

М.В. КОРОБКО, ДонНТУ

КОМПЛЕКСНЫЙ АНАЛИЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

Существует большое разнообразие показателей рентабельности, которые с различных сторон характеризуют деятельность предприятия. При этом излишнее внимание к одному из них без учета тенденций изменения других показателей может привести к неправильной интерпретации результатов деятельности предприятия. Поэтому анализ показателей рентабельности должен быть основан на комплексном подходе, что говорит о необходимости обеспечения взаимосвязи в совокупности показателей рентабельности и об актуальности разработки методики их комплексного анализа.

Особую роль в реализации комплексного подхода к анализу показателей рентабельности играет рентабельность собственного капитала, так как она обобщает ряд важнейших показателей. Модель формирования рентабельности собственного капитала, широко описанная в литературе и часто используемая в анализе [1, 2, 3 и др.], имеет вид:

$$R_{ск} = R_a * K_{фз} = R_n * O_a * K_{фз}, \quad (1)$$

где $R_{ск}$, R_a , R_n – показатели рентабельности собственного капитала, активов и продаж, соответственно, %;

O_a – оборачиваемость активов;

$K_{фз}$ – коэффициент финансовой зависимости.

Несмотря на все преимущества этой модели, можно выделить следующие недостатки ее использования в анализе:

1) Из модели (1) видно, что рентабельность собственного капитала будет тем выше, чем больше сумма заемных средств ($K_{фз}$). Однако, за использование заемных средств предприятие уплачива-

ет проценты, что уменьшает рентабельность собственного капитала.

2) Модель не отражает влияние налога на прибыль, изменение величины которого во многом не связано с эффективностью управления, а определяется различиями в налоговом и бухгалтерском учете.

3) В модели (1) рентабельность продаж рассчитывается по чистой прибыли, которая кроме прибыли от реализации продукции определяется результатами от других видов деятельности (финансовые инвестиции, доходы от сдачи имущества в аренду и др.), затратами на уплату процентов, налогом на прибыль. Но рентабельность продаж характеризует эффективность текущей деятельности предприятия по производству и реализации продукции, поэтому и рассчитываться должна на основе прибыли от реализации продукции до вычета процентов и налогов. Аналогичным образом рентабельность активов отражает эффективность использования имущества независимо от способов финансирования и изменения налоговой базы.

Поэтому модель (1) скрывает действие таких факторов, как стоимость заемных средств, финансовые результаты от прочей деятельности и уровень налога на прибыль. Влияние этих факторов присоединяется к влиянию рентабельности продаж, оборачиваемости активов и коэффициента финансовой зависимости, что искажает величину их воздействия.

С учетом выявленных недостатков автором была предложена усовершенствованная модель формирования рентабельности собственного капитала [4]:

$$R_{ск} = (R_n * O_a - Цз * dз) * K_{фз} * (1 - C_{нп}), \quad (2)$$

где $Cз$ – стоимость заемного капитала (отношение затрат на выплату процентов к величине заемного капитала), %;

$dз$ – удельный вес заемных средств, по которым выплачиваются проценты, выраженный в долях единицы;

$Cнп$ – ставка налога на прибыль, выраженная в долях единицы.

Под $Cнп$ понималась не законодательно устанавливаемая ставка налога на прибыль, а ставка, получаемая из соотношения расходов по налогу на прибыль и учетной прибыли. Оба показателя отражаются в отчете о финансовых результатах, а их определения даны в П(С)БУ №17 "Налог на прибыль". В предыдущей работе [4] речь шла об управлении рентабельностью собственного капитала, что подразумевает принятие решений, носящих долгосрочный характер. Поэтому расхождение между законодательно устанавливаемой ставкой налога на прибыль и ставкой, рассчитываемой указанным образом, объяснялось постоянными разницеми и льготами по налогу.

В данной статье рассматривается анализ рентабельности, который может проводиться по данным промежуточной бухгалтерской отчетности. При этом, в ст. 15 в П(С)БУ №17 "Налог на прибыль" сказано, что в промежуточной бухгалтерской отчетности отсроченные налоговые активы и обязательства могут не приводиться. В таком случае в промежуточном отчете о финансовых результатах отражается только сумма текущего налога на прибыль (налог, определенный в соответствии с налоговым законодательством), а соответствующие корректировки суммы расхода по налогу на прибыль производятся только на дату годового баланса.

При таком подходе к составлению промежуточной отчетности теряется связь между учетной прибылью и расходами по налогу на прибыль. Поэтому для применения модели (2) в анализе показателей рентабельности, рассчитанных по данным промежуточной бухгалтерской отчетности, необходимо провести следующие преобразования:

$$R_{ск} = \frac{Пуч - Нт}{Ис} * 100\% = \frac{Пуч - Пуч * C_{нпз} - (Нт - Пуч * C_{нпз})}{Ис} * 100\% =$$

$$= \left(\frac{Пуч}{Ис} * (1 - C_{нпз}) - \frac{\Delta Н}{Ис} \right) * 100\%,$$

где $Пуч$ – учетная прибыль;

$Нт$ – текущий налог на прибыль;

$Ис$ – сумма собственного капитала.

$C_{нпз}$ – законодательно устанавливаемая ставка налога на прибыль, в долях единицы;

$\Delta Н$ – разница между текущим налогом и произведением учетной прибыли на $C_{нпз}$.

Таким образом, модель анализа рентабельности собственного капитала по данным промежуточной финансовой от-

четности, в которой отражена только сумма текущего налога, имеет вид:

$$R_{ск} = (Rн * Oа - Cз * dз) * Kфз * (1 - C_{нпз}) - \frac{\Delta Н}{Ис}, \quad (3)$$

Такое представление модели восстанавливает взаимосвязь между изменением факторов и их влиянием на финансовые результаты через налог на при-

быль. Так, например, проценты за использования заемных средств уменьшают налогооблагаемую прибыль, соответственно чистая прибыль уменьшается на

величину, которая составляет 70% от суммы процентов (при $C_{пз} = 0,3$), что в модели формирования рентабельности собственного капитала отражается за счет множителя $(1 - C_{пз})$. Также следует отметить, что влияние временных разниц, которые завышают чистую прибыль одного периода и занижают ее в другом, выделяется отдельно от других факторов, а, следовательно, не искажает влияние факторов на рентабельность собственного капитала.

Автором было указано, что предложенная модель (2) не является окончательной, поскольку предприятие может получать прибыль (или убытки) от различных видов деятельности, таких как реализация продукции, участие в капи-

тале других предприятий, осуществление финансовых инвестиций, сдача имущества в аренду и прочая деятельность [4]. При этом каждый вид деятельности связан с определенной величиной активов, рентабельность которых различна. Поэтому при проведении анализа необходимо выделять вклад каждого из указанных видов деятельности в формирование общей рентабельности активов предприятия.

Вклад этих видов деятельности также выделяется при анализе рентабельности собственного капитала, чтобы не искажать влияние показателей основной деятельности. Для этого используется следующая модель:

$$R_{ск} = (R_{a.осн} * d_{осн} + R_{проч} - Цз * dz) * K_{фз} * (1 - C_{пз}) - \frac{\Delta H}{Ис}, \quad (4)$$

где $R_{a.осн}$ – рентабельность активов, связанных с основной деятельностью, %;

$d_{осн}$ – удельный вес активов, связанных с основной деятельностью, в общем объеме активов предприятия, в долях единицы;

$R_{проч}$ – вклад прочих видов деятельности, не связанных с основной, и прочих доходов и затрат в общую рентабельность активов, %.

Кругооборот капитала связан, прежде всего, с оборачиваемостью оборотных средств. При этом основные фонды не превращаются в наличные деньги в течение одного производственного цикла, а неоднократно участвуют в процессе производства. Поэтому в анализе особое

внимание должно уделяться оборачиваемости оборотных средств и их удельному весу в общем объеме активов, что позволяют сделать следующие преобразования коэффициента оборачиваемости активов:

$$O_a = \frac{BP}{A} = \frac{BP}{ОбС} * \frac{ОбС}{A} = K_o * d_{об}, \quad (5)$$

где BP – выручка от реализации;

A – величина активов;

$ОбС$ – величина оборотных средств;

K_o – коэффициент оборачиваемости оборотных средств;

$d_{об}$ – удельный вес оборотных средств в общей величине активов, выраженный в долях единицы.

Таким образом, рентабельность активов, связанных с основной деятельностью, может быть представлена в следующем виде:

$$R_{a.осн} = R_n * K_o * d_{об}, \quad (6)$$

С учетом изложенных выше предложений модель формирования рентабельности собственного капитала можно представить следующим образом:

$$R_{ск} = (R_{п} * K_{о} * d_{об} * d_{осн} + R_{проч} - Цз * dз) * K_{фз} * (1 - C_{нпз}) - \frac{\Delta H}{Ис} \quad (7)$$

В табл. 1 показано формирование показателя в соответствии с факторной рентабельности собственного капитала и моделью (7). рассчитано влияние факторов на этот

Таблица 1

Формирование рентабельности собственного капитала

№	Показатель	Обозначение	Расчет для столбцов (5) и (6)	Показатель		Влияние фактора на $R_{ск}$
				1 квартал	2 квартал	
1	2	3	4	5	6	7
1	Рентабельность продаж	$R_{п}$		32,4%	26,7%	-1,47%
2	Коэффициент оборачиваемости оборотных средств	$K_{о}$		0,734	0,528	-1,93%
3	Удельный вес оборотных средств в сумме активов, связанных с основной деятельностью	$d_{об}$		0,421	0,415	-0,06%
4	Рентабельность активов, связанных с основной деятельностью	$Ra_{осн}$	стр1*стр2*стр3	10,0%	5,9%	-3,46%
5	Удельный вес активов, связанных с основной деятельностью, в общей сумме активов	$d_{осн}$		0,895	0,891	-0,02%
6	Вклад в общую рентабельность активов прочих видов деятельности	$R_{проч}$		-1,06%	2,69%	3,50%
7	Общая рентабельность активов	Ra	стр4*стр5+стр6	7,89%	7,91%	0,02%
8	Стоимость платных заемных средств	$Цз$		6,1%	6,4%	-0,02%
9	Удельный вес платных заемных средств	d_z		0,065	0,077	-0,07%
10	Коэффициент финансовой зависимости	$K_{фз}$		1,33	1,31	-0,12%
11	Отношение разницы в налоге на прибыль к собственному капиталу	$\Delta H / Ис$		-0,40%	1,3%	-1,69%
12	Рентабельность собственного капитала (общее изменение)	$R_{ск}$	(стр7-стр8*стр9)*стр10*0,3+стр11	7,381%	5,505%	-1,88%

При расчете рентабельности продаж в числителе использовалась прибыль от реализации продукции, рассчитанная как разница между валовой прибылью (строка 50 (55) отчета о финансовых результатах), административными расхо-

дами и расходами на сбыт (строки 60 и 70 отчета о финансовых результатах). Разница между текущим налогом на прибыль и произведением учетной прибыли на законодательно установленную ставку (ΔH), была рассчитана следую-

щим образом. Текущий налог на прибыль, отраженный в строке 180 отчета о финансовых результатах, составил 18605 тыс. грн. (по данным 1 квартала; отсроченные налоговые активы и обязательства в промежуточной отчетности не рассчитываются), финансовый результат до налогообложения (строка 170 (175) отчета о финансовых результатах) – 71545 тыс. грн, отсюда, $\Delta H = (18605 - 71545 \cdot 0,3) = -2859$ тыс. грн., что по отношению к собственному капиталу составило $-2859 / 717818 \cdot 100\% = -0,4\%$. Расчет влияния факторов произведен с помощью метода цепных подстановок.

$$Ra = \frac{Пн.п.}{A} \cdot 100\% = \frac{Пр + Пуч + Пфи + Пар + По.д.з.}{A} \cdot 100\% =$$

$$= \left(\frac{Пр}{A_{осн}} \cdot \frac{A_{осн}}{A} + \frac{Пуч}{A_{уч}} \cdot \frac{A_{уч}}{A} + \frac{Пфи}{A_{фи}} \cdot \frac{A_{фи}}{A} + \frac{Пар}{A_{ар}} \cdot \frac{A_{ар}}{A} + \frac{По.д.з.}{A} \right) \cdot 100\%$$

таким образом,

$$Ra = \sum Rai \cdot di + \frac{По.д.з.}{A} \cdot 100\%, \quad (8)$$

где *Пн.п.* – прибыль до вычета процентов и налогов;

Пр, Пуч, Пфи, Пар – прибыль от основной деятельности (реализация продукции), от участия в капитале других предприятий, прочих финансовых инвестиций, от сдачи имущества в аренду;

По.д.з. – сальдо остальных доходов и затрат, которые не являются специфическими для предприятия и возникновение которых носит случайный характер;

Aосн, Aуч, Aфи, Aар – активы, связанные с основной деятельностью, долгосрочные инвестиции в капитале других предприятий, прочие финансовые инвестиции, имущество в аренде;

Ri, di – соответственно рентабельность и удельный вес перечисленных выше активов.

Деятельность подразделений требует привлечения различного объема активов, которые дают разную отдачу от

Практика анализа рентабельности собственного капитала показывает, что финансовые результаты прочей деятельности могут оказывать большое влияние на ее величину. Поэтому необходимо проводить детальный анализ этой составляющей и ее влияния на общую рентабельность активов.

Оценить вклад в формирование общей рентабельности активов предприятия таких видов деятельности как основная деятельность, финансовые инвестиции, сдача имущества в аренду, реализация оборотных и внеоборотных активов и др. можно с помощью следующего преобразования формулы рентабельности активов:

их использования. Поэтому необходимо оценить вклад каждого подразделения в формирование рентабельности активов, связанных с основной деятельностью, и их влияние на изменение этого показателя, что позволяет осуществить следующую модель:

$$Ra_{осн} = \sum Ra_k \cdot d_k, \quad (9)$$

где *Ra_k* – рентабельность активов *k*-го подразделения, %;

d_k – удельный вес активов *k*-го подразделения в общей сумме активов, связанных с основной деятельностью, в долях единицы.

Обобщить все описанные этапы формирования рентабельности собственного капитала позволяет схема, представленная на рис. 1. Данная схема описывает взаимосвязь отдельных блоков анализа и последовательность его проведения.

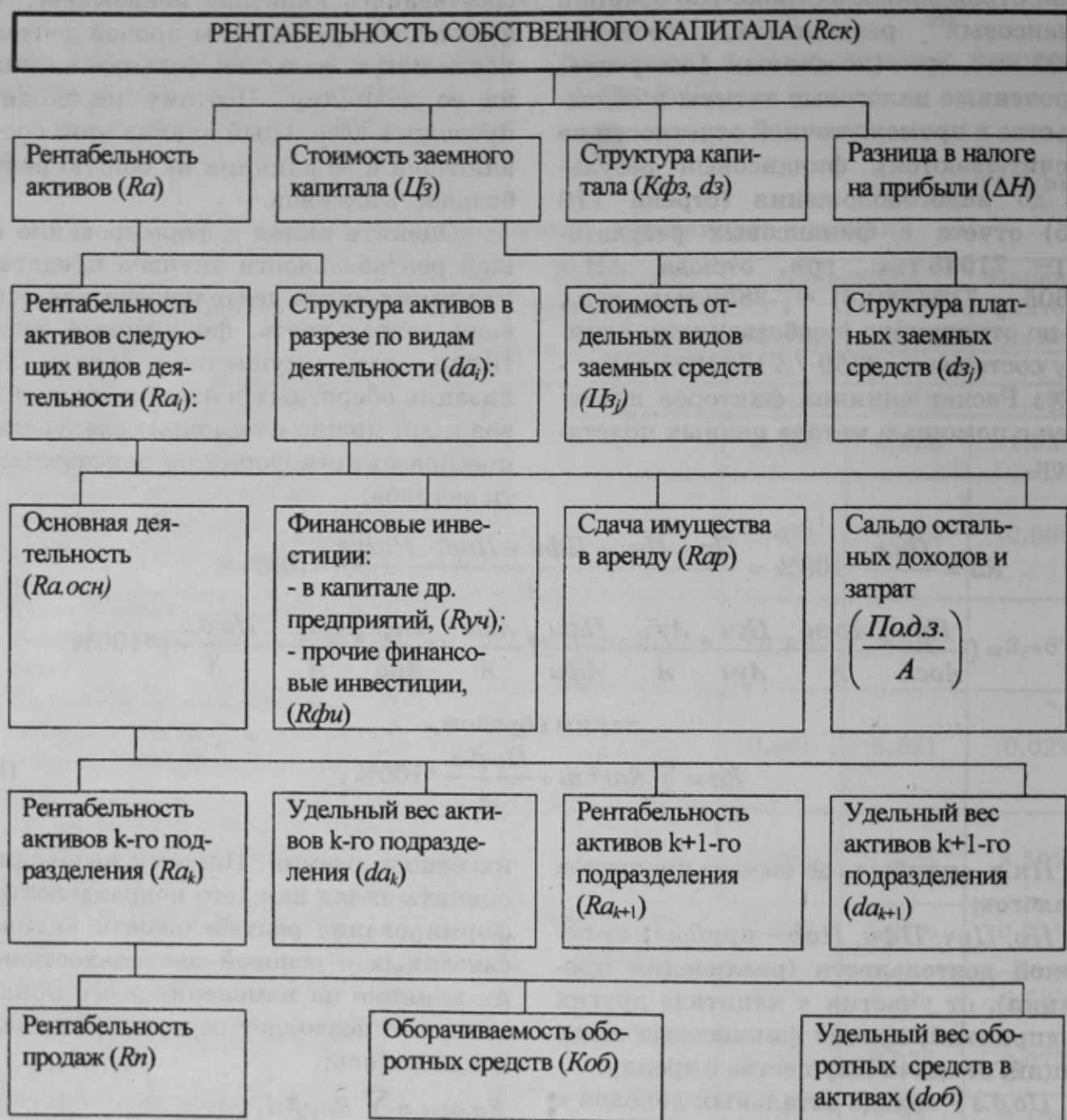


Рис. 1. Схема комплексного анализа показателей рентабельности

Систематизировав описанные этапы анализа, можно предложить следующую методику комплексного анализа показателей рентабельности:

1 Этап. Анализ влияния на рентабельность собственного капитала следующих факторов:

1. общая рентабельность активов, в том числе рентабельность и удельный

вес активов, связанных с основной деятельностью, и вклад прочих видов деятельности;

2. стоимость заемных средств;

3. структура капитала, в том числе соотношение собственных средств и обязательств, удельный вес платных заемных средств;

4. разница между текущим налогом на прибыль и произведением учетной прибыли на законодательно установленную ставку.

Анализ проводится на основе модели (4).

2 Этап. Анализ формирования общей рентабельности активов под влиянием рентабельности и удельного веса следующих активов:

1. активы, связанные с основной деятельностью;

2. активы, сданные в аренду;

3. финансовые инвестиции, учитываемые методом участия в капитале других предприятий, и прочие финансовые инвестиции, а также сальдо прочих доходов и затрат.

Анализ проводится на основе модели (8)

3 Этап. Анализ формирования рентабельности активов, связанных с основной деятельностью, под влиянием рентабельности и удельного веса активов отдельных подразделений предприятия. Анализ проводится на основе модели (9).

4 Этап. Анализ формирования рентабельности активов отдельных подразделений. Анализ проводится на основе модели (6)

5 Этап. Обобщение результатов предыдущих этапов и выводы по результатам анализа.

В предложенной методике реализован принцип цепного факторного анали-

за, использована обратная последовательность анализа, т.е. от обобщающего показателя к первичным. По желанию аналитика последовательность может быть изменена на прямую, главное, – сохранить взаимосвязь между показателями, их изменением при обобщении результатов анализа.

Использование предложенной методики позволит комплексно и системно рассмотреть процесс формирования показателей рентабельности, проанализировать причины их изменения и выявить резервы увеличения рентабельности деятельности предприятия.

Список литературы

1. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 208 с.

2. Янковский Н.А. Повышение эффективности внешнеэкономической деятельности крупного промышленного комплекса. – Донецк: Донеччина, 2000. – 430 с.

3. Бандурка А.М., Червяков И.М., Посылкина О.В. Финансово-экономический анализ. – Харьков: Ун-т внутр. дел, 1999. – 394 с.

4. Коробко М.В. Управление формированием рентабельности собственного капитала // Вестник Тернопольской академии народного хозяйства. – №7/4. – 2002. – С.103-107.

Н.В. АЛЕЩИНИНА, *ДонНТУ*

АНАЛИЗ ПОДХОДОВ К ОБЕСПЕЧЕНИЮ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Произошедшие в начале 90-х годов XX века изменения в социально-экономической политике страны создали объективные предпосылки для зарождения и стремительного развития новых на-

правлений в экономической науке и в практике отечественных предприятий: менеджмента, маркетинга, инжиниринга, контролинга и их отдельных направлений.