

Проблемы учёта и анализа показателей платёжеспособности и финансовой устойчивости при моделировании рентабельности собственного капитала

Липищ Светлана Евгеньевна
магистрант I курса Финансового факультета
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»
Научный руководитель: Бродунов Андрей Николаевич
к.э.н., доцент, зам. зав. кафедры финансов и кредита,
Московский университет имени С. Ю. Витте

Статья публикуется как работа победителя Всероссийского конкурса научных, методических и творческих работ по экономике -2019 «Экономический олимп»

В условиях современной экономики руководство коммерческих организаций должно быть нацелено на принятие управленческих решений, которые призваны не только сохранить место компании на рынке в условиях конкуренции, но и обеспечить дальнейшее развитие, расширяя границы ее деятельности.

Если представить организацию, как систему взаимосвязанных элементов, из которых она состоит, то и вся совокупность управленческих решений должна охватывать максимальный спектр направлений, в увязке с причинно-следственными связями. При этом, принято выделять такие направления как: финансы, рыночные взаимосвязи, бизнес-процессы, инновации и человеческий капитал. Исходя же из основной цели создания коммерческой организации, не трудно предположить, что объединяющим вектором всех перечисленных направлений является направление «финансы».

Финансовые метрики позволяют определить, на сколько эффективно отлажен механизм принятой бизнес-модели компании, что выражается в расчете группы показателей, которые принято называть рентабельностью.

В свою очередь, достижение определённого финансового результата сопряжено с операционными и финансовыми рисками, которые принимает на себя компания. В традиционной модели анализа измерителями таких рисков являются показатели платёжеспособности и финансовой устойчивости.

Проблема заключается в том, что измерение вышеуказанных финансовых показателей часто осуществляется без учета взаимосвязей и выявления степени согласованности.

В настоящей работе, мы попытаемся исследовать механизмы, позволяющие аналитику с одной стороны зафиксировать достигнутые результаты, выявить степень их рассогласования, и посмотреть, как может выглядеть «финансовый портрет» компании после принятия управленческого решения, сбалансированного по показателю доходности и риска, с другой.

Чтобы исследовать вышеупомянутые механизмы, необходимо уяснить сущность вышеупомянутых показателей.

Так, рентабельность – это «относительный показатель экономической эффективности деятельности организации, отражающий её прибыльность (доходность)» [6]. Показатели рентабельности более объективно, чем прибыль, показывают результаты деятельности, так как их величина отражает соотношение эффекта с вложенным капиталом или потребленными ресурсами [2]. Показатели рентабельности помогают определить реальный уровень и динамику эффективности деятельности, потому что по своему экономическому содержанию характеризуют прибыль, полученную с каждого вложенного рубля средств.

Сложнее дело обстоит с понятиями «платёжеспособность» и «финансовая устойчивость», так как в настоящий момент нет единого теоретического подхода к этим терминам.

Савицкая Г.В. говорит о том, что платёжеспособность – это «возможность наличными денежными ресурсами своевременно погашать свои платёжные обязательства» [3]. Автор делает акцент на то, что используются только наличные денежные ресурсы, то есть абсолютно ликвидные активы компании.

Другого мнения придерживаются авторы Селезнёва Н.Н. и Ионова А.Ф., которые говорят, что платёжеспособность – это внешний признак финансовой устойчивости организации, и обуславливается она степенью обеспеченности оборотных активов долгосрочными источниками [6]. При этом авторы утверждают, что оценка платёжеспособности происходит на основе анализа ликвидности текущих активов организации.

Мы же придерживаемся другой позиции и считаем, что оценивать платёжеспособность по показателям ликвидности не следует, так как эти показатели характеризуют разные аспекты функционирования предприятия и как экономические категории не являются тождественными. Ликвидность активов представляет собой его способность трансформации в денежные средства. При этом степень ликвидности актива определяется промежутком времени, который нужен для такой трансформации. Ликвидность предприятия определяется наличием у него ликвидных средств и отражает способность в любой момент совершать необходимые расходы. В свою очередь, платёжеспособность – это способность организации своевременно и в полном объёме погашать свои платёжные обязательства (долгосрочные и краткосрочные), возникающие из различных операций платёжного характера, за счёт наличных денежных ресурсов.

Одно из основных толкований термина «финансовая устойчивость» содержится в Методологических рекомендациях по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организаций. В документе сказано, что финансовая устойчивость отражает такое состояние финансовых ресурсов, при котором организация, свободно маневрируя денежными средствами, способна путём их эффективного использования обеспечить бесперебойный процесс производства и реализации продукции (работ, услуг) [1]. Акцент делается на то, что организация независимо от других участников рынка распоряжается денежными средствами и тем самым обеспечивает непрерывное функционирование.

Ряд авторов показывают связь платёжеспособности и финансовой устойчивости. Селезнёва Н.Н. и Ионова А.Ф. под финансовой устойчивостью понимают «такое состояние финансовых ресурсов организации, их распределение и

использование, которые обеспечивает ей развитие на основе роста прибыли и капитала при сохранении платёжеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска» [4].

Некоторые авторы практически отождествляют финансовую устойчивость и платёжеспособность. Шеремет А.Д. и Негашев Е.В. характеризуют финансовую устойчивость организации как установленное в настоящий момент состояние её счетов, которое гарантируют её стабильную платёжеспособность [6].

Данные термины действительно являются близкими, но не тождественными: финансовая устойчивость отражает состояние предприятие в долгосрочной перспективе, а платёжеспособность показывает способность организации отвечать по своим долгам в данный момент времени и исключительно за счёт имущества в денежной форме.

Понятие «финансовая устойчивость» более широкое, чем «платёжеспособность». Оно включает в себя оценку различных аспектов финансовой деятельности: способности компании своевременно производить платежи и поддерживать свою платёжеспособность в любых условиях; сохранять необходимый уровень финансирования на расширенной основе, в том числе за счёт собственных источников; обеспечивать сбалансированность собственных и заёмных средств, структуры активов и пассивов, товарных и денежных потоков, доходов и расходов [5].

Различия в трактовке и в методологических подходах к оценке уровня и типа финансовой устойчивости в организации приводят к затруднениям в определении финансового положения предприятия. В дальнейшем это отрицательно сказывается на эффективности разработанных мероприятий по обеспечению финансовой устойчивости, что может привести к несостоятельности компании или его банкротству.

Поскольку различные показатели платёжеспособности, финансовой устойчивости и рентабельности рассчитываются на основе бухгалтерской (финансовой) отчётности, то это изначально указывает на их связь между собой. Взаимосвязь между финансовой устойчивостью и рентабельностью можно проследить на примере рентабельности собственного капитала. Рентабельность собственного капитала (ROE) равна соотношению чистой прибыли (ЧП) и собственного капитала. При проведении факторного анализа видна зависимость рентабельности собственного капитала от рентабельности активов (ROA) и коэффициентов финансовой устойчивости (коэффициента финансовой зависимости (Кф.з.) и коэффициента автономии) (форм. 5).

$$ROE = \frac{ЧП}{СК} * \frac{ВБ}{А} = \frac{ЧП}{А} * \frac{ВБ}{СК} = ROA * Кф.з. = \frac{ROA}{К_{авт}}, \quad (5)$$

где А – активы.

Расширение двухфакторной модели до трёхфакторной позволяет выявить зависимость рентабельности собственного капитала от рентабельности продаж (ROS), оборачиваемости активов (АТ) и от структуры финансирования (форм. 6).

$$ROE = \frac{ЧП}{СК} * \frac{ВБ}{А} * \frac{В}{В} = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{А} * \frac{ВБ}{СК} = ROS * АТ * Кф.з. = \frac{ROS * АТ}{К_{авт}}; \quad (6)$$

где В – выручка.

Подобное «разложение» рентабельности собственного капитала, рентабельности активов, рентабельности продаж и увязка всех показателей помогает наметить мероприятия по улучшению положения компании и перейти от диагностики финансового состояния к управлению операционной, инвестиционной и финансовой деятельностью предприятия.

Данные расчёты говорят о том, что чем выше коэффициент финансовой зависимости, то есть чем меньше доля собственного капитала в валюте баланса, тем больше будет рентабельность собственного капитала.

Также рентабельность собственного капитала можно представить в виде суммы рентабельности активов и эффекта финансового рычага (DFL) (форм. 7):

$$\begin{aligned} ROE &= ROA + DFL = ROA + (ROA - WACLС) * (1 - T) * \frac{ЗК}{СК} = \\ &= (ROA * (К_{фин} + 1 - T) - WACLС * (1 - T)) * К_{ф. акт.}, \quad (7) \end{aligned}$$

где WACLС – средневзвешенная цена заёмного капитала;

T – ставка налога на прибыль;

К_{фин} – коэффициент финансирования;

К_{ф. акт.} – коэффициент финансовой активности.

Подобное разложение формулы рентабельности собственного капитала подчёркивает факт, что она зависит от многих величин. Как говорилось ранее, чтобы увеличить рентабельность собственного капитала, необходимо уменьшить долю собственного капитала, но, исходя из формулы выше, можно сказать, что сводить эту долю к нулю нельзя. Если свести долю собственного капитала к минимальному значению, то коэффициент финансирования будет очень маленький, а коэффициент финансовой активности очень большим. Таким образом, рентабельность собственного капитала может принять отрицательное значение. Так же если компания имеет малую долю собственного капитала и берёт кредиты, то, чтобы компенсировать свои риски, кредиторы будут устанавливать процент по кредиту больше, чем если бы у компании была большая доля собственного капитала, таким образом, увеличивается показатель WACLС, а рентабельность собственного капитала снижается. То есть необходимо найти идеальное соотношение долей собственного и заёмного капиталом для каждой организации и придерживаться этих величин для дальнейшего функционирования и успешного развития.

Рентабельность активов можно представить таким образом (форм. 8):

$$ROA = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{ОА} * \frac{ОА}{КО} * \frac{КО}{А} = ROS * CATR * К_{т. л.} * \frac{КО}{А}, \quad (8)$$

где К_{т. л.} – коэффициент текущей ликвидности;

CATR – оборачиваемость оборотных активов.

Исходя из данной формулы, можно сказать, что рентабельность активов зависит от рентабельности продаж, оборачиваемости оборотных активов, коэффициента текущей ликвидности и соотношения между величиной краткосрочных обязательств и величиной активов. Чем выше первые три фактора, тем больше рентабельности активов. Но также необходимо найти соотношение между оборотными активами, краткосрочными обязательствами и совокупными активами. Если величина краткосрочных обязательства высока, то коэффициент текущей

ликвидности будет очень маленький, что значительно снизит рентабельность активов. Нужно подчеркнуть, что коэффициент текущей ликвидности в данной модели влияет на рентабельность активов сильнее, чем четвёртый фактор, поэтому необходимо, что он был равен больше 1, то есть оборотные активы должны превышать краткосрочные обязательства, чтобы рентабельность активов снизилась на меньшую величину за счёт последнего фактора. Соответственно, рентабельность активов повлияет на рентабельность собственного капитала, а значит, этот показатель зависит от коэффициента текущей ликвидности.

Платёжеспособность можно описать через коэффициент чистой выручки (Кч.в.), взаимосвязанный с рентабельностью продаж (форм. 9):

$$\text{Кч. в.} = \frac{\text{ЧП} + \text{Ам}}{\text{В}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{В}} + \frac{\text{Ам}}{\text{В}} = \text{ROS} + \frac{\text{Ам}}{\text{В}}, \quad (9)$$

где Ам – амортизация.

Следовательно, коэффициент чистой выручки является влияющим фактором для рентабельности продаж, рентабельности активов и рентабельности собственного капитала.

Если соединить формулы, то рентабельность собственного капитала можно найти по следующей формуле (форм. 10):

$$\text{ROE} = \left(\text{Кч. в.} - \frac{\text{Ам}}{\text{В}} \right) * \text{CA TR} * \text{Кт. л.} * \frac{\text{КО}}{\text{А}} * \text{Кф. з.} \quad (10)$$

Практическое обоснование взаимосвязи показателей можно проследить на сравнении данных бухгалтерской отчётности за 2016 год двух компаний – ОАО «Булочно-кондитерский комбинат» и ОАО Кондитерский комбинат «Кубань» (табл.1). Расчёты сделаны в соответствии с формулой 10.

Таблица 1 – Рентабельность собственного капитала ОАО «Булочно-кондитерский комбинат» и ОАО Кондитерский комбинат «Кубань»

№ строки	Показатель	ОАО «Бу- лочно-конди- терский ком- бинат»	ОАО Конди- терский ком- бинат «Ку- бань»	Отклонения	
				±	%
1	Внеоборотные активы, тыс. руб.	202 196	349 954	147 758	173,08
2	Оборотные активы, тыс. руб.	725 176	542 908	-182 268	74,87
3	Капитал и резервы, тыс. руб.	192 219	134 501	-57 718	69,9728
4	Долгосрочные обязательства, тыс. руб.	312 588	458 251	145 663	146,6
5	Краткосрочные обязательства, тыс. руб.	422 565	300 110	-122 455	71,02
6	Валюта баланса, тыс. руб.	927 372	892 862	-34 510	96,28
7	Выручка, тыс. руб.	1 262 486	1 437 102	174 616	113,83
8	Чистая прибыль, тыс. руб.	2 516	4 511	1 995	179,3
9	Амортизация, тыс. руб.	15 252	39 257	24 005	257,39
10	Коэффициент чистой выручки (Кч.в.) ((стр.8+стр.9)/стр.7)	0,0141	0,0305	0,0164	216,4
11	ROS (стр.10 - стр.9/стр.7)	0,0020	0,0031	0,0011	157,51
12	CA TR (стр.7/(стр.1+стр.2))	1,7409	2,6470	0,9061	152,05

13	Коэффициент финансовой зависимости (Кф.з.) (стр.6/стр.3)	4,8246	6,6383	1,8138	137,6
14	Коэффициент текущей ликвидности (Кт.л.) (стр.2/стр.5)	1,7161	1,8090	0,0929	105,41
15	КО/А (стр.5/(стр.1+стр.2))	0,4557	0,3361	-0,1195	73,77
16	ROE (произведение строк 11-15)	0,0131	0,0335	0,0204	256,23
17	ROE/ROS (стр.16/стр.11)	6,5680	10,6847	4,1167	162,68

Взаимосвязь и влияние показателей платёжеспособности и финансовой устойчивости на рентабельность можно отобразить с помощью графиков (рис.1).

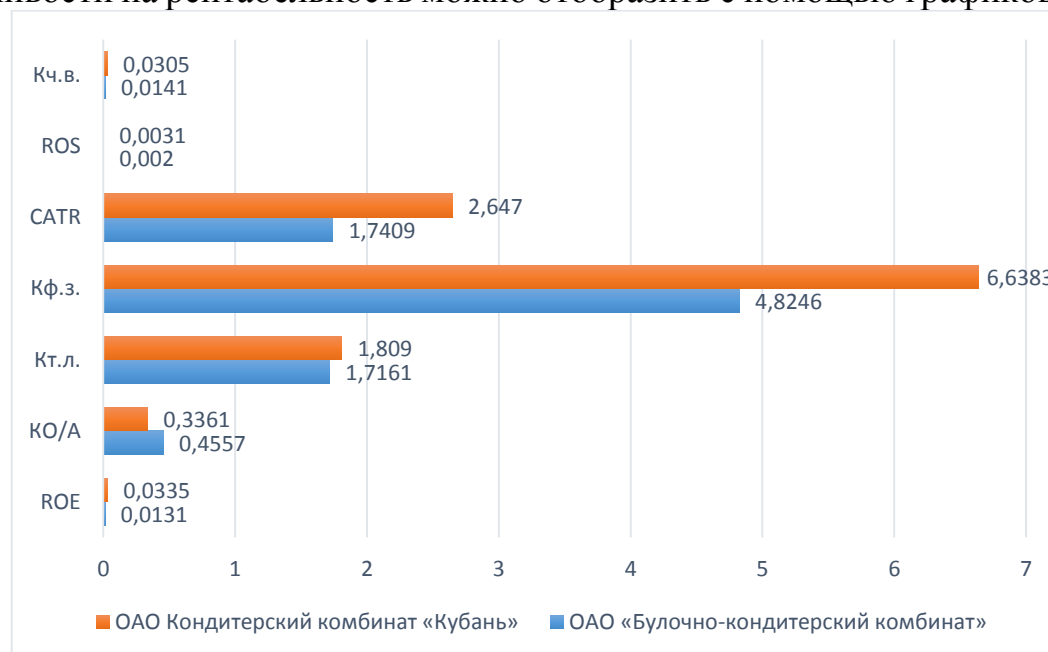


Рисунок 1 – Сравнение расчётных показателей ОАО «Булочно-кондитерский комбинат» и ОАО Кондитерский комбинат «Кубань»

Исходя из данных таблицы и рисунка можно сделать вывод, что показатели платёжеспособности, финансовой устойчивости и рентабельности взаимосвязаны и оказывают влияние друг на друга. Показатели чистой прибыли в 2016 году отличаются у компаний на 79,2925%, а рентабельность собственного капитала на 156,2328%. Как видно из рисунка, большинство показателей двух компаний не имеют сильных расхождений, кроме оборачиваемости оборотного капитала и коэффициента финансовой зависимости, который говорит, что доля заёмного капитала в ОАО КК «Кубань» больше, чем у её конкурента.

На основе проведённого анализа можно сделать вывод, что показатели рентабельности, платёжеспособности и финансовой устойчивости между собой взаимосвязаны.

В условиях изменчивой экономической системы анализ платёжеспособности и финансовой устойчивости является актуальной темой, поскольку посредством его можно оценить состояние предприятия как в настоящем времени, так и в будущем, и на основе анализа принимать важные управленческие решения.

Важным аспектом анализа является однозначная трактовка понятий. Говоря о терминах «платёжеспособность» и «финансовая устойчивость» необходимо отметить, что они взаимосвязаны, но не тождественны. Также следует отличать

платёжеспособность от ликвидности предприятия. Показатели рентабельность же, в свою очередь, также связаны с показателями платёжеспособности и финансовой устойчивости.

Проведя исследование, мы получили инструментарий, который можно использовать при разработке стратегии развития компании, принимая во внимание не только отдельные показатели, но и их взаимосвязь и влияние друг на друга. Увеличение одних элементов ведёт к уменьшению других, поэтому необходимо найти оптимальное соотношение всех составляющих показателей для определённой компании, чтобы она могла стабильно функционировать и развиваться.

Литература

1. "Методологические рекомендации по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организаций" (утв. Госкомстатом России 28.11.2002) // [Электронный ресурс]: СПС Консультант Плюс. Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_142116/;
2. Пострелова А.В. Финансовый анализ: текст лекций / А.В. Пострелова, Р.Ф. Кантемиров. – Ульяновск: УлГТУ, 2015. – 42 с.;
3. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности: учеб. / Г.В. Савицкая. – 4-е изд., испр. – Минск: РИПО, 2016. – 649 с.;
4. Селезнева, Н.Н. Финансовый анализ. Управление финансами: учебное пособие / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Юнити-Дана, 2015. - 639 с. [Электронный ресурс]. - URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=117958>;
5. Толпегина О.А. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебник для бакалавров / О.А. Толпегина, Н.А. Толпегина. – М.: Издательство Юрайт, 2013. – 672 с. [Электронный ресурс]. - URL: <https://online.muiv.ru/lib/pdf/91006.pdf>;
6. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих предприятий. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 208с.