά επίπεδα κινήθηκαν και οι εισαγωγές και εξαγωγές των αναψυκτικών.

Στην συνέχεια ακολουθούν δύο διαγράμματα στα οποία αποτυπώνεται η εγχώρια κατανάλωση των χυμών και αναψυκτικών στην Ελλάδα για την περίοδο 2014.

**Διάγραμμα 3.1**  
**Εγχώρια κατανάλωση χυμών για το 2014**



**Διάγραμμα 3.2**  
**Εγχώρια κατανάλωση αναψυκτικών για το 2014**



Από τα παραπάνω διαγράμματα διαπιστώνεται ότι, για την περίπτωση των χυμών, η κατανομή της εγχώριας κατανάλωσης γίνεται πρωτίστως στους φυσικούς χυμούς μακράς διάρκειας, ενώ ακολουθούν τα φρουτοποτά.

Όσον αφορά, την εγχώρια κατανάλωση των αναψυκτικών για το έτος 2014, διαπιστώνεται ότι, το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς, περίπου ένα ποσοστό 63%, καλύπτεται από τα προϊόντα τύπου cola.<sup>47</sup>

#### **4.2 SWOT ANALYSIS ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ**

Η SWOT ανάλυση χρησιμοποιείται για την μελέτη τεσσάρων στοιχείων που προκύπτουν από το περιβάλλον της επιχείρησης ή ακόμη και του κλάδου, τα οποία είναι τα εξής: α) Ισχυρά (Strengths), β) Αδύναμα σημεία (Weaknesses), γ) Ευκαιρίες (Opportunities) και δ) Απειλές (Threats).

Η SWOT ανάλυση χρησιμοποιείται από πολλές επιχειρήσεις προκειμένου να αξιολογήσουν την κατάσταση που βρίσκονται σήμερα, έτσι ώστε να πάρουν αποφάσεις και να σχεδιάσουν την μελλοντική στρατηγική τους.

Η ανάλυση SWOT χωρίζεται σε δύο βασικά μέρη. Στην ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης που είναι τα Δυνατά και Αδύναμα σημεία, καθώς και στην ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης που είναι οι Ευκαιρίες και οι απειλές.<sup>48</sup>

Για την περίπτωση του κλάδου των αναψυκτικών, η SWOT Ανάλυση, περιλαμβάνει τα εξής σημεία:

##### ***Δυνατά Σημεία (Strengths)***

- Οι κλιματολογικές συνθήκες που επικρατούν στην χώρα μας και οι οποίες ευνοούν την ζήτηση χυμών και αναψυκτικών.
- Η στροφή μεγάλης μερίδας καταναλωτών προς έναν πιο υγιεινό τρόπο ζωής και διατροφής, έχοντας θετική επίδραση στην κατανάλωση χυμών και αναψυκτικών με λιγότερες θερμίδες.

<sup>47</sup> ICAP, (2016), «40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας», Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών

<sup>48</sup> Σιώμος Γεώργιος, (2204), «Στρατηγικό Μάρκετινγκ – Β' Έκδοση», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

- Οι πρώτες ύλες που διαθέτει η χώρα μας (φρούτα) για την παραγωγή των χυμών και αναψυκτικών είναι πολύ καλής ποιότητας.

#### *Αδύνατα Σημεία (Weaknesses)*

- Τα αναψυκτικά και οι χυμοί δεν θεωρούνται είδη πρώτης ανάγκης με αποτέλεσμα, η ζήτησή τους να επηρεάζεται κατά τις περιόδους οικονομικής ύφεσης.
- Οι καιρικές συνθήκες μπορεί να επηρεάσουν την παραγωγή των φρούτων, με αποτέλεσμα να σημειωθούν φαινόμενα έντονων διακυμάνσεων στις τιμές, ελλείψεων στην αγορά, κ.λπ.

#### *Ευκαιρίες (Opportunities)*

- Η διεύρυνση των πωλήσεων σε νέες αγορές του εξωτερικού αποτελεί «διέξοδο» για τις ελληνικές εταιρίες, δεδομένης της βαθιάς οικονομικής ύφεσης και μειωμένης οικονομικής δραστηριότητας της χώρας μας.
- Η δημιουργία και ανάπτυξη ανταγωνιστικών προϊόντων προσαρμοσμένων στις διατροφικές ανάγκες και προτιμήσεις των καταναλωτών, θα συμβάλλει στην διεύρυνση του καταναλωτικού κοινού.
- Διείσδυση των εταιριών σε όσο το δυνατόν περισσότερα δίκτυα διανομής.
- Αύξηση των αφίξεων τουριστών από την Ευρωπαϊκή Ένωση ή Τρίτες Χώρες.

#### *Απειλές (Threats)*

- Μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών.
- Αυξήσεις στο ΦΠΑ των τροφίμων και ποτών μπορεί να επηρεάσει ακόμη περισσότερο την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών.
- Οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες έχουν αυξήσει τις επισφαλείς απαιτήσεις των επιχειρήσεων και παράλληλα μειώσει την ρευστότητα, με αποτέλεσμα να μην είναι βέβαιη η διαχείριση των υποχρεώσεων της απέναντι σε τρίτους.
- Οι κατά καιρούς δημοσιεύσεις από ιατρικές έρευνες για την αμφισβήτηση της αξίας των προϊόντων και της επιβάρυνσης της υγείας των καταναλωτών.<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup> ICAP, (2016), «40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας», Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών

### 4.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Προτού προχωρήσουμε στην αποτύπωση των οικονομικών στοιχείων του κλάδου, θα παρουσιάσουμε μέσω του ακόλουθου πίνακα, τις κορυφαίες επιχειρήσεις του κλάδου των χυμών και αναψυκτικών, ενώ παράλληλα θα αναγράφεται ο κύκλος εργασιών τους για το έτος 2014, το προσωπικό που απασχολεί, καθώς και τα εμπορικά σήματα που διαθέτει.

<b>Πίνακας 4.1</b>			
<b>Οι κορυφαίες επιχειρήσεις του κλάδου των χυμών και αναψυκτικών για το 2014</b>			
<i>Επωνυμία επιχείρησης</i>	<i>Κύκλος εργασιών 2014 (€)</i>	<i>Προσωπικό</i>	<i>Εμπορικό Σήμα</i>
Coca-cola 3E Ελλάδος A.B.E.E.	423.000.000	1.510	Coca-Cola, Fanta, Sprite, Amita, Frulite, Powerade, κ.α.
Δέλτα Τρόφιμα A.E	290.319.000	1.250	Life
Ελληνικά Γαλακτοκομεία A.E.	163.197.201	387	Όλυμπος, Ροδόπη
Ηπειρωτική Βιομηχανία Εμφιαλώσεως “Βίκος” A.E.	66.549.471	270	Βίκος, Βίκος Πορτοκαλάδα, Βίκος Λεμονάδα, Βίκος Βυσσινάδα, Βίκος Cola, Βίκος Γκαζόζα, Βίκος Τόνικ, Βίκος Σόδα, Βίκος COOL-TEA
Pepsico-Ηβη E.Π.Ε.	58.397.540	240	Pepsi, Pepsi Light, Pepsi Max, Pepsi Twist, 7Up, 7Up Light, Gatorade, Rockstar, Ήβη κ.α
Λουξ Μαρλαφέκας A.B.E.E	28.619.452	80	Λουξ, Λουξ Mix, Λουξ Cola, Λουξ Extra 9 κ.α.
Έψα A.E.	11.558.647	94	ΕΨΑ, ΕΨΑΚΙ, ΕΨΑ Lemon Cola, ΕΨΑ Light
Πηγή: ICAP, (2016), «40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας», Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών			

Στο σημείο αυτό να σημειώσουμε ότι, τον Σεπτέμβριο του 2015 η εταιρία Ελληνικά Γαλακτοκομεία Α.Ε., απορρόφησε την εταιρεία Ροδόπη Α.Ε. και άλλαξε την επωνυμία της από Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λαρίσης Α.Ε. στη σημερινή.

Από την παραπάνω κατάταξη διαπιστώνεται ότι η εταιρία της Λουξ, βρίσκεται μεταξύ των κορυφαίων επιχειρήσεων του κλάδου, σημειώνοντας ιδιαίτερη δυναμική.

Στην συνέχεια της παρούσας ενότητας αποτυπώνεται οι συνοπτικοί ομαδοποιημένοι ισολογισμοί των παραγωγικών επιχειρήσεων του κλάδου, καθώς επίσης και ορισμένοι αριθμοδείκτες, για τα έτη 2013 και 2014.

Για την σύνταξη των ισολογισμών αλλά και την κατάρτιση των αριθμοδεικτών, το δείγμα αποτέλεσαν 20 παραγωγικές επιχειρήσεις του κλάδου.

<b>Πίνακας 4.2</b>			
<b>Συνοπτικός Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Παραγωγικών Επιχειρήσεων του Κλάδου (2013-2014)</b>			
<i>Λογαριασμός</i>	<i>Χρήση 2013</i>	<i>Χρήση 2014</i>	<i>Μεταβολή (%)</i>
Καθαρά Πάγια	255.828.587	257.979.105	0,84
Αποθέματα	64.316.273	68.735.109	6,87
Απαιτήσεις	175.849.929	193.525.901	10,05
Ταμείο - Τράπεζες	19.213.389	17.368.231	-9,60
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>515.208.177</b>	<b>537.608.343</b>	<b>4,35</b>
<b>Παθητικό</b>			
Ίδια Κεφάλαια	235.609.811	220.169.736	-6,55
Μέσο.& Μακρο. Υποχρεώσεις & Προβλέψεις	133.516.258	162.827.152	21,95
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	146.082.106	154.611.452	5,84
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>515.208.177</b>	<b>537.608.343</b>	<b>4,35</b>
<b>Αποτελέσματα Χρήσεως</b>			
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	611.304.793	620.031.937	1,43
Μικτό Κέρδος	186.075.436	198.326.361	6,58
Λειτουργικά Αποτελέσματα	-39.575.508	-11.771.075	70,26
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	-45.473.074	-11.555.207	74,59

Πηγή:  
ICAP, (2016), «40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας», Εμπορικό & Βιομηχανικό  
Επιμελητήριο Αθηνών

Αρχικά, παρατηρείται ότι το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε κατά 4,3% το 2014 σε σχέση με το 2013, λόγω κυρίως της αύξησης των απαιτήσεων. Τα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν κατά 6,5%, ενώ οι μεσο-μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και προβλέψεις ενισχύθηκαν κατά 21,9%. Παράλληλα, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν με χαμηλότερο ωστόσο ποσοστό (5,8%).

Από την κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσεως διαπιστώνεται ότι, οι συνολικές πωλήσεις αυξήθηκαν οριακά με ποσοστό 1,4% για το έτος 2014, ενώ τα μικτά κέρδη αυξήθηκαν με υψηλότερο ρυθμό (6,6%). Το συνολικό λειτουργικό αποτέλεσμα εμφανίζεται αρνητικό και τα δύο έτη, σημαντικά όμως βελτιωμένο το 2014 σε σχέση με το 2013, λόγω της αύξησης των μικτών κερδών αλλά και της μείωσης των λοιπών λειτουργικών εξόδων, το ίδιο έτος. Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με τη μείωση των μη λειτουργικών εξόδων, οδήγησε στη σημαντική μείωση των ζημιών το 2014.<sup>50</sup>

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονισθεί ότι, τα μεγέθη του ομαδοποιημένου ισολογισμού επηρεάζονται σε σημαντικό βαθμό από τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της μεγαλύτερης εταιρείας του κλάδου (Coca - Cola 3E).

Στην συνέχεια αποτυπώνονται οι βασικοί αριθμοδείκτες για την αντίστοιχη διετία.

<b>Πίνακας 4.3</b>		
<b>Συνολικοί αριθμοδείκτες κλάδου αναψυκτικών και ποτών για τα έτη 2013 - 2014</b>		
<i>Αριθμοδείκτης</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (%)	-19,30	-5,25
Αποδοτικότητα Απασχολουμένων Κεφαλαίων (%)	-8,33	-2,25
Περιθώριο Μικτού Κέρδους (%)	30,44	31,99
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (%)	-7,74	-1,86
Σχέση Ξένων Προς Ίδια Κεφάλαια	1,19	1,44
Γενική Ρευστότητα	1,78	1,81

<sup>50</sup> ICAP, (2016), «40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας», Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών

Ειδική Ρευστότητα	1,34	1,36
Ταμειακή Ρευστότητα	0,14	0,12
Μ.Ο Προθεσμίας Είσπραξης Απαιτήσεων (ημέρες)	96	101
Μ.Ο Προθεσμίας Εξόφλησης Προμηθευτών (ημέρες)	46	46
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (ημέρες)	55	59
Πηγή: ICAP, (2016), «40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας», Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών		

Από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνεται ότι, η πλειοψηφία των επιχειρήσεων αντιμετωπίζει προβλήματα δανεισμού, μη εντατικής χρήσης των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και αρνητικών κερδών.

Όσον αφορά τους δείκτες ρευστότητας και κάλυψης των δανειακών κεφαλαίων με ίδια κεφάλαια, διαπιστώνεται ότι δεν υπάρχουν σοβαρά προβλήματα για κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των συγκεκριμένων επιχειρήσεων, καθώς θα δίνεται η δυνατότητα αξιοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

#### **4.4 Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΛΟΥΞ - ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ**

Ο κλάδος των χυμών και αναψυκτικών αποτελεί έναν από τους ελάχιστους κλάδους της ελληνικής οικονομίας στους οποίους υπάρχουν μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις που καταφέρνουν να επιβιώσουν και να καταστούν αναπτυσσόμενες. Παρά το γεγονός ότι ο ανταγωνισμός είναι πολύ έντονος και υπάρχουν επιχειρήσεις που κατέχουν μεγάλα μερίδια της αγοράς και σε συνδυασμό με τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην χώρα μας, υπάρχουν περιπτώσεις επιχειρήσεων, όπως χαρακτηριστικά είναι η Λουξ, οι οποίες έχουν καταφέρει να αυξήσουν τις πωλήσεις τους και το μερίδιο της αγοράς τους.

Η Λουξ και η Έψα αποτελούν δύο παραδείγματα επιχειρήσεων που έχει βγει κερδισμένες στον κλάδο των αναψυκτικών και χυμών. Από τις οικονομικές καταστάσεις των δύο εταιριών έχει διαπιστωθεί ότι το γεγονός ότι δεν έχουν υποχρεώσεις τραπεζικών δανεισμών, φαίνεται να τους έχει δώσει την δυνατότητα για ανάπτυξη και εμπλουτισμό των προϊόντων τους.

Να αναφέρουμε επίσης ότι, η Λουξ κατόρθωσε να βρεθεί στη δεύτερη θέση της αγοράς των αναψυκτικών με γεύση εκτός των προϊόντων της Cola.<sup>51</sup>

---

<sup>51</sup> <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=563077>



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

### ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΥΞ – ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ

#### 5.1 Η ΛΟΥΞ ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ

Η Λουξ ιδρύθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1950 και αποτελούσε μία μικρή οικογενειακή επιχείρηση η οποία δραστηριοποιούνταν στην παραγωγή πορτοκαλάδας, λεμονάδας και γκαζόζας. Αρχικά η Λουξ ήταν εγκατεστημένη στην παλιά πόλη της Πάτρας, στην οδό Παντοκράτορος. Η παραγωγική διαδικασία γινόταν εξ' ολοκλήρου με χειρωνακτική εργασία. Το ίδιο συνέβαινε και για την διανομή των αναψυκτικών από το εργοστάσιο προς τα σημεία πώλησης. Εκείνο το διάστημα στην πόλη της Πάτρας λειτουργούσαν συνολικά 12 επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνταν στον κλάδο των αναψυκτικών.

Το 1970, η Λουξ είχε ανθρώπινο δυναμικό 10 εργαζομένους, ενώ η παραγωγή των αναψυκτικών ανέρχονταν περίπου σε 100 κιβώτια την μέρα. Η αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της Λουξ και ο μικρός χώρος στον οποίο βρισκόταν η επιχείρηση, είχε δημιουργήσει την ανάγκη για μετεγκατάσταση της επιχείρησης σε άλλο χώρο, μεγαλύτερο και με περισσότερη παραγωγική δυναμικότητα.

Το 1972 η Λουξ μεταφέρεται σε μεγαλύτερες και πιο σύγχρονες εγκαταστάσεις στην περιοχή του Κεφαλόβρυσου. Η μεταφορά του εργοστασίου είχε τόσο θετικές όσο και αρνητικές επιπτώσεις. Το μειονέκτημα από την μεταφορά της επιχείρησης είναι ότι εγκαταστάθηκε σε έναν χώρο ο οποίος δεν είχε τις απαραίτητες υποδομές, ενώ επίσης ήταν πολύ μακριά από τα καθημερινά κέντρα διανομής – σημεία πώλησης. Χαρακτηριστικά να αναφέρουμε ότι κατά την μεταφορά της Λουξ στο Κεφαλόβρυσο, το εργοστάσιο δεν διέθετε ούτε ηλεκτρικό ρεύμα.

Ωστόσο, η μεταφορά της επιχείρησης είχε και θετικές επιπτώσεις, οι οποίες είχαν μεγαλύτερο αντίκτυπο για την επιχείρηση, αλλά και για την ίδια την ποιότητα των αναψυκτικών. Στον τόπο εγκατάστασης της επιχείρησης βρίσκεται και η πηγή με το άριστης ποιότητας νερό Κεφαλοβρύσου. Κάτι τέτοιο είχε ως αποτέλεσμα τα αναψυκτικά της Λουξ να φέρουν βελτιωμένη ποιότητα και χαρακτηριστικά και να αποτελούν μοναδικά αναψυκτικά, τόσο στην εγχώρια, όσο και διεθνή αγορά αναψυκτικών.<sup>52</sup>

---

<sup>52</sup> <http://www.loux.gr/index.php/about-us/who-we-are/history>

Σήμερα η λουξ είναι η μόνη ελληνική εταιρεία αναψυκτικών και χυμών με πλήρως καθετοποιημένη διαδικασία παραγωγής. Αυτό σημαίνει ολικός και απόλυτος έλεγχος της ποιότητας: από τη συγκομιδή και τη διαλογή της πρώτης ύλης, μέχρι την εμφιάλωση και την τοποθέτηση στο σημείο πώλησης. Διαθέτει τρεις ιδιόκτητες υπερσύγχρονες μονάδες, παραγωγής, εμφιάλωσης και διανομής, που εκτείνονται σε συνολική έκταση 33.000 τμ, από τα οποία τα 7.800 τμ. είναι στεγασμένοι χώροι. Η πρώτη μονάδα είναι το εργοστάσιο της παραγωγής στο Κεφαλόβρυσο, η δεύτερη μονάδα είναι το κέντρο διανομής, που βρίσκεται στην περιοχή Σαραβάλι και στην οποία βρίσκονται περισσότερες από 60.000.000 συσκευασίες, ενώ η τρίτη μονάδα βρίσκεται στο Αίγιο και αποτελεί μονάδα παραγωγής συσκευασιών.<sup>53</sup>

Η παραγωγική δυναμικότητα της Λουξ δεν οριοθετείται μόνο εντός εθνικής εμβέλειας, αλλά και σε άλλες χώρες. Η εξαγωγική δραστηριότητα της Λουξ είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένη. Σήμερα, οι εξαγωγές φτάνουν το 5% του συνολικού κύκλου εργασιών της επιχείρησης, με αξιοσημείωτες πωλήσεις σε Γερμανία, Καναδά, ΗΠΑ, Ιταλία, Αυστραλία, Κύπρο, Κίνα, Ηνωμένο Βασίλειο, Σκωτία, Ισραήλ, Μάλτα, Παναμά, Ελβετία, Ρουμανία, Κορέα, Αλβανία, Κατάρ, Ντουμπάι, Βέλγιο και Ολλανδία. Στόχος της διοίκησης είναι μέσα στην επόμενη πενταετία, το ποσοστό αυτό να ανέλθει σε 10%.<sup>54</sup>

Στο σημείο αυτό να σημειώσουμε ότι η Λουξ κατέχει πολλές διακρίσεις σε διαγωνισμούς εξωστρέφειας και καινοτομίας. Ενδεικτικά να αναφέρουμε ότι, το 2008 η Λουξ κερδίζει το βραβείο «Diamonds», ως μία από τις 100 ταχύτερα και υγιώς αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις στην Ελλάδα. το 2013, η Λουξ βραβεύεται ως μία από τις δυναμικότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα, ενώ το 2015, διακρίνεται ως μία από τις πιο ισχυρές επιχειρήσεις στην Ευρώπη.<sup>55</sup>

## 5.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Στην συνέχεια, παρουσιάζονται οι βασικές οικονομικές καταστάσεις της Λουξ για το έτος 2014. Σημειώνεται ότι για την χρήση 2015 δεν έχει γίνει ακόμη δημοσιοποίηση των οικονομικών καταστάσεων.

---

<sup>53</sup> <http://www.loux.gr/index.php/about-us/egkatastaseis>

<sup>54</sup> <http://www.loux.gr/index.php/about-us/exagoges>

<sup>55</sup> <http://www.loux.gr/index.php/about-us/diakriseis>

Στην ενότητα που ακολουθεί αποτυπώνεται η οικονομική θέση της Λουξ μέσω του δημοσιοποιημένου ισολογισμού της, για την 17<sup>η</sup> εταιρική χρήση (1<sup>η</sup> Ιανουαρίου – 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2014).

Στον πρώτο πίνακα παρουσιάζεται το σύνολο του Ενεργητικού, ενώ στον δεύτερο πίνακα αποτυπώνεται η κατάσταση του Παθητικού της επιχείρησης.

<b>Πίνακας 3.1</b>			
<b>Στοιχεία Ενεργητικού Ισολογισμού χρήσης 1 Ιανουαρίου – 31 Δεκεμβρίου 2014</b>			
<b>ΛΟΥΞ ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.</b>			
	<i>Αξία Κτήσης</i>	<i>Αποσβέσεις</i>	<i>Αναποσβ. αξία</i>
<b><u>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</u></b>			
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	<u>356.818,81</u>	<u>297.869,29</u>	<u>58.949,52</u>
	<u>356.818,81</u>	<u>297.869,29</u>	<u>58.949,52</u>
<b><u>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>			
<b><u>I. Ασώματες ακινητοποιήσεις</u></b>			
2. Παραχωρήσεις και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	<u>8.620,29</u>	<u>8.620,23</u>	<u>0,06</u>
<b><u>II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u></b>			
1. Γήπεδα – Οικόπεδα	1.376.114,52		1.376.114,52
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	3.427.189,54	2.566.761,12	860.428,42
4. Μηχ/τα – τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογ. εξοπλισμός	12.390.658,37	5.949.799,08	6.440.859,29
5. Μεταφορικά μέσα	280.448,32	250.388,94	30.059,38
6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	4.376.622,69	4.178.849,56	197.773,13
7. Ακιν/σεις υπό εκτέλεση	<u>115.437,97</u>	<u>0,00</u>	<u>115.437,97</u>
	<u>21.966.471,41</u>	<u>12.945.798,70</u>	<u>9.020.672,71</u>
<i>Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI + ΓII)</i>	<u>21.975.091,70</u>	<u>12.954.418,93</u>	<u>9.020.672,77</u>
<b><u>III. Συμμετοχές &amp; άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</u></b>			
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις			0,00
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			<u>7.255,29</u>
			<u>7.255,29</u>
<b><i>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)</i></b>			<u>9.027.928,06</u>

<b><u>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>	
<b><u>I. Αποθέματα</u></b>	
1. Εμπορεύματα	20.060,21
2. Προϊόντα έτοιμα & ημιτελή υποπρ. & υπολείμματα	170.214,73
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες	2.168.484,06
5. Προκ/λές για αγορές αποθεμάτων	<u>436.572,58</u>
<i>Σύνολο αποθεμάτων (ΔI)</i>	<u><i>2.795.331,58</i></u>
<b><u>II. Απαιτήσεις</u></b>	
1. Πελάτες	4.898.182,21
Μείον: προβλέψεις	<u>0,00</u>
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	11.867,36
3α. Επιταγές εισπρακτέες μεταχρον.	<u>2.082.268,93</u>
10. Επισφαλείς πελάτες & χρεώστες	2.732.863,56
11. Χρεώστες διάφοροι	2.377.221,93
12. Λογ/μοί διαχ/σης πρακ/λων & πιστώσεων	<u>3.176,00</u>
<i>Σύνολο απαιτήσεων (ΔII)</i>	<u><i>12.105.579,99</i></u>
<b><u>IV. Διαθέσιμα</u></b>	
1. Ταμείο	1.772.580,80
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	<u>6.703.309,05</u>
<i>Σύνολο διαθεσίμων (ΔIV)</i>	<u><i>8.475.889,85</i></u>
<b><i>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)</i></b>	<u><b><i>23.376.801,42</i></b></u>
<b><u>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	12.074,09
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	20.076,00
3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/μοί ενεργητικού	<u>38.789,37</u>
<i>Σύνολο Μεταβατικών λογ/μων ενεργητικού (E)</i>	<u><i>70.939,46</i></u>
<b><u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)</u></b>	<u><b><i>32.534.618,46</i></b></u>

<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>	
2. Χρεωστικοί λογ/μοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών	907.000,00
4. Λοιποί λογ/μοί τάξεως	<u>721.395,30</u>
Σύνολο λογ/μών τάξεως	<u><u>1.628.395,30</u></u>

Πηγή:  
Ισολογισμός 31ης Δεκεμβρίου 2014  
[http://www.loux.gr/images/financial/isologismos\\_2014.pdf](http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf)

<b>Πίνακας 3.2</b>	
<b>Στοιχεία Παθητικού Ισολογισμού χρήσης 1 Ιανουαρίου – 31 Δεκεμβρίου 2014 ΛΟΥΞ ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.</b>	
	<i>Ποσά χρήσης</i>
<b><u>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u></b>	
<b><u>I. Μετοχικό κεφάλαιο</u></b>	
(1.178,347 μετοχές των 3,00 €έκαστη)	<u>3.535.041,00</u>
	<u><u>3.535.041,00</u></u>
<b><u>II. Διαφορές αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις επενδύσεων</u></b>	
2. Διαφορές από αναπροσ. αξίας λοιπών περιουσ. στοιχείων	0,38
3. Επιχορηγήσεις επενδύσεων πάγιου Ενεργητικού	<u>0,00</u>
	<u><u>0,38</u></u>
<b><u>IV. Αποθεματικά κεφάλαια</u></b>	
1. Τακτικό αποθεματικό	1.048.270,60
4. Έκτακτα αποθεματικά	10.628,35
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	<u>16.813.693,01</u>
Σύνολο Αποθεματικών κεφαλαίων (ΔΙV)	<u><u>17.872.591,96</u></u>
<b><u>V. Αποτελέσματα εις νέο</u></b>	
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>2.950.332,13</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙV+ΑV)	<u><u>24.357.965,47</u></u>
<b><u>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</u></b>	
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	<u>187.195,16</u>
	<u><u>187.195,16</u></u>
<b><u>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u></b>	

<b>Π. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>	
1. Προμηθευτές	4.714.438,90
2α. Επιταγές πληρωτέες	1.337.509,16
3. Τράπεζες λογαριασμός βραχυπρ. Υποχρεώσεων	5.444,59
4. Προκαταβολές πελατών	103.674,36
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	1.082.317,97
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	87.706,49
10. Μερίσματα πληρωτέα	492.148,74
11. Πιστωτές διάφοροι	<u>124.479,24</u>
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΓΙΙ)	<u>7.947.719,45</u>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ + ΓΙΙ)</b>	<u><b>7.947.719,45</b></u>
<b><u>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	<u>41.738,38</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Γ+Δ)</b>	<u><b>32.534.618,46</b></u>
<b><u>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</u></b>	
2. Πιστωτικοί λογ/μοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών	907.000,00
4. Λοιποί λογ/μοί τάξεως	<u>721.395,30</u>
Σύνολο λογ/μών τάξεως	<u><b>1.628.395,30</b></u>
Πηγή: Ισολογισμός 31ης Δεκεμβρίου 2014 <a href="http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf">http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf</a>	

### 5.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης για την επιχείρηση για την χρήση του έτους 2014.

<b>Πίνακας 5.3</b>	
<b>Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης 2014</b>	
	Ποσά χρήσεως 2014 σε ευρώ
<b>I. Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως</b>	
Κύκλος Εργασιών (πωλήσεις)	28.619.451,95

Μείον: Κόστος Πωλήσεων			12.106.274,67
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			16.513.177,28
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			59.585,61
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>			<b>16.572.762,89</b>
<i>ΜΕΙΟΝ:</i>			
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	783.341,35		
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	12.684.066,47		13.467.407,82
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			3.105.355,07
<i>ΠΛΕΟΝ:</i>			
1. Έσοδα συμμετοχών	0,00		
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έξοδα	10.239,46		
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	- 13.642,43		- 3.402,97
<i>Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</i>			<i>3.101.952,10</i>
<b>II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα</b>			
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	46,65		
2. Έκτακτα κέρδη	15.704,90		
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	0,00		
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	27.330,66	43.082,21	
<i>Μείον:</i>			
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	33.010,24		
2. Έκτακτες ζημίες	0,00		
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	16.000,00	49.010,24	- 5.928,03
<i>Οργανικά &amp; έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)</i>			<i>3.096.024,07</i>
<i>ΜΕΙΟΝ:</i> Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		1.223.668,93	
<i>Μείον:</i> οι ενσώματες στο λειτουργικό κόστος		1.223.668,93	0,00
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΝ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>			<b>3.096.024,07</b>
Πηγή: Ισολογισμός 31ης Δεκεμβρίου 2014 <a href="http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf">http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf</a>			

Από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνεται ότι το σύνολο των ακαθάριστων εσόδων της επιχείρησης από την πώληση των προϊόντων της, για το έτος 2014,

ανήλθε σε 28.619.451,95 € σημειώνοντας αύξηση κατά 6% σε σχέση με την χρήση του έτους 2013 και 15,5% συγκριτικά με το 2012. Παρατηρείται λοιπόν ότι ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης σημειώνει ανοδική πορεία, κατατάσσοντας την επιχείρηση σε μία από τις δυναμικότερες επιχειρήσεις του κλάδου των αναψυκτικών στην χώρα μας.

Όσον αφορά τα κέρδη χρήσης προ φόρων, για το 2015 αυτά ανήλθαν σε 3.096.024,07 € σημειώνοντας αύξηση κατά 33% περίπου (2.333.208,54 €).

Στην διαμόρφωση της ανοδικής πορείας που πραγματοποιεί η Λουξ σημαντικό ρόλο έχει διαδραματίσει η αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της επιχείρησης (κύκλος εργασιών) σε συνδυασμό με την αυτοματοποίηση της παραγωγής της και την μείωση του κόστους πωληθέντων. Σημειώνεται ότι ενώ τα έσοδα σημείωσαν αύξηση σε σχέση με προηγούμενα έτη, η διοίκηση της εταιρίας κατάφερε μείωση του κόστους πωλήσεων σε σχέση με το 2013 κατά 5,1% περίπου (12.106.274,67 € έναντι 12.759.236,35€το προηγούμενο έτος).

#### 5.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

<b>Πίνακας 5.4</b>		
<b>Πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων Λουξ</b>		
	<i>Ποσά χρήσεως 2014</i>	<i>Ποσά χρήσεως 2013</i>
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως	3.096.024,07	2.333.208,54
<i>Πλέον:</i> Υπόλοιπο κερδών προηγ. χρήσεων	1.239.506,88	172.964,04
<i>Μείον:</i> Διαφορές φορολ. ελέγχου προηγ. χρήσεων	- 1.825,44	0,00
<b>Σύνολο</b>	<b>4.333.705,51</b>	<b>2.506.172,58</b>
<i>Μείον</i>		
1. Φόρος εισοδήματος	821.048,63	655.416,96
2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	0,00	29.020,02
<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>3.512.656,88</b>	<b>1.821.735,60</b>
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		



1. Τακτικό αποθεματικό	114.552,89	86.328,72
2. Πρώτο μέρισμα	447.771,86	495.900,00
3. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	2.950.332,13	1.239.506,88
	<b>3.512.656,88</b>	<b>1.821.735,60</b>
Πηγή: Ισολογισμός 31 <sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2014 <a href="http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf">http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf</a>		

Από τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων παρατηρείται ότι, τα κέρδη της χρήσης του έτους 2014 παρουσίασαν αύξηση περίπου κατά 33%, σε σχέση με τα κέρδη της χρήσης του έτους 2013, αποτυπώνοντας την ανοδική πορεία της επιχείρησης στον κλάδο των αναψυκτικών.

Τα κέρδη προς διάθεση ανήλθαν σε 3.512.656,88 € για το 2014, αυξημένα κατά 1.690.921,28 €

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΛΟΥΞ ΜΑΡΛΑΦΕΚΑΣ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Στο παρόν κεφάλαιο γίνεται η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας Λουξ Μαρλαφέκας Α.Β.Ε.Ε., με την χρήση των αριθμοδεικτών. Η εταιρεία ανήκει στον κλάδο των αναψυκτικών και παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον η ανάλυση της, για το γεγονός ότι φαίνεται ο κλάδος να έχει πληγεί από την παρατεταμένη κρίση την οποία βιώνει η χώρα μας.

Τα οικονομικά στοιχεία για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών προκύπτουν από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των ετών 2012, 2013 και 2013, όσες ήταν και οι δημοσιοποιημένες καταστάσεις από την ίδια την εταιρία. Πηγή άντλησης χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτέλεσε η εταιρική ιστοσελίδα της εταιρίας.<sup>56</sup>

#### 6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

##### Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2012	$= \frac{22.052.071,79}{11.337.343,27}$	= 1,94
2013	$= \frac{21.534.715,99}{8.761.104,12}$	= 2,46
2014	$= \frac{23.376.801,42}{7.947.719,45}$	= 2,94

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ένα γενικό μέτρο το οποίο αποτυπώνει την ρευστότητα της επιχείρησης σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, αφού συγκρίνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης με τα κυκλοφοριακά στοιχεία. Ο λόγος για τον οποίο συσχετίζονται τα δύο μεγέθη, είναι ότι, τα κυκλοφοριακά

<sup>56</sup> <http://www.loux.gr/index.php/about-us/financial>

στοιχεία της επιχείρησης, είναι αυτά που μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος και επομένως, να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Από την θεωρία των αριθμοδεικτών, διαπιστώθηκε ότι επιδιώκεται ένας δείκτης άνω του 1 και κοντά στο 2, ώστε τα αποτελέσματα για την διοίκηση αλλά και τα ενδιαφερόμενα μέρη, να είναι αρκετά ικανοποιητικά.

Για την τριετία η οποία αναλύθηκε για την επιχείρηση της Λουξ διαπιστώνεται ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις της βάσει του κυκλοφορούντος ενεργητικού και για τα τρία έτη. Επιπλέον, παρατηρείται αύξηση του δείκτη σε κάθε έτος, παρέχοντας μεγάλη ασφάλεια στα άτομα τα οποία έχουν επενδύσει χρηματικά κεφάλαια στην επιχείρηση.

Η εν λόγω αύξηση οφείλεται στην μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μεταξύ των ετών, ενώ παράλληλα το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει μία οριακή μείωση το 2013 σε σχέση με το 2012, ενώ το 2014 αυξάνεται εκ νέου.

Η εξέλιξη του δείκτη παρουσιάζεται και διαγραμματικά από το ακόλουθο γράφημα.



### Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

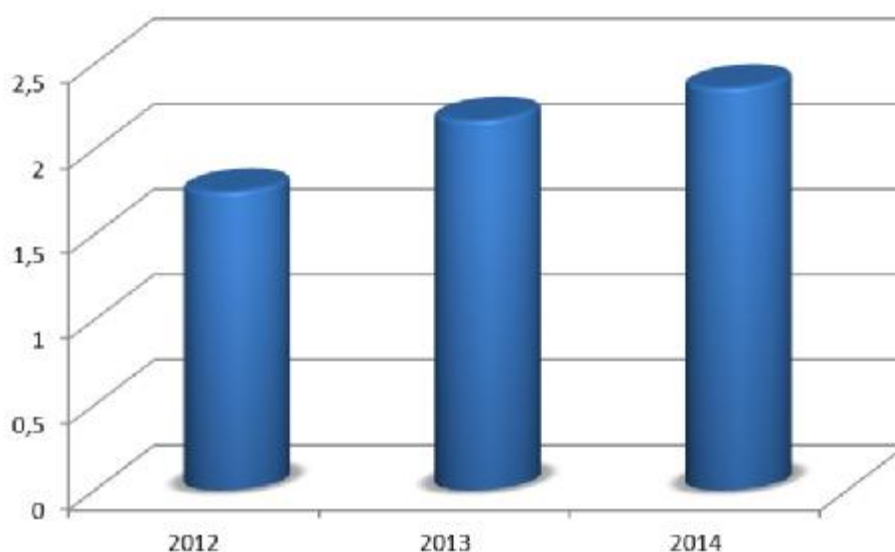
$$\text{Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2012	$= \frac{19.836.634,82}{11.337.343,27}$	= 1,75
2013	$= \frac{19.064.103,59}{8.761.104,12}$	= 2,17
2014	$= \frac{18.739.384,41}{7.947.719,45}$	= 2,36

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, γίνεται προκειμένου να διαπιστωθεί πόσες φορές τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Όπως συμβαίνει και με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, ο αριθμοδείκτης είναι αρκετά ικανοποιητικός και μάλιστα σημειώνει αυξητική τάση.

Κάτι τέτοιο σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να ικανοποιήσει μια απαίτηση για την κάλυψη μίας ξαφνικής υποχρέωσης.

**Διάγραμμα 6.2**  
**Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας**



### Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2012	$= \frac{10.925.648,26}{11.337.343,27}$	= 0,96
2013	$= \frac{10.843.078,59}{8.761.104,12}$	= 1,23
2014	$= \frac{8.475.889,85}{7.947.719,45}$	= 1,07

Όπως διαπιστώθηκε και από την θεωρία των αριθμοδεικτών, η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με μετρητά τα οποία έχει ήδη στην διάθεσή της. Στην περίπτωση της Λουξ Μαρλαφέκας, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει μία αυξομείωση για την τριετία που εξετάζεται.

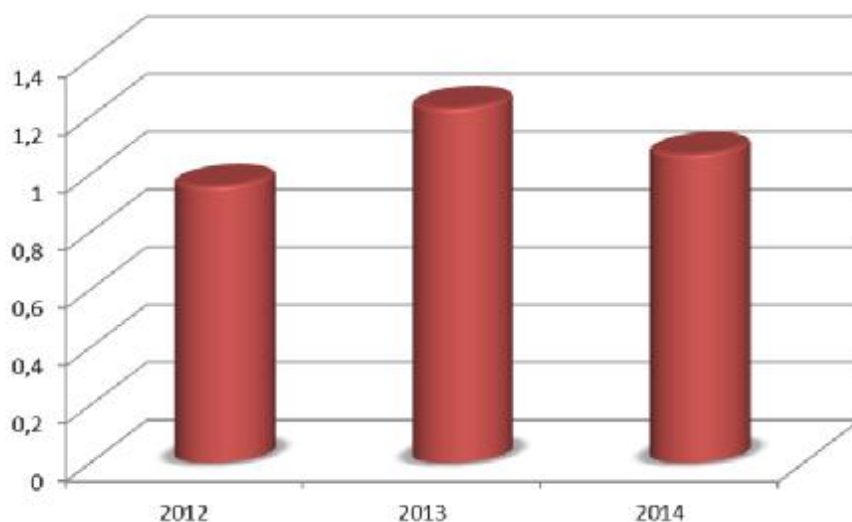
Για το έτος 2012, ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, ενώ το 2013 παρουσιάζει άνοδο, υπολογίζοντας σε 1,23. Όσον αφορά το 2014 μειώνεται εκ νέου, χωρίς ωστόσο να είναι μικρότερος της μονάδας.

Η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη δεν σημαίνει απαραίτητα και κίνδυνο ρευστότητας για την επιχείρηση καθώς υπάρχουν παράγοντες οι οποίοι μπορεί να προκάλεσαν αυτήν την αυξομείωση στο ποσοστό των ταμειακών διαθεσίμων. Μπορεί για παράδειγμα, να εκκρεμεί η είσπραξη επιταγής, η ακόμη και αποπληρωμή τόκων από τυχόν δάνεια τα οποία έχουν μειώσει τα χρηματικά διαθέσιμα.

Στην προκειμένη περίπτωση, η επιχείρηση δείχνει αρκετά ικανή να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στην διάθεση της.

Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη ταμειακής παρουσιάζεται και διαγραμματικά από το ακόλουθο γράφημα.

**Διάγραμμα 6.3**  
**Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας**



## 6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

### Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

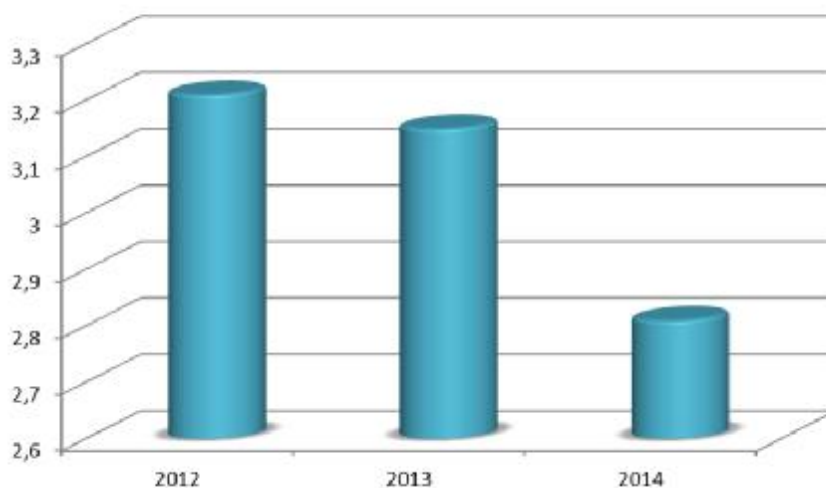
2012	$= \frac{24.787.568,41}{7.719.769,38}$	= 3,21
2013	$= \frac{27.019.979,11}{8.566.005,78}$	= 3,15
2014	$= \frac{28.619.451,95}{10.163.302,50}$	= 2,81

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Από τον παραπάνω υπολογισμό παρέχεται μια σημαντική ένδειξη για τον βαθμό της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και της αποτελεσματικότητας ή μη της διοίκησης.

Παρατηρείται ότι και για τα τρία έτη της υπό εξέταση περιόδου, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων για την Λουξ

Μαρλαφέκας, είναι μεγαλύτερη της μονάδας. Ωστόσο, η τάση του δείκτη έχει πτωτική πορεία.

Διάγραμμα 6.4  
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων



Στην συνέχεια υπολογίζεται η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Ο υπολογισμός των ημερών παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, γίνεται ούτως ώστε να πραγματοποιείται η μέγιστη δυνατή σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης.

Οι ημέρες ανακύκλωσης των απαιτήσεων όπως αποκαλούνται, υπολογίζονται διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Επομένως, για την τριετία που εξετάζεται, οι ημέρες ανακύκλωσης των απαιτήσεων είναι οι εξής:

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2012} = \frac{365}{3,21} = 114 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2013} = \frac{365}{3,15} = 116 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2014} = \frac{365}{2,81} = 130 \text{ ημέρες}$$

Όσο μικρότερη είναι αυτή η σχέση τόσο καλύτερα συμπεράσματα μπορούν να ληφθούν από την επιχείρηση. Από την μια πλευρά υπάρχει καλύτερη ποιότητα και βαθμός ρευστότητας για την επιχείρηση και από την άλλη αποτελεσματική διοίκηση

στην είσπραξη των απαιτήσεων. Παρατηρείται ότι το μέγιστο χρονικό διάστημα παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση είναι 130 ημέρες και σημειώθηκε το έτος 2014.

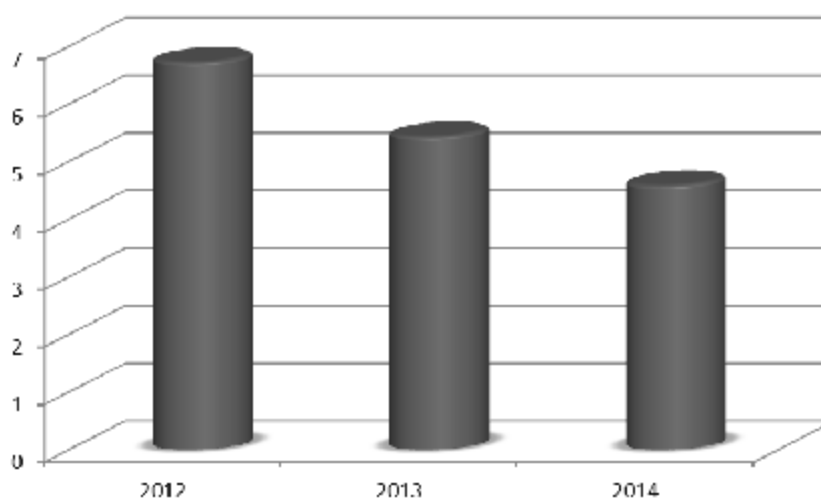
### Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\text{ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{κόστος Πωληθέντων}}{\text{μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

2012	$= \frac{11.892.400,78}{1.766.389,9}$	= 6,73
2013	$= \frac{12.759.236,35}{2.343.024,68}$	= 5,44
2014	$= \frac{12.106.274,67}{2.632.971,99}$	= 4,59

Παρατηρείται ότι και για τα τρία έτη, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων είναι υψηλός, παρουσιάζοντας ωστόσο μία πτωτική τάση. Κάτι τέτοιο σημαίνει και αποτελεσματική λειτουργία για την περίπτωση της Λουξ Μαρλαφέκας, καθώς φαίνεται τα αποθέματα να διατίθενται στην αγορά και να αντικαθίσταται η επιχείρηση με νέα, με μεγάλη ταχύτητα.

**Διάγραμμα 6.5**  
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων





Στην συνέχεια υπολογίζονται οι ημέρες ανακύκλωσης των αποθεμάτων για την τριετία 2012 – 2014.

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων για το 2012} = \frac{365}{6,73} = 54 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων για το 2013} = \frac{365}{5,44} = 67 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων για το 2014} = \frac{365}{4,59} = 79 \text{ ημέρες}$$

Από τον παραπάνω τύπο παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα για την διατήρηση των αποθεμάτων στην επιχείρηση, μέχρι το σημείο της πώλησής τους, δεν ξεπερνάει τις 80 ημέρες, καταδεικνύοντας την ομαλή διαχείριση των αποθεμάτων.

#### Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού

$$\text{ταχύτητα κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ. ο. Ενεργητικού}}$$

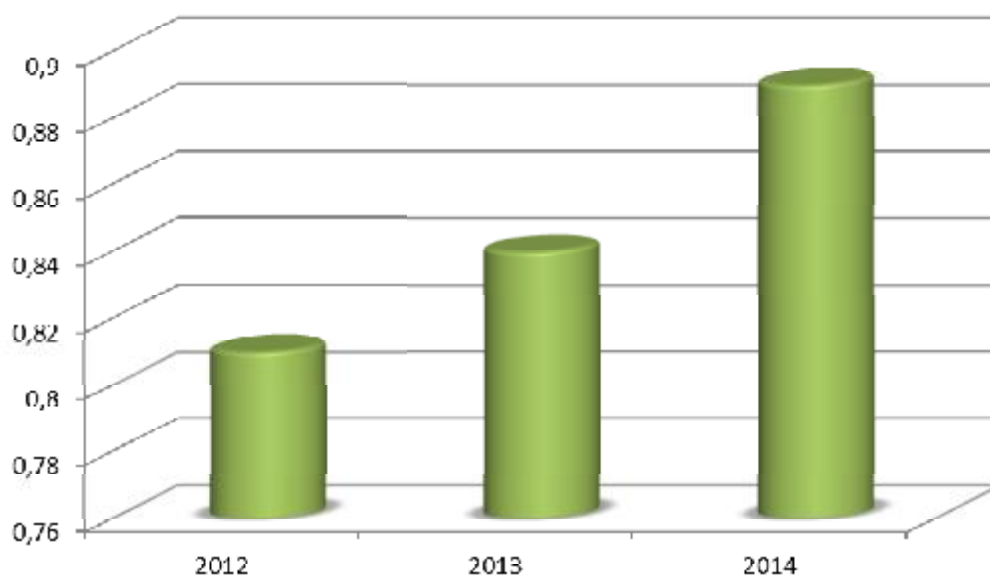
2012	$= \frac{24.787.568,41}{30.642.135,26}$	= 0,81
2013	$= \frac{27.019.979,11}{32.195.156,88}$	= 0,84
2014	$= \frac{28.619.451,95}{32.024.664,97}$	= 0,89

Ένας υψηλός δείκτης παρέχει μια σημαντική ένδειξη ότι η επιχείρηση προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Το αντίθετο, ένας χαμηλός δείκτης, όπως συμβαίνει και στην περίπτωση της Λουξ, σημαίνει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων ή θα πρέπει να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών στοιχείων.

Πιθανός λόγος ύπαρξης χαμηλού αριθμοδείκτη, είναι η μη παραγωγική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων. Για την Λουξ, ο δείκτης για το σύνολο

της τριετίας που εξετάζεται βρίσκεται κάτω από την μονάδα, ωστόσο σημειώνει ανοδική τάση.

**Λιάγραμμα 6.6**  
**Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού**



**Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων**

$$\text{ταχύτητα κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ. ο. Πάγιου Ενεργητικού}}$$

2012	$= \frac{24.787.568,41}{10.746.505,78}$	= 2,31
2013	$= \frac{27.019.979,11}{10.200.277,65}$	= 2,65
2014	$= \frac{28.619.451,95}{9.461.729,92}$	= 3,02

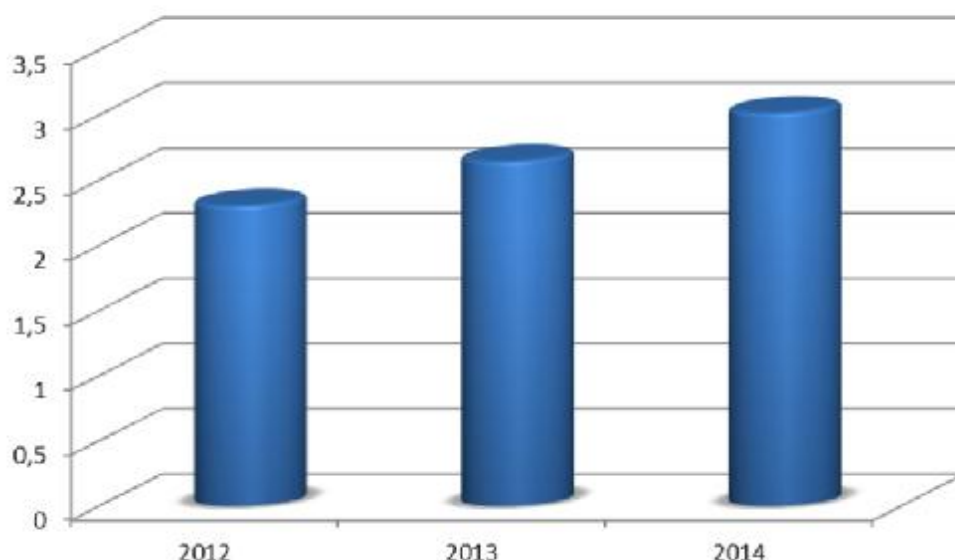
Σύμφωνα με την ερμηνεία του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού, έχει διαπιστωθεί ότι, η υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης στην

δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων.

Για την περίπτωση της Λουξ Μαρλαφέκας και για τα τρία έτη της υπό εξέταση περιόδου, ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και συγκεκριμένα κυμαίνεται μεταξύ 2,31 και 3,02, σημειώνοντας αυξητική πορεία. Κάτι τέτοιο σημαίνει λοιπόν και αποτελεσματική χρησιμοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Στην συνέχεια παρουσιάζεται διαγραμματική εξέλιξη του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων.

**Διάγραμμα 6.7**  
**Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων**



### 6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

#### Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Πωλήσεις}}$$

2012	$= \frac{12.895.167,63}{24.787.568,41}$	= 52,02%
------	---	----------

2013	$= \frac{14.260.742,76}{27.019.979,11}$	= 52,77%
2014	$= \frac{16.513.177,28}{28.619.451,95}$	= 57,70%

Όπως ήδη αναφέρθηκε και από την θεωρία των αριθμοδεικτών, το περιθώριο του μικτού κέρδους αντανακλά στην ουσία την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητά της να ελαχιστοποιεί το κόστος των πωλήσεων της.

Για την Λουξ Μαρλαφέκας, ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια θετική θέση της επιχείρησης από άποψης κερδών, καθώς μπορεί να αντιμετωπίσει την αύξηση του κόστους των προϊόντων της χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία.

Επιπλέον, διαπιστώνεται ότι, η διοίκηση της εταιρίας έχει καταφέρει να ελαχιστοποιήσει ακόμη περισσότερο το κόστος των πωληθέντων σε σχέση με το σύνολο των πωλήσεών της, για την χρήση 2014, σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Σε αυτό συμβάλλει καθοριστικά το γεγονός ότι, η επιχείρηση έχει προχωρήσει στην δημιουργία μίας μονάδας για την παραγωγή εξ' ολοκλήρου, των κουτιών και μπουκαλιών που τοποθετούνται τα αναψυκτικά, με αποτέλεσμα να μειώσει κατά ένα μεγάλο ποσοστό το κόστος για την διαδικασία της παραγωγής και συσκευασίας των προϊόντων της.



### Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου η Καθαρού Κέρδους

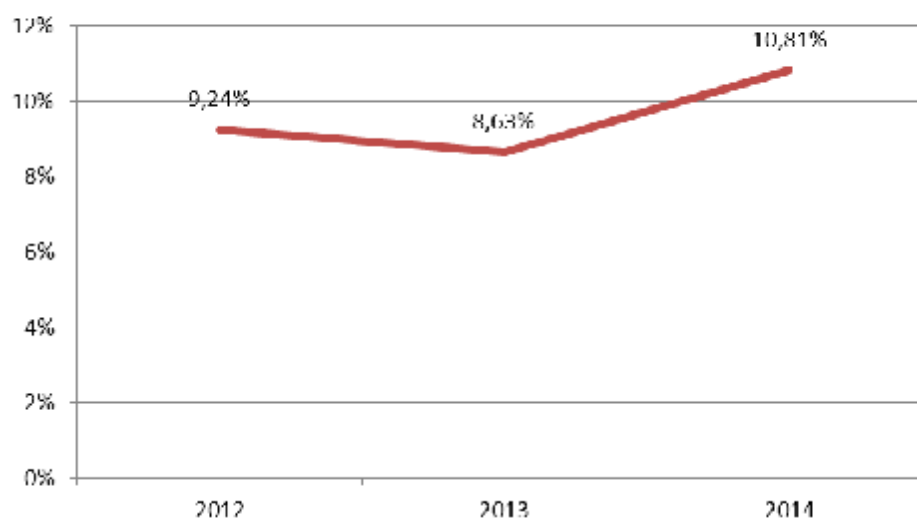
$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

2012	$= \frac{2.291.888,07}{24.787.568,41}$	= 9,24%
2013	$= \frac{2.333.208,54}{27.019.979,11}$	= 8,63%
2014	$= \frac{3.096.024,07}{28.619.451,95}$	= 10,81%

Ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους αποτυπώνει την επιτυχημένη πορεία της επιχείρησης, αφού αφαιρεθούν τα λειτουργικά έξοδα στις χρήσεις της. Η ύπαρξη ενός υψηλού αριθμοδείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει επικερδή παραγωγική λειτουργία.

Για την τριετία που εξετάζεται η Λουξ Μαρλαφέκας, ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται περίπου σε ποσοστό 10%, αποτυπώνοντας ότι η σχέση των κερδών της επιχείρησης με το σύνολο των πωλήσεων της είναι θετική.

**Διάγραμμα 6.9**  
**Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους**



### Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

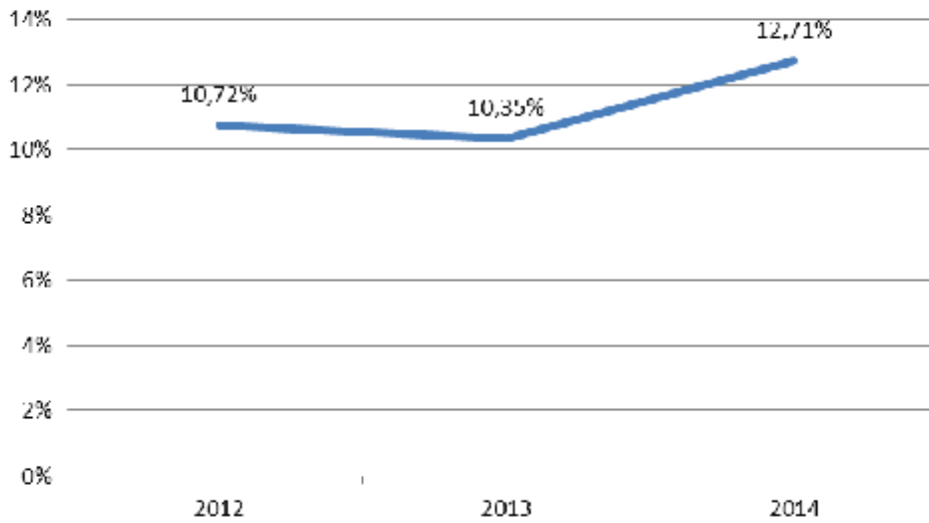
2012	$= \frac{2.291.888,07}{21.379.715,77}$	= 10,72%
2013	$= \frac{2.333.208,54}{22.532.587,33}$	= 10,35%
2014	$= \frac{3.096.024,07}{24.357.965,47}$	= 12,71%

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αντικατοπτρίζει τον βαθμό με τον οποίο η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της και μετόχων της. Όπως ήδη αναφέρθηκε και σε προηγούμενο κεφάλαιο που έγινε ανάλυση των αριθμοδεικτών, η ύπαρξη ενός υψηλού αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, αποτυπώνει την δυναμική εικόνα της επιχείρησης, ενώ σημαίνει και ευημερία και διασφάλιση της βιωσιμότητας και απρόσκοπτης λειτουργίας της.

Κάτι ανάλογο συμβαίνει και στην περίπτωση της Λουξ, όπου ο εν λόγω δείκτης βρίσκεται καθ' όλη την τριετία που εξετάζεται πάνω από 10%, ενώ για το 2014 αν

Η εξέλιξη του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζεται και από το διάγραμμα 6.10 που ακολουθεί.

**Διάγραμμα 6.10**  
**Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**



**Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού**

$$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

2012	$= \frac{2.291.888,07}{32.875.602,27}$	= 6,97%
2013	$= \frac{2.333.208,54}{31.514.711,48}$	= 7,40%
2014	$= \frac{3.096.024,07}{32.534.618,46}$	= 9,82%

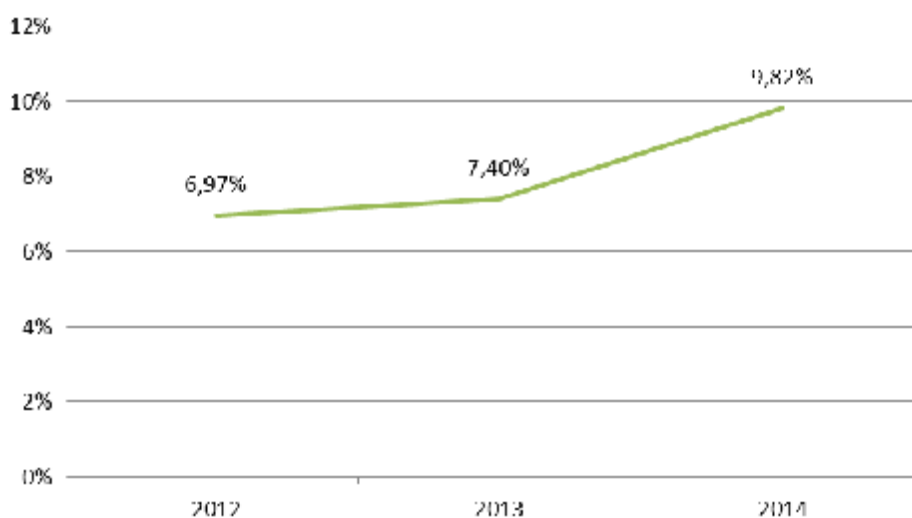
Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου Ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, καθώς και των επιμέρους τμημάτων της.

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου του ενεργητικού για την περίπτωση της Λουξ, παρατηρείται θετικό μέγεθος από την χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, ενώ παράλληλα, η επιχείρηση

φαίνεται ικανή να προσελκύσει νέα κεφάλαια προς επένδυση, τα οποία θα μπορεί να ανταμείψει.

Επιπλέον, παρατηρείται ότι η πορεία του δείκτη για το χρονικό διάστημα που εξετάζεται παρουσιάζει μία αυξητική τάση, ενισχύοντας ακόμη περισσότερο τα συμπεράσματα, σχετικά με την αποδοτική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και της εύρυθμης λειτουργίας της.

**Διάγραμμα 6.11**  
**Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού**



#### **6.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΦΘΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

##### Αριθμοδείκτης μόχλευσης

$$\text{Μόχλευση} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{μέσος όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

2012	$= \frac{32.878.602,27}{20.008.948,72}$	= 1,64 φορές
2013	$= \frac{31.514.711,48}{21.956.151,55}$	= 1,43 φορές



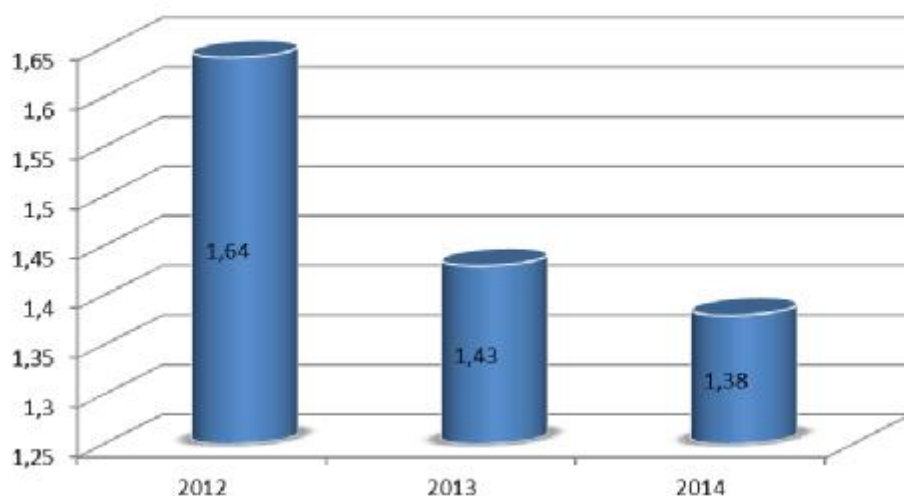
2014	$= \frac{32.534.618,46}{23.445.276,40}$	= 1,38 φορές
------	---	--------------

Ο αριθμοδείκτης μόχλευσης υπολογίζεται προκειμένου να διαπιστωθεί η σχέση μεταξύ του συνόλου Ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Από την τριετία που εξετάζεται για την Λουξ, παρατηρείται ότι το σύνολο του ενεργητικού καλύπτει κατά μέσο όρο το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων κατά 1,5 φορά.

Σημειώνεται επίσης ότι, ο αριθμοδείκτης μόχλευσης παρουσιάζει πτωτική τάση για το υπό εξέταση διάστημα, λόγω της μεγαλύτερης αύξησης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με την αύξηση του συνόλου του ενεργητικού.

Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη μόχλευσης παρουσιάζεται και μέσα από το γράφημα 6.12 που ακολουθεί.

**Διάγραμμα 6.12**  
**Αριθμοδείκτης Μόχλευσης**



#### Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια

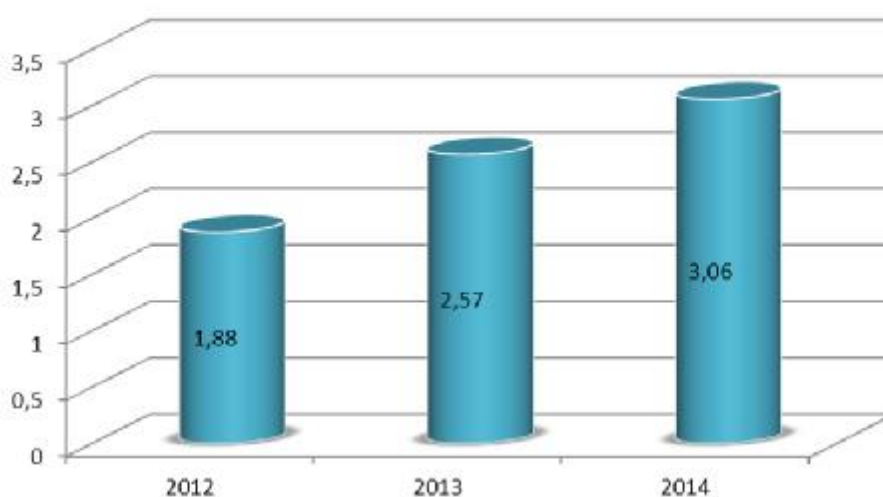
$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφ. προς Δανειακά κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφ.}}{\text{Ξένα Κεφ.}}$$

2012	$= \frac{21.379.715,77}{11.337.343,27}$	= 1,88 φορές
2013	$= \frac{22.532.587,33}{8.761.104,12}$	= 2,57 φορές
2014	$= \frac{24.357.965,47}{7.947.719,45}$	= 3,06 φορές

Όπως ήδη παρουσιάστηκε και στην βιβλιογραφική ανασκόπηση της θεωρίας των αριθμοδεικτών, ο εν λόγω αριθμοδείκτης καταρτίζεται προκειμένου να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Για τον λόγο αυτό υπολογίζεται η σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια, δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Για την περίπτωση της Λουξ ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και μάλιστα παρουσιάζει αυξητική πορεία για την τριετία που εξετάζεται. Κάτι τέτοιο σημαίνει ότι η επιχείρηση καλύπτει τις επενδύσεις και υποχρεώσεις της με χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.

**Διάγραμμα 6.13**  
**Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια**



Σημειώνεται επίσης, ότι για την τριετία 2012-2014 η Λουξ δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς κάποια Τράπεζα ή Οργανισμό, με αποτέλεσμα τα δανειακά της κεφάλαια να προκύπτουν από το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

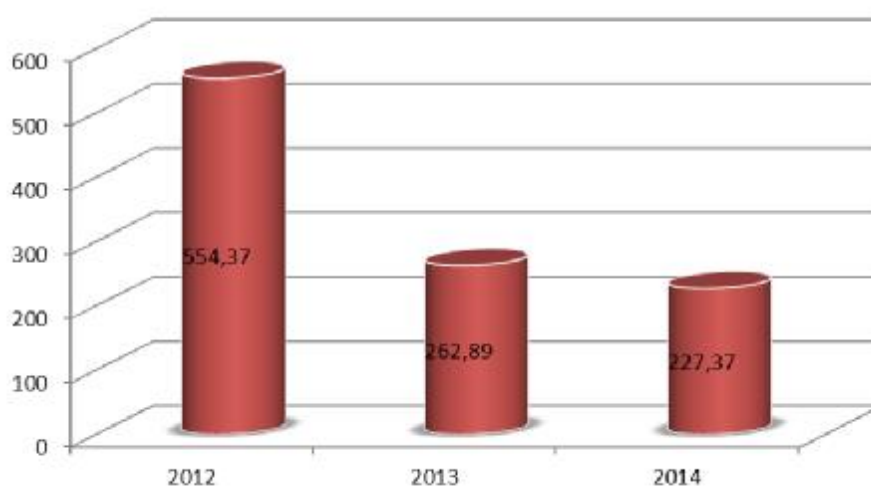
### Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

$$\text{Αριθμοδείκτης Καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων + φόρων}}{\text{τόκοι}}$$

2012	$= \frac{2.294.762,09}{4.136,79}$	= 554,37
2013	$= \frac{2.351.073,78}{8.942,97}$	= 262,89
2014	$= \frac{3.101.952,10}{13.642,43}$	= 227,37

Για την τριετία που εξετάζεται η Λουξ, διαπιστώνεται ότι, η επιχείρηση είναι απολύτως ικανή να πληρώσει τους τόκους της και δεν διαφαίνεται κανένας κίνδυνος μη πραγματοποίησης του στόχου της στην εξόφληση των υποχρεώσεων της.

**Διάγραμμα 6.14**  
Αριθμοδείκτης Κάλυψης τόκων



## 6.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

### Κέρδη ανά μετοχή

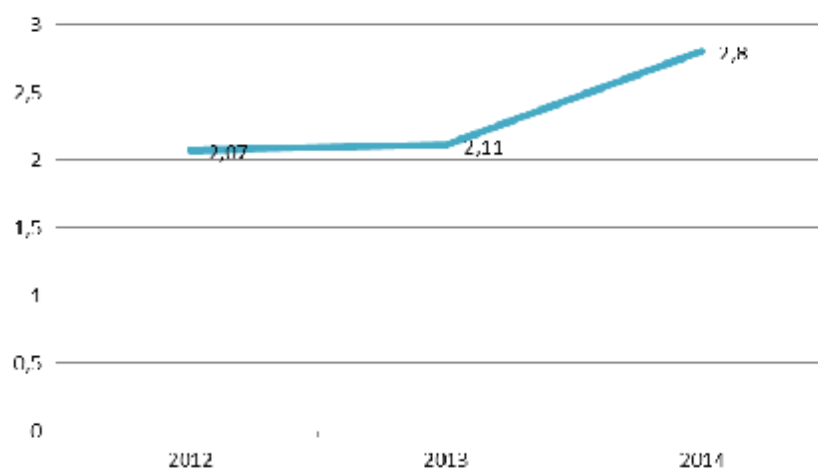
$$\text{Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Μετοχές}}$$

2012	$= \frac{2.291.888,07}{1.102.000,00}$	= 2,07
2013	$= \frac{2.333.208,54}{1.102.000,00}$	= 2,11
2014	$= \frac{3.096.024,07}{1.102.000,00}$	= 2,80

Όπως ήδη αναφέρθηκε και στην θεωρία των αριθμοδεικτών, ο εν λόγω δείκτης αντανακλά το ύψος των κερδών ανά μετοχή και επομένως εξάγει καθοριστικά συμπεράσματα για την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης.

Για την τριετία που εξετάζεται για την περίπτωση της Λουξ, διαπιστώνεται ότι, τα κέρδη ανά μετοχή ανέρχονται περίπου σε 2,30€ κατά μέσο όρο. Σημειώνεται ότι, ο δείκτης παρουσιάζει αυξητική πορεία από έτος σε έτος.

Διάγραμμα 6.15  
Αριθμοδείκτης Κερδών ανά Μετοχή



### Μερισματική Απόδοση

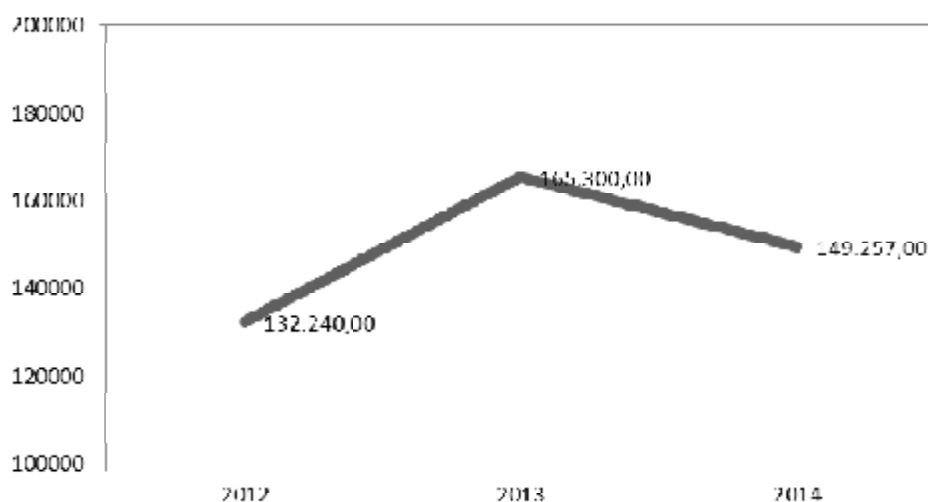
$$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής}}$$

2012	$= \frac{396.720,00}{3,00}$	= 132.240,00
2013	$= \frac{495.900,00}{3,00}$	= 165.300,00
2014	$= \frac{447.771,86}{3,00}$	= 149.257,00

Για την τριετία 2012 – 2014, η Λουξ Μαρλαφέκας, προχώρησε στην διανομή μερίσματος και μάλιστα ο δείκτης του μερίσματος ανά μετοχή με την τιμή της μετοχής είναι ιδιαίτερα υψηλός, καθιστώντας την επιχείρηση πολύ ελκυστική απέναντι στους επενδυτές.

Σημειώνεται ότι, η διανομή των μερισμάτων στους μετόχους της εταιρείας καταχωρείται ως υποχρέωση στις οικονομικές καταστάσεις, όταν η διανομή εγκρίνεται από την γενική συνέλευση των μετόχων.

**Διάγραμμα 6.16**  
**Αριθμοδείκτης Μερισματικής Απόδοσης**



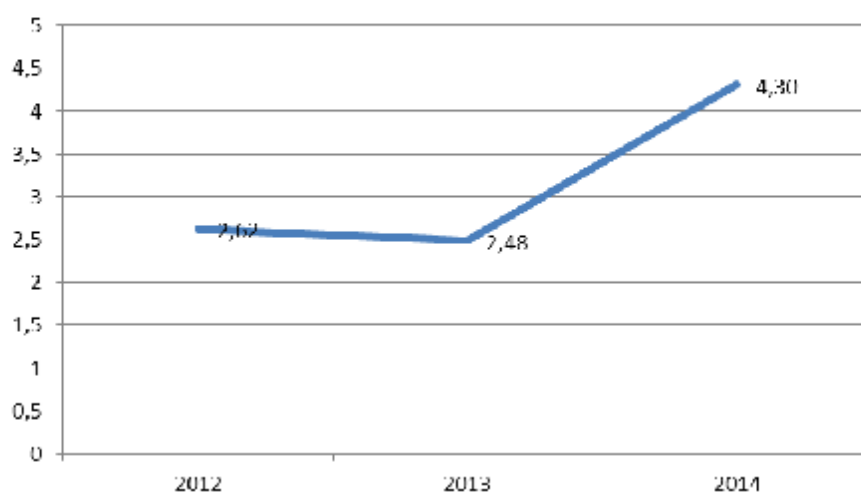
### Ταμειακή ροή ανά μετοχή

$$\text{Ταμειακή Ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Μετοχές}}$$

2012	$= \frac{2.897.536,87}{1.102.000,00}$	= 2,62
2013	$= \frac{2.737.362,33}{1.102.000,00}$	= 2,48
2014	$= \frac{4.736.325,81}{1.102.000,00}$	= 4,30

Για την Λουξ, παρατηρείται ότι και τα τρία έτη της υπό εξέταση περιόδου έχουν θετικό αποτέλεσμα, παρουσιάζοντας μάλιστα και αυξητική πορεία το 2014, σε σχέση με το 2013. Από τα οικονομικά μεγέθη που χρησιμοποιήθηκαν διαπιστώνεται ότι για το έτος 2014 η διαφορά του δείκτη έγκειται στην μεγάλη αύξηση του ποσού των αποσβέσεων που καθόρισαν τον αριθμητή της σχέσης. Από την ύπαρξη υψηλού ποσού επενδύσεων διαπιστώνεται ότι η επιχείρηση έχει προβεί σε επενδύσεις για την απόκτηση εξοπλισμού και την αύξηση της παραγωγικής της δυναμικότητας.

**Διάγραμμα 6.17**  
**Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής ανά Μετοχή**



## 6.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο κεφάλαιο που προηγήθηκε αναλύθηκε η επιχείρηση Λουξ Μαρλαφέκας Α.Β.Ε.Ε., για την τριετία 2012 – 2014. Σημειώνεται ότι, δεν ήταν δυνατή η εξέταση μεγαλύτερου χρονικού διαστήματος για τον λόγο ότι, για το έτος 2015 δεν έχουν ακόμη δημοσιοποιηθεί οι οικονομικές καταστάσεις, ενώ για τα έτη από το 2011 και πριν, δεν υπάρχουν αναρτημένες οι οικονομικές καταστάσεις για την επιχείρηση.

Σε γενικές γραμμές διαπιστώθηκε ότι, η επιχείρηση βρίσκεται σε ιδιαίτερα ικανοποιητική θέση και δεδομένων των δυσμενών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην χώρα μας, θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως μία από τις πιο αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις όχι μόνο του κλάδου, αλλά και ολόκληρης της οικονομικής δραστηριότητας της χώρας.

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, διαπιστώθηκε ότι η Λουξ δεν διατρέχει απολύτως κανένα κίνδυνο ρευστότητας, καθώς για όλα τα έτη είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα πάγια περιουσιακά στοιχεία που έχει στην διάθεσή της. Σημειώνεται ότι η επιχείρηση δείχνει αρκετά ικανή να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στην διάθεση της.

Η επόμενη κατηγορία αριθμοδεικτών που αναλύθηκε ήταν οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Μέσω της κατάρτισης των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών διαπιστώθηκε η αποδοτική λειτουργία της διοίκησης της επιχείρησης, τόσο ως προς της διαχείριση των απαιτήσεών της, όσο και ως προς την διαχείριση των αποθεμάτων της. Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού, παρατηρείται ότι, η επιχείρηση προβαίνει σε εντατική χρήση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αντικατοπτρίζουν την θέση της επιχείρησης από άποψη κερδών, αλλά και χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της. Παρατηρείται ότι, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας για την Λουξ είναι στο σύνολό τους αρκετά ικανοποιητικοί και μάλιστα, για το έτος 2014 παρουσιάζουν μία αύξηση σε σχέση με το 2013.

Η προτελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών είναι, οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας. Μέσω του υπολογισμού των συγκεκριμένων δεικτών διαπιστώθηκε ότι η Λουξ έχει διασφαλίσει την εύρυθμη και απρόσκοπτη λειτουργία

της, παρέχοντας προς τους πιστωτές της, όλη την απαραίτητη ασφάλεια για την διατήρηση των κεφαλαίων τους, ή και της προσέλκυσης νέων επενδύσεων.

Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων, αποτελούν χρήσιμα εργαλεία για τους επενδυτές, προκειμένου να προχωρήσουν σε μία επενδυτική απόφαση και την αγορά μετοχών. Τόσο ο δείκτης των κερδών ανά μετοχή, της μερισματικής απόδοσης, αλλά και της ταμειακής ροής ανά μετοχή προσδίδουν μία πολύ ευνοϊκή κατάσταση για την επιχείρηση της Λουξ, ενώ αποτυπώνουν την κερδοφόρα και αυξητική πορεία της επιχείρησης.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η επιστήμη της λογιστικής αποτελεί ένα χρήσιμο εργαλείο για την αποτίμηση της πορείας μίας επιχείρησης και την διαδικασία της ορθολογικής λήψης των αποφάσεων. Η λογιστική, αποτελεί τον κλάδο που ασχολείται με την αναγνώριση, μέτρηση, συστηματική καταχώρηση, συσχέτιση και παρουσίαση χρηματοοικονομικών κυρίως πληροφοριών που αφορούν τις οικονομικές μονάδες.

Μέσω της άσκησης της λογιστικής δίνεται η δυνατότητα στην διοίκηση της επιχείρησης, αλλά και εξωτερικούς φορείς, να ασκήσουν ελέγχου για την παρακολούθηση ή και διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Οι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών μπορεί να είναι είτε άτομα του εσωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης, όπως είναι οι εργαζόμενοι και η διοίκηση, είτε άτομα που προέρχονται έξω από αυτήν. Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται οι προμηθευτές, οι διάφοροι δημόσιοι φορείς, οι επενδυτές, οι μέτοχοι, οι Τράπεζες, κ.λπ.

Η αποτύπωση της πορείας μίας επιχείρησης γίνεται μέσω της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων. Σύμφωνα με την νομοθεσία, κάθε επιχείρηση είναι υπόχρεη στην τήρηση των λογιστικών της καταστάσεων τουλάχιστον μία φορά μέσα στην χρήση.

Από τις λογιστικές καταστάσεις προκύπτουν μεγέθη τα οποία αν συγκριθούν ή ομαδοποιηθούν μπορούν να εξάγουν πολύ σημαντικά συμπεράσματα για την αποδοτικότητα και παραγωγικότητα μίας επιχείρησης. Κάτι τέτοιο μπορεί να πραγματοποιηθεί με την κατάρτιση των αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες προσδιορίζουν την κατάσταση μίας επιχείρησης σε διάφορα επίπεδα, όπως για παράδειγμα, πόσο εντατικά χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια, εάν μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, κ.λπ., αλλά και στο να προβεί σε συγκρίσεις μεταξύ άλλων επιχειρήσεων του κλάδου.

Οι βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών οι οποίοι αναλύθηκαν στην παρούσα πτυχιακή εργασία ήταν οι εξής: αριθμοδείκτες ρευστότητας, αριθμοδείκτες δραστηριότητας, αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας, καθώς και αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες.

Στην συνέχεια της παρούσας πτυχιακής εργασίας εξετάστηκε η περίπτωση της Λουξ Μαρλαφέκας για την τριετία 2012 – 2014. Προτού παρουσιάσουμε την

οικονομική κατάσταση της Λουξ Μαρλαφέκας, θα πρέπει να σημειώσουμε κάποια βασικά χαρακτηριστικά για τον κλάδο των αναψυκτικών και χυμών στην Ελλάδα. Ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά του κλάδου είναι ότι το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς παρουσιάζεται σε λίγες επιχειρήσεις. Ένα ακόμη χαρακτηριστικό του κλάδου των αναψυκτικών είναι ότι παρουσιάζουν έντονη εποχικότητα και η πορεία του κύκλου εργασιών του, επηρεάζεται σημαντικά από τις κλιματολογικές συνθήκες. Για το διάστημα 2009 – 2014, η συνολική εγχώρια κατανάλωση τόσο των αναψυκτικών, όσο και των χυμών έχει παρουσιάσει πτωτική πορεία η οποία οφείλεται κατά την ανάλυση SWOT στις δυσμενή οικονομικές συνθήκες, την μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, αλλά και τις αυξήσεις στον φόρο των τροφίμων και ποτών, με αποτέλεσμα να μειώνουν την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών.

Παρά το γεγονός ότι ο ανταγωνισμός είναι πολύ έντονος και υπάρχουν επιχειρήσεις που κατέχουν μεγάλα μερίδια της αγοράς και σε συνδυασμό με τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην χώρα μας, υπάρχουν περιπτώσεις επιχειρήσεων, όπως χαρακτηριστικά είναι η Λουξ, οι οποίες έχουν καταφέρει να αυξήσουν τις πωλήσεις τους και το μερίδιο της αγοράς τους.

Για το έτος 2014 η Λουξ σημείωσε αύξηση των πωλήσεών της κατά 6% σε σχέση με την χρήση του έτους 2013. Αύξηση σημείωσαν επίσης και τα κέρδη της επιχείρησης για το ίδιο έτος, σε ένα ποσοστό περίπου 33% σε σχέση με το 2013.

Όσον αφορά την ανάλυση της πορείας της Λουξ με βάση τους αριθμοδείκτες, διαπιστώθηκε ότι, η επιχείρηση βρίσκεται σε ιδιαίτερα ικανοποιητική θέση και δεδομένων των δυσμενών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην χώρα μας, θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως μία από τις πιο αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις όχι μόνο του κλάδου, αλλά και ολόκληρης της οικονομικής δραστηριότητας της χώρας.

Από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας διαπιστώθηκε ότι η Λουξ είναι απολύτως ικανή να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της με την ρευστοποίηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Παράλληλα δείχνει αρκετά ικανή για εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, ακόμη και με μετρητά διαθέσιμα.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας καταδεικνύουν την αποδοτική λειτουργία της διοίκησης της επιχείρησης, τόσο ως προς της διαχείριση των απαιτήσεών της, όσο και ως προς την διαχείριση των αποθεμάτων της.

Από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας διαπιστώνεται η αποδοτική διοίκηση της Λουξ στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της, ενώ, η κατάρτιση των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας παρέχουν μία ασφάλεια

τόσο στην επιχείρηση, όσο και στους πιστωτές της, από την χρήση των ιδίων αλλά και δανειακών κεφαλαίων τους.

Τέλος, οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες προσδίδουν μία πολύ ευνοϊκή κατάσταση για την επιχείρηση της Λουξ, ενώ αποτυπώνουν την κερδοφόρα και αυξητική πορεία της επιχείρησης.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_refstotita.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf)

Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής - βιωσιμότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.psem.gr/images/pdf/arthro\\_erminia\\_d\\_kef\\_domi\\_biosim.pdf](http://www.psem.gr/images/pdf/arthro_erminia_d_kef_domi_biosim.pdf)

Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

[http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_erminia\\_d\\_xrhmatisiriou.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatisiriou.pdf)

Γεωργιάδης Ν. (2005) «Investment Research & Analysis Journal»

Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Δημοπούλου- Δημάκη Ιωάννα (2006) «Γενική Λογιστική, Χρηματοοικονομική προσέγγιση», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

ΔΛΠ 7, «Κατάσταση Ταμειακών Ροών» Globaltraining

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

<http://www.intercol.edu/media/GLOBAL/TOMOI%20SAMPLE%20PAGES/TOMOS%20B/DLP7.pdf>

Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι., Καραγιάννη Α., (2008) «Ανάλυση Ισολογισμών & Αριθμοδείκτες, Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων & Κέρδη, Έλεγχος του Κόστους &

Αποκλίσεις, Ταμειακή Ρευστότητα Επιχειρήσεων, Παραδείγματα & Εφαρμογές στην Πράξη», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Κιόχος Π. Κιόχος Α (2003) «Ιδιωτική Οικονομική», Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

Κοντάκος Γ. Αριστοτέλης (2001) «Γενική Λογιστική σε €», Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα

Ναουμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Νιάρχος Ν. (2006) «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Παπάς Α. Αντώνιος (2006) «Χρηματοοικονομική Λογιστική Τόμος Α και Β», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Παρασκευόπουλος Δημήτριος (1999), «Γενικές αρχές λογιστικής», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Σιώμκος Γεώργιος, (2004), «Στρατηγικό Μάρκετινγκ – Β' Έκδοση», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Τσακλάγκανος Α. Άγγελος, (2006), «Χρηματοοικονομική Λογιστική – 2η έκδοση», Εκδόσεις Αφοί Κυριακίδη Α.Ε., Θεσσαλονίκη

Ciaran Walsh (2009), «Αριθμοδείκτες και μανάτζμεντ», Εκδόσεις Πατάκης, Αθήνα

ICAP, (2016), «40 κορυφαίοι κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας», Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών

## ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

<http://gosuccess.eu/2012/01/orismos-logistikis-ke-logistikon-protipon/>

<http://www.euretirio.com/2010/06/isologismos.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/katastasi-apotelesmaton-xrisis.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/apotelesmata-xrisis.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/esodo.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/exodo.html>

[http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1\\_deiktes.htm](http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm)

<http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>

[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE\\_%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7)

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=563077>

<http://www.loux.gr/index.php/about-us/who-we-are/history>

<http://www.loux.gr/index.php/about-us/egkatastaseis>

<http://www.loux.gr/index.php/about-us/exagoges>

<http://www.loux.gr/index.php/about-us/diakriseis>

<http://www.loux.gr/index.php/about-us/financial>

Ισολογισμός 31ης Δεκεμβρίου 2014

[http://www.loux.gr/images/financial/isologismos\\_2014.pdf](http://www.loux.gr/images/financial/isologismos_2014.pdf)

Ισολογισμός 31ης Δεκεμβρίου 2013

<http://www.loux.gr/images/financial/isologismos2013.pdf>

Ισολογισμός 31ης Δεκεμβρίου 2012

<http://www.loux.gr/images/financial/isologismos2012.pdf>