

- **5. Управление рентабельностью**
- **Прибыльность** – это способность предприятия (проекта) приносить прибыль. Если бизнес имеет положительный чистый финансовый результат от своей деятельности (разница между доходами и расходами больше нуля), то он является прибыльным.
- **Рентабельность** – это генерирование прибыли с учетом использованных или потраченных ресурсов.

Управление рентабельностью в свете особенностей ее расчета связано с двумя моментами:

- 1. Управление прибылью (числитель показателя рентабельности);
- 2. Управление базой формирования прибыли (знаменатель показателя рентабельности)

управление рентабельностью по базе
тесно связано со *структурой* активов и
ИСТОЧНИКОВ

**Изменяя структуру капитала можно
влиять на рентабельность
инвестиций, а меняя структуру
производства можно влиять на
рентабельность продаж.**

- В качестве основного показателя эффективности специалистами фирмы был выбран показатель **рентабельности собственного капитала** (*ROE – Return on Equity*)
- $$ROE = \frac{NP}{E} = \frac{NP}{S} \frac{S}{A} = \frac{NP}{S} \frac{S}{E+LTL+CL}$$
- где, *NP* - чистая прибыль;
- *S*- выручка от продаж;
- *A*- совокупная стоимость активов фирмы;
- *E*- собственный капитал;
- *LTL* - долгосрочные обязательства;
- *CL* - краткосрочные обязательства

Согласно этой модели рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов:

- 1. рентабельности продаж (*PM – profit margin*);
- 2. оборачиваемости активов (*AT – asset turnover rate*);
- 3. коэффициента финансовой зависимости (*FL – financial leverage*)

- $ROE = \frac{NP}{S} \frac{A}{E} = PM \times AT \times FL$

- $S \quad A \quad E$

- **Рентабельность продаж**, показывает, сколько копеек чистой прибыли фирма получает с каждого рубля выручки
- **Оборачиваемость активов**, показывает, сколько рублей выручки генерируется предприятием с каждого рубля, инвестированного в его совокупные активы.
- **Коэффициент финансовой зависимости**, буквально он показывает, сколько рублей активов было создано при использовании 1 рубля собственного капитала.

Если анализировать *ROE* в пространственно-временном аспекте, то важно обратить внимание на три особенности этого показателя, которые имеют существенное значение при формулировании обоснованных выводов по нему.

Во-первых, нужно учитывать временной аспект деятельности организации. В модели *ROE*, коэффициент рентабельности продаж отражает только результативность работы фирмы в отчетном периоде.

- **Во-вторых**, существует дилемма риска-доходности, которую можно озвучить так: «Что лучше? Хорошо кушать или спокойно спать?». В модели *ROE* показателем риска является коэффициент финансовой зависимости. Чем выше его значение, тем выше финансовый риск организации с точки зрения акционеров и кредиторов

- **В-третьих**, существует проблема оценки. Дело в том, что числитель и знаменатель *ROE* выражены в денежных единицах, имеющих разную покупательную способность.
- Базовую 3-х факторную жестко детерминированную модель фирмы “DuPont” можно также расширить до 5-ти факторной модели, если включить в рассмотрение такие важные для описания деятельности фирмы факторы как операционная прибыль (*EBIT – earnings before interest and taxes*) и прибыль до налогообложения (*EBT – earnings before taxes*).

- $ROE = \frac{NP}{E} = \frac{NP}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{S} \cdot \frac{S}{A} \cdot \frac{A}{E}$

$$= TB * IB * ROS * AT * FL$$

- где, TB - налоговая нагрузка (*tax burden*);
- IB - процентная нагрузка (*interest burden*);
- ROS - операционная рентабельность продаж (*return on sales*).
- AT – оборачиваемости активов (*asset turnover rate*);
- 3. FL -коэффициента финансовой зависимости (*financial leverage*)

- **Налоговая нагрузка** показывает, какая доля прибыли до налогообложения останется в распоряжении фирмы после уплаты налогов. Если налоговая нагрузка равна 0.7, то 30% налогооблагаемой прибыли уйдет в налоги и иные обязательные платежи из прибыли, а 70% останется в распоряжении организации

- **Процентная нагрузка** показывает, какая доля операционной прибыли останется в распоряжении фирмы после уплаты процентных издержек по привлеченным средствам.
- **Операционная рентабельность продаж** показывает, сколько копеек операционной прибыли придется на каждый рубль продаж. В отличие от чистой рентабельности продаж, операционная рентабельность отражает эффективность основной (т. е. производственно-сбытовой) деятельности предприятия, без учета издержек и доходов от прочих сфер хозяйственной деятельности.

Год	Рентабельность собственного капитала	Налоговое бремя	Процентное бремя	Доля переменных расходов в выручке	Доля постоянных расходов в выручке	Оборачиваемость активов	Коэффициент финансовой зависимости
	<i>ROE</i>	<i>TB</i>	<i>IB</i>	<i>VC/S</i>	<i>FC/S</i>	<i>AT</i>	<i>FL</i>
2009	29,8	0,75	0,9	0,21	0,62	1,3	2
2010	32,4%	0,75	0,87	0,19	0,63	1,2	2,3