### Рентабельность и резервы ее роста

### 1. Система показателей рентабельности промышленного производства. Сферы их применения. Методика определения рентабельности

Рентабельность характеризует результативность деятельности промышленного предприятия. Показатели рентабельности позволяют оценить, какую прибыль имеет промышленное предприятие с каждого рубля средств, вложенных в активы. Существует система показателей рентабельности. Можно выделить показатели, используемые в статистической практике для оценки эффективности применяемых в производстве авансированных ресурсов и текущих затрат, и показатели, на основе которых определяют доходность и эффективность использования имущества промышленного предприятия.

Эффективность производственно-хозяйственной (коммерческой) деятельности промышленного предприятия отражает показатель балансовой (общей) рентабельности; эффективность использования текущих затрат живого и прошлого труда характеризует рентабельность продукции. Все большее применение находит показатель рентабельности продаж.

Общая (балансовая) рентабельность (RI) определяется как отношение суммы балансовой прибыли (Пб) к средней за период стоимости капитала производственного назначения (КП):

RI == П6 : КП.

В практике финансового анализа вычисляют: 1) рентабельность суммарного капитала (совокупных активов)

R2 = ЧП : СА,

где ЧП - чистая прибыль; СА - средняя величина активов;

2) рентабельность текущих активов

Rз = ЧП : ТА,

где ТА - средняя величина текущих активов;

3) рентабельность реализованной продукции (R4). Существуют различные модели этого показателя. Для характеристики эффективности текущих затрат живого и прошлого труда рентабельность реализованной продукции определяют по формуле

R4 = ПР : И,

где ПР - прибыль От реализации продукции; И - издержки производства (полная себестоимость реализованной продукции).

Для определения размера прибыли на рубль реализации рентабельность реализованной продукции определяют по формуле

R4=ЧП : ВР,

где ВР - выручка от реализации продукции. Рентабельность продаж определяется по формуле

R5 = ПР : ВР.

В зависимости от конкретных задач анализа могут быть вычислены показатели рентабельности основного капитала, собственного капитала, рентабельности акционерного капитала, рентабельности инвестиций и др.

При расчете показателей рентабельности в странах с рыночной экономикой в числителе берут "прибыль от выплаты процента и налогов" (это соответствует прибыли от реализации продукции), чистую прибыль.

Важным показателем в инвестиционном анализе является рентабельность акционерного (собственного) капитала (РАК):

РАК == ЧА : АК,

где АК - акционерный капитал.

Рентабельность акционерного капитала характеризует норму прибыли на вложенный в фирму собственный капитал.

Показатели рентабельности могут быть увязаны с помощью мультипликативных индексных моделей, что позволяет проводить факторный индексный анализ рентабельности.

Из перечисленных выше показателей рентабельности в статистической практике наиболее распространен показатель общей (балансовой) рентабельности.

Рассмотрим на примере показателя общей рентабельности методику факторного индексного анализа.

R1= П = Пб . Пр . И . ОК .

КП Пр И ОК КП

В общем виде

у = абвг,

где у = R1 - уровень общей рентабельности;

а = Пб : Пд- коэффициент изменения балансовой прибыли;

б =Пр:И- рентабельность реализованной продукции (R2);

в = И : ОК - число оборотов оборотного капитала, рассчитанное по полным

затратам на реализованную продукцию;

г = ОК : КП - доля оборотного капитала в общей стоимости производственного капитала.

Для оценки влияния включенных в модель факторов на изменение общей рентабельности в отчетном периоде по сравнению с предыдущим используем данные табл. 2. Применим схему взаимосвязанных факторных индексов.

Влияние каждого фактора на изменение общей рентабельности покажет отношение отчетного уровня данного фактора к предыдущему, а абсолютное изменение уровня общей рентабельности под влиянием изменения данного фактора будет равно произведению разности отчетного и предыдущего уровней этого фактора и соответствующих уровней других факторов. Расчеты дают:

1) влияний изменения коэффициента балансовой прибыли (фактора а)

Лу(а) = (ai - ао) BiCidi = (1,02296 - 1,03500)0,19001 x 3,97564 х 0,10999 = -0,00100.

Следовательно, в отчетном периоде на промышленном предприятии увеличились внереализационные убытки, что снизило уровень общей рентабельности на 0,100 коп./руб.;

2) влияние изменения рентабельности реализуемой продукции (фактора в)

Лу(в) = ao(Bi - Bo)Cidi = 1,03500(0,19001 - 0,20000)3,97564 x 0,10999 = -0,00452.

Вследствие снижения рентабельности продукции общая рентабельность по промышленному предприятию уменьшилась "на 0,452 коп./руб.;

3) влияние изменения оборачиваемости нормируемого оборотного капитала (фактора с)

ДУ(С) =aoBo(Ci - Co)di = 1,035 • 0,2(3,97564 -3,34448)0,10999 = 0,01437.

Иначе говоря, вследствие ускорения оборачиваемости нормируемого оборотного капитала общая рентабельность увеличилась на 1,437 коп./руб.;

4) влияние изменения доли стоимости оборотного капитала в общей стоимости производственного капитала (фактора d)

Ду(а) = аоВосо(d1 - do) = 1,035 • 0,2 - 3,34448(0,10999 - 0,1ЗООО) = -0,01385.

Итак, изменение в структуре производственного капитала уменьшило общую рентабельность на 1,385 коп./руб.

Общее абсолютное (коп./руб.) изменение рентабельности промышленного предприятия равняется сумме влияний всех факторов:

(-0,100) + (-0,452) +(+1,437) + (-1,385) = -0,500 коп./руб.

Таким образом, понижение уровня рентабельности промышленного предприятия в отчетном периоде по сравнению с предыдущим обусловлено главным образом изменением в структуре производственного капитала, на что следует обратить особое внимание в следующем периоде.

В относительном выражении влияние рассмотренных факторов на изменение общей рентабельности определяется по следующей схеме индексов:

что дает: 0,9884 • 0,9500 • 1,1887 • 0,8461 = 0.944. или 94.4%.

Следовательно, снижение общей рентабельности на 5,6% является результатом:

снижения коэффициента изменения балансовой прибыли - на 1,2%;

изменения структуры производственного капитала - на 5,4%;

повышения коэффициента оборачиваемости оборотного капитала - на 18,9%;

снижения показателя рентабельности продукции -на 5%. При оценке положения с использованием полученных промышленным предприятием кредитов на промышленном предприятии можно использовать следующие показатели.

1. Отношение суммы долгосрочных долговых обязательств ко всей стоимости основного капитала. Этот показатель служит для оценки структуры той части активов промышленного предприятия, финансирование которой происходит за счет привлечения заемных средств. Так как долгосрочные оглашения по лизингу также накладывают на фирму обязательство произвести рад фиксированных платежей, то стоимость обязательств по лизингу также включается в общую сумму долгосрочного долга. Дивиденды по привилегированным акциям также можно представить в виде серии фиксированных выплат. В данном случае привилегированные акции рассматриваются как собственный капитал и включаются вместе с обыкновенными акциями в подсчет общего акционерного капитала компании.

2. Соотношение заемных и собственных средств. Этот показатель используется для оценки той части активов промышленного предприятия, финансирование которой происходит за счет привлечения заемных средств.

Следует отметить, что оба приведенных показателя рассчитываются на основе бухгалтерских (отчетных), а не рыночных оценок. Рыночная стоимость компании служит окончательным свидетельством того, получат кредиторы свои деньги назад или нет. Поэтому специалисты, анализирующие финансовое положение промышленного предприятия, должны уделять большое внимание отношению номинальной суммы долговых обязательств к общей рыночной стоимости промышленного предприятия, т. е. суммы рыночных стоимостей акционерного капитала и долговых обязательств. Основная причина, по которой в экономической практике используют отчетные данные, заключается в трудности определения рыночной стоимости объектов имущества и обязательств промышленного предприятия.

В то же время не нужно обращать слишком большое внимание на. рыночную стоимость, так как она включает в себя также стоимость нематериальных активов, являющихся собственностью промышленного предприятия.

Эти активы не всегда могут быть немедленно проданы. Кроме того, если в деятельности промышленного предприятия происходят какие-то осложнения, то эти активы могут очень быстро исчезнуть. Поэтому лучше брать для расчетов бухгалтерские данные и полностью игнорировать нематериальные активы. .

Хотя этот финансовый показатель рассчитывается на основе только долгосрочных долговых обязательств, менеджеры часто включают в расчеты все долговые обязательства.

Некоторые фиксированные обязательства не показываются в балансе промышленного предприятия, но просто oтpaжaютcя в приложениях к отчетности, т. е. учитываются за балансом.

Например, промышленное предприятие обещает пенсионные выплаты своим сотрудникам. Если пенсионного фонда недостаточно для осуществления этих выплат, то рано или поздно промышленному предприятию придется найти эти деньги. Этот дефицит учитывается за балансом и в ряде случаев может быть больше, чем все другие долговые обязательства промышленного предприятия, вместе взятые. Менеджеры часто напрасно игнорируют эти обязательства.

3. Показатель покрытия процента. Этот показатель используется для оценки части активов промышленного предприятия, финансирование которой происходит за счет привлечения заемных средств. Определяется он отношением прибыли до уплаты процентов и налогов плюс начисленный износ к сумме уплаченных налогов. Иногда в расчетах можно использовать среднюю сумму прибыли за несколько лет, что позволяет сгладить временные подъемы и спады. Однако не следует забывать, что этот показатель не дает полной картины, так как кроме процентов существует целый ряд других фиксированных платежей.

4. Показатель изменчивости прибыли. Большая сумма долга представляет собой проблему лишь для промышленного предприятия, которая не уверена в своих будущих поступлениях. Отсюда полезно проследить изменчивость уровня прибыли промышленного предприятия за несколько лет. При этом не существует общепринятого показателя, характеризующего изменчивость прибыли. Так как прибыль может меняться от положительной до отрицательной величины, то нельзя просто измерять изменчивость в процентах. Выходом из положения может служить расчет соотношения между стандартным отклонением ежегодных изменений прибыли к среднему уровню прибыли, т. е. расчет коэффициента вариации.

### 2. Различие в рентабельности и оборачиваемости активов предприятий разных отраслей экономики, динамика рентабельностей отраслей в исторической ретроспективе

Ориентация отечественной экономики на рыночные отношения потребовала пересмотра отношения к рентабельности, что обусловлено ее особым местом в системе хозяйствования.

Рентабельность выступает как экономическая категория, оценочный результативный показатель, целевой ориентир, инструмент расчета чистого дохода общества, источник формирования различных фондов.

Экономическое содержание рентабельности тождественно понятию «прибавочная стоимость». Как экономическая категория рентабельность отражает совокупность отношений субъектов хозяйствования, участвующих в формировании и распределении национального дохода.

Основными функциями рентабельности являются: учетная, оценочная, стимулирующая.

Как результативный показатель она характеризует эффективность использования имеющихся ресурсов, успех (неуспех) в бизнесе, рост (снижение) объемов деятельности.

Как количественный показатель рентабельность представляет собой разницу между ценой и стоимостью товаров, между объемом продаж и себестоимостью (в сфере обращения - между валовыми доходами и издержками обращения). Рентабельность, являясь конечным результатом деятельности предприятия, создает условия для его расширения, развития, самофинансирования и повышения конкурентоспособности.

По мере развития экономической теории определение понятия «рентабельность» постоянно уточнялось от самого простого определения -как доход, полученный от производства и реализации любого товара, до понятия чистой рентабельности. В настоящее время ее характеризуют с позиций двух уровней: микроэкономического и макроэкономического. Калькуляция рентабельности по существующей методике на макро- и микроуровнях различна. На уровне предприятия ее исчисление связано с процессом образования, а на государственном уровне с определением места рентабельности в доходе страны.

Понятие «рентабельность» имеет разные значения с позиции предприятия, потребителя, государства. Но во всех случаях оно означает выгоду. Если предприятие (промышленное предприятие) работает рентабельно (в нормальных условиях хозяйствования), то это свидетельствует о том, что покупатель, приобретая товар именно в этом магазине (или этого производителя), получает удовлетворение от покупки (когда у него есть выбор), а государство (общество) может за счет налогов на рентабельность поддерживать убыточные объекты, решать приоритетные социальные задачи.

Наличие рентабельности позволяет удовлетворять экономические интересы государства, предприятия, работников и собственников. Объектом экономических интересов государства является та часть «рентабельности», которую уплачивает предприятие в виде налога на рентабельность и которую общество использует для решения социальных задач. Экономические интересы предприятия заключаются в увеличении доли рентабельности, остающейся в его распоряжении. За счет этой рентабельности предприятие решает производственные и социальные задачи своего развития. Интересы работников в увеличении рентабельности связаны с созданием возможностей для улучшения материального стимулирования и повышения уровня их социального развития. Собственники также заинтересованы в росте рентабельностьности предприятия, ибо тем самым увеличатся дивиденды, обеспечится увеличение их капитала.

В гармонично развивающемся обществе ни один из вышеперечисленных интересов не обладает преимуществами перед другими. Если же такая взаимосвязь нарушится в пользу чьих-либо интересов, то тем самым это приведет к ущемлению интересов других сторон. Так, снижение заинтересованности предприятия в наращивании рентабельности (например, из-за необоснованности налогов и отчислений) приведет к уменьшению платежей в бюджет, к замораживанию заработной платы, к нерациональному использованию капитала.

В отечественной экономической теории долгое время считалось, что единственным источником рентабельности является труд. Это встречается очень редко, например, когда торговец покупает товар с целью его немедленной перепродажи по более высокой цене. Только в этом случае труд торговца выступает источником получения рентабельности. Как свидетельствует опыт стран с развитой экономикой, возможны и другие варианты происхождения рентабельности. В большинстве случаев получение рентабельности является результатом реализации (производства) товара (услуги), основанной на привлечении нескольких факторов и прежде всего труда и капитала. При этом понятие рентабельности связывается не только со стоимостью используемого капитала, но и с его обесцениванием, и с периодом, в течение которого происходит это обесценивание.

Рентабельность сложная и неоднозначная категория. Известный американский ученый-экономист Самуэльсон рентабельность определял как безусловный доход от факторов производства, как вознаграждение за предпринимательскую деятельность, технические нововведения и усовершенствования, за умение рисковать в условиях неопределенности, как монопольный доход, как этическую категорию.

С развитием рыночных отношений все чаще стали говорить и о других ситуациях ее происхождения: рентабельность, заработанная благодаря инициативе предпринимателя, рентабельность, полученная при благоприятных обстоятельствах, неожиданная допускаемая и признанная органами государственной власти (соответствующим законодательством).

Все вышеназванные источники связаны между собой, и чистое их содержание выделить часто невозможно. Важнейшими факторами, определяющими рентабельность, являются: внедрение нововведений, отсутствие страха перед рисками (риск как источник рентабельности), рациональное использование средств, достижение оптимальных объемов деятельности (т. е. выбор такого масштаба предприятия, который позволяет обеспечить оптимальную рентабельность) . Доказано, что в плане рентабельности крупные предприятия не всегда самые лучшие). Рентабельность растет до тех пор, пока процентная ставка по банковским кредитам будет ниже нормы рентабельности на вложенный капитал; наличие задолженности, таким образом, допустимо, даже во многих случаях ока способствует получению рентабельности (так называемый эффект рычага). Многие мелкие и средние предприятия боятся задолженности, что не всегда оправдано. Однако, используя стратегию добровольной задолженности, надо опасаться низкой рентабельности, ибо она заставит предприятие прибегать к дополнительным займам с целью обновления оборудования (ассортимента). А это может привести к состоянию пониженной платежеспособности и даже к банкротству.

Внедрение инноваций как источник рентабельности предполагает производство (реализацию) нового товара (услуги) более высокого качества, освоение нового рынка, организационно-управленческие новшества, освоение новых источников поступления товаров.

Продолжительность притока рентабельности от внедрения инноваций определяется следующими факторами: важностью изобретения, значимостью и постоянством потребностей, удовлетворяемых данным товаром (услугой), характером деятельности, патентно-лицензионным законодательством в стране, внедрением инноваций; общей стратегией, проводимой промышленным предприятием на рынке, состоянием конкурентной среды в данной отрасли.

Бывают ситуации, когда роль предпринимателя в возникновении рентабельности или убытка пассивна. Такие ситуации порождены: характером деятельности, существующей структурой рынка, общехозяйственной конъюнктурой, наличием инфляции (весьма выгодна для предприятий, имеющих задолженность и получивших неиндексированные ссуды и кредиты).

Основные факторы, характеризующие специфику деятельности: фондовооруженность, уровень издержек, динамика спроса, структура рынка (во Франции самый высокий уровень рентабельности производства сырья и материалов, производства потребительских товаров, сельскохозяйственной продукции, торговли).

Рентабельность, учитывая различия между ее ожидаемым и полученным уровнем, выполняет следующие четыре функции:

1) ожидаемая рентабельность является основой принятия инвестиционных решений;

2) полученная рентабельность выступает измерителем результатов деятельности предприятия;

3) часть полученной рентабельности является источником самофинансирования предприятия;

4) часть рентабельности поступает в качестве вознаграждения владельцам капитала (в условиях акционерной формы собственности).

Целью деятельности любой коммерческой структуры в условиях рыночной экономики в конечном счете является получение рентабельности, способной обеспечить ее дальнейшее развитие. Рентабельностьность рассматривается не только как основная цель, но и как главное условие деловой активности предприятия, как результат его деятельности, эффективного осуществления своих функций по обеспечению потребителей необходимыми товарами в соответствии с имеющимся спросом на них.

В зависимости от положения предприятия на рынке, наличия ресурсов, длительности периода основная цель может быть конкретизирована. В долгосрочном периоде это будет достижение максимальной рентабельности, в краткосрочном - необходимой рентабельности при определенных объемах деятельности, и во все периоды - обеспечение конкурентоспособности предприятия. При этом максимизация рентабельности в долгосрочном периоде возможна лишь при поэтапном достижении определенных необходимых размеров рентабельности. Обеспечение необходимого объема рентабельности в долгосрочном и краткосрочном периодах обусловлено жизненно важными потребностями в развитии предприятия (промышленного предприятия), удовлетворении экономических интересов собственников, обеспечении интересов общества и коллектива.

Основная цель деятельности предприятия (промышленного предприятия) находится в тесной связи с жизненным циклом предприятия. На стадии его «рождения» главной целью выступает борьба за выживание, а основной задачей - выход на рынок (заявление о себе); на стадии «детства» - соответственно кратковременная рентабельность при укреплении положения на рынке; в «юности» - ускоренный рост прибылей на основе роста реализации и завоевания своей части рынка; на стадии «ранней зрелости» - постоянный рост объемов и освоение новых направлений деятельности (диверсификация деятельности) ; на стадии «зрелости» предприятие заботится о своем имидже (когда возможны скидки с цены и другие меры, привлекающие покупателей к данному предприятию (промышленному предприятию)) и сбалансированном росте всех показателей, на стадии «старения» - обеспечение сохранения завоеванных позиций и стабильности работы; на стадии «выживания» - поиск новых идей, способствующих омолаживанию предприятия. Оценка жизненных циклов предприятия (промышленного предприятия) с позиции рентабельностьности показывает, что оно должно за период с рождения до зрелости обеспечить достижение максимальной рентабельности, а это в свою очередь создаст предпосылки для его возрождения на новом витке развития.

С точки зрения бухгалтерского учета, рентабельность состоит из двух составляющих. Первый компонент - доход от обычной (повседневной) хозяйственной деятельности предприятия (определяется как разность между валовыми доходами от реализации и издержками обращения). При этом на величину рентабельности от хозяйственной деятельности оказывает влияние соответствующая методика исчисления издержек, затрат на содержание персонала, оценки стоимости основных фондов, запасов и других составляющих.

Второй компонент - потенциальная рентабельность (доход от владения ценными бумагами, долговыми обязательствами и материальными ценностями) . Разно-видностью потенциального дохода выступает чрезвычайный доход, который складывается из дохода от реализации активов, безнадежных финансовых обязательств, использования сумм от ускоренной амортизации, резервов.

В систему прибылей и доходов отечественного коммерческого предприятия в соответствии с принятой методикой их исчисления входят, кроме рентабельности от реализации, рентабельность от прочей деятельности, доходы (за минусом расходов) от внереализационных операций.

Структура отдельных источников валовых доходов, а тем самым и рентабельности, типичная для современного государственного коммерческого торгового предприятия, только вступающего в рыночные условия хозяйствования, сложилась (в процентах) следующим образом:

доход от реализации товаров и продукции общественного питания 87,5

доход от внешнеторговых операций 9,3

излишки переучета 0,1

излишки перемеривания тканей . 0,03

доход от сдачи металлолома, макулатуры 0,03

кредиторская задолженность . 0,01

доход от оказания дополнительных услуг 0,04

превышение штрафов полученных над уплаченными . 0,10

доход от продажи обмундирования 0,01

доход от сдачи имущества в аренду 0,01

разница курсов 0,02

дивиденды полученные 0,01

доходы от реализации прочих активов. 0,01

доходы от развалючивання 0,10

проценты за хранение валюты 0,06

доходы от реализации СКВ 2,30

Методика исчисления рентабельности за рубежом несколько отличается от применяемой в отечественной практике, что обусловлено различиями в собственности, учете, отчетности. Зарубежные промышленного предприятия рентабельность за отчетный период определяют как разность стоимости чистых активов на начало и конец периода. Чистые активы подсчитываются путем вычитания из общей стоимости активов промышленного предприятия (стоимости недвижимости, машин и оборудования, запасов, долговых требований, ценных бумаг в портфеле) стоимости долгов третьим лицам (т. е. тем, кто не входит в число владельцев компании), суммы среднесрочной, долгосрочной и краткосрочной задолженности поставщикам и прочим кредиторам. Из полученной разности вычитают дополнительные взносы владельцев компании или прибавляют к ней сумму выплаченных возмещений им.

В зарубежной практике исчисляют чистую балансовую рентабельность (ЧБП) (для акционерных обществ) - это рентабельность после вычета налогов, но до ее распределения на дивиденды и отчисления в резервные фонды. Чистая рентабельность представляет собой валовую рентабельность, которая не учитывает обесценивание капитала, за вычетом затраченных средств, в том числе предназначенных на восстановление полностью использованной (самортизированной) части капитала. Чистая рентабельность в нашей практике определяется как разность между балансовой рентабельностью и налогами, выплачиваемыми предприятием из балансовой рентабельности.

Номинальная рентабельность характеризует фактически полученный ее размер.

Реальная рентабельность - это номинальная рентабельность, скорректированная на уровень инфляции. Она характеризует покупательную способность предприятия,

Минимальная, нормальная, целевая и максимальная рентабельности связаны с планируемым объемом деятельности, достижение каждой из них означает, что предприятие находится в зоне убыточности, безубыточности, рентабельностьности.

Минимальной считается такая рентабельность (Пmin), которая после уплаты налогов обеспечивает предприятию минимальный уровень рентабельности на вложенный капитал, равный среднему проценту ставки банков по депозитам, сложившийся за исследуемый период:

Пmin= К x МРР ,

100 - Сп

где К - величина вложенного капитала; МРР - минимальный уровень рентабельности; Сп - ставка налога на рентабельность в соответствии с действующим законодательством.

Объем деятельности, соответствующий минимальной рентабельности, определяется по формуле

Т= Иопост. + Пmin x 100

Увд - У ио пер.

Нормальная рентабельность соответствует средней норме рентабельности на капитал (НПК);

Пн = К x НПК

100 - Сп

Под целевой рентабельностью понимается та рентабельность, которая остается после уплаты налогов и соответствует потребностям предприятия в его социальном и производственном развитии.

Под нормальной рентабельностью понимается минимальное вознаграждение предпринимателю, удерживающее его в выбранной им отрасли деятельности. Если получаемая рентабельность ниже нормальной (определенный процент на вложенный капитал, который различается в зависимости от вида деятельности), то капитал устремляется в другую сферу. Бегство капиталов из нерентабельностьной отрасли в дальнейшем приведет к росту ее рентабельностьности, если спрос на данные товары (услуги) постоянен, и тогда самый меньший по массе капитал сможет получить нормальную рентабельность. Если же предприниматели в данной сфере деятельности получают . более высокую, чем нормальная, рентабельность, то в эту отрасль устремится дополнительный капитал из отраслей, получающих нормальную рентабельность, и тем самым уровень рентабельности снизится до нормального.

Максимальная рентабельность является основной целевой установкой для частного предприятия, ориентированного на достижение определенного притока денежных средств (наличности) в определенные периоды. Достижение максимальной рентабельности означает стремление к максимальному увеличению рентабельности в обороте или к ее росту на определенную величину, к снижению расходов до минимума или к тому, чтобы определенный уровень издержек не был повышен, к обеспечению ликвидности, т. е. к тому, чтобы предприятие в любой момент было в состоянии оплачивать свои срочные обязательства, к развитию мощностей предприятия. Максимальная рентабельность достигается при таком объеме деятельности, когда граничный доход равняется граничным затратам.

Показатель рентабельности -поток наличности, применяется в зарубежной практике и определяется путем прибавления к чистой рентабельности амортизационных отчислений, а также отчислений в фонд выбытия (выбытие не подлежащих амортизации активов - запасов, либо подлежащих амортизации, но попадающих под чрезвычайное обесценивание). Этот показатель применяется при оценке ликвидности и общей доходности предприятия (промышленного предприятия, компании).

Зарубежные специалисты в аналитических целях применяют показатели валового и чистого самофинансирования, отражающие собой способность к самофинансированию.

Валовое самофинансирование исчисляется путем вычитания из потока наличности распределенной рентабельности. Чистое самофинансирование - разность между валовым самофинансированием и амортизационными отчислениями, а также отчислениями в резервные фонды.

Рентабельность (доход) также рассчитывается при помощи «потока наличности». Для этого к последнему прибавляют налог на корпорации и сумму по статье «Прочие резервные отчисления», за исключением той ее части, которая уже содержится в «потоке наличности», а также финансовые издержки по долгосрочным обязательствам и минус прочие рентабельности и доходы от финансовых операций.

Предпринимательский доход считается более точным, чем рентабельность.

Допустимая рентабельность зависит от степени признания государством, предприятием, профсоюзами, союзами предпринимателей и соответствующим законодательством необходимости получения рентабельности (для принятия бюджета) и от методов негосударственного регулирования (установить определенный уровень цен, соглашение производителей, оптовых и розничных продавцов).

Государство через налоговое законодательство может предусмотреть льготы по налогообложению. Тогда льготируемая часть рентабельности, направляемая на научно-техническое развитие или другие цели, будет считаться не облагаемой налогом рентабельностью.

Консолидация предприятий определяется экономической целесообразностью. Наличие нескольких мелких предприятий, юридически самостоятельных, но экономически взаимосвязанных в большинстве случаев выгоднее, чем создание крупного предприятия (промышленного предприятия) . Выгоды определяются возможностью экономии на налоговых платежах, снижения отрицательных последствий от рисковой деятельности в бизнесе, диверсификации деятельности.

Для оценки эффективности работы коммерческого предприятия недостаточно использования показателя рентабельности, поскольку наличие рентабельности еще не означает, что предприятие работает хорошо.Абсолютная сумма рентабельности не позволяет судить о степени доходности того или иного предприятия, сделки, идеи. Многие коммерческие предприятия, получившие одинаковую сумму рентабельности, имеют различные объемы продаж, разные затраты. Поэтому для определения эффективности произведенных затрат необходимо использовать относительный показатель - уровень рентабельности. Рентабельность целесообразно рассматривать с двух позиций - как объективную экономическую категорию и как количественный и качественный показатель.

Как объективная экономическая категория рентабельность характеризует доходность, финансовый результат хозяйственной деятельности предприятия (промышленного предприятия, компании).

Рентабельность - синтетический показатель, отражающий многие стороны деятельности торговых предприятий за определенный период.

В экономической теории применяется несколько определений категорий рентабельности: 1 ) рентабельностьность, 2) отношение полезного результата торговой деятельности в виде рентабельности к стоимости совокупных затрат на ее получение; 3) сопоставление результатов хозяйственной деятельности с затратами или ресурсами, исчисленными в стоимостной форме; 4) интегральный показатель, обобщающий другие показатели эффективности.

Значимость коэффициента рентабельности в условиях ориентации на рыночные отношения определяется интересом к нему не только работников данного предприятия, но и интересом государства, контрагентов, собственников, кредиторов и заемщиков. Повышение уровня рентабельности для коллектива предприятия означает укрепление финансового положения, а следовательно, увеличение средств, направляемых на материальное стимулирование их труда, для управленцев - это информация о результатах применяемой тактики и стратегии и о целесообразности ее корректировки.

Собственников (акционеров и учредителей) показатель рентабельности интересует с точки зрения прибыльности их паевых и учредительских взносов в составе общих вложений. Если уровень рентабельности возрастает, то возрастает интерес к данному предприятию других потенциальных акционеров, цена акций в этом случае тоже возрастает. У предприятия появляется возможность не только дальнейшего развития данного вида деятельности, но и возможность получения более высоких дивидендов. И наоборот, при падении уровня рентабельности интерес к вложениям в данное предприятие падает.

Кредиторов и заемщиков денежных средств уровень рентабельности и его изменение интересует с точки зрения реальности получения процентов по обязательствам, снижения риска невозврата заемных средств, платежеспособности клиента и возможностей для дальнейшего его развития.

Динамика рентабельности коммерческого предприятия изучается также налоговыми службами, фондовыми биржами, профессиональными ассоциациями.

В мировой практике достаточно широко используется система показателей рентабельности для оценки эффективности работы промышленного предприятия (компании), ее текущего положения, для сравнительного анализа привлекателькости различных сфер бизнеса. Система коэффициентов рентабельности объединяет три класса:

1) рассчитываемые на основе рентабельности:

2) рассчитываемые для оценки отдачи производственных активов;

3) рассчитываемые на основе потоков наличных денежных средств.

Промышленное предприятие для организации производственного процесса привлекает значительное число работников. Расходы на оплату их труда занимают большой удельный вес в общей сумме текущих издержек. Поэтому для предприятия становится важным определение эффективности использования привлеченных трудовых ресурсов. Показатель рентабельности трудовых ресурсов характеризуется двумя частными показателями: рентабельностью в расчете на одного коммерческого работника, рентабельностью к среднедневной (среднегодовой) численности и в расчете на1 рубль затрат, связанных с их содержанием (фонд оплаты труда, включая затраты на подготовку кадров и охрану труда и работников).

В странах с развитой рыночной экономикой в качестве показателя рентабельности выступает норма рентабельности на вложенный капитал. Его иногда называют коэффициентом рентабельности на активы. Он отвечает на вопрос, насколько хорошо работает предприятие, какую рентабельность приносят вкладываемые в бизнес фонды. В отечественной аналитической практике такие коэффициенты ранее не рассчитывались.

С переходом к рыночной экономике показатель рентабельности капитала становится одним из важнейших коэффициентов, характеризующих эффективность основных элементов ресурсов предприятия.

### 3. Воздействие финансово-кредитных рычагов на повышение рентабельности промышленного производства

Обобщающим показателем деятельности промышленного предприятия с точки зрения соотношения затрат и результатов можно назвать показатель соотношения стоимости реализованной продукции (услуг) (результат работы и реальные издержки производства продукции (услуг)) и затрат на производство. При этом следует учесть, что на конечный результат (продукцию) влияют две составляющие: внутренние организационно-экономические факторы и внешние, или рыночные, условия.

Первая составляющая включает в себя изменения производительность труда, технической характеристики производства, способа его организаций, т. е. то, что подвластно предпринимателю. Вторая же составляющая включает изменения, не зависящие либо мало зависящие от предпринимателя, главным образом изменения цен. С одной стороны, это цены на ресурсы (рабочую силу, сырье, материалы, топливо, энергию и т. п.), которые промышленное предприятие использует для производства продукта, а с другой - цены на изготовляемый продукт, которые могут изменяться от соотношения спроса и предложения на рынке.

Итак, эффективность работы промышленного предприятия можно выразить в виде отношения стоимости реализованной продукции (услуг) к затратам на производство:

Э = РП : З

При анализе стоимости произведенной продукции в текущем году следует учитывать как изменение объема прироста произведенной и реализованной продукции, так и изменение цен на нее, а также изменение ассортимента выпускаемой продукции. В затратах (издержках производства) следует учитывать: изменение объемов производства, изменение цен на ресурсы, изменение норм расходования ресурсов на производство единицы продукта и изменение ассортимента выпускаемой продукции.

В качестве основного показателя экономической эффективности текущих издержек (потребления ресурсов) можно использовать показатель затрат на 1 руб. произведенной или реализованной продукции, тем более что в качестве факторов, влияющих на уровень и динамику показателя издержек, могут быть выделены и частные показатели использования (применения) ресурсов живого труда и средств труда.

В процессе такого комплексного анализа прежде всего определяют показатель затрат на 1 руб. стоимости продукции (Э), причем числитель (общую сумму текущих издержек) представляют в виде суммы четырех слагаемых, - издержек, связанных с использованием живого труда (ЖТ), издержек, связанных с использованием средств труда или основного капитала (СТ), издержек, связанных с использованием предметов труда (ПТ), и прочих издержек (ПР), учитывающих затраты основных факторов производства:

Э = З =ЖТ + СТ + ПТ + ПР

Рост и развитие предприятия (промышленного предприятия) тесно связаны с выработкой и реализацией стратегии и тактики управления процессом формирования, увеличения и распределения рентабельности,

Росту рентабельности предприятия содействует манипулирование тремя переменными, определяющими его рентабельность: 1) ускорением товарооборачиваемости; 2) уменьшением массы издержек; 3) увеличением нормы рентабельности путем повышения цен.

Это самые основные переменные. Вместе с тем промышленного предприятия, успешно функционирующие на западном рынке, считают, что долгосрочнаяярентабельностьность компаний (фирм) зависит от значительно большего числа факторов (более 30), характеризующих состояние конкурентной ситуации, ситуации на рынке производителя,рыночной ситуации. И поэтому важно в процессе разработки стратегического плана управления рентабельностью не упустить из виду и ряд других важных факторов (капиталоемкость, относительное качество продукции (торговых услуг), относительную долю предприятия (компании) на рынке, производительность труда).

Между целями развития предприятия и факторами, их определяющими, существует тесная связь.

Если целью является обеспечение потребности в накоплениях на производственное развитие, тогда важнейшими факторами выступают структура реализации товаров и услуг, уровень торговых надбавок, цены реализации, объем, структура и эффективность использования ресурсного потенциала, размер рентабельности. Если цель - обеспечение устойчивого положения предприятия (промышленного предприятия), то она достигается на основе обеспечения устойчивых отношений с поставщиками, банками и другими контрагентами (количество проданных товаров, цена единицы) и достаточного размера рентабельности.

Если целью является удовлетворение интересов собственника имущества, важнейшими факторами, обеспечивающими се достижение, становятся объем собственных и привлеченных оборотных средств и эффективность их использования, размер рентабельности.

Если предприятия в качестве первоочередной цели определяют обеспечение социального потребления и социального развития коллектива, то основными факторами, которые должны быть использованы для ее достижения, выступают издержки обращения, численность и состав используемых трудовых ресурсов, меры государственного регулирования (нормы и нормативы отчислений в различные фонды социальной защиты населения и т. п., минимальная заработная плата, минимальный прожиточный уровень и т. п.), размер рентабельности.

Все вышеназванные цели и факторы сами находятся в тесной взаимосвязи и взаимообусловленности.

В экономической реальности рентабельность в большинстве случаев одновременно является полученной, заработанной и допускаемой.

Важно, чтобы все мероприятия, проводимые предприятием по росту рентабельности (при использовании всех возможностей), способствовали достижению важнейших целей развития предприятитя (промышленного предприятия) .

ОБОСНОВАНИЕ ЦЕЛЕВОГО РАЗМЕРА РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ:

1) Определение объема товарооборота, при котором возможно получение це-левой рентабельности.

2)Разработка ценовой политики и стратегии.

3)Формирование ассортиментной политики (определение оптимальной товарно-групповой структуры, соответствующей спросу населения и обеспечивающей достижение избранной цели.

4) Формирование ресурсной политики (товарное обеспечение, трудовые, мате- риальныы и финансовые ресурсы).

5) Управление валовыми доходами.

6) Использование возможностей эффективного размещения денег.

7) Управление издержками обращения

8) Оценка соответствия возможностей получения рентабельности ее целевой величине.

В практике работы промышленного предприятия имеютсяябольшие резервы роста рентабельности. Они носят характер традиционных (рост товарооборота, снижение издержек обращения и т. п.). В современных же условиях надо использовать для наращивания рентабельности не только традиционные пути, но и новые, открытые в ходе рыночных преобразований, приватизации. Среди них основными являются:

формирование коммерческого ассортимента с учетом рентабельностьности товаров;

новая философия взаимоотношений с контрагентами;

использование возможностей рисковой деятельности;

инновационная политика;

оптимальные масштабы предприятия;

использование возможностей меняющейся конъюнктуры рынка;

акционирование;

выгодное размещение денежных ресурсов и др.

Промышленные предприятия ежегодно сталкиваются с необходимостью выбирать товары для реализации из большого количества наименований. При этом чем более разнообразным будет ассортимент, тем полнее будет удовлетворен спрос населения, т. е. покупатель заинтересован в возможности широкого выбора товаров или услуг. И в то же время необходимо обеспечить выгодность каждой коммерческой сделки. Это означает, что целесообразно обеспечить взвешенный подход при выборе поставщиков, определении оптимальной партии и цены закупки товаров, установлении обоснованной торговой надбавки, расходовании средств на осуществление коммерческой деятельности.

Размер чистой рентабельности, которую должно получить коммерческое предприятие при осуществлении коммерческой сделки, можно определить по формуле

ЧП = (Цр - Цз) x К х (100 - НДС) - ИОК х ( 100 - Сп): 100 ,

где ЧП - чистая рентабельность; Цр - цена реализации: Цз - цена закупки; К - количество закупленного товара; НДС - налог на добавленную стоимость; ИОК - затраты, связанные с осуществлением коммерческой работы; Cп - средний уровень налогов и обязательных платежей в процентах к балансовой рентабельности.

Выгодная закупка товаров, к примеру, сама по себе не означает еще высокой рентабельности. Поэтому важно обеспечить правильную сбытовую политику непосредственно в магазине, т. е. разместить товар так, чтобы он принес больше рентабельности. Все товары условно делятся на три группы высокого, среднего и низкого уровня рентабельности. Рациональное размещение товаров с учетом вышесказанного позволяет максимизировать рентабельность и минимизировать затраты.

Пример. Сравнительный анализ реализации двух популярных видов стирального порошка позволяет выявить уровень доходов на один квадратный метр торговой площади (оценка прямой рентабельностьности товара). Первоначальный анализ, поскольку стиральный порошок «А» дает большую массу рентабельности, а его запасы быстро оборачиваются, приводит к заключению, что рентабельность продаж стирального порошка «А» выше, чем порошка “В”. Однако сравнение рентабельности в расчете на 1 м" торговой площади позволяет сделать обратный вывод. Рентабельность реализации порошка «В» выше. Наращивание массы рентабельности при продаже последнего сдерживается недостаточчым выделением для него экспозиционной площади, что и предопределило ее потерю .

Размеры рентабельности коммерческого предприятия находятся в тесной зависимости от доли рентабельности в цене единицы продукции и скорости обращения товаров.

Увеличению рентабельности коммерческого предприятия способствует рост продажи товаров, обусловленный ростом числа новых покупателей, объемов покупок постоянными клиентами, снижением цен и стоимости самого процесса реализации.

В свою очередь такая возможность прироста товарооборота зависит от уровня организации торговли, степени внедрения маркетинга, эффективности управленческих решений.

В частности, новых покупателей можно привлечь более совершенной, чем у других предприятий, выкладкой товаров, хорошей рекламой и пропагандой, высокой репутацией и специализацией коммерческого предприятия, дополнительными торговыми услугами, более низкими ценами (при том же качестве продукции), легкостью приобретения (отсутствие очередей, широкий выбор товаров и т. п.), предложением покупателям товаров с учетом их покупательских привычек.

На решение об увеличении покупок постоянными клиентами влияют: демонстрация продукции, уровень реализации идей (связанных с удобствами для покупателя, полнотой ассортимента и т. п.), наличие в продаже товаров, пользующихся спросом населения, сопутствующих изделий, реклама принудительного ассортимента, уровень цен.

Увеличение объемов реализуемой продукции в результате снижения цен и стоимости торговых услуг возможно при реальном снижении стоимости предназначенной к реализации продукции, ускорении оборачиваемости товарных запасов, повышении управляемости запасами и закупками, ликвидации неходовых товаров, широком внедрении самообслуживания, повышении эффективности использования торговых площадей.

Деятельность коммерческого предприятия должна быть направлена на рост прибылей как для себя, так и для поставщиков товаров. Если у одного или другого предприятия имеются два-три предложения на продажу или покупку товаров по одинаковой .цене, как правило, выбирается предложение того предприятия, с которым установлены тесные контакты хозяйственного сотрудничества, которое в прошлом не однажды оказывало помощь в решении возникающих проблем в процессе производства, поставки и реализации продукции.

Современная экономическая теория и практика риск рассматривает как один из факторов формирования рентабельности. При этом некоторая часть рентабельности представляет собой вознаграждение за готовность идти на риск и за эффективное управление риском (значимость последнего в странах с развитой рыночной экономикой в последние годы возросла).

Первая часть понимания взаимодействия рентабельности и риска относится к периодам становления новых экономических отношений, новых открытий, создания новых предприятий (фирм). занятия новыми видами деятельности, совершенствования товарной политики, улучшения ассортиментной структуры товарооборота.

На этапе ускоренного развития экономики такое понятие риска несколько утрачивает свою актуальность и возрастает роль эффективного управления риском.

С начала 20-х гг. нынешнего столетия понятие «рентабельности» ассоциируется с понятием «риск» и «неопределенность». Эта взаимосвязь была зафиксирована американским ученым Ф. Найтом, опубликовавшим в 1921 г. в Нью-Йорке свою работу «Риск, неопределенность и рентабельность».

В соответствии с концепцией Ф. Найта именно неопределенность является источником рентабельности или убытка. Задача предпринимателя состоит в том, чтобы оценить эту неопределенность и, используя инициативу, попытаться снизить ее и одновременно расширить область управляемого риска и тем самым добиться повышения шансов на получение высокой рентабельности.

Каждому виду хозяйственной деятельности присущи свои риски, обусловленные назначением, целевыми установками, функциональными зависимостями и особенностями осуществления отдельных операций данного вида деятельности.

Сущность коммерческого риска определяется спецификой коммерческой деятельности, которая характеризуется как целенаправленная деятельность, учитывающая требования рынка и связанная с поиском, выбором, продвижением товаров от производителей к потребителям и их реализацией.

Чтобы свести неопределенность при осуществлении коммерческой деятельности к минимуму, необходимо выбрать то ее направление или тот вариант инвестирования, который позволит получить более высокие результаты. Эффект в данном случае можно рассчитать по следующим формулам:

Эп=П/И,

где П - рентабельность, И - инвестиции:

ЭВк = П/Кв ,

где ЭВк - эффективность вложения капитала; Кв - вложенный капитал;

Эз = П/З,

где Эз - эффективность затрат; 3 - затраты.

Расчет эффекта по этой методике представляет собой шаг в выборе оптимального варианта направления деятельности. Следующим является построение аналитических таблиц, позволяющих сравнить различные варианты реализации стратегии с учетом риска.

Оптимальным будет тот вариант, который принесет предприятию более высокую рентабельность, соответствующую разработанным прогнозным целевым ориентирам, с учетом вероятности получения прогнозируемой рентабельности, скорректированной на риск.

Пример. В первом варианте прогнозируемая рентабельность 500 ден. ед., вероятность ее получения - 0,5, тогда рентабельность, скорректированная на риск, составит 250 ден. ед.

Во втором соответственно прогнозируемая рентабельность будет равна 400 ден, ед., вероятность ее получения - 0,8, а рентабельность, скорректированная на риск, - 320 ден. ед.

Таким образом, несмотря на то, что в первом варианте прогнозируемая рентабельность более высокая, оптимальным является второй вариант, где вероятность получения прогнозируемой рентабельности выше.

Вероятность получения рентабельности от осуществления рискового проекта зависит от положения самого предприятия, осуществляющего рисковую деятельность, и его готовности идти на риск, от положения предприятий-конкурентов, от активности и эффективности деятельности партнеров и контрагентов на рынке.

Готовность предприятия идти на риск характеризуется следующими группами показателей: ликвидностью, платежеспособностью, финансовой устойчивостью, рентабельностью, коммерческой активностью.

Основной путь преодоления неопределенности в рамках выбранного варианта стратегии - диверсификация риска в направлениях диверсификации деятельности; распределение риска между промышленное предприяяиеми-участниками товародвиженияя закупка необходимого товара у нескольких поставщиков, передача риска страховой компании.

Коммерческая деятельность предприятий представляет собой совокупность отдельных коммерческих сделок. Известны следующие виды рисков, характерные для коммерческой сделки: риски, связанные с надежностью и положением постав-щика на рынке; составлением договоров и формированием договорных обязательств (договорной риск); реализацией товаров на рынке (установлением продажной цены, определением времени продажи и т. д.); перевозкой товаров (транспортный риск); платежеспособностью покупателя; колебаниями валютного курса; хранением товаров; организацией работы предприятия и отношением работников к сделке.

Коммерччская сделка может стать эффективной, если она удовлетворяет следующим требованиям: приемлемые затраты, сроки поставки и реализации; имеется явное превосходство желаемых результатов над нежелательными; она способствует всем известным ограничениям и увязана с прошлым и может быть продолжена в будущем.

Количественным измерителем предпочтительности конкретной сделки может быть величина эффекта выбора сделки (ЭВ) (один из возможных методов измерения):

ЭВ=ЧП-ДУ,

где ДУ - величчна утраченного дохода (ДУ=ДН(1-НДн)+ z; ДН - величина недополуччнного дохода (ДН==ОСС х Б х 100 х n); Б - величина банковского процента по депозитам; ОСС - сумма собственных оборотных средств, включаемая в данную сделку; z - период между закупкой товара и его реализацией; НДн - налог на недополученный доход; n - потери).

Формируя стратегию коммерческого предприятия по достижению определенных размеров рентабельности, необходимо рассматривать ее не как пассивно полученные доходы, а как результат завоевания. Как уже отмечалось, рентабельность, заработанная благодаря инициативе, является результатом инноваций, отсутствия страха перед риском, рационального использования средств, дальновидной политики в отношении задолженности.

Зарубежные специалисты (И. Шумпетер, Андре Бабо и др.) выделяют четыре типа инноваций, порождающих рентабельность. Применительно к коммерческому предприятию такими типами будут:

1) реализацияяновых товаров, товаров с более высокими качественными характеристиками по сравнению с ранее и ныне продававшимися изделиями;

2) освоение нового рынка;

3) внедрение новых методов продаж, оказание дополнительных услуг, освоение новых источников поставки товаров;

4) организационно-управленческие новшества.

При наличии инноваций первого типа прирост рентабельности обеспечивается одновременным расширением объема реализации и более высокой нормой рентабельности в цене нового товара.

Второй тип инноваций не сопровождается ростом нормы рентабельности (а возможно даже снижением ее), но создает условия для увеличения массы рентабельности благодаря росту товарооборота.

Третий тип инноваций требует тонкого выбора одной из следующих стратегий: либо снизить цену при снижении себестоимости производства и реализации товара в расчете на такое увеличение продаж (при эластичности спроса на товар по цене выше 1), которое позволит увеличить массу рентабельности; либо не изменять цену продаж, тогда рентабельность возрастет благодаря увеличению нормы предпринимательского дохода (при эластичности ниже 1).

Результатом внедрения инноваций в организационно-управленческой сфере должен стать рост производительности труда, ускорение оборачиваемости запасов, повышение эффективности использования всех ресурсов, снижение издержек обращения.

При принятии решения об инвестициях необходимо определить возможную рентабельность, т. е. ожидаемую рентабельность, которая служит измерителем целесообразности такого шага.

Результатом инвестиционных проектов может выступать краткосрочная и долгосрочная ожидаемая рентабельность.

Инвестиционные расходы бывают разными. Это вложения в здания, сооружения, оборудование, в товарные запасы и другие проекты, позволяющие добиться расширения и улучшения данного вида деятельности, освоения нового рынка или другого вида деятельности.

Инвестирование в основном рассчитано на длительный период, более чем на год. Обычно краткосрочная рентабельность невелика, поскольку в начале деятельности предприятие (промышленное предприятие) сталкивается с трудностями завоевания рынка, наращивания объемов реализации и т. п. Однако пренебрегать краткосрочной рентабельностью нельзя.

Для оценки эффективности инвестиционных проектов могут быть использованы различные методы расчетов:

1 ) метод сравнения издержек (более низкие затраты по осуществлению двух в основном равнозначных проектов и будут представлять эффективность инвестиций);

2) метод сравнения прибылей (в итоге трансформируется по сути в первый метод, поскольку получение рентабельности от инвестиций есть а некоторой степени неопределенность);

3) сравнение рентабельности.

4) статистический расчет амортизации позволяет выявить на основе исчисленной прогнозной величины амортизации эффективность инвестиционных проектов, связанных с приобретением основных средств. Инвестиции считаются выгодными, если время амортизации вложенного основного капитала меньше общего срока эксплуатации основного капитала.

При прогнозе дохода от инвестиций целесообразно определять его не только на краткосрочный, но и долгосрочный период.

Совокупную рентабельность в долгосрочном периоде нельзя рассчитывать как простое суммирование ожидаемой рентабельности по годам: поскольку реальная рентабельность в разные годы представляет собой разные величины даже в том случае, если стоимость денежной единицы стабильна. Сумма рентабельности, полученная се-годня, больше такой же суммы, полученной позднее. При неполучении рентабельности немедленно теряются как минимум проценты, которые можно было бы получить, если бы эти деньги были вложены в дело. Таким образом, сумма полученных впоследствии денежных средств меньше нынешней на величину банковской учетной ставки.

Рентабельность по разным годам можно суммировать только в том случае, если она измерена в одних единицах, например в рублях, начала первого периода (начала инвестирования). Операция приведения к расчетному периоду (году) называется дисконтированием.

Дисконтированная валовая рентабельность (ДВПд), которую предприниматель предполагает получить на данные капиталовложения, исчисляется как сумма валовых прибылей за рассчитываемый промежуток времени, скорректированная на фактор времени.

В действительной практике возможна ситуация, когда основной капитал за n периодов не теряет полностью своей стоимости и может быть продан по остаточной стоимости, тогда в расчеты необходимо ввести дополнительный доход от такой операции:

Чистая дисконтированная рентабельность исчисляется как разница между валовой дисконтированной рентабельностью и необходимыми для инвестиционного проекта капиталовложениями:

Чпд = Впд - Квл .

Если дисконтированная валовая рентабельность выше капиталовложений, это означает, что инвестиции приносят доход.

Если предприятие не имеет ограничений на источники финансирования капиталовложений, то допускается выбор любого варианта инвестиций, даже при превышении капиталовложений над валовой рентабельностью. Такое возможно и потому, что предприятие стремится тем самым достичь других целей, которые в конечном счете приведут к росту рентабельности от инвестиций (создание имиджа предприятия (промышленного предприятия) и т. п.).

Необходимость дисконтирования капитала и доходов обусловлена временной ценностью денег.

Механизм дисконтирования можно представить в виде следующей записи:

А= (1 +Д: 100) при Д>5 %,

где А - дисконтирующий множитель; Д - дисконт (темп месячной инфляции). В качестве дисконта может выступать и показатель роста оптовых и розничных цен; n - периоды дисконтирования.

Сущность дисконтирования проявляется в двух аспектах. Первый аспект связан с покупательной способностью денег. Денежные средства, особенно в условиях инфляции, в данный момент при одинаковой номинальной стоимости имеют большую покупательную способность, чем через определенный промежуток времени. Так, например, 100000 р. при уровне инфляции в 30 % через какое-то время будут иметь покупательную способность, равную всего лишь 70000 р. При современном состоянии экономики и уровне инфляции деньги, не вложенные в инвестиционную деятельность или на хранение в банк, обесцениваются.

Второй аспект связан с общеизвестной аксиомой: деньги должны приносить новые деньги, т. е. деньги должны быть вложены в дело. И это дело должно приносить доход.

Масштабы предприятия также выступают долгосрочным фактором, влияющим на рентабельность. Оптимальным размером предприятия будет тот, который позволит приблизиться к оптимальному уровню рентабельности. Как показывают многолетние наблюдения, для всех фирм характерна такая тенденция: на первых порах по мере увеличения масштабов предприятия (промышленного предприятия, компании) норма рентабельности растет, затем ее рост замедляется, стабилизируется, а иногда и снижается. При этом крупномасштабные компании не всегда обеспечивают себе превосходство в росте рентабельности, поскольку более высокими темпами растут постоянные затраты.

Большое влияние на рентабельность оказывает размер задолженностей. Это обусловлено различиями между процентной ставкой по банковским кредитам и нормой рентабельности на вложенный капитал. До тех пор пока процентная ставка по банковским кредитам будет ниже, чем норма рентабельности на вложенный капитал, рентабельность будет расти (эффект рычага). Как только процентная ставка и норма рентабельности выравняются, предприятие (компания) перестанет увеличивать задолженности. Мелкие и средние предприятия стараются избежать задолженности (насколько это возможно).

Однако, прибегая к задолженностям в целях использования эффекта рычага для роста рентабельности, необходимо помнить о том, что при низком уровне рентабельности заем по высоким ставкам становится опасным : задолженность в этом случае может привести к значительному сокращению рентабельности, а иногда и к банкротству.

Предприниматели, стремящиеся получить все большую рентабельность, должны использовать возможность ее получения при благоприятных условиях. Такие ситуации могут возникнуть в результате действия различных факторов внешнего характера или возникновения «неравновесий», которые также порождены внешними обстоятельствами. Данные обстоятельства можно подразделить на следующие группы:

1) порожденные характером производственной деятельности;

2) возникающие из-за существующей структуры рынка;

3) связанные с общехозяйственной конъюнктурой;

4) возникающие благодаря воздействию инфляции.

Выгодность того или иного вида деятельности определяется фондовооруженностью предприятия, уровнем издержек, динамикой спроса, структурой рынка.

Как показывает мировой опыт, по уровню рентабельности различные отрасли деятельности располагаются в следующем порядке:

1) производство сырья и материалов;

2э производство потребительских товаров;

3) агропромышленный комплекс;

4) торговля;

5) рыночные услуги;

6) машиностроение;

7) энергетика;

8) транспорт и связь;

9) гражданское и сельское строительство

Такое деление несколько условно, поскольку в разные периоды могут происходить колебания в ту и другую сторону. Здесь же показана общая тенденция, характерная для стран с развитой рыночной экономикой.

Взаимосвязь между структурой рынка и рентабельностью в ситуации, когда на рынке обращается ограниченное количество товаров (услуг) или когда границы рынка четко очерчены, прямолинейна. Большее количество данного товара (услуг), реализуемое на этом рынке, приносит большую рентабельность. На рынке с большим количеством товаров (услуг) при высоком уровне конкуренции и размытых границах рынка взаимодействие между уровнем монополизации (концентрации) рынка и рентабельностью промышленного предприятия установить очень трудно.

Общая тенденция, характерная для данной ситуации, по заключениям зарубежных специалистов такова: с ростом концентрации на рынке рентабельность снижается. Снижение рентабельности происходит потому, что рост концентрации сопровождается не только ростом доли рентабельности в товарообороте, но и резким расширением размера компании, что в свою очередь сопровождается скачкообразным ростом фондовооруженности. Однако не во всех странах такая взаимосвязь однозначна. Например, в американской экономике концентрация приводит к монопольному положению одной или нескольких компаний, что приостанавливает снижение рентабельности для них. Во Франции, наоборот, с момента образования Общего рынка основной причиной концентра-ции стала низкая рентабельность отечественных компаний по сравнению с их конкурентами из стран ЕС. Однако и после повышения уровня концентрации относительно низкая рентабельность французских предприятий сохраняется, что соответствует остроте конкуренции в рамках Европейского сообщества.

Колебания общехозяйственной конъюнктуры тоже оказывают воздействие на рентабельность.

В длительном периоде ускоренного развития экономики (производства) возрастает норма рентабельности и увеличивается масса рентабельности. В период замедленного развития масса рентабельности растет более медленными темпами. При этом средняя норма рентабельности в период процветания в 2,5-3 раза выше, чем в период спада или депрессии.

Средне- и краткосрочные колебания конъюнктуры рынка оказывают наиболее заметное влияние на рентабельность мелких фирм (вверх и вниз). Рентабельность же крупных компаний в этих периодах отличается более высокой стабильностью.

В целом высокая инфляция оказывает отрицательное воздействие на экономику. Происходит обесценивание активов, возрастают запасы, а тем самым расчетное повышение рентабельности не соответствует реальным денежным ресурсам, которые компания могла бы использовать, например, для финансирования капи-таловложений. Кроме того, с ростом инфляции резко падает покупательная способность населения, что в свою очередь снижает объем покупок или сделок.

Инфляция выгодна для компаний, имеющих задолженность и получивших неиндексированные ссуды и кредиты.

Пример. Заемщик взял кредит в 50 млн р. на год. Через год при уровне инфляции 55% возращаемые им деньги по покупательной способности составвят лишь 22,5 млн р., дополнительный выигрыш заемщика - 27,5 млн р.

При непредсказуемой инфляции одни выигрывают, другие проигрывают. Неся потери во время инфляции, продавцы вместе с тем получают и доходы от ее наличия. За время от поставки товаров до их конечной реализации цены возрастают, а тем самым возрастает и рентабельность. Если же темпы инфляции предсказуемы, никто не выиграет, поскольку ожидаемая инфляция учитывается всеми участниками хозяйственного оборота.

Государство своими действиями может стимулировать и дестимулировать рост высоких прибылей, определять размер допускаемой рентабельности. Формирование допускаемой рентабельности почти не зависит от экономических факторов, а часто определено решениями государственных органов, законами, подзаконными актами (ставками налогов и т. п.).

Определенный размер рентабельности может стать результатом негосударственного регулирования, например производители (монополисты) навязывают свой товар коммерсантам-оптовикам, а те в свою очередь розничным продавцам.

Коммерческие предприятия могут расширить свое дело, открывая новые магазины или объединения под единое начало уже функционирующие (на любых условиях - покупка, приватизация, добровольное объединение), но расширение дела еще не означает увеличения объемов рентабельности. Для обеспечения роста рентабельности следует осуществлять следующие меры (при выполнении общего пра- вила - рентабельность должна быть обеспечена при любых затратах): содействовать реализации хорошо известных товарных марок; оптимизировать реализацию наиболее ходовых товаров; разрабатывать и проводить в жизнь новые идеи по привлечению новых покупателей в магазин, проводить выставки-продажи или показы мод, постоянно повышать культуру обслуживания, обеспечивать полноту товарного ассортимента, правильно размещать товары на полках, повышать управляемость товарными запасами, приводить меры по ускорению товарооборачиваемости, обращать при этом особое внимание на неходовые товары; улучшить внутримагазинную и внемагазинную рекламу товаров; ежедневно сдавать в банк наличные деньги и не снимать деньги со счетов, что позволяет получить максимальный процент по размещенным в банке деньгам; использовать для продажи места массового скопления людей; перепланировку коммерческого зала производить только с учетом обеспечения рентабельностьности; оптимизировать объем закупок скоропортящихся товаров, товаров с ограниченными сроками реализации; по товарам, пользующимся наиболее высоким спросом, обеспечивать более высокую норму рентабельности; постоянно анализировать состояние дел у конкурентов, выявлять его сильные и слабые стороны, использовать опыт и др.

Приобретение или объединение филиалов под одной торговой маркой представляют собой наиболее распространенные способы роста масштабов предприятия.

Экономическая теория и практика выделяют три рациональных мотива приобретения:

1) заполнение пробелов в торгово-производственной цепочке;

2) инвестирование избыточных (свободных) средств;

3) укрепление делового партнерства.

Оценивая возможность приобретения, необходимо изучить стратегическое положение и возможности приобретенного дела. В этом случае следует изучить следующие показатели: уровень дохода на инвестиции, относительную долю рынка, относительный уровень качества продукции, отношение капитала к величине оборота, величину товарооборота в расчете на одного работника, добавленную стоимость на одного занятого, рыночный рост и др.

Изучение стратегического положения позволяет спрогнозировать, сможет ли покупаемое предприятие приносить рентабельность (для этого надо сравнить прогнозируемую величину доходов с ценой нового приобретения), и определить возможность устранения выявленных недостатков в приобретаемом предприятии и его совместимости с основным функционирующим предприятием.

В деле приобретения нового предприятия (вида деятельности) важно определить оптимальные (достаточно быстрые) сроки покупки и цену.

Современные условия хозяйствования позволили преобразовать коммерческие предприятия в акционерные общества. Выпуск акций осуществляется в целях расширения и совершенствования предприятия (дела) и увеличения его уставного капитала. Приток капитала в виде акций дает предприятию (компании, акционерному обществу) финансовые ресурсы для подкрепления его бизнес-плана, а обращающиеся на рынке акции представляют собой сравнительно ликвидный инвестиционный инструмент для широкого круга вкладчиков. Однако, принимая решение о выпуске акций, необходимо оценить все преимущества и недостатки такого акта.

В случае, когда происходит слияние капиталов, обусловленное потребностями или желанием расширить область приложения капитала, получить доступ к новым технологиям, сократить сроки поиска новых рынков сбыта продукции, привлечь в фирму опытных управленческих работников, возникает проблема выбора допустимости влияния промышленного предприятия-инвестора на другую при инвестировании в акционерный капитал.

В экономически развитых странах принята следующая градация степени влияния промышленного предприятия-инвестора на фирму, в которую инвестирован капитал:

1. Промышленное предприятие-инвестор не оказывает влияния на экономическую и финансовую политику другой промышленного предприятия. Формальный критерий этого влияния - в акционерном капитале другой промышленного предприятия до 20 %.

2. Промышленное предприятие-инвестор оказывает значительное влияние на экономическую и финансовую политику другой промышленного предприятия. Промышленное предприятие-инвестор контролирует от 20 до 50% акций последней.

3. Промышленное предприятие-инвестор полностью контролирует деятельность промышленного предприятия, в которую вложен капитал. Она владеет более чем 50 % акций этой промышленного предприятия.

Выгодность покупки и выпуска акций и облигаций акционерного общества определяется соотношением между облигациями и привилегированными акциями, с одной стороны, и обыкновенными - с другой.

ЭА = (О+АП)/ОП ,

где ЭА - эффект от покупки акций; О - цена облигации,p.; АП - цена привилегированной акции, р.; ОП - цена обыкновенной акции, р.

Как свидетельствует зарубежный опыт, большинство компаний на выплату дивидендов используют относительно постоянную сумму рентабельности. Увеличение суммы рентабельности, выделяемой на оплату дивидендов, возможно только в случае полной уверенности в реальности значительного улучшения финансового положения компании и роста рентабельности. Вместе с тем нежелательным является и уменьшение этой доли при краткосрочном снижении рентабельности, что обусловлено заботой о сохранении имиджа компании (промышленного предприятия, предприятия) и опасностью оттока акционеров, что опять же чревато падением цены акции.

Политика в области дивидендов строится с учетом следующих важнейших факторов:

1) правовых ограничений (на выплату дивидендов не могут идти средства уставного к резервного фондов; дивиденды могут выплачиваться только из фактически полученной рентабельности при условии, что предприятие платежеспособно);

2) налоговых ограничений (налоговое законодательство может ограничивать или расширять интерес к акционированию, налогом не облагается доход по акциям, который направляется на приобретение акций данного акционерного общества и т. п.);

3) договорных обязательств (по привилегированным акциям, договорам на аренду, кредитным договорам, которые ограничивают сумму рентабельности, используемую на выплату дивидендов, и прежде всего по обычным акциям и др.);

4) ликвидных активов (дивиденды всегда выплачиваются из наличных средств, а их иногда может не хватить на выплату обещанного процента на акции). Предприятия, направляющие значительные суммы на развитие предприятия, не могут поддерживать достаточно высокий уровень ликвидности и выплачивать дивиденды;

5) кредитной политики (возможности получения кредитов,процент стации и т. п.), что в целом влияет на размер рентабельности, остающейся в распоряжении предприятия;

6) перспективами развития предприятия, его стратегией и тактикой;

7) уровня инфляции.

Расчет размера дивиденда можно произвести несколькими способами:

1) исходя из обязательств по привилегированным акциям и первоочередности их выполнения,

2) исходя из соотношения между привилегированными и обыкновенными акциями с учетом роста рентабельности.

У любого предприятия в определенные периоды могут появиться временно свободные деньги. Поскольку рыночные отношения предполагают, что деньги должны делать деньги, у владельца временно свободных денег возникает проблема, как рационально распорядиться ими с целью обеспечения соответствующего их прироста. Особенно это актуально для ситуации с высоким уровнем инфляции.

На этот счет имеется несколько рекомендаций:

1 ) временно свободные средства можно разместить на депозитах. (Опыт работы российских предприятий показал, что такое размещение денег, несмотря на налоговое их обложение, выгодно) .

2) найти приемлемую возможность взаимодействия с финансовыми компаниями или создать на базе своего предприятия свою финансовую компанию;

3) конвертировать в твердую валюту;

4) активно использовать возможности трастовых и вексельных операций;

5) вложить «короткие деньги» на небольшой срок в торговые сделки новых коммерческих структур (договор о совместной деятельности, товарный вексель). Однако при таком использовании денег возникает риск их невозврата, что требует страховки от него и записи в договорах и товарном векселе гарантий возврата долга;

6) покупать банковские векселя:

7) покупать ценные бумаги и др.

Чтобы план роста доходов предприятия (промышленного предприятия, компании, АО) стал реальностью, необходимо постоянно заботиться о том, чтобы сохранить имеющиеся денежные ресурсы и приумножить их.

### Список литературы

1. Альгин А. П. Риск в предпринимательстве. С.-П., 1992.

2. Бабо А. Рентабельность. Пер. с фр. М., 1993.

3. Баканов М. И., Шеремет А. Д. Теория экономического анализа. М., 1994.

4. Бадабанов ff. Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом. М., 1994.

5. Методические рекомендации по планированию, учету и калькулированию издержек производства. Письмо Министерства торговли РФ. № 12-01-01-156 от 10 июня 1994 г.

6. Ворст И., Ривентлоу П. Экономика промышленного предприятия. Пер. с дат. М., 1994.

7. Методические рекомендации по определению рациональных товарных запасов в коммерческих предприятиях. Москва, 1990.

8. Налоги-95. Законодательство РФ о налогообложении. Человек и экономика, № 2, 1995.

9. Основы предпринимательской деятельности. Под ред. проф. В. М. Власовон. М., 1994.

10. Рыночная экономика. М., 1992.

11. Рузавик Г. И., Мартынов В. Т. Курс рыночной экономики. М„ 1994.

12. Ушакова Н. Н., Кукурудза Л. А.. и др. Экономическая стратегия деятельности промышленного предприятия в условиях рыночной экономики. М., 1993.

13. Финансовый менеджмент. Учебно-практическое руководство. М.., 1993.

15. Хизрич Роберт. Петерс Майкл. Предпринимательство. Выпуски 1-5. М., 1993.

16. Хойер В. Как делать бизнес в Европе. М., 1991.