

## Тема 5. УПРАВЛЕНИЕ ПРОЦЕССОМ ФОРМИРОВАНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА

1. Политика формирования прибыли и рентабельности продаж.
2. Дивидендная политика предприятия.

### 1. Политика формирования прибыли и рентабельности продаж

Главной целью любого хозяйствующего субъекта является получение прибыли. Это показатель, который аккумулирует результаты деятельности всего коллектива и указывает возможность расширения, модернизации производства, удовлетворение нужд работников. Большая часть прибыли формируется при реализации основной производимой продукции. В силу этого финансовая политика хозяйствующего субъекта формирования положительного финансового результата должна основываться на изучении факторов, определяющих получение прибыли, и разработке мероприятий по ее увеличению.

В настоящее время финансовый менеджер хозяйствующего субъекта обязан не только вскрывать факторы, которые непосредственно или косвенно влияют на финансовые результаты деятельности предприятия, но также должен заниматься ценовой политикой в период реализации. Финансовый менеджер должен определить приемлемые цены для реализации продукции, чтобы они в достаточной степени компенсировали издержки производства, однако были достаточно низкими, чтобы могли конкурировать с аналогичными видами сельскохозяйственных товаров и товарами других производителей.

Финансовая служба организации должна:

- спрогнозировать тот объем реализации, при котором обеспечивается полное покрытие затрат, т. е. определить *точку безубыточности*;

- рассчитать *поле безопасности*, т. е. то количество реализуемой продукции, при котором сельскохозяйственное предприятие может быть конкурентоспособным и финансово устойчивым.

Изучение данного вопроса, т. е. соотношения издержек производства, объема реализации и прибыли, необходимо осуществлять в определенном интервале от минимального до максимального объема производства. Этот интервал *релевантного ряда* другими словами называется *диапазоном деловой активности*.

В соответствии с классификацией производственных затрат все издержки производства и реализации подразделяются на условно-постоянные и условно-переменные.

**Условно-постоянные издержки** не зависят от изменения объема продукции (часть производственных затрат, амортизация, оплата труда управленческого, обслуживающего и вспомогательного персонала, непроизводственные затраты на осуществление торгово-сбытовых и административно-управленческих функций на уровне предприятия). В себестоимости единицы продукции они изменяются.

**Условно-переменные издержки** изменяются пропорционально изменению объема производства, но они постоянны в себестоимости единицы продукции (затраты на семена, удобрения, заработная плата рабочих и т. д.).

Иногда путем прямого счета трудно разграничить общие издержки на постоянные и переменные. В таком случае можно применить арифметический метод.

**Арифметический метод.**

1. Находят переменные издержки на единицу продукции:

$$Z'_e = \Delta Z_o / \Delta V, \quad (5.1)$$

где  $Z'_e$  – переменные издержки на единицу продукции;

$\Delta Z_o$  – отклонение общих затрат при минимальном и максимальном объемах, руб.;

$\Delta V$  – отклонение производимой продукции при минимальном и максимальном объемах, ед.

2. Если известна сумма переменных издержек на единицу продукции, то можно рассчитать и общую величину переменных издержек в минимальной и максимальной точках релевантного ряда.

3. Определяют затраты условно-постоянные.

При максимальном и минимальном объемах затраты одинаковые. Таким образом, общую сумму издержек можно представить как

$$Z_n = Z_o - Z'_e \cdot V, \quad (5.2)$$

где  $Z_o$  – общая сумма издержек;

$Z_n$  – сумма постоянных издержек;

$Z'_e$  – сумма переменных издержек на единицу продукции;

$V$  – объем произведенной продукции, ед.

Для определения точки безубыточности (объема реализации продукции, при котором выручка от реализации равна полной

себестоимости реализованной продукции) применяют также арифметический способ.

**Точка безубыточности** (окупаемости) затрат – объем реализованной продукции в денежном выражении, при котором выручка от реализации равна полной себестоимости реализованной продукции:

$$T_o = B = Z + \Pi (= 0); \quad (5.3)$$

$$T_o = Z_{\pi} + Z' = Z_{\pi} + Z'_e \cdot V + \Pi (= 0), \quad (5.4)$$

где  $T_o$  – точка окупаемости;

$B$  – выручка от реализации;

$Z'$  – условно-переменные издержки на весь объем реализованной продукции.

Если представить объем реализации как произведение цены единицы продукции  $\Pi$  на объем реализации  $V$ , а общую сумму переменных издержек  $Z'$  как произведение переменных издержек единицы продукции  $Z'_e$  на количество реализованной продукции  $V$ , то получим:

$$\Pi \cdot V = Z_{\pi} + Z'_e \cdot V; \quad (5.5)$$

$$Z_{\pi} = \Pi \cdot V - Z'_e \cdot V; \quad (5.6)$$

$$Z_{\pi} = V \cdot (\Pi - Z'_e); \quad (5.7)$$

$$V = \frac{Z_{\pi}}{\Pi - Z'_e} = \frac{Z_{\pi}}{\Pi}. \quad (5.8)$$

Снижение цены единицы реализованной продукции предопределяет необходимость увеличения объема реализации, т. е. повышения точки окупаемости для покрытия издержек и уменьшения поля безопасности.

Применение данных формул позволяет, исходя из прогнозируемой величины прибыли, выбирать те каналы реализации, которые предлагают интересующую нас цену.

Важным этапом финансово-экономического управления является обоснование объема реализации, необходимого для обеспечения планируемой суммы прибыли. Из изложенного выше следует, что в точке окупаемости выручка от реализации покрывает затраты,

значит, прибыль равна нулю. Расчет необходимого объема реализации можно произвести по формуле, дополнив ее правую часть показателем прибыли:

$$\Pi \cdot V = Z_n + Z'_e \cdot V + \Pi; \quad (5.9)$$

$$V = \frac{Z_n + \Pi}{\Pi - Z'_e}. \quad (5.10)$$

## 2. Дивидендная политика предприятия.

Дивидендная политика является составной частью финансовой политики хозяйствующих субъектов. Следует отметить, что разработка дивидендной политики должна быть подчинена общим направлениям хозяйственной деятельности в соответствии с целями и задачами, поставленными ими как на краткосрочный период, так и на долгосрочную перспективу.

В основе дивидендной политики, проводимой акционерами, лежит выбор между выплатой дивидендов держателям акций и реинвестированием получаемой прибыли в производство. С одной стороны, при значительных денежных выплатах акционерам повышается цена акций. С другой – уменьшается величина реинвестируемой прибыли, происходит снижение темпов роста производства. Поэтому хозяйствующим субъектам приходится разрабатывать наилучший вариант, при котором складывается оптимальное соотношение между выплатами дивидендов и будущим ростом доходов, что, естественно, способствует росту цены акций.

На разработку дивидендной политики оказывает влияние множество факторов. К ним можно отнести: приоритеты развития предприятия, его инвестиционные возможности, наличие альтернативных источников увеличения капитала, складывающуюся конъюнктуру на фондовом рынке и поведение акционеров – потенциальных инвесторов – при выборе между получением текущих доходов и возможностью их получать в будущем. Все эти факторы находят отражение в нескольких теориях дивидендной политики.

*Теория безотносительности дивидендов* утверждает, что стоимость компании оценивается уровнем прибыльности и степенью предпринимательского и финансового риска, т.е. среднему акционеру безразлично, за счет чего он будет получать доходы – за

счет высокого процента по дивидендам и нулевого процента дохода от прироста капитала или наоборот.

*Теория предпочтительности дивидендов (или «синицы в руках»)* доказывает, что акционеры гораздо выше ценят текущий доход от акций, чем будущий доход от прироста капитала, поскольку они не уверены в возможности получения дохода от прироста и его равноценности по сравнению с текущими выплатами дивидендов.

При этом могут применяться следующие методы:

*выплата дивидендов исходя из реальных доходов* (при минимальной сумме перераспределенной прибыли, необходимой для осуществления капиталовложений в производство). В этом случае большое влияние оказывают фактор инвестиционных возможностей и наличие источников финансирования;

*выплаты постоянных или стабильно повышающихся дивидендов.* Смысл заключается в установлении фиксированного дивиденда на акцию: увеличение выплат предусматривается лишь в тех случаях, когда они гарантированы увеличением массы прибыли до необходимых размеров;

*выплаты, основанные на применении коэффициента постоянных выплат, и выплата низких регулярных дивидендов плюс дополнительные дивиденды.* Если денежные поступления и прибыль компании подвержены достаточно большим колебаниям, может быть установлен минимальный уровень выплат, который считается обеспеченным даже при получении минимальной прибыли. В периоды роста прибыли либо неблагоприятных инвестиционных возможностей минимальный дивиденд увеличивается на сумму дополнительного дивиденда.

Важным направлением дивидендной политики является порядок и форма выплат. Выплата дивидендов может осуществляться как в денежной форме, так и в виде акций. Каждый держатель акций в соответствии с уже имеющимся у него их количеством и объявленным процентом по дивидендам получает дополнительное количество акций. При неизменности позиций акционеров происходит увеличение общего числа акций, уменьшаются прибыль, дивиденды и цена акций. Это один из способов, к которому прибегают предприятия, если хотят снизить стоимость своих акций или держать ее в определенных пределах.