



АНАЛИЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Щербак Ю.А., магистрант 2 курса магистратуры ИНОТЭКУ ФГБОУ ВО «Калининградский государственный технический университет»,
Тарутина А.Е., канд. экон. наук., доцент кафедры экономической безопасности

Рассмотрено понятие рентабельности, внешние и внутренние факторы, влияющие на нее, дана сравнительная характеристика основных методик анализа рентабельности, представленных в научной литературе, обоснована точность и достоверность результатов, полученных при их использовании.

рентабельность, прибыль, факторные модели анализа рентабельности, метод Дюпон, разработка Когденко, мультипликативная модель Филатова

В сформировавшихся современных условиях рыночных отношений основным критерием оценки эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия стала его прибыльность и рентабельность. Для достижения требуемого уровня этих показателей необходимым является проведение экономического исследования финансовых результатов деятельности, которое будет основой для принятия управленческих решений.

Прибыль в денежном выражении рассматривается как превышение выручки от реализации товаров и услуг над объемами затрат на сбыт и производство. Однако сумма полученной прибыли не дает возможности увидеть уровень эффективности работы данного предприятия. Поэтому в экономической практике часто применяют ее относительный показатель, выражаемый в процентах, – рентабельность.

В процессе анализа рентабельности дается оценка выполнения принятых планов, изучается динамика основных ее показателей, факторы изменения их уровня, осуществляется сравнительный многовариантный анализ, определяются резервы роста рентабельности.

Количественно рентабельность оценивается с помощью ряда коэффициентов. В систему показателей рентабельности входят: рентабельность активов, рентабельность продукции, рентабельность продаж, рентабельность отдельного вида изделий, рентабельность собственного и заемного капитала.

На изменение рентабельности влияние оказывает большое количество факторов. Их условно можно разделить на внешние и внутренние.

К внешним факторам относят те, которые связаны с воздействием на деятельность компании государства, рынка или ее географического положения.

Внутренними являются производственные факторы, непосредственно связанные с основной деятельностью организации, а также внепроизводственные, которые непосредственно не связаны с производством продукции и с основной деятельностью компании, но непосредственно влияют на нее [1] (рис. 1).

Факторный анализ рентабельности результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятия осуществляется в определенной последовательности или по определенному алгоритму.

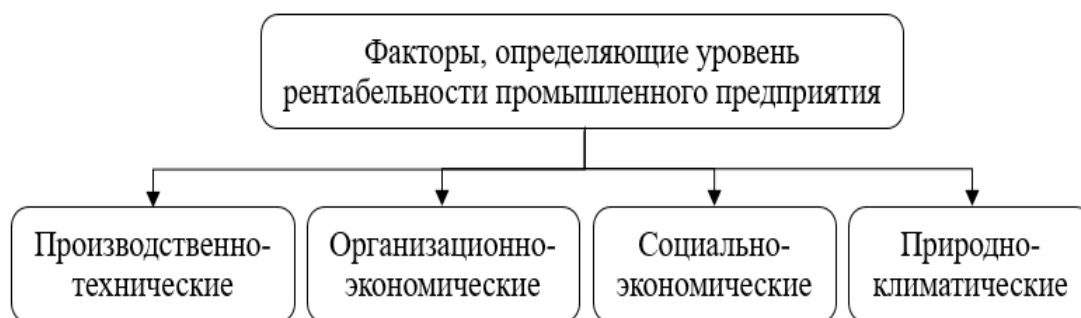


Рисунок 1 – Факторы, определяющие рентабельность предприятия

Алгоритм осуществления факторного анализа рентабельности предприятия представлен на рис. 2.

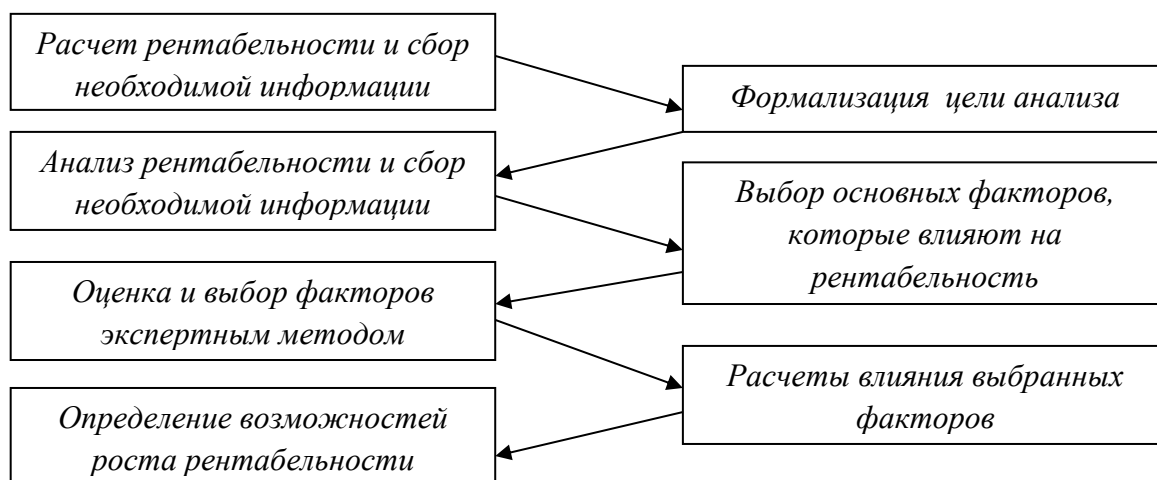


Рисунок 2 – Алгоритм осуществления факторного анализа рентабельности

В экономической литературе существует множество различных факторных моделей анализа рентабельности: от двухфакторных до десяти- и многофакторных. В данной статье рассмотрению подлежат наиболее часто применяемые методики анализа рентабельности: метод Дюпон, разработка Когденко В.Г. и мультипликативная модель Филатова Е.А.

Модель Дюпон основана на оценке основных факторов, которые влияют на эффективность деятельности предприятия и определяют его рентабельность. Фирма «DuPont» предложила эффективный и простой метод управления рентабельностью путем разложения коэффициента рентабельности на факторы (два, три, пять), которые отражают разные аспекты деятельности компании [2].

Поэтому модель основана на трех- и пятифакторных формулах, которые позволяют компании осуществить быструю оценку уровня влияния основных факторов на формирование показателя рентабельности собственного капитала, занимающего ключевое место при проведении оценки рыночной стоимости предприятия и ее привлекательности для инвесторов и акционеров.

В отличие от классического анализа, где используются финансовые модели, модель Дюпон базируется на системном подходе, который позволяет учитывать все связи между сферами деятельности компании. Каждая сфера (направление) деятельности при этом характеризуется каким-либо показателем модели.

В двухфакторной модели показана взаимосвязь рентабельности организации и двух факторов: рентабельности продаж и оборачиваемости активов. На основании данной модели можно оценивать вклад системы продаж компании и интенсивность использования ее активов в формировании рентабельности.

В трехфакторной модели Дюпона показано влияние финансовой, инвестиционной и операционной деятельности компании на рентабельность.

Трехфакторная модель Дюпон имеет вид:

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка}} \times \frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}} \times \frac{\text{Активы}}{\text{Собственный капитал}}$$

или

$$ROE = ROS \times K_{oa} \times LR,$$

где ROE - рентабельность собственного капитала (*ReturnOnAssets*);

ROS - Рентабельность продаж (*ReturnOnSales*);

LR - коэффициент капитализации (финансового рычага) (*LeverageRatio*)

K_{oa} - коэффициент оборачиваемости активов

Рентабельность собственного капитала определяет эффективность системы продаж, а значит и инвестиционную привлекательность компании.

Пятифакторная модель Дюпон имеет вид [3]:

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Прибыль до налог.}} \times \frac{\text{Прибыль до налог.}}{\text{Прибыль до налог. и выплат \%}} \times \frac{\text{Прибыль до налог. и выплат \%}}{\text{Выручка}} \times \frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}} \times \frac{\text{Активы}}{\text{Собственный капитал}}$$

или

$$ROE = TB \times IB \times ROS \times K_{oa} \times LR, \quad (1)$$

где TB – коэффициент налогового бремени (*TaxBurden*);

IB – коэффициент процентного бремени (*InterestBurden*).

Суть второй рассматриваемой методики, методики Когденко В.Г.Э., заключена в определении рентабельности собственного капитала, на базе консолидированной финансовой отчетности. Рентабельность собственного капитала рассчитывается через рентабельность инвестированного капитала, зависящую от эффективности операционной, рыночной и инвестиционной деятельности корпорации, а также эффективности и активности финансовой деятельности, формализующейся в виде эффекта финансового рычага.

По методике Когденко В.Г. [4] рентабельность собственного капитала стоит рассчитывать по формуле (2):

$$ROE = ROIC + \frac{D}{E} [ROIC - r_D \times (1 - t_e)], \quad (2)$$

где ROIC – рентабельность инвестированного капитала;

D – заемный капитал;

E – собственный капитал;

r_D – процентная ставка по заемному капиталу;

t_e – эффективная ставка налога на прибыль.

Данная методика анализа показателей рентабельности позволяет оценить ее комплексно. Кроме того, модель Когденко В.Г. дает возможность выявить факторы, на которые требуется воздействие с целью повышения уровня рентабельности корпорации (предприятия) и эффективности функциональности всего бизнеса. Использование данной

методики делает анализ содержательным и охватывает такие основные области функционирования, как структура капитала, управление расходами и активами, ценовая политика, налоговая политика.

Другой отечественный экономист - Филатов Е.А., на основании классической формулы расчета рентабельности собственного капитала (чистая прибыль / средняя стоимость основного капитала), по аналогии с моделью Дюпон для более детального анализа влияния факторов предложил их дифференцировать для более глубокого исследования. Чтобы оценить целесообразность вложения средств в какой-либо бизнес необходимо основываться на показателе финансовой рентабельности, которая является главной составляющей среди показателей экономического роста.

На этом основании была построена мультипликативная модель [5], которая в дальнейшем была преобразована с использованием относительных величин в десятифакторную (формула 3):

$$R_f = F_1 + F_2 + F_3 + F_4 + F_5 + F_6 + F_7 + F_8 + F_9 + F_{10} = \prod_{n=1}^{10} F_n, \quad (3)$$

где R_f – финансовая рентабельность.

Предложенный метод позволяет определить, как будет изменяться величина финансовой рентабельности $R_f(F_n)$ при относительном плановом изменении какого-либо фактора F_n .

Новизной в представленной методике анализа рентабельности собственного капитала стал ввод корректирующих коэффициентов, которые позволяют более достоверно и аргументированно оценивать изменения рентабельности собственного капитала.

Для наглядного сравнения приведенных выше методик анализа рентабельности собственного капитала рассмотрим их положительные и отрицательные стороны, представив их в виде табл.

Таблица – Сравнение методик анализа рентабельности собственного капитала

Модель	Суть	Преимущества	Недостатки
Дюпон	Расчет рентабельности собственного капитала на основании трех элементов: рентабельности продаж, оборачиваемости активов и финансового левериджа.	Простота расчета и анализа. Возможность определить факторы, вызывающие неудовлетворительное значение показателя рентабельности капитала.	Ненадежность бухгалтерской отчетности, выступающей источником информации о финансовом состоянии предприятия.
Когденко В.Г.	Расчет рентабельности собственного капитала, на основании двух элементов: рентабельности инвестированного капитала и эффекта финансового рычага. Факторное разложение составляющих оценивает активность финансовой и инвестиционной деятельности, эффективность операционной и рыночной деятельности, налоговое планирование.	Комплексная оценка показателей рентабельности корпорации (предприятия) Содержательность анализа, который охватывает структуру капитала, управление расходами и активами, ценовую политику, налоговую политику.	Оценка деятельности всей корпорации, не подходит для оценки входящих в корпорацию компаний. Анализ проводится на основании консолидированной отчетности.
Филатова Е.А.	Определение изменений величины финансовой рентабельности при относительном плановом изменении каждого из десяти факторов.	Ввод корректирующих коэффициентов позволяет более достоверно и аргументированно оценивать изменения рентабельность.	Сложность и объемность расчетов коэффициентов.

Таким образом, чем детальнее исследование зависимости рентабельности собственного капитала от изменения различных факторов, тем точнее будут полученные результаты оценки и анализа финансово-хозяйственной деятельности компании.

Однако при проведении расчетов следует учитывать не максимальное, а оптимальное количество параметров, которые воздействуют на анализируемый показатель рентабельности и их состав. Это обуславливается значительным усложнением расчетов, повышением трудоемкости математической обработки из-за чрезмерного увеличения числа факторов, оказывающих влияние на рентабельность. В такой ситуации осуществление задачи по сбору необходимых данных станет практически недостижимым, что приведет к существенному снижению практической применимости и полезности подобных методов. Поэтому при возможности теоретического допущения стоит формировать абсолютно полный перечень факторов.

А так как каждая из рассмотренных моделей выделяет для рассмотрения свой перечень факторов, то на этом основании можно утверждать, что для получения более точных, корректных и достоверных результатов анализа рентабельности наиболее целесообразным будет применение комбинации рассмотренных методов. Результаты такого комплексного исследования позволят принять взвешенные экономические решения и наиболее правильно спланировать производственную программу для предприятия.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Трясцина, Н. Ю. Анализ операционного риска в организациях АПК / Н. Ю. Трясцина // Бухучет в сельском хозяйстве. – 2015. – № 8. – С. 53-58.
2. Жданов, И. Ю. Модель Дюпона. Формула расчета. 3 модификации [Электронный ресурс] / Онлайн школа финансового и инвестиционного анализа. – Режим доступа: finzz.ru/model-dyuponaformula-3-modifikacii.html.
3. Бондарь, А. П. Оценка рентабельности капитала кредитной организации с помощью пятифакторной модели // А. П. Бондарь, А. В. Гребенюк // Научный вестник: Финансы, банки, инвестиции. – 2016. – №1. – С. 73-79.
4. Когденко, В. Г. Методика комплексного анализа показателей рентабельности по данным консолидированной отчетности / В. Г. Когденко // Экономический анализ: теория и практика. – 2015. – №24(327). – С. 10-17.
5. Филатов, Е.А. Функциональный анализ финансовой рентабельности / Е. А. Филатов, В. Б. Нечаев // Вестник ИрГТУ. – 2013. – №12 (83). – С. 377-382.

METHODOLOGICAL BASIS OF THE ANALYSIS OF THE PROFITABILITY OF THE FINANCIAL AND ECONOMIC ACTIVITY OF THE ENTERPRISE

Yu.Shcherbak, student,
A. Tarutina, Ph.d. in Economy, Associate Professor
Kaliningrad State Technical University

The article acquaints with the methodological fundamentals and the main methods of profitability analysis. The urgency of the work is due to the fact that in order to assess the appropriateness of investing funds, any business should be based on the indicator of financial profitability, which is the main component among the indicators of economic growth.

profitability, profit, factor analysis models of profitability, DuPont method, Kogdenko's development, Filatov multiplicative model