

Направления использования показателей рентабельности в стратегическом анализе

Управление стоимостью компании начинается с определения стратегических целей и разработки системы показателей, обеспечивающей руководителей релевантной информацией о результатах работы их менеджеров.

Стратегический анализ организации проводится для оценки эффективности существующей стратегии. Его главная задача — определить необходимость корректировки или пересмотра стратегии. Он осуществляется в режиме стратегического мониторинга, т. е. регулярно и достаточно оперативно.

Реализация стратегического анализа предполагает определение:

- цели предприятия;
- внешних условий работы предприятия для выявления возможностей рисков и потенциальных возможностей;
- ресурсов предприятия для выяснения его сильных и слабых сторон;
- организационной структуры предприятия.

При этом стратегический анализ в качестве двух обязательных элементов, взаимно дополняющих друг друга, включает анализ внешней окружающей организацию среды и анализ внутренней среды, то есть анализ эффективности бизнеса, основной целью которого выступает оценка стратегического потенциала организации.

Внутренний стратегический анализ зависит от аналитических целей: оценка действующей стратегии организации или формирование новых стратегических установок, принятие стратегического решения на корпоративном уровне или в отношении реализации отдельной функции. Тем не менее, в любом случае оценка стратегического потенциала призвана найти ответ на вопрос: отвечает ли стратегическим требованиям текущее состояние

и тенденции развития организации. Другими словами, проводится сравнительный анализ потенциально возможного в заданных условиях и нормативного (необходимого, целевого) значений показателей, характеризующих текущую и предстоящую производственно-хозяйственную деятельность организации.

Внутренняя диагностика предполагает не только анализ текущей внутренней ситуации, но и рассмотрение ее в стратегическом аспекте: насколько параметры, характеризующие сильные и слабые стороны организации стабильны и устойчивы в стратегической перспективе, не является ли сильная стратегическая позиция следствием случайного сочетания благоприятных факторов, связано ли ослабление положения компании с внутренними фундаментальными причинами или носит временный характер. Кроме того, внутренняя диагностика проводится для оценки последствий осуществляемых стратегических изменений.

Общая оценка стратегического потенциала осуществляется по совокупности нескольких показателей, определяющих стратегические задачи организации. Набор этих показателей зависит от тех целей, которые организация определяет в качестве стратегических.

Главной целью этой деятельности является повышение уровня благосостояния собственников предприятия и максимизация его рыночной стоимости. Вместе с тем, эта главная цель требует определенной конкретизации с учетом задач и особенностей предстоящего развития предприятия. Система стратегических целей должна обеспечивать формирование достаточного объема собственных финансовых ресурсов и высокорентабельное использование собственного капитала; оптимизацию структуры активов и используемого капитала; приемлемого уровня финансовых рисков в процессе осуществления предстоящей хозяйственной деятельности и т.п. Систему стратегических целей следует формулировать четко и кратко, отражая каждую из целей в конкретных показателях — целевых стратегических нормативах.

К числу ключевых индикаторов при оценке эффективности текущей стратегии можно отнести следующие:

- тенденции динамики:

доли рынка;

диапазона прибыли;

чистой прибыли, рентабельности, доходности активов; объема продаж;

- кредитный рейтинг;

• тенденция динамики курсовой стоимости акций и структуры акционерного капитала;

- имидж и репутация у потребителя;

- лидирующая роль (роли) – технология, качество и др.;

- конкурентные преимущества и недостатки.

Для достижения этих целей компании необходимо построить такую систему показателей, которая позволит осуществлять постоянный мониторинг реализации стратегии, факторов изменения потенциала и внешней среды.

Очевидно, что целью деятельности коммерческой организации является прибыль, она же соответственно является и важнейшим объектом экономического анализа. Однако абсолютная сумма прибыли не может охарактеризовать эффективность использования предприятием своих ресурсов. Одним из основных показателей, характеризующих эффективность работы предприятия, является рентабельность. Рентабельность, в общем смысле, характеризует целесообразность затраченных ресурсов в отношении к вновь созданным ресурсам (прибыли).

Рентабельность является показателем, комплексно характеризующим эффективность деятельности предприятия. При его помощи можно оценить эффективность управления предприятием, так как получение высокой прибыли и достаточного уровня доходности во многом зависит от правильности и рациональности принимаемых управленческих решений.

Поэтому рентабельность часто рассматривают как один из критериев качества управления.

Показатели рентабельности характеризуют способность предприятия получать достаточную прибыль на инвестиции. Для долгосрочных инвесторов данные показатели являются более надежными индикаторами, чем показатели финансовой устойчивости и ликвидности, определяющиеся на основе соотношения отдельных статей баланса.

В процессе финансового прогнозирования целесообразно осуществлять сопоставление сумм планируемых инвестиций и ожидаемой прибыли, которая будет получена на эти инвестиции.

Показатели рентабельности характеризуют эффективность работы предприятия в целом, доходность различных направлений деятельности (производственной, предпринимательской, инвестиционной), окупаемость затрат и т.д. Они более полно, чем прибыль характеризуют окончательные результаты хозяйствования, потому что их величина показывает соотношение эффекта с наличными или использованными ресурсами.

Рентабельность представляет собой соотношение дохода и капитала, вложенного в создание этого дохода. Увязывая прибыль с вложенным капиталом, рентабельность позволяет сравнить уровень доходности предприятия с альтернативным использованием капитала или доходностью, полученной предприятием при сходных условиях риска. Более рискованные инвестиции требуют более высокой прибыли, чтобы они стали выгодными. Так как капитал всегда приносит прибыль, для измерения уровня доходности прибыль, как вознаграждение за риск, сопоставляется с размером капитала, который был необходим для образования этой прибыли.

Таким образом, можно сделать вывод, что показатели рентабельности характеризуют финансовые результаты и эффективность деятельности предприятия. Они измеряют доходность предприятия с различных позиций и систематизируются в соответствии с интересами участников экономического процесса.

На основании данных анализа рентабельности руководство организации может рассмотреть варианты пересмотра ассортимента и развития различных бизнес-направлений, перепозиционирования или переформатирования отдельных групп товаров и направлений деятельности и даже изменения профиля деятельности. Важным выводом анализа рентабельности станет решение о целесообразности данного бизнеса. Анализ рентабельности и оценка стоимости бизнеса являются одними из важнейших элементов в стратегическом управлении бизнесом, соответственно, определяющими его дальнейшую судьбу.

Анализ показателей рентабельности представляет собой ценный инструмент для представления будущих конкурентных перспектив компании. Анализ рентабельности трансформирует многочисленные данные финансовой отчетности в систему значимых результатов и объединяет динамический отчет о прибылях и убытках со статическим балансом в единый интегрированный анализ.

Коэффициенты рентабельности показывают результаты прибыльности и потенциал роста организации. Основными показателями рентабельности, которые мы считаем необходимым использовать в стратегическом анализе, являются показатели рентабельности продаж, активов, собственного капитала.

Рентабельность продаж показывает, какую сумму чистой прибыли получает предприятие с каждого рубля проданной продукции. Иными словами, сколько средств остается у предприятия после покрытия себестоимости продукции, выплаты процентов по кредитам и уплаты налогов. Показатель рентабельности продаж характеризует важнейший аспект деятельности компании – реализацию основной продукции, а также позволяет оценить долю себестоимости в продажах.

Рентабельность активов - это показатель эффективности оперативной деятельности предприятия. Являясь основным производственным

показателем, рентабельность активов отражает эффективность использования инвестированного капитала.

Показатели рентабельности рассчитываются на одной и той же информационной базе, что служит основанием взаимной их увязки. В настоящее время широко применяется следующая схема взаимосвязи показателей рентабельности:

$$\begin{aligned} & \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая величина всех активов}} = \\ & = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Объем продаж}} \times \frac{\text{Объем продаж}}{\text{Среднегодовая величина всех активов}}. \end{aligned} \quad (1)$$

Из данной взаимосвязи видно, что рентабельность всех активов является показателем, зависящим от уровня рентабельности реализации и оборачиваемости всех средств. Знание этой зависимости позволяет принимать управленческие решения, направленные на повышение отдачи активов. Так, низкий предельный уровень чистой прибыли может обеспечить достаточный уровень отдачи активов за счет большего числа оборотов производственных активов. Каждый из этих двух показателей в свою очередь раскладывается на группы факторов, совместное действие которых влияет на конкретные значения показателей.

Многофакторность коэффициента рентабельности активов (ROI) делает его удобным инструментом для прогнозного моделирования: изменяя значение того или иного фактора, можно наблюдать, как при этом меняется итоговый результат, либо, наоборот, зафиксировав требуемое значение ROI, увидеть, в каких пределах допустимо варьировать факторные составляющие.

Теперь рассмотрим соотношение, известное под названием формулы Du Pont, которое демонстрирует взаимосвязи между показателями различных групп, приведенных выше:

$$\begin{aligned} & \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая величина собственного капитала}} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Объем продаж}} \times \\ & \frac{\text{Объем продаж}}{\text{Среднегодовая величина активов}} \times \frac{\text{Среднегодовая величина активов}}{\text{Среднегодовая величина собственного капитала}} \end{aligned} \quad (2)$$

Правая часть формулы является комбинацией показателей трех различных групп: прибыльности, эффективности использования активов и структуры капитала, а левая часть – результат этой комбинации, то есть прибыль на собственный капитал. Из формулы следует, что прибыль на собственный капитал зависит от прибыли на единицу реализованной продукции, эффективности использования всех активов и доли собственного финансирования имеющихся активов. Для каждого конкретного случая формула позволяет определить фактор, оказывающий наибольшее влияние на величину прибыли, полученной на собственный капитал.

Очевидно, что разные стратегические решения поведут нас к разной логике построения соотношения между сомножителями формулы Дюпона.

Рассмотрим наиболее типичные варианты. Очевидный эффект мы получаем за счет повышения цен, либо снижения издержек. Возрастает значение первого показателя за счет роста прибыли. Если увеличение цены потребует роста дебиторской задолженности, что снизит показатель оборачиваемости активов, легко установить соотношение финансовых показателей, характеризующих эффективный рост – темпы роста прибыли должны быть выше темпов роста дебиторской задолженности, при условии, что остальные факторы остаются неизменными или изменяются незначительно. В случае, когда компания растет за счет физического объема продаж, основным фактором роста эффективности является сохранение уровня постоянных затрат, а темпы роста оборотного капитала должны быть ниже темпов роста выручки. Сокращение активов даст возможность бизнесу снизить инвестиционную нагрузку без снижения показателей продаж и рентабельности.

Назначение модели Du Pont – выявить факторы, определяющие эффективность функционирования бизнеса, оценить степень их влияния и складывающиеся тенденции в их изменении и значимости. Модель Du Pont

используется как для сравнительной оценки рисков инвестирования, так и вложения инвестиций в компанию.

Для эффективной реализации стратегии долгосрочные цели должны найти логические, а желательно, и математически просчитываемые связи с параметрами бизнес-процессов.

Включение одного из рассмотренных показателей в систему стратегических ориентиров организации позволяет обеспечить фокусирование на некотором базовом показателе, который отображает степень успешности реализации финансовой стратегии компании, направленной на увеличение стоимости предприятия и повышение благосостояния собственников.

Многообразие показателей рентабельности определяет альтернативность поиска путей ее повышения. Каждый из исходных показателей раскладывается в факторную систему с различной степенью детализации, что задает границы выявления и оценки производственных резервов.

Для поиска путей повышения эффективности предприятию необходимо использовать факторный анализ показателей рентабельности, позволяющий оценить роль взаимосвязанных факторов (причин) в изменении уровня показателей рентабельности активов, собственного капитала и др., а также выявить еще не использованные возможности оптимизации этих показателей на перспективу.

Моделирование показателей рентабельности и работа с факторными моделями могут быть использованы как в целях контроля за уже совершенными хозяйственными операциями, так и в прогнозных целях, помогают подготовить обоснованные рекомендации, обеспечивающие оптимальные управленческие решения.

Однако, чтобы сформулировать стратегию, помимо оценки показателей рентабельности, необходимо осуществить еще один шаг. Если показатели рентабельности неудовлетворительны, необходимо диагностировать

источники низкой эффективности, чтобы менеджеры могли принять необходимые меры и внести коррективы. Полезно провести сравнение эффективности деятельности компании по нескольким предыдущим годам или в соотношении с другими компаниями.

В процессе стратегического анализа следует учитывать еще один немаловажный аспект. Выбор того или иного показателя рентабельности зависит от стадии жизненного цикла организации, то есть необходимо учитывать факт нелинейности динамики развития организаций. Так, на стадии зарождения организации особое внимание должно быть уделено показателям ликвидности и финансового состояния. На данном этапе предприятие может еще не работать на полную мощность, и делать какие-либо выводы по показателям рентабельности еще рано. На этапе зарождения важно, чтобы предприятие имело хорошие показатели ликвидности и финансовые показатели, поэтому необходимо добиваться их стабильности.

К этапу роста бизнеса показатели финансовой устойчивости и ликвидности должны быть уже стабильны. Если они не стабилизировались на предыдущем этапе, то требуется вмешательство на уровне пересмотра миссии предприятия или, как минимум, его маркетинговой стратегии. На этапе ускорения важным становится отслеживание показателей оборачиваемости.

Кроме того, на стадии роста к анализу показателей оборачиваемости добавляется пристальный анализ показателей рентабельности, причем наиболее важным является анализ рентабельности продаж. На данном этапе важно, чтобы к стабильным показателям оборачиваемости добавились стабильные показатели рентабельности продаж. Особое внимание следует уделять коэффициентам рентабельности всех операций по прибыли до налогообложения и чистой прибыли как интегрированным показателям.

На стадии зрелости добавляется еще одна группа показателей, требующая особого внимания. Это показатели рентабельности капитала. Имея стабильные показатели рентабельности продаж, необходимо

добиваться стабильных и высоких показателей рентабельности капитала. На этапе зрелости важно отслеживать инвестиционную деятельность предприятия, что и позволяет анализировать показатели рентабельности капитала.

На этапе спада происходит дестабилизация всех показателей финансовой и деловой активности, и, как следствие, необходимо четкое их отслеживание. На основании анализа показателей рентабельности можно сделать вывод о возможности или невозможности продолжения деятельности предприятия в принятом направлении.

В заключение хочется отметить следующее. Если на основе анализа показателей оценки бизнеса (и показателей рентабельности в том числе) установлено, что фирма действует эффективно, из этого не следует, что избранная стратегия работает отлично и именно ее следует придерживаться и далее. Мир бизнеса постоянно изменяется, и роль стратегии состоит в том, чтобы дать возможность фирме приспособливаться к изменяющимся условиям и возможностям.