

ΑΡΧΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ

Δ. Βασιλείου
Καθηγητής Εθνικού
& Καποδιστριακού
Πανεπιστημίου Αθηνών

Ν. Ηρειώτης
Καθηγητής Εθνικού
& Καποδιστριακού
Πανεπιστημίου Αθηνών

Δ. Μπάλιος
Επίκουρος Καθηγητής
Εθνικού & Καποδιστριακού
Πανεπιστημίου Αθηνών

Κεφάλαιο 21^ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Σκοπός κεφαλαίου

Να γίνει κατανοητή η μελέτη της
αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με
τη χρήση σχετικών αριθμοδεικτών

Να παρουσιαστούν οι αριθμοδείκτες
αποδοτικότητας καθώς και σχετικές
εφαρμογές τους

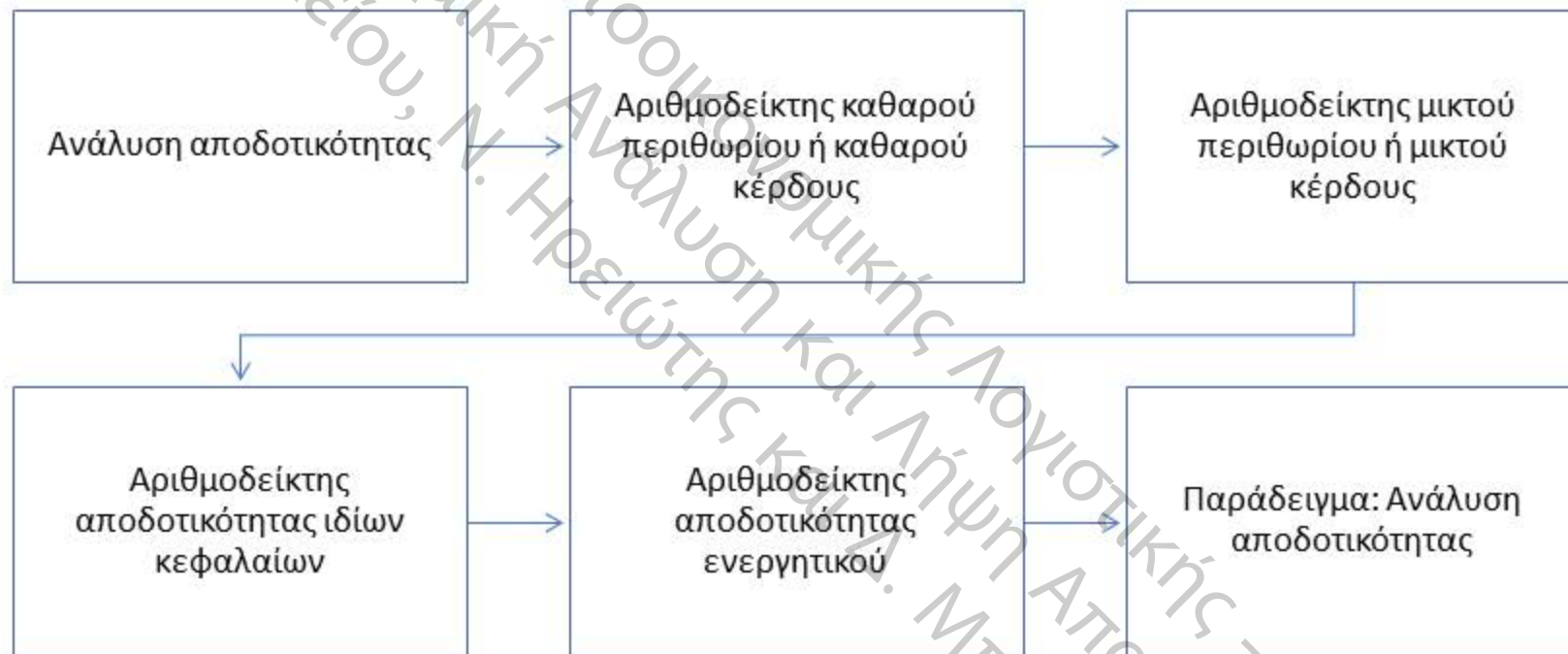
Προσδοκώμενα αποτελέσματα

Με τη μελέτη του συγκεκριμένου κεφαλαίου προσδοκούμε ότι οι αναγνώστες

θα εμβαθύνουν στους προσδιοριστικούς παράγοντες της αποδοτικότητας
και

θα είναι σε θέση να αξιοποιήσουν αριθμοδείκτες αποδοτικότητας για την
εξαγωγή συμπερασμάτων ως προς την ικανότητα της επιχείρησης να
πραγματοποιεί κέρδη.

Τι θα δούμε σε αυτό το κεφάλαιο



Ανάλυση αποδοτικότητας

Η **αποδοτικότητα** της οικονομικής μονάδας αντανακλά την ικανότητα της τελευταίας να πραγματοποιεί **κέρδη**.

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης επηρεάζεται από τις αποφάσεις (επενδυτικές, χρηματοδοτικές κ.λπ.) και τις διάφορες πολιτικές (εισαγωγή / απόσυρση προϊόντων, τιμολογιακή πολιτική, καθορισμός αμοιβών στελεχών – υπαλλήλων κ.λπ.) που ακολουθεί η διοίκησή της.

Οι δείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios) παρουσιάζουν την αποτελεσματικότητα με την οποία διοικείται μια επιχείρηση.

Σημαντικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Αριθμοδείκτης καθαρού
περιθωρίου ή καθαρού
κέρδους

Αριθμοδείκτης μικτού
περιθωρίου ή μικτού
κέρδους

Αριθμοδείκτης
αποδοτικότητας ιδίων
κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης
αποδοτικότητας
ενεργητικού

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

Ο **αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)** δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της. Δύο είναι οι βασικοί τρόποι υπολογισμού της:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου προκύπτει διαίρωντας τα **καθαρά λειτουργικά κέρδη (αποτέλεσμα εκμετάλλευσης χωρίς να λαμβάνουμε υπόψη τα χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα π.χ. τόκους)** μίας περιόδου με το **σύνολο των καθαρών πωλήσεων (κύκλος εργασιών μείον επιστροφές πωλήσεων μείον εκπτώσεις πωλήσεων)** της ίδιας περιόδου.

Ωστόσο, ενδέχεται τα συγκεκριμένα στοιχεία να επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό το τελικό αποτέλεσμα και για αυτό το λόγο αρκετές φορές προκειμένου να υπολογίσουμε τον παραπάνω αριθμοδείκτη λαμβάνουμε υπόψη τα **καθαρά κέρδη της χρήσης (αποτέλεσμα χρήσης μετά φόρων)**. Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Το περιθώριο καθαρού κέρδους αντανακλά την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η οικονομική μονάδα.

Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους (Gross profit margin) δείχνει **το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ**. Χρησιμοποιείται για να μπορούμε να γνωρίζουμε τόσο τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μίας επιχείρησης, όσο και την πολιτική τιμών που ακολουθεί.

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους (Gross profit margin)} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θεωρείται μία πολύ ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης, αφού έχει τη δυνατότητα να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της, ενώ παράλληλα αυξάνοντα οι πιθανότητες να της απομένει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις τις **και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί**.

Άλλοι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Αριθμοδείκτης
αποδοτικότητας ιδίων
κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης
αποδοτικότητας ιδίων
κεφαλαίων (Return on
equity)

Καθαρά λειτουργικά κέρδη

= $\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \times 100$

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης
αποδοτικότητας
ενεργητικού

Αριθμοδείκτης
αποδοτικότητας ενεργητικού
(return on total assets)

Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης +
χρηματοοικονομικά έξοδα* (1 –
Συντελεστή φόρου εισοδήματος)

= $\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης +
χρηματοοικονομικά έξοδα* (1 –
Συντελεστή φόρου εισοδήματος)}}{\text{Πραγματικό ύψος ενεργητικού}} \times 100$

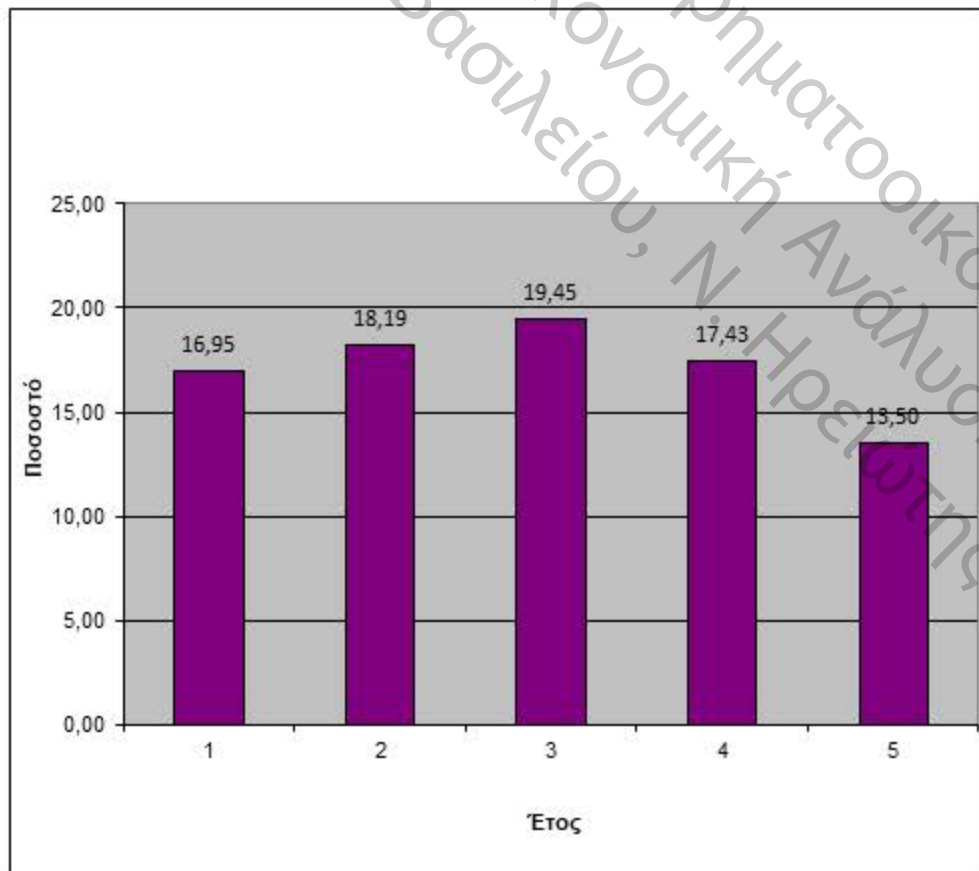
Πραγματικό ύψος ενεργητικού

Παράδειγμα: Ανάλυση αποδοτικότητας

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Αριθμοδείκτες	ΕΤΟΣ				
	1	2	3	4	5
Μικτού περιθωρίου κέρδους (%)	16.95	18.19	19.45	17.43	13.50
Αποδοτικότητας ενεργητικού (%)	13.64	15.76	14.34	11.73	8.96
Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (%)	47.68	44.55	40.02	36.87	18.23

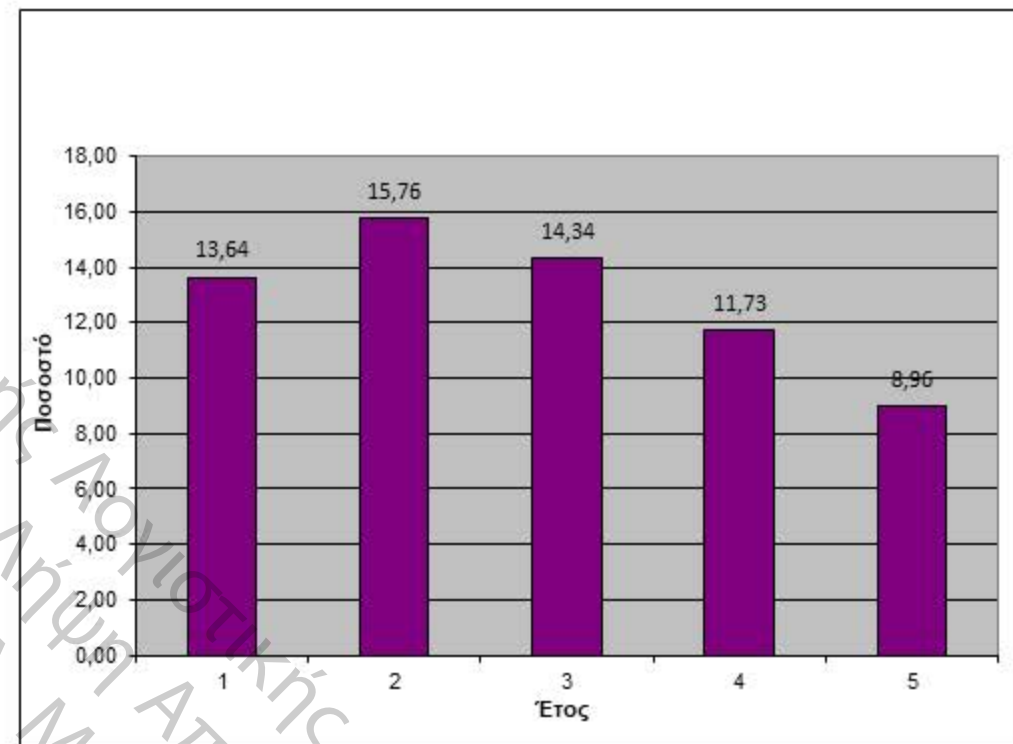
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους



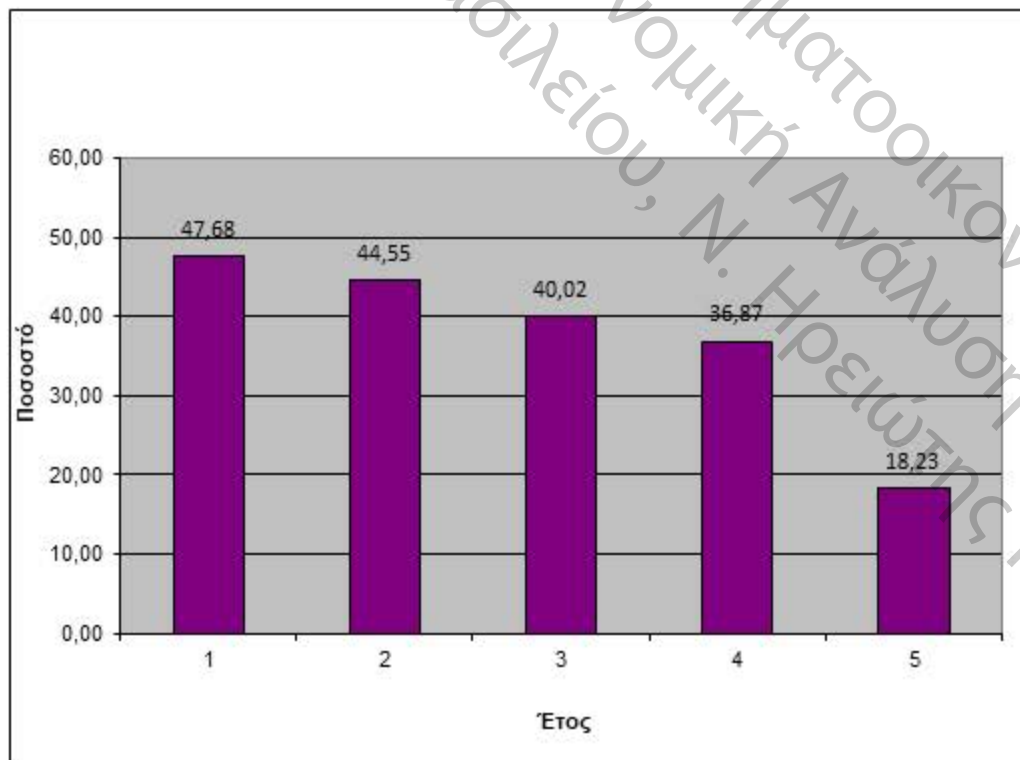
Αρκετά υψηλός και σε γενικές γραμμές με ιδιαίτερες διακυμάνσεις στην τιμή του ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου αποτελεί ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης όσον αφορά την πολιτική τιμών που έχει επιλέξει και τη δυνατότητα συγκράτησης του κόστους πωλήσεων. Η μείωση του αριθμοδείκτη τα τελευταία 2 έτη, και πιο συγκεκριμένα η τιμή του έτους 5 που είναι και η ελάχιστη στη πενταετία, αποτελεί ένα σημείο που θα πρέπει να προσέξει η μελλοντικά η επιχείρηση.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Οι τιμές του αριθμοδείκτη είναι αρκετά ικανοποιητικές ιδιαίτερα κατά τα έτη 2 και 3. Προσοχή θέλει μόνο η περίπτωση του έτους 5 όπου και παρουσιάζεται σημαντική πτώση σε σχέση με το έτος 2. Πρέπει να σημειωθεί ότι είναι ανησυχητικό το γεγονός ότι η αποδοτικότητα της επιχείρησης μειώνεται με σταθερό ρυθμό και επομένως θεωρείται απαραίτητη μία επανεξέταση των στόχων της επιχείρησης καθώς και των μέσων που χρησιμοποιεί για να επιτύχει τους στόχους αυτούς.



Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων



Ο αριθμοδείκτης παρόλο που παρουσιάζει συνεχή πτώση, κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα, τουλάχιστον μέχρι το έτος 4. Εκείνο που πρέπει να προσέξει η διοίκηση της επιχείρησης είναι η σημαντική πτώση του αριθμοδείκτη το έτος 5. Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη είναι απολύτως αναμενόμενα αν λάβουμε υπόψη μας την κίνηση τόσο των άλλων αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.