

Доц. д-р Марин Гълъбов*

ИКОНОМИЧЕСКАТА ЕФЕКТИВНОСТ НА КАПИТАЛИТЕ НА ФИРМИТЕ В РЕАЛНИЯ СЕКТОР ОТ ПОЗИЦИЯ НА НОРМАТИВНАТА УРЕДБА НА БЪЛГАРИЯ

Обектът на изследването е икономическата ефективност на фирмите в реалния сектор на икономиката, а предметът - икономическата ефективност на капиталите, с които те разполагат от гледна точка на нормативната уредба в България. Чрез прилагането на финансовата концепция за капитала и теоретичните схващания за икономическата ефективност са изведени формули и показатели за измерване на икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от тази гледна точка. Посочено е практическото значение на познаването на икономическата ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба.

JEL: M21

Задачи, изследователска теза, значимост и актуалност

В рамките на поставената цел са изпълнени следните *задачи*:

1. Изясняване на понятията „собствен капитал“ и „привлечен капитал“ от гледна точка на финансовата концепция за капитала.

2. Представяне на две тези за капитала (финансова и счетоводна), което допринася за по-детайлното разбиране за капиталите (освен това счетоводната теза е застъпена в нормативната уредба на България).

3. Дефиниране на понятието „икономическа ефективност“ и на тази основа разглеждане на икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от позиция на нормативната уредба.

4. Обосноваване необходимостта от задълбочено познаване на икономическата ефективност на капиталите на разглежданите фирми от страна на техния финансов мениджмънт.

5. Разкриване на възможностите (в по-общ план) за оптимизирането на икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор. (Посочваме ги в по-общ план, тъй като според нас те могат да бъдат предмет на отделно изследване.)

Изследователската теза е, че икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от позиция на нормативната уредба у нас като част от икономическата ефективност на тези фирми е израз на съотношението ползи/жертви.¹ В случая ползите са икономическите ефекти, а жертвите са

* УНСС, катедра „Икономика на недвижимата собственост“, marin_galabov@dir.bg

¹ Проф. Димитър Добрев нарича това съотношение „стопанственост“ (вж. Добрев, 1941).

капиталите, с които фирмите разполагат. Тази ефективност трябва да бъде наблюдавана от техния финансов мениджмънт, а също е нужно да се търсят възможности за нейното повишаване. В условията на конкуренция това нарастване е предпоставка за успешното развитие на фирмите в реалния сектор. Наблюдаването на икономическата ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба в България се осъществява чрез използването на редица показатели, чиито величини се изчисляват, като се вземат предвид определени икономически ефекти (полезни резултати), реализирани от фирмите, и ресурси каквито са капиталите, с които те разполагат. Полезните резултати (определени приходи и печалби) и капиталите присъстват в нормативната уредба на нашата страна. В този смисъл говорим за икономическа ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба.

Значимостта и актуалността на проблематиката, която разглеждаме, произтичат от факта, че фирмите в реалния сектор разполагат с капитали и съответно възниква въпросът какви са величините на икономическите ефекти, за чието реализиране е ангажирана единица капитал (1 или 100 лв.)? Това е много важно за финансовия мениджмънт на фирмите, тъй като той трябва да следи тези величини за месеца, тримесечието, шестмесечието и календарната година.

Финансова концепция за капитала. Присъствие на капиталите в нормативната уредба на нашата страна.

В Общите положения за изготвяне и представяне на счетоводни отчети, одобрени от Съвета по международни счетоводни стандарти (СМСС) през 1989 г., са представени две концепции за капитала – материална (тук няма да се спираме на нея) и финансова. По-специално в § 102 от Общите положения се казва, че „според една финансова концепция за капитала, т.е. вложени пари или вложена покупателна способност, капиталът е синоним на чистите активи или на собствения капитал на въпросното предприятие”.

Както се вижда, съгласно финансовата концепция капиталът на фирмата представлява вложени в нея пари. Като се има предвид, че той е синоним на собствения капитал, това означава, че вложените пари се притежават от собствениците на фирмата. Тези пари са употребени от фирмата и съответно част от активите ѝ са начини на употреба на собствения капитал.

В теорията на фирмените финанси се работи както с понятието „собствен капитал”, така и с понятието „привлечен капитал”. Например един от въпросите, които се изследват от тази теория, е финансирането, т.е. осигуряването на фирмата със собствен и привлечен капитал. Могат да се посочат и редица други примери. Следователно можем да говорим за наличието на финансова теза за капитала - тезата „собствен капитал – привлечен капитал”.

Ако третираме привлечения капитал от позиция на финансовата концепция, трябва да кажем, че той представлява вложени от несобствениците пари,

които тя е употребила, и друга част от нейните активи са начини на употреба на този капитал. Несобствениците по отношение на фирмата са физически и юридически лица, които имат финансови отношения с нея.

В счетоводната наука съществува тезата „собствен капитал – задължения“, като те са форми на проявление на привлечения капитал. В какъв смисъл е налице такава теза?

Финансовото счетоводство (дял от счетоводната наука) е съвкупност от регламентирани знания и в тази съвкупност се включват счетоводният баланс, който изготвят фирмите, прилагащи Националните стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия (НСФО за МСП), и отчета за финансово състояние към края на периода, който се изготвя от фирмите, прилагащи Международните счетоводни стандарти (МСС). Както в счетоводния баланс, така и в отчета за финансово състояние се отразяват собственият капитал и задълженията. С други думи, във финансовото счетоводство е налице тезата „собствен капитал и пасиви“. Поради това тя може да бъде наречена счетоводна.

При финансовата теза за капитала собствениците и несобствениците са в еднакви позиции в смисъл, че и едните, и другите влагат пари, които фирмата употребява, т.е. влагат съответно собствен и привлечен капитал.

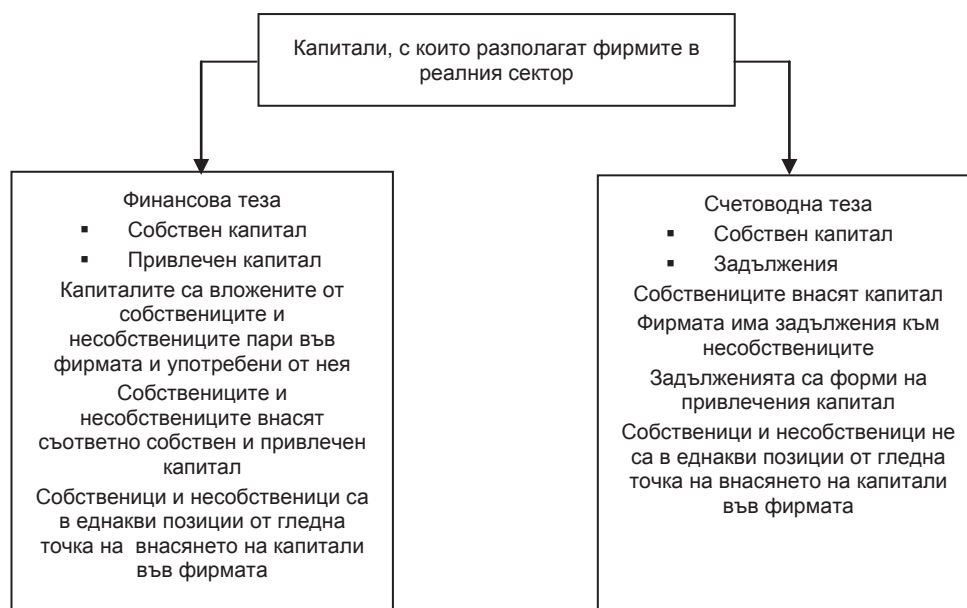
При счетоводна теза за капитала собствениците всъщност заемат водеща роля в смисъл, че те влагат пари, които фирмата употребява (собствен капитал), а отделно от това тя има задължения към несобствениците.

В труда на проф. Д. Добрев „Систематичен курс по счетоводство“, издадена през 1945 г., можем да прочетем следното: „В счетоводството обикновено заместваме понятията „имущество“ и „капитал“ с равнозначните актив и пасив. Имуществото се нарича актив, защото дейността, „активитетът“ на предприятието се проявява през движението, чрез промените в състава на имуществените части. Капиталът, понеже е само едно отражение в обща сума на дейното имущество, в смисъл на една контролна величина върху стопанските функции на предприятието, се нарича още и „пасив“. Трябва, обаче, да забележим, че понятието „капитал“ се отъждествява с понятието „пасив“ само когато се изхожда от самото предприятие, общият капитал на което обхваща не само вложените от стопаните средства, но и тия от трети лица. От частно-правно гледище, а и от гледище на стопанския субект - стопаните, под пасив (юридически) обикновено се разбират само дълговете към трети лица (чуждия капитал).“

От написаното от проф. Добрев става ясно, че фирмата разполага с капитал, в който се включва собственият и привлеченият (чуждият) капитал, но от гледна точка на собствениците е налице собствен капитал, с който фирмата разполага (но се притежава от собствениците) и отделно от това има дългове (задължения) на фирмата към несобствениците. Погледнато по същество, проф. Добрев говори за наличието на две тези - „собствен капитал и привлечен капитал“ и „собствен капитал – задължения“ (вж. схема 1).

Схема 1

Финансова и счетоводна теза за капиталите, с които разполагат фирмите в реалния сектор



Уточняваме, че в английския език, използван в сферата на финансите, не се употребява термин, който може да бъде преведен като привлечен капитал, а термините „дългов капитал“ (debt capital) или „замен капитал“ (loan capital). Между тях и термина „привлечен капитал“ обаче няма съдържателна разлика – и в двата случая става въпрос за капитал, притежаван от несобствениците.

Собственият капитал присъства в нормативната уредба на нашата страна. Казано по-конкретно, със счетоводен стандарт 1 Представяне на финансови отчети се регламентира счетоводният баланс, който трябва да се изготвя и представя от фирмите, прилагащи НСФО за МСП – в баланса е налице раздел А Собствен капитал. При фирмите, прилагащи МСС, собственият капитал се отразява в отчета за финансовото състояние към края на периода съгласно МСС 1 Представяне на финансови отчети.

След 1989 г. в нормативната уредба на България са застъпени редица схващания за собствения капитал. Първото постановление, в което се засяга този въпрос, е Постановление № 276 на Министерския съвет от 30 декември 1992 г., влязло в сила от 1 януари 1993 г. С него са приети национални счетоводни стандарти с общи разпоредби към тях, в които е посочено, че собственият капитал е „паричен израз на стойността на вложените активи от собстве-

ниците на предприятието, т.е. чистата стойност на неговия капитал. Получава се като разлика между балансовата стойност на реалните активи на предприятието и неговите пасиви.” Освен това в тези общи разпоредби се дава определение и за целия капитал, с който фирмата разполага – посочва се, че той „е паричен израз на стойността на вложените в предприятието активи”. През следващите години са приети и други постановления, с които се приемат счетоводни стандарти, като в общите разпоредби към тях се дават определения за собствения капитал

Сега е актуално Постановление № 46 на МС от 21 март 2005 г., с което са приети национални стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия с общи разпоредби към тях. Постановлението е в сила от 1 януари 2005 г. В тези разпоредби определението за собствения капитал остава непроменено, т.е. той се определя като „остатъчната стойност на активите на предприятието след приспадане на всичките му пасиви”.

Актуално е и Постановление № 251 от 17 октомври 2007 г. (в сила от 1 януари 2008 г.) за изменение и допълнение на националните стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия, приети с Постановление № 46 на МС от 2005 г. Промените, които са регламентирани с това постановление, не засягат разбирането на собствения капитал, т.е. в общите разпоредби остава схващането, че той е „остатъчната стойност на активите на предприятието след приспадане на всичките му пасиви”.

Привлеченият капитал присъства в българската нормативна уредба от 1991 до 1997 г. вкл. в смисъл, че в пасива на счетоводния баланс, регламентиран със Закона за счетоводството (става въпрос за предишния Закон за счетоводството, приет на 3 януари 1991 г. от Великото народно събрание и влязъл в сила от 1 април 1991 г.), е налице раздел Б Привлечен капитал (в него се отразяват задълженията на фирмата). Този раздел съществува до 1997 г. вкл. През 1998 г. настъпва промяна в Закона за счетоводството и съответно в пасива на баланса вече не присъства раздел с наименование „Привлечен капитал“, но пък в него, както и преди това, се отразяват задълженията, които са имуществени форми на проявление на привлечения капитал.

Сега счетоводният баланс е регламентиран със счетоводен стандарт 1 Представяне на финансови отчети, а в него присъстват собственият капитал и задълженията. Освен това в Закона за счетоводството в глава трета „Активи, собствен капитал, пасиви, приходи и разходи” се разглеждат въпроси относно собствения капитал и пасивите (задълженията). Трябва да се отбележи, че в редица НСФО за МСП, с които работят фирмите, се третират въпроси относно собствения капитал и задълженията. Налице са също и МСС, в които са засегнати въпроси относно собствения капитал и задълженията (има фирми в реалния сектор у нас, които прилагат такива стандарти). Тези стандарти влизат в сила в страните-членки на ЕС чрез съответни актове, каквито са регламентите.

Можем да обобщим, че към днешна дата собственият капитал и формите на привлечения капитал (задълженията) присъстват в нормативната уредба на България чрез Закона за счетоводството, определени постановления на правителството и регламенти, приети от ЕС.

Икономическа ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от позицията на нормативната уредба в България

Съществуват редица схващания относно икономическата ефективност (например ефективност на Парето и др.). Тук разглеждаме проблематиката относно ефективността на капиталите, с които разполагат фирмите от реалния сектор от позиция на нормативната уредба на нашата страна.

Икономическата ефективност на фирмите в реалния сектор има две направления – ресурсна (ресурсите са капиталите, активите и персоналът на фирмите) и разходна ефективност. Тези направления всъщност са две принципни схващания за нея от позицията на нормативната уредба в България. Както ресурсната, така и разходната икономическа ефективност имат определени аспекти. Един от аспектите на ресурсната икономическа ефективност е икономическата ефективност на капиталите, с които фирмите разполагат (другите два аспекта са ефективността на активите и на персонала). Така че можем да кажем, че икономическата ефективност на капиталите е един от компонентите на икономическата ефективност на фирмите от позиция на нормативната уредба.

По-нататък ще се спрем на икономическата ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба у нас (смятаме, че не е нужно тук да се разясняват двете посочени направления на ефективността).

Икономическата ефективност на капиталите представлява икономическият ефект (полезният резултат), за чието постигане са ангажирани средно 1 или 100 лв. капитал. Съответно величината на ефективността се установява, като се работи със съотношението между икономическия ефект и средната наличност на капиталите, ангажирани с неговото получаване. Освен това икономическата ефективност на капиталите може да се дефинира като средната наличност на капиталите, които са ангажирани с реализирането на 1 или 100 лв. икономически ефект. В този случай величината на ефективността се изчислява, като се ползва съотношението между средната наличност на капиталите и получения ефект.

С цел постигане на по-голяма яснота ще представим формулите, с помощта на които се установяват величините на икономическата ефективност:

- Икономически ефект
- (1) -----
 Средна наличност на капиталите, ангажирани
 с реализирането на този ефект
- Икономически ефект
- (2) ----- x 100
 Средна наличност на капиталите, ангажирани
 с реализирането на този ефект

Икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор...

$$(3) \frac{\text{Средна наличност на капиталите, ангажирани с реализирането на икономическия ефект}}{\text{Икономически ефект}}$$

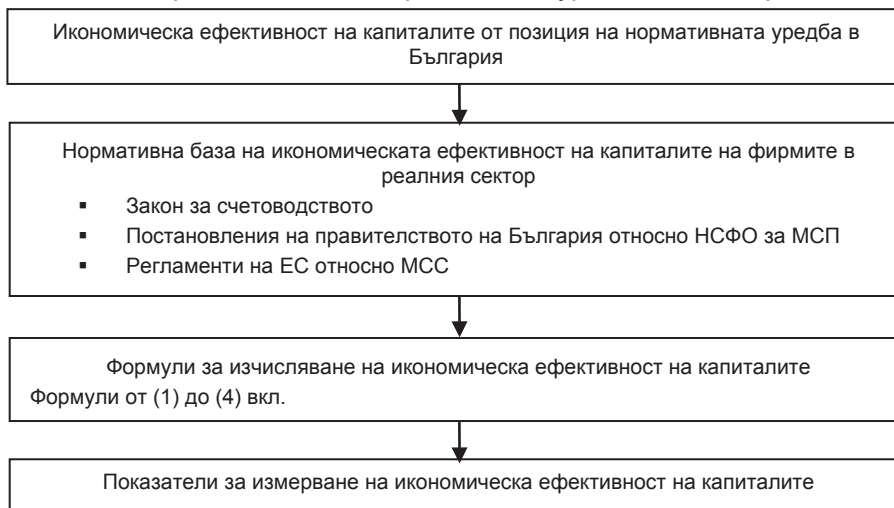
$$(4) \frac{\text{Средна наличност на капиталите, ангажирани с реализирането на икономическия ефект}}{\text{Икономически ефект}} \times 100$$

Формулите са принципни и те се конкретизират в показателите за измерване на икономическа ефективност на капиталите.

Тази ефективност се базира на нормативната уредба в смисъл, че става въпрос за полезни резултати (икономически ефекти) и ресурси, каквито са капиталите, които са регламентирани със съответни нормативни актове. Такива актове са действащият Закон за счетоводството и постановленията на правителството относно НСФО за МПС, които са в сила сега, а именно Постановление № 46 на МС от 21 март 2005 г. (в сила от 1 януари 2005 г.) и Постановление № 251 от 17 октомври 2007 г. (в сила от 1 януари 2008 г.) за изменение и допълнение на НСФО за МСП, приети с Постановление № 46 на МС от 2005 г. Към тези актове се добавят и регламентите на ЕС, третиращи МСС (вж. схема 2).

Схема 2

Икономическа ефективност на капиталите на фирмите от реалния сектор от позиция на нормативната уредба на България



По-нататък представяме някои показателите за измерване на икономическата ефективност на капиталите, като работим с такъв икономически ефект, какъвто са приходите на фирмата:

- (5) Коефициент на ефективност на собствения капитал = $\frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на собствения капитал}}$
- (6) Коефициент на ефективност на привлечения капитал = $\frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на привлечения капитал}}$
- (7) Коефициент на ефективност на общия капитал = $\frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на общия капитал}}$
- (8) Реципрочен коефициент на ефективността на собствения капитал = $\frac{\text{Средна наличност на собствения капитал}}{\text{Приходи на фирмата}}$
- (9) Реципрочен коефициент на ефективността на привлечения капитал = $\frac{\text{Средна наличност на привлечения капитал}}{\text{Приходи на фирмата}}$
- (10) Реципрочен коефициент на ефективността на общия капитал = $\frac{\text{Средна наличност на общия капитал}}{\text{Приходи на фирмата}}$

Както се вижда, във формулите присъстват приходите на фирмата (икономическият ефект), реализирани през определен период (например месец, тримесечие и др.), и средната наличност на съответните ресурси (собствен капитал, привлечен капитал и общ капитал). Тази наличност се изчислява, като се сумира ресурсът в началото на съответния период, през който са реализирани приходите на фирмата, с ресурса в края на периода и полученят сбор се раздели на числото 2:

$$\text{Средна наличност на ресурса} = \frac{(\text{Ресурс в началото на периода} + \text{Ресурс в края на периода})}{2}$$

Уточняваме, че общият капитал, с който разполагат фирмите, прилагащи НСФО ЗА МСП (те са около 98% от предприятията в реалния сектор у нас, другите 2% прилагат МСС), е съвкупност от собствения капитал, провизиите и сходните задължения, задълженията и финансиранята и приходите за бъдещи периоди, т.е.:

$$\text{Общ капитал} = \text{Собствен капитал} + \text{Привлечен капитал} + \text{Финансиранята и приходи за бъдещи периоди}$$

$$\text{Привлечен капитал} = \text{Провизии и сходни задължения} + \text{Задължения}$$

$$\text{Общ капитал} = \text{Собствен капитал} + \text{Провизии и сходни задължения} + \text{Задължения} + \text{Финансиранята и приходи за бъдещи периоди}$$

Капиталът във формата на финансиранята и този във формата на приходи за бъдещи периоди не се притежават от несобствениците и обикновено заемат

много малък относителен дял в общия капитал на фирмите. Дори при много фирми те отсъстват от балансите, тъй като не разполагат с такива капитали към края на календарната година. Основно собственият и привлеченият капитал формират общия капитал и когато в теорията се разглеждат въпроси, засягащи капиталите на фирмите, то става дума именно за собствения и привлечения капитал.

Нарастването на величините на показатели (5), (6) и (7) е нещо положително, тъй като това означава, че средно един лев ресурс е ангажиран в реализирането на по-голям икономически ефект (приходи на фирмата). Намалването на величините на показателите (8), (9) и (10) е благоприятно за фирмата, тъй като това означава съкращаване на средната наличност на ресурсите, които са ангажирани в реализирането на един лев икономически ефект. Казаното относно величините на посочените показатели е валидно, ако ефектът (приходите) и ресурсите (капиталите) се измерват в левове.

По-нататък ще представим практически как се изчисляват величините на показателите (5), (6) и (7), като използваме данни на реално функциониращата фирма „Контракт сити“ ООД. Основният предмет на нейната дейност е проучването, проектирането, изграждането на сгради и търговия с недвижими имоти. Финансовите отчети на фирмата както за 2011, така и за 2012 г. са одитирани, като мнението на регистрирания одитор, което присъства в съставените от него доклади, е, че те представят достоверно всички съществени аспекти на финансовото състояние на дружеството. Тези отчети заедно с докладите за същите години са публикувани в Търговския регистър (достъпът до него е свободен). Едни от съставните части на годишния финансов отчет са счетоводният баланс и отчетът за приходите и разходите.

В табл. 1 и 2 са посочени съответно капиталите, с които дружеството разполага към края на 2010, 2011 и 2012 г., и приходите за 2011 и 2012 г. - тази информация е необходима, за да се изчислят величините на трите показателя (5, 6 и 7) за посочените две години.

Таблица 1

Капитали, с които „Контракт Сити“ ООД разполага към края на 2010, 2011 и 2012 г. (данни от счетоводни баланси за 2011 и 2012 г.), хил. лв.*

Година	Собствен капитал	Привлечен капитал	Общ капитал
Към 31.12.2010 г.	2398	2658	5056
Към 31.12.2011 г.	2658	3112	5770
Към 31.12.2012 г.	2929	3056	5985

* Величината на привлечения капитал е сбор от сумите, посочени в раздел Б „Провизии и сходни задължения“ и раздел В „Задължения“ на пасива на счетоводния баланс. Общият капитал е сбор от собствения и привлечения капитал. В счетоводния баланс към края на 2011 г. е налице и информация за капиталите към края на предходната 2010 г.

Таблица 2

Приходи на „Контракт Сити“ ООД за 2011 и 2012 г. (данни от отчета за приходите и разходите за 2012 г.), хил. лв.*

Години	Приходи
2011	4698
2012.	2740

*Приходите са сума от всички приходи на фирмата. В отчета за приходите и разходите за 2012 г. присъстват и приходите за предходната 2011 г.

Уточняваме, че данните в баланса към края на 2010 г. всъщност се отнасят за началото на 2011 г., а тези в баланса към края на 2011 г. - за началото на 2012 г. Това е така в съответствие с чл. 54 от Търговския закон, където се казва, че „началният баланс за всяка година трябва да съответства на заключителния баланс по предходната година...”, както и в съответствие с един от основните счетоводни принципи, посочени в чл. 4 от Закона за счетоводството, а именно „независимост на отделните отчетни периоди и стойностна връзка между начален и краен баланс”. Съгласно този принцип „всеки отчетен период се третира счетоводно сам за себе си независимо от обективната му връзка с предходния и със следващия отчетен период, като данните на финансовия отчет в началото на текущия отчетен период трябва да съвпадат с данните в края на предходния отчетен период”.

Като ползваме посочените данни, може да преминем към изчисляването на показателите (5), (6) и (7) за 2011 и 2012 г.:²

За 2011 г.

$$\text{Коефициент на ефективност на собствения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на собствения капитал}} = \frac{4698}{(2398 + 2658) : 2} = 1.86$$

$$\text{Коефициент на ефективност на привлечения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност привлечения капитал}} = \frac{4698}{(2658 + 3112) : 2} = 1.62$$

$$\text{Коефициент на ефективност на общия капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на общия капитал}} = \frac{4698}{(5056 + 5770) : 2} = 0.88$$

За 2011 г. 1 лв. средна наличност на собствения капитал е ангажиран в реализирането на 1.86 лв. приходи, 1 лв. средна наличност на привлечения капитал е ангажиран в реализирането на 1.62 лв. приходи и 1 лв. средна на-

² За стегнатост на изложението не са изчислени величините на показатели (8), (9) и (10).

Икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор...

личност на общия капитал е ангажиран в реализирането на 0.88 лв. приходи на фирмата.

За 2012 г.

$$\text{Коефициент на ефективност на собствения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на собствения капитал}} = \frac{2740}{(2658 + 2929) : 2} = 0.98$$

$$\text{Коефициент на ефективност на привлечения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност привлечения капитал}} = \frac{2740}{(3112 + 3056) : 2} = 0.89$$

$$\text{Коефициент на ефективност на общия капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на общия капитал}} = \frac{2740}{(5770 + 5985) : 2} = 0.47$$

За 2012 г. 1 лв. средна наличност на собствения капитал е ангажиран в реализирането на 0.98 лв. приходи, 1 лв. средна наличност на привлечения капитал е ангажиран в реализирането на 0.89 лв. приходи и 1 лв. средна наличност на общия капитал е ангажиран в реализирането на 0.47 лв. приходи на фирмата.

Величините на показателите за ефективността на капиталите на „Контракт сити“ ООД за 2011 г. са по-благоприятни за фирмата в сравнение с тези за 2012 г., тъй като 1 лв. средна наличност на съответния ресурс през 2011 г. е ангажиран в реализирането на по-голям икономически ефект за същата година в сравнение с икономическия ефект, реализиран през 2012 г., за който е ангажиран 1 лв. средна наличност на съответния ресурс. Тук не разглеждаме причините, поради които е налице намаляване на ефективността на капиталите за 2012 г. в сравнение с предходната година.

Други показатели за измерване на ефективността на капиталите са:

$$(11) \text{ Коефициент на ефективност на целогодишния собствен капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Целогодишен собствен капитал}}$$

$$(12) \text{ Коефициент на ефективност на целогодишния привлечен капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Целогодишен привлечен капитал}}$$

$$(13) \text{ Коефициент на ефективност на целогодишния капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Целогодишен капитал}}$$

При тези показатели се съпоставя икономическият ефект, т.е. приходите на фирмите, реализирани през определена календарна година (1 януари – 31 декември), с капиталите, които през цялата календарна година (от нача-

лото до края на годината) са били на разположение на фирмата, което означава, че през цялата година са участвали в генерирането на приходи на фирмата.

Целогодишният собствен капитал за определена календарна година (например 2013 г.) е разликата между собствения капитал в началото на годината (това всъщност е собственият капитал към края на предходната 2012 г.) и частта от него, която напуска фирмата през 2013 г. В тази част се включват частта от печалбата за предходната 2012 г., която се разпределя между собствениците под формата на дивиденди, а също и частта от записания капитал на собствениците, която се връща на собствениците (намаляване на записания капитал) например поради това, че те са решили да бъде намалена стопанската активност на фирмата. Съществуват и други възможности в рамките на частта от собствения капитал, напускаща фирмата през 2013 г.

Ако през първия работен ден на определена календарна година (например 2013 г.) във фирмата постъпи капитал, който е част от собствения капитал и който ще е на разположение на фирмата до 31 декември на 2013 г., тогава той представлява част от целогодишния собствен капитал за годината. Съответно този новопостъпил капитал трябва да се вземе предвид при изчисляването на целогодишния собствен капитал за 2013 г.

Величината на целогодишния собствен капитал за дадена календарна година е константна.

Целогодишният привлечен капитал за определена календарна година (например 2013 г.) е разликата между привлечения капитал в началото на годината (това всъщност е привлеченият капитал към края на предходната 2012 г.) и частта от него, която напуска фирмата през 2013 г. поради необходимостта да се погасяват задължения.

Ако през първия работен ден на 2013 г. във фирмата постъпи капитал, който е част от привлечения капитал и който ще е на разположение на фирмата 31 декември 2013 г., тогава той ще е част от целогодишния привлечен капитал за 2013 г. Този новопостъпил капитал се взема предвид при изчисляването на целогодишния привлечен капитал за 2013 г.

Величината на целогодишния привлечен капитал за дадена календарна година (например 2013 г.) е константна.

Целогодишният капитал за определена календарна година (например 2013 г.) е сума от целогодишния собствен капитал за 2013 г., целогодишния привлечен капитал за 2013 г. и частта от финансиранята и приходите за бъдещи периоди, която е на разположение на фирмата през цялата 2013 г.

Величината на целогодишния капитал за дадена календарна година (например 2013 г.) е константна.

Оптимизацията на икономическата ефективност на капиталите, с които разполагат фирмите в реалния сектор, представлява нарастване на величините на показателите за нейното измерване, когато в числителите на форму-

лите, чрез които се изчисляват тези величини, е икономическият ефект, а в знаменателите - средната наличност на капиталите, ангажирани в неговото реализиране.

Оптимизацията на икономическата ефективност на капиталите представлява и намаляване на величините на съответните показатели, когато в числителите на формулите, чрез които се изчисляват тези величини, са средните наличности на капиталите, а в знаменателите - икономическият ефект.

По-нататък ще отделим внимание на оптимизацията на ефективността на капиталите, с които фирмите в реалния сектор разполагат, когато икономическият ефект са общите приходи на фирмите.

Оптимизация на ефективността на капиталите е налице, когато темпът на увеличаване на общите приходи на фирмата е по-висок от този на нарастване на величините на капиталите или когато през даден период има повишаване на общите приходи, като величините на капиталите не се променят (в сравнение с предходен период).

Нарастването на нетните приходи от продажби на продукция, стоки и услуги въздейства в посока към повишаване на общите приходи на тези фирми, а това е предпоставка за по-голяма икономическа ефективност на капиталите, с които фирмите в реалния сектор разполагат.

Една от възможностите за нарастване на ефективността на капиталите е разширяването на пазара на предлаганите от фирмите продукция, стоки и услуги, както и пускането на пазара на нови такива. Това води до увеличаване на нетните приходи от продажби, което въздейства в посока към повишаване на общите приходи. Както посочихме, това може да доведе до нарастване на икономическата ефективност на капиталите.

Друга възможност за увеличаване на нетните приходи от продажби е излизането на българските фирми на пазарите в страните-членки на ЕС, а и извън тях. Фирмите, които вече присъстват на тези пазари, биха могли да търсят начини за увеличаване на продажбите и съответно нарастване на нетните приходи от тях.

За осъществяването на тези две възможности значителна роля играят маркетинговите отдели на фирмите в реалния сектор. Фирмите, произвеждащи продукция, могат да увеличат производството и съответно да реализират по-големи нетните приходи от продажби, като придобият съвременна техника и технологии. Това може да осъществи, като се използват собствени средства, с които фирмите разполагат, както и средства, получени отвън, например от продажбата на нови акции и облигации (такива възможности имат акционерните дружества); средства, получени при вноски на нови дялове (при фирмите с други правни форми); средства, получени под формата на кредити, предоставени от търговски банки; средства по оперативните програми на ЕС и т.н. Получените отвън средства се третират като капитали, които фирмите получават, т.е. налице е нарастване на собствения и привлечения капитал. При тази ситуация повишаване на икономическата ефективност на капиталите на дадена производ-

ствена фирма ще е налице, ако увеличението на нетните приходи от продажби на продукцията повлияе на нейните общите приходи, така че те да нарастнат с по-висок темп, отколкото капиталите.

Фирмите могат да постигнат увеличаване на производството и на нетните приходи от продажби на продукцията и без придобиване на нова техника и технологии чрез съкращаване на производствения цикъл (календарното време от започване на производствения процес до неговото завършване, което включва времетраенето на всички дейности от пускане на определено количество материали в производството до създаване на готовата продукция, чието вещественно съдържание са тези материали, и довеждането ѝ до склада за готова продукция). Съкращаването може да се осъществи, като се приложат определени мерки от организационен характер (рационализиране на разположението на машините, подобряване на работата в складовото стопанство, оптимизиране на вътрешноцеховия и междуцеховия транспорт и др.). Оптимизацията на организацията на работната заплата (например преминаването от проста сделна форма на заплащане на работниците към сделно-прогресивна или сделно-премиална) също води до съкращаване на производствения цикъл, което дава възможност за определен период (например три месеца) да се произведе повече продукция, а това е предпоставка за по-големи нетни приходи от продажби на продукцията.

Други възможности за увеличаването на нетните приходи от продажби на продукцията са оптимизиране на производствената програма и предложенията от фирмите-производители към техните клиенти за покупки с отложено плащане (това е често срещана практика в отношенията с търговските фирми).

Важна за нарастването на нетните приходи от продажби на продукцията е и политиката на фирмите по отношение на рекламата на произвежданата от тях продукция.

Подобряването и разширяването на материалната база при търговските фирми и фирмите в сферата на услугите е от съществено значение за нарастването на техните нетни приходи от продажби на стоки и услуги. Това подобряване и разширяване може да се постигне по вече посочените начини (при фирмите от производствената сфера). И при тях рекламата, усъвършенстването на материалното стимулиране и предложенията към клиентите за покупки с отложено плащане водят до нарастване на нетните приходи от продажби на стоки и услуги. Съществуват и редица други възможности за увеличаването на нетните приходи от продажби на стоки и услуги, което е предпоставка за нарастването на общите приходи на търговските фирми, както и на тези в сферата на услугите. Това води до повишаване на икономическата ефективност на техните капитали.

Икономическата ефективност на капиталите трябва да бъде анализирана от съответните експерти, работещи във фирмите, като в рамките на техните анализи, ако е необходимо, те трябва да посочат конкретни мерки за нейната оптимизация. Освен това е уместно величините на показателите за

измерване на ефективността на капиталите да бъдат планирани за съответните периоди, като след изтичането им да се сравняват фактически постигнатите величини с планираните. Ако е налице отклонение в неблагоприятна посока, трябва да се търсят причините за това с оглед в бъдеще това да бъде избягнато.

В заключение можем да кажем, че познаването на икономическата ефективност на капиталите, с които разполагат фирмите в реалния сектор, от позиция на нормативната уредба у нас е предпоставка за успешното им функциониране. От съществено значение за благоприятното развитие на фирмите в условията на пазарна икономика е и оптимизацията на икономическата ефективност на капиталите, получени от фирмите.

Използвана литература:

Добрев, Д. (1946). Систематичен курс по счетоводство. Фонд за подпомагане на студентите в София.

Добрев, Д. (1941). Учение за отделното стопанство. Печатница „Х. Г. Данов“.

Костова, Н. (2010). Финансово - счетоводен анализ. „АКТИВ – К“ ООД.

Николов, Н., Е. Маринова (1996). Икономика. „Princers“.

Николов Н. (1995). Финансов анализ. „Princers“.

Петров, Г. (1993). Основи на финансите на фирмата. “Труд и право”.

Стоянов, Ст. (2010). Икономически и счетоводни теории и концепции за капитала.- В: Годишник на ИДЕС, с. 23-42.

Тимчев, М. (2011). Финансово-стопански анализ. „Нова звезда”.

Bhattacharyya, A. (2009). Introduction to Financial Statement Analysis. Elsevier.

Horne, J. (1989). Fundamentals of Financial Management. Prentice-Hall.

Koller, P. (1984). Marketing Management: Analysis, Planning and Control, Prentice-Hall.

Mannes, T. (1988). Introduction to Corporate Finance. McGraw-Hill.

Subramanian, T. (2009). Financial Management. New Age.

Използвани са и информационни продукти на „Сиела Норма“ АД.

24.X.2013 г.