

*"Ваше благополучие зависит от ваших собственных решений"*

Джон Дэвисон Рокфеллер



## ТЕМА 7. ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОЦЕНКИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

### 7.1. Показатели рентабельности деятельности компании

### 7.2. Остаточная прибыль (RI) и экономически добавленная стоимость (EVA)

#### **Практическая ценность:**

1. Руководство компании нуждается в оценке эффективности деятельности менеджеров подразделений, а финансовые показатели являются достаточно простым инструментом анализа, поэтому применение финансовых показателей получило достаточно широкое распространение среди компаний различных отраслей.
2. Понимание достоинств и недостатков применения отдельных финансовых показателей помогает более точно оценить деятельность того или иного подразделения и исключить возможность манипулирования такими показателями.

### 7.1. ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Для измерения эффективности деятельности компании принято использовать различные показатели. Примерами таких показателей могут быть производительность труда, фондоотдача, рентабельность, окупаемость и др. В данном вопросе рассмотрим некоторые показатели рентабельности.

**Рентабельность** (нем. *rentabel* — доходный, полезный, прибыльный), относительный показатель экономической эффективности. Рентабельность комплексно отражает степень эффективности использования материальных, трудовых и денежных ресурсов, а также природных богатств.

При изучении данного вопроса рассмотрим следующие показатели:

- Рентабельность продаж
- Доход на акцию
- Рентабельность инвестиций

## РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПРОДАЖ

**Рентабельность продаж (англ. Return on Sales, ROS)** – коэффициент рентабельности, который показывает, сколько денежных единиц прибыли приносит каждая денежная единица выручки.

Для расчета данного показателя используется следующая формула:

$$ROS = \frac{NP}{S} \times 100\%$$

где, **NP** – (*net profit*) чистая прибыль  
**S** – (*sales*) объем продаж в денежном выражении

Рентабельность продаж является индикатором ценовой политики компании и ее способности контролировать затраты. Данный показатель часто используется для оценки операционной эффективности, так как чистая прибыль непосредственно зависит от себестоимости реализованной продукции и расходов периода, что показано ниже:

$$NP = S - C - OE$$

где, **NP** – (*net profit*) чистая прибыль  
**S** – (*sales*) объем продаж в денежном выражении  
**C** – (*cost of sales*) себестоимость реализованной продукции  
**OE** – (*operational expenditure*) расходы периода

**Пример:** Руководство компании «Шанхай» рассматривает результаты деятельности компании и анализирует следующие данные за текущий 20X2 и предыдущий 20X1 год:



Статья	Строка	20X1 г.	20X2 г.
<b>Продажи, у.е.</b>	1	<b>500 000</b>	<b>750 000</b>
Себестоимость продаж, у.е.	2	400 000	615 000
<b>Валовая прибыль, у.е.</b>	<b>3 = 2 - 1</b>	<b>100 000</b>	<b>135 000</b>
Сбытовые расходы, у.е.	4	20 000	33 750
Административные расходы, у.е.	5	30 000	41 250
<b>Операционная прибыль, у.е.</b>	<b>6 = 3 - 4 - 5</b>	<b>50 000</b>	<b>60 000</b>

При рассмотрении данных может сложиться обманчивое впечатление, что компания была эффективной, так как прибыль увеличилась с 50 000 у.е. до 60 000 у.е. Для более детального анализа рассчитаем показатели рентабельности продаж для каждого из периодов:

$$ROS_{20x1} = \frac{50\,000}{500\,000} \times 100\% = 10,00\%$$

$$ROS_{20x2} = \frac{60\,000}{750\,000} \times 100\% = 8,00\%$$

Расчеты показывают, что, несмотря на увеличение прибыли в натуральном выражении, компания в 20X2 году работала менее эффективно.

Следует отметить, что при равных значениях показателей выручки, операционных затрат и прибыли до налогообложения у двух разных компаний рентабельность продаж может сильно различаться, вследствие влияния объемов процентных выплат на величину чистой прибыли, что связано со структурой финансирования компании.

### ПРИБЫЛЬ НА АКЦИЮ

Прибыль на акцию является одним из основных финансовых показателей, используемых для оценки компании на фондовом рынке, для сравнения инвестиционной привлекательности компаний и их эффективности. EPS – один из немногих финансовых показателей, правила расчета которых зафиксированы в целом ряде стандартов финансовой отчетности.

**Прибыль на акцию (англ. Earnings per share, EPS)** – финансовый показатель, равный отношению чистой прибыли компании, доступной для распределения, к среднегодовому числу обыкновенных акций.

Формула расчета данного показателя выглядит следующим образом:

$$EPS = \frac{NP - D}{CS} \times 100\%$$

где, NP – (*net profit*) чистая прибыль  
D – (*dividend*) дивиденды по привилегированным акциям  
CS – (*common stock*) количество обыкновенных акций компании

Показатель EPS широко используется как **критерий результативности деятельности компании**, особенно если **сравниваются** результаты деятельности на протяжении **нескольких лет**. Компания должна быть способна удерживать свои доходы на нужном уровне, чтобы выплачивать дивиденды и реинвестировать прибыль в развитие бизнеса в целях достижения будущего роста. Инвесторы также ожидают, чтобы из года в год наблюдался **рост дохода на акцию (growth in EPS)**.

**Доход на акцию (EPS)** сам по себе ни о чем нам толком не говорит. **Его нужно рассматривать в контексте.**

- 1) Показатель EPS используется для сравнения результатов деятельности компании в динамике по времени. Увеличивается ли показатель EPS компании? Каким является темп прироста? Увеличивается он или уменьшается?
- 2) Показатель EPS не должен использоваться вслепую для сравнения доходов одной компании с доходами другой. Например, если у компании «Альфа» показатель EPS равен 12,00 у.е. на ее 10 000 акций по цене 10,00 у.е. за акцию, а у компании «Бета» показатель EPS равен 24,00 у.е. на ее 50 000 акций по цене 25,00 у.е. за акцию, то в расчет нужно принимать количество акций. В случае, если уровень дохода используются для **срав-**

**нения акций одной компании с акциями другой компании**, то осуществляется это с использованием коэффициента «цена/чистая прибыль» (**P/E ratio**).

- 3) Если показатель EPS рассматривается в качестве надежного основания для сравнения результатов, то тогда **он должен вычисляться систематически**. Показатель EPS одной компании должен быть непосредственно сопоставим с показателем EPS других компаний, а показатель EPS компании за отдельно взятый год должен быть напрямую сопоставим с опубликованными в отчетности показателями EPS за предыдущие года. Изменения в акционерном капитале компании в течение одного года создают проблемы для такой сопоставимости.
- 4) Показатель EPS – это величина, которая основывается на данных за прошедшие периоды, и он может легко подвергаться воздействию изменений в учетной политике, либо влиянию слияний и поглощений. **Использование показателя дохода на акцию в качестве критерия для расчета руководством суммы премиальных вознаграждений делает такой критерий особым образом подверженным влиянию.**

#### РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ

Инвестиции представляют собой долгосрочные финансовые вложения, сделанные с целью получения прибыли в будущем. Принимающие решение лица оценивают потенциал инвестиций путем сравнения величины и времени получения ожидаемой прибыли со стоимостью инвестиций.

Наиболее популярным показателем оценки деятельности является коэффициент рентабельности инвестиций (ROI).

**Коэффициент рентабельности инвестиций** (*Return On Investment, ROI*) – финансовый показатель, характеризующий доходность инвестиционных вложений.

Широкое использование на практике этот показатель получил благодаря тому, что он напрямую связан и рассчитывается исходя из данных бухгалтерского учета.

Формула расчета коэффициента рентабельности инвестиций выглядит следующим образом:

$$ROI = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Инвестиции}} \times 100\% = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Объем продаж}} \times \frac{\text{Объем продаж}}{\text{Инвестиции}} \times 100\%$$

Для оценки изменений рентабельности инвестиций необходимо анализировать их изменение в трех разрезах:

- Увеличение дохода от продаж;
- Уменьшение затрат;
- Уменьшение инвестиций (прежде всего в запасы и дебиторскую задолженность).

Инвестированный капитал может состоять как из сумм, внесенных в качестве взноса в уставный фонд в виде денежных средств, так и из не денежных взносов. В таком случае необходимо учитывать суммы переоценки таких активов.