ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Финансовый капитал

АКТУАЛИЗАЦИЯ СУЩЕСТВУЮЩИХ ПОДХОДОВ К АНАЛИЗУ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ И РЕНТАБЕЛЬНОСТИ С УЧЕТОМ СОВРЕМЕННЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Антон Владимирович ГРЕЧЕНЮК[a,•], Ольга Николаевна ГРЕЧЕНЮК[b]

[a] кандидат экономических наук, начальник отдела по организации научной и международной деятельности, Курская академия государственной и муниципальной службы, Курск, Российская Федерация
grant25@yandex.ru

[b] кандидат экономических наук, доцент кафедры региональной экономики и менеджмента, Юго-Западный государственный университет, Курск, Российская Федерация
og1016s@yandex.ru

[•] Ответственный автор

История статьи:
Принята 13.10.2015
Одобрена 21.10.2015

УДК 336.6
JEL: G32, M41

Ключевые слова:
оборачиваемость, рентабельность, финансовое состояние, акционерные общества

Аннотация

Предмет. Современные тенденции развития экономики и ведения бизнеса привели к изменениям в функционировании отдельных российских компаний. Наблюдаются изменения в составе и структуре активов, капитала, а также доходов и расходов. В результате некоторые показатели анализа финансового состояния не могут уже применяться в изначальном виде, так как дают некорректные результаты, особенно при сравнении различных компаний.

Цели. Разработка предложений по устранению недостатков отдельных показателей оборачиваемости и рентабельности в связи с изменившимися тенденциями формирования активов, капитала, доходов и расходов у российских компаний.

Методология. Исследование проведено на материалах бухгалтерских отчетностей 1 000 российских акционерных обществ за 2010–2013 гг.

Результаты. На основании анализа оборачиваемости и рентабельности российских компаний было выявлено, что на эффективность их функционирования существенное влияние оказывают долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, а также доходы и расходы от их использования. В связи с этим коэффициент оборачиваемости активов, показатель рентабельности продаж по чистой прибыли и показатель рентабельности затрат в классическом их виде не могут быть использованы для анализа и требуют актуализации. Для устранения выявленных недостатков данных показателей были предложены два показателя оборачиваемости и два показателя рентабельности, а также проведена их апробация на материалах 1 000 российских компаний.

Выводы. Апробация предложенных показателей оборачиваемости и рентабельности показали их практическую значимость для оценки реального уровня эффективности. Также их расчет позволил доказать наличие очень низкой эффективности использования долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений у публичных компаний, что сказывается на совокупном уровне оборачиваемости и рентабельности, который ниже, чем у непубличных организаций.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

В предыдущих исследованиях нами был проведен анализ различных направлений финансового состояния российских компаний с использованием бухгалтерских отчетностей 250 публичных и 750 непубличных акционерных обществ за 2010–2013 гг. Проведенное исследование позволило выявить реальный уровень финансового состояния российских коммерческих организаций, проблемы, особенности и тенденции, существующие для всех акционерных обществ, а также для отдельных их групп – публичных и непубличных компаний.

Но еще более важный вывод по результатам предыдущего исследования заключается в том, что методология проведения анализа финансового состояния отстает от изменений, происходящих в функционировании российских компаний. Особенно это касается методологии анализа оборачиваемости активов и рентабельности.

Дело в том, что новые подходы к ведению бизнеса, новые информационные технологии, новые виды деятельности привели к изменениям в составе и структуре активов и источников их финансирования, а также в формировании доходов и расходов компаний. Современные компании активно диверсифицируют свою работу за счет видов деятельности, не связанных с основным профилем компании (создают дочерние и совместные предприятия, вкладывают свободные средства в ценные бумаги других компаний и т. д.), что приводит к росту сумм и удельных весов долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений.

Изменения в составе и структуре активов приводят к изменениям в составе и структуре источников

финансирования, что проявляется в росте удельного веса заемного капитала и отдельных его элементов.

Рост объемов и видов операций, не связанных с основной деятельностью, сказывается на увеличении соответствующих доходов и расходов в структуре совокупных доходов и расходов компании. При этом отдельные новые виды деятельности (финансовые услуги, сдача имущества в аренду и др.) формируют в основном только доходы и расходы от прочих видов деятельности, а выручка и себестоимость при этом у таких компаний отсутствуют или имеют несущественное значение.

Описанные современные тенденции формирования активов, капитала, доходов и расходов приводят к тому, что некоторые показатели оборачиваемости и рентабельности являются некорректными и не могут быть использованы для анализа в современных условиях.

Рассмотрим проблемы, которые возникают при проведении анализа оборачиваемости активов и рентабельности российских акционерных обществ в связи с изменениями в процессе формирования ими активов, капитала, доходов и расходов, и предложим рекомендации по их устранению. Но сначала опишем результаты проведенного анализа по данным двум направлениям финансового состояния для представления существующей ситуации по классическим методикам анализа.

Начнем с анализа оборачиваемости активов российских акционерных обществ.

По результатам проведенного анализа оборачиваемости активов 1 000 российских акционерных обществ за 2010–2013 гг. по существующим в российской и зарубежной практике подходам можно сделать ряд выводов.

По коэффициентам оборачиваемости всей величины активов, оборотных активов, внеоборотных активов и дебиторской задолженности (то есть практически по всем показателям оборачиваемости) у непубличных АО наблюдаются более высокие значения. Только по коэффициенту оборачиваемости запасов более высокие значения наблюдаются у публичных компаний, что обусловлено существенно более низкими величинами и долями запасов в составе активов и оборотных активов публичных компаний.

По итогам проведенного анализа оборачиваемости активов также было выявлено, что наблюдается негативная тенденция замедления оборачиваемости всей величины активов, а также оборотных и внеоборотных активов у публичных и непубличных акционерных обществ. Причем более высокие темпы замедления оборачиваемости активов за период исследования наблюдаются у непубличных акционерных обществ. Выявленная тенденция проявляется в росте удельного веса публичных и непубличных АО с низкими значениями различных коэффициентов оборачиваемости и соответственно в сокращении удельного веса компаний с более высокими значениями показателей. Также было определено, что замедление оборачиваемости активов в 2012 и 2013 гг. наблюдалось у более половины рассмотренных публичных и непубличных АО.

Указанные результаты были получены при проведении анализа с использованием классического подхода к оценке оборачиваемости активов. В соответствии с классической методикой расчета оборачиваемости активов, оборотных активов и т. д. в числителе всегда учитывается выручка (от реализации продукции), а в знаменателе – средняя величина активов, оборотных активов и т. д. Однако в ходе проведения исследования оборачиваемости активов нами была выявлена определенная проблема, которая поставила под сомнение правильность применения классической методики расчета показателей оборачиваемости активов.

Дело в том, что выручку (которая находится в числителе формулы расчета коэффициентов оборачиваемости) формируют активы, которые непосредственно участвуют в осуществлении основной деятельности. Но помимо данных активов в составе имущества организации могут находиться и другие виды активов, которые не формируют выручку или формируют ее косвенно. К основным из них можно отнести долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения. Отдачей от их использования является не выручка, а доходы от неосновной деятельности – доходы от участия в других организациях, проценты к получению и пр. Также в составе активов может отражаться имущество, сдаваемое в аренду, а доходы от этих операций показываются в составе прочих доходов и т. д.

Таким образом, наблюдается несоответствие между числителем и знаменателем. В знаменателе мы учитываем все активы, а в числителе – не все доходы организации.

Чтобы доказать важность данной проблемы, приведем несколько цифр, которые были нами получены при анализе активов и финансовых результатов российских акционерных обществ.

Для публичных АО долгосрочные финансовые вложения являются практически неотъемлемым элементом бухгалтерского баланса – 85% из них имеют в составе активов данную статью. Среди непубличных АО долгосрочные финансовые вложения наблюдаются у 48% организаций. В составе оборотных активов почти 80% публичных АО имеются краткосрочные финансовые вложения. Среди непубличных АО краткосрочные финансовые вложения встречаются реже – у 43% из них.

Средний удельный вес долгосрочных финансовых вложений во внеоборотных активах публичных АО превышает 35%, в то время как аналогичная величина у непубличных АО составляет только 7,5%. Средний удельный вес краткосрочных финансовых вложений в оборотных активах публичных АО в 2013 г. составляет 20,4%, а в составе оборотных активов непубличных АО – 7,4%.

Совокупная средняя доля долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений в составе активов у публичных АО превышает 30%, а у непубличных АО достигает почти 10%.

Описанная ситуация доказывает, что долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения являются существенным элементом активов российских компаний (особенно для публичных АО). Но еще раз повторимся, что данные активы практически не оказывают влияния на величину выручки, а отдача от их использования выражается через доходы от неосновной деятельности. Исходя из этого мы не можем сравнивать по классическим показателям оборачиваемости активов компании, активно использующие финансовые вложения, и организации, не имеющие данные статьи. Компании, широко использующие финансовые вложения, будут иметь более низкие значения показателей оборачиваемости активов (при прочих равных условиях).

Доходы, которые организация получает от осуществления финансовых вложений и других видов операций, не связанных с основной деятельностью (доходы от участия в других организациях, проценты к получению и прочие доходы), в свою очередь также могут являться существенным элементом совокупных доходов организации.

В предыдущих исследованиях нами было выяснено, что доходы от участия в других организациях встречаются у половины публичных АО и только у 9% непубличных компаний. Проценты к получению имеется практически у всех публичных АО (более 95%) и 55% непубличных компаний. Прочие доходы наблюдается у 99% публичных АО и у 96% непубличных АО.

Таким образом, практически у всех анализируемых российских компаний есть доходы от основной деятельности (выручка) и доходы от неосновной деятельности, сумму данных доходов организации мы обозначим как совокупные доходы. У двух групп российских акционерных обществ в структуре совокупных доходов преобладает выручка, но у публичных АО ее средний удельный вес составляет 75–77%, а у непубличных АО – 90–92%. То есть публичные АО более активно получают доходы от неосновной деятельности, средний удельный вес которых составляет более 20%.

При этом было выявлено, что у около 15% публичных АО доходы от неосновной деятельности превышают выручку. У непубличных АО доходы от неосновной деятельности превышают выручку у менее 3% компаний.

Соответственно можно сделать вывод о том, что доходы от неосновной деятельности являются значимым элементом совокупных доходов (особенно среди публичных АО), следовательно их необходимо учитывать при оценке эффективности использования активов организации.

Чтобы исключить недостатки классической методики расчета показателей оборачиваемости активов, необходимо привести в соответствие либо числитель, либо знаменатель. Для этого мы предлагаем вместо классического коэффициента оборачиваемости активов (выручка, деленная на среднюю величину активов) использовать два коэффициента оборачиваемости.

Первый показатель будет основным коэффициентом оборачиваемости активов и будет характеризовать полную отдачу от использования совокупной величины активов. Назовем его общий коэффициент оборачиваемости активов. Он вычисляется по формуле

$$\textit{Общий коэффициент оборачиваемости} = \frac{\textit{Совокупные доходы организации}}{\textit{Средняя величина активов}}.$$

Второй показатель будет в большей степени вспомогательным и будет характеризовать отдачу от использования активов, связанных с основной деятельностью *ОД*. В данном случае в числителе мы оставляем выручку, а активы корректируем на величины долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений *ФВ*. Данный коэффициент назовем коэффициентом оборачиваемости активов от основной деятельности и будем рассчитывать по формуле

$$Коэфф.\ оборачиваемости\ активов\ от\ ОД = \frac{Выручка}{Активы - Долгосрочные\ ФВ - Краткосрочные\ ФВ}.$$

Произведем расчет данных коэффициентов оборачиваемости активов по предложенной нами методике и сравним их с классическими расчетами.

Начнем с общего коэффициента оборачиваемости активов. При анализе коэффициента оборачиваемости активов по классической методике мы выяснили, что непубличные АО обладают более высокими значениями данного показателя.

При расчете общего коэффициента оборачиваемости активов мы в числителе заменяем выручку на совокупные доходы организации. В связи с тем что публичные АО более активно получают доходы от неосновной деятельности, выдвинем гипотезу, что уровень оборачиваемости у публичных АО увеличится более существенно по сравнению с непубличными АО. Произведем сравнение данных двух коэффициентов оборачиваемости активов на рис. 1 и выясним, так ли это.

В результате видно, что произошел рост уровня оборачиваемости активов и у публичных, и у непубличных АО. Но наша гипотеза не подтвердилась. Уровень оборачиваемости активов у непубличных АО по-прежнему выше аналогичного уровня у публичных АО, а также сохранилась разница между ними и тенденция сокращения.

Произведем аналогичные расчеты для оборотных и внеоборотных активов. Представим расчет коэффициентов оборачиваемости оборотных активов для публичных и непубличных АО (рис. 2). Гипотеза о повышении уровня оборачиваемости оборотных активов у публичных АО за счет доходов от неосновной деятельности подтвердилась. Среднее значение общего коэффициента оборачиваемости оборотных активов у публичных АО приблизилось в 2012 и 2013 гг. к аналогичному значению у непубличных АО, а в 2011 г. даже наблюдалось превышение. Тем не менее уровень оборачиваемости оборотных активов выше у непубличных АО, чем у публичных АО.

Представим расчет коэффициентов оборачиваемости внеоборотных активов для публичных и непубличных АО (рис. 3). Средний уровень оборачиваемости внеоборотных активов несколько вырос у публичных и непубличных АО, но все остальное осталось без изменений. Среднее значение коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов у непубличных АО по-прежнему выше, чем у публичных, а также у непубличных компаний данный показатель растет, а у публичных АО – уменьшается.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что наша гипотеза не подтвердилась – более активное получение доходов от неосновной деятельности (за счет вложения средств в активы, не связанные с основной деятельностью) не приводит к росту уровня оборачиваемости активов организации. Но полученные результаты позволяют нам отметить, что использование публичными компаниями долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений (в значительных объемах) является неэффективным, так как дает низкую отдачу и снижает уровень оборачиваемости совокупных активов. Попробуем доказать это, рассчитав предложенный нами второй коэффициент оборачиваемости активов – коэффициент оборачиваемости активов от основной деятельности.

Произведем расчет коэффициента оборачиваемости активов от основной деятельности для публичных и непубличных АО и сравним его с классическим и общим коэффициентом оборачиваемости активов (рис. 4). Из этого расчета видно, что, как только мы исключили из состава активов долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, все поменялось кардинально. Уровень оборачиваемости активов, связанных с основной деятельностью, у публичных АО превысил аналогичный показатель у непубличных АО.

Также стоит обратить внимание на то, что значения общего коэффициента оборачиваемости и коэффициента оборачиваемости активов от основной деятельности у непубличных АО примерно одинаковые. Это свидетельствует о том, что отдача от использования активов от основной деятельности (в виде выручки) соответствует отдаче от использования активов от неосновной деятельности (в виде доходов от неосновной

деятельности). Иными словами, все активы непубличных АО используются примерно с одинаковой эффективностью. Однако этого нельзя сказать про публичные АО. Значение коэффициента оборачиваемости активов от основной деятельности существенно выше общего коэффициента оборачиваемости. Это говорит о том, что эффективность использования финансовых вложений намного меньше эффективности использования активов, связанных с основной деятельностью. Такая ситуация сильно занижает уровень использования совокупной величины активов публичных АО.

Аналогичные расчеты произведем для оборотных и внеоборотных активов. Начнем с оборотных активов публичных и непубличных АО.

Для расчета коэффициента оборачиваемости оборотных активов от основной деятельности из средней величины оборотных активов вычтем только краткосрочные финансовые вложения (среднюю величину). Сравнительный анализ коэффициента оборачиваемости оборотных активов публичных и непубличных АО представим на рис. 5. По рисунку видно, что уровень оборачиваемости оборотных активов от основной деятельности выше у непубличных АО. Причем также (в 2012 и 2013 гг.) наблюдается приблизительное равенство общего коэффициента оборачиваемости оборотных активов и коэффициента оборачиваемости оборотных активов от основной деятельности, что говорит о примерно одинаковом уровне эффективности использования запасов, дебиторской задолженности и денежных средств, с одной стороны, и краткосрочных финансовых вложений, с другой стороны.

У публичных АО коэффициент оборачиваемости оборотных активов от основной деятельности превышает значения общего коэффициента оборачиваемости в 2012 и 2013 гг., но этого недостаточно, чтобы превзойти средний уровень эффективности использования оборотных активов от основной деятельности у непубличных АО. Это говорит о том, что публичные АО более эффективно используют оборотные активы от основной деятельности, чем краткосрочные финансовые вложения. Тем не менее эффективность использования двух видов оборотных активов (связанных с основной деятельностью и несвязанных) у публичных АО ниже, чем у непубличных АО.

Для расчета коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов от основной деятельности в знаменателе из средней величины внеоборотных активов вычтем среднюю величину долгосрочных финансовых вложений. Сравнительный анализ коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов публичных и непубличных АО представим на рис. 6.

В результате коэффициент оборачиваемости внеоборотных активов от основной деятельности у публичных АО существенно превышает аналогичный показатель по непубличным АО (в отличие от классического коэффициента оборачиваемости и общего коэффициента оборачиваемости). Такая ситуация свидетельствует о действительно высокой эффективности использования внеоборотных активов, связанных с основной деятельностью – основных средств, нематериальных активов и т. д. В то же время это говорит об очень низкой эффективности использования долгосрочных финансовых вложений и об их высокой доле в составе внеоборотных активов, что приводит с существенному снижению общего коэффициента оборачиваемости.

Перейдем к анализу показателей рентабельности российских акционерных обществ.

По результатам проведенного анализа показателей рентабельности 1 000 российских акционерных обществ за 2010–2013 гг. по существующим в российской и зарубежной практике подходам можно сделать ряд выводов.

У публичных АО за период исследования происходит ухудшение абсолютно всех рассчитанных показателей рентабельности. Это проявляется в увеличении процентного отношения компаний с низкими значениями рентабельности (до 5%, включая отрицательные значения) и в сокращении процента организаций с высокими значениями показателя (свыше 10%). У непубличных АО по большинству показателей рентабельности также наблюдается тенденция ухудшения, но более медленными темпами.

Среди непубличных АО отмечается более высокий процент компаний с отрицательным значением рентабельности по всем показателям, что вызвано более высоким процентом организаций с отрицательными значениями чистой прибыли и прибыли от продаж. Однако это не мешает непубличным компания иметь более высокий уровень рентабельности по отдельным показателям. Если сравнивать публичные и непубличные АО по уровню рентабельности различных показателей, то можно выявить три ситуации.

1. Уровень рентабельности у публичных АО выше, чем у непубличных компаний. Это касается показателей доходности продукции (рентабельность продаж по чистой прибыли и по прибыли от продаж, рентабельность продукции), а также рентабельности основных средств.

2. В 2013 г. уровень рентабельности активов, внеоборотных активов, заемного капитала и инвестиций у непубличных АО выше, чем у публичных компаний. Однако в 2011 г. значения данных показателей рентабельности были примерно одинаковые или даже наблюдалось некоторое превышение у публичных АО.

3. В 2013 г. показатели рентабельности оборотных активов и собственного капитала имеют примерно одинаковые значения у публичных и непубличных АО. Хотя в 2011 г. у публичных компаний наблюдался более высокий уровень эффективности использования оборотных активов и отдачи от использования собственного капитала.

Таким образом, в 2011 г. практически по всем показателям рентабельности более высокий уровень наблюдался у публичных АО. Но в результате резкого ухудшения всех показателей рентабельности у публичных АО ситуация изменилась в пользу непубличных АО. Это связано в первую очередь с динамикой чистой прибыли у публичных и непубличных АО. Средняя величина чистой прибыли у публичных АО сократилась за период исследования на 11,9%, а у непубличных АО она выросла на 70,1%.

На основании сказанного можно сделать вывод о том, что если при расчете показателя рентабельности используется чистая прибыль, то в 2013 г. у непубличных АО более высокие значения рентабельности (кроме рентабельности продаж по чистой прибыли и рентабельности основных средств). Если в расчетах используется прибыль от продаж, то публичные АО имеют более высокий уровень эффективности. Такая ситуация обусловлена следующими обстоятельствами. Уровень прибыли от продаж у публичных АО выше, несмотря на значительное сокращение. Ее средний удельный вес в выручке у публичных АО в 2013 г. составляет 7,7%, а у непубличных компаний – всего 2,4%. При этом средняя величина прибыли от продаж у публичных АО выросла за период исследования на 7%, а у непубличных АО – на 35,8%. Однако чистая прибыль, как было сказано, у публичных АО сократилась, несмотря на рост прибыли от продаж, а у непубличных АО чистая прибыль росла гораздо более высокими темпами по сравнению с прибылью от продаж.

Исходя из этого можно сказать, что на формирование чистой прибыли существенное влияние оказывают доходы и расходы от неосновной деятельности (прочие доходы и расходы, проценты к получению и к уплате, а также доходы от участия в других организациях). При этом получается, что сальдо доходов и расходов от неосновной деятельности у непубличных АО положительно влияет на величину чистой прибыли, а у публичных АО наблюдается отрицательное влияние.

С учетом перечисленного, а также того, что доходы и расходы от неосновной деятельности имеют достаточно существенные удельные веса в совокупных доходах и расходах организации (особенно это касается публичных АО), мы предлагаем также рассчитывать еще два показателя рентабельности в дополнение к существующим.

1. Рентабельность доходов – отношение чистой прибыли к совокупным доходам (выручка и доходы от неосновной деятельности). Если мы делим чистую прибыль только на выручку, то получается не совсем корректно, поскольку на формирование чистой прибыли помимо выручки оказывают существенное влияние доходы от неосновной деятельности (как в сторону увеличения, так и в сторону уменьшения). Данный показатель рентабельности позволит определить отдачу от всех получаемых организацией доходов. Ни один из существующих показателей рентабельности не позволяет это сделать.

2. Рентабельность расходов – отношение чистой прибыли к совокупным расходам (себестоимость, коммерческие и управленческие расходы, расходы от неосновной деятельности). Данный показатель рентабельности будет характеризовать отдачу от всех осуществленных компанией расходов.

Произведем расчет показателя рентабельности доходов и сопоставим со значениями рентабельности продаж по чистой прибыли (рис. 7 и 8). Получим, что значения рентабельности доходов меньше значений рентабельности продаж по чистой прибыли, что обусловлено более высокими значениями знаменателя (совокупные доходы у большинства российских акционерных обществ выше выручки за счет доходов от неосновной деятельности).

При этом у непубличных АО наблюдается меньшее сокращение показателя, чем у публичных АО. Например, процент публичных АО со значением рентабельности продаж по чистой прибыли свыше 5% в 2013 г. составляет 37,2%, а

со значением рентабельности доходов – 34,0%. У непубличных АО эти цифры равны 30,9% по рентабельности продаж по чистой прибыли и 29,7% по рентабельности доходов.

На основании этого можно сделать следующий вывод. У публичных АО низкая эффективность неосновной деятельности, то есть, осуществляя различные расходы, не связанные с основной деятельностью, публичные АО не получают достаточного количества доходов и соответственно прибыли. В результате высокая эффективность основной деятельности очень сильно занижается за счет низкой эффективности неосновной деятельности. У непубличных АО эффективность неосновной деятельности не на много ниже эффективности основной деятельности.

Но, несмотря на описанные тенденции, значения показателя рентабельности доходов выше у публичных компаний – более высокий процент публичных АО имеет значения рентабельности доходов свыше 10%, а непубличные АО соответственно имеют более высокий процент компаний со значением показателя до 5% (включая отрицательные значения).

При этом также можно заметить некоторое ухудшение показателя рентабельности доходов у публичных АО, а у непубличных АО такая тенденция четко не прослеживается.

Таким образом, показатель рентабельности доходов позволяет устранить один существенный недостаток показателя рентабельности продаж по чистой прибыли. Дело в том, что у отдельных компаний выручка может отсутствовать или иметь несущественные значения (основную величину доходов такие компании получают от неосновной деятельности). Поэтому применение к таким компаниям формулы рентабельности продаж по чистой прибыли не даст правильных результатов. При этом число компаний с такими особенностями формирования отчета о финансовых результатах растет каждый год периода исследования.

Значения показателя рентабельности расходов для публичных и непубличных АО представлены на рис. 9. По нему видно, что значения показателя рентабельности расходов несколько выше значений показателя рентабельности доходов, так как у прибыльных компаний совокупные доходы превышают совокупные расходы.

Данный показатель рентабельности позволяет оценить реальный уровень отдачи на каждый затраченный организацией рубль, независимо от того, куда он был направлен – в основную деятельность или в неосновную. Это позволяет устранить недостаток показателя рентабельности продукции (затрат), который соотносит прибыль от продаж с себестоимостью. Но у некоторых компаний, как и в случае с выручкой, себестоимость может отсутствовать или иметь невысокие значения. При этом могут наблюдаться существенные суммы коммерческих и управленческих расходов и/или расходов от неосновной деятельности.

Таким образом, в результате расчета показателя рентабельности продукции (затрат) нельзя получить реальную оценку отдачи от осуществленных затрат, а предложенный нами показатель рентабельности расходов позволяет учитывать современные особенности формирования расходов отдельных компаний.

Так же, как и по показателю рентабельности доходов, по рентабельности расходов более высокие значения наблюдаются у публичных компаний. И так же происходит снижение уровня рентабельности расходов у публичных АО, а у непубличных компаний такая тенденция не прослеживается.

Помимо описанных проблем с оценкой реального уровня рентабельности доходов и расходов, существует еще одна проблема с показателями рентабельности активов и капитала. Заключается она в следующем.

В результате предыдущих расчетов мы выяснили, что значения показателей рентабельности продаж по чистой прибыли, рентабельности доходов и рентабельности расходов выше у публичных АО, однако значения показателей рентабельности активов, внеоборотных активов, заемного капитала и инвестиций выше у непубличных компаний. Это обусловлено тем, что публичные АО более активно и в более высоких объемах используют долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, что приводит к росту величины активов и, соответственно, капитала. Но данные вложения и не дают высокой отдачи в виде доходов и соответственно прибыли. Это приводит к существенному снижению рентабельности общей величины активов и капитала, а также отдельных их составляющих. Эти современные особенности формирования активов, капитала и финансовых результатов обязательно необходимо учитывать при проведении анализа рентабельности российских компаний.

Таким образом, произведя расчеты предложенных показателей оборачиваемости активов и

рентабельности и сравнив их с классическими показателями, мы получили ряд выводов.

Во-первых, мы доказали, что классические подходы к анализу оборачиваемости и рентабельности требуют актуализации в связи с изменившимися условиями ведения бизнеса – организации активно осуществляют прочие виды деятельности, формируют соответствующие активы и получают доходы от их использования.

Во-вторых, мы доказали, что предложенные нами показатели оборачиваемости и рентабельности имеют практическую значимость и позволяют получать важные результаты, которые нельзя получить при расчете классических показателей оборачиваемости и рентабельности.

В-третьих, в результате произведенных расчетов предложенных показателей оборачиваемости и рентабельности была выявлена проблема очень низкой эффективности использования долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений у публичных АО. То есть публичные компании «раздувают» свои активы за счет финансовых вложений, но не получают соответствующую отдачу в виде доходов от использования данных активов. Непубличные акционерные общества при этом используют активы от основной деятельности и финансовые вложения с примерно одинаковой эффективностью.

В целом проведенное исследование позволит более правильно анализировать финансовое состояние российских организаций (в том числе оборачиваемости и рентабельности), а также интерпретировать его результаты различными субъектами анализа, что повысит роль и значимость самих результатов анализа.

Рисунок 1

Динамика классического (слева) и общего (справа) коэффициентов оборачиваемости активов у публичных и непубличных АО

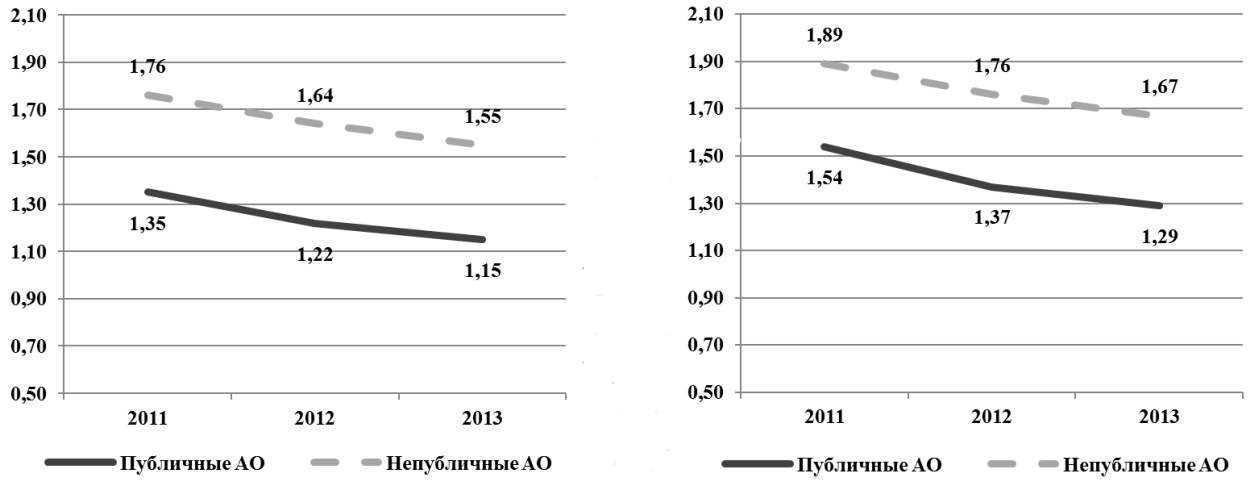
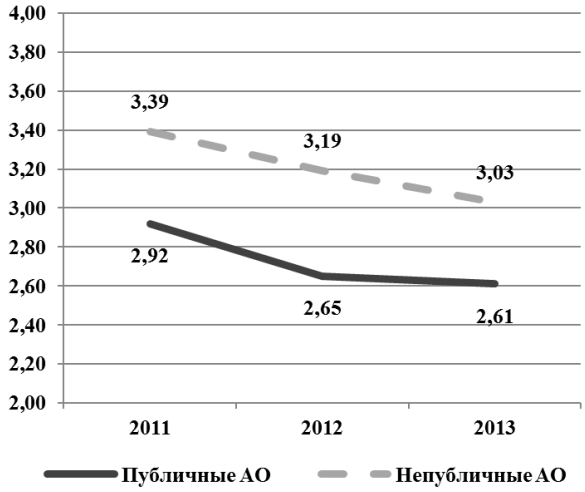


Рисунок 2

Динамика классического (слева) и общего (справа) коэффициентов оборачиваемости оборотных активов у публичных и непубличных АО



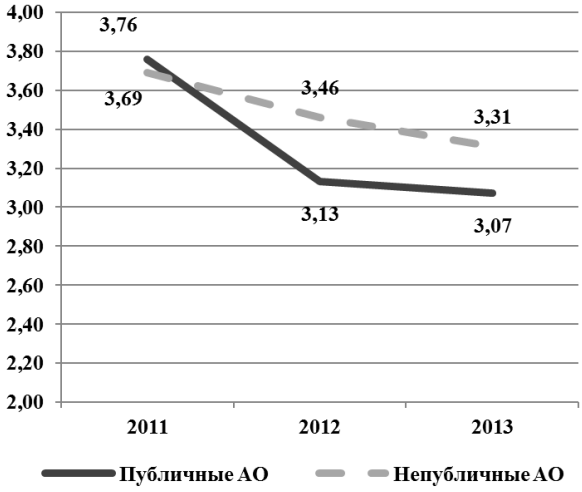
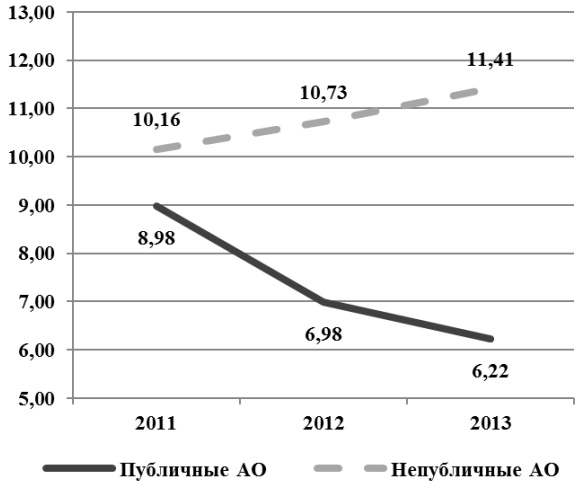


Рисунок 3

Динамика классического (слева) и общего (справа) коэффициентов оборачиваемости внеоборотных активов у публичных и непубличных АО



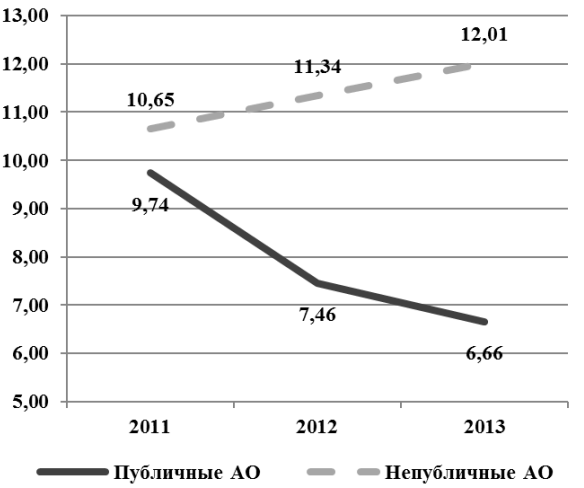
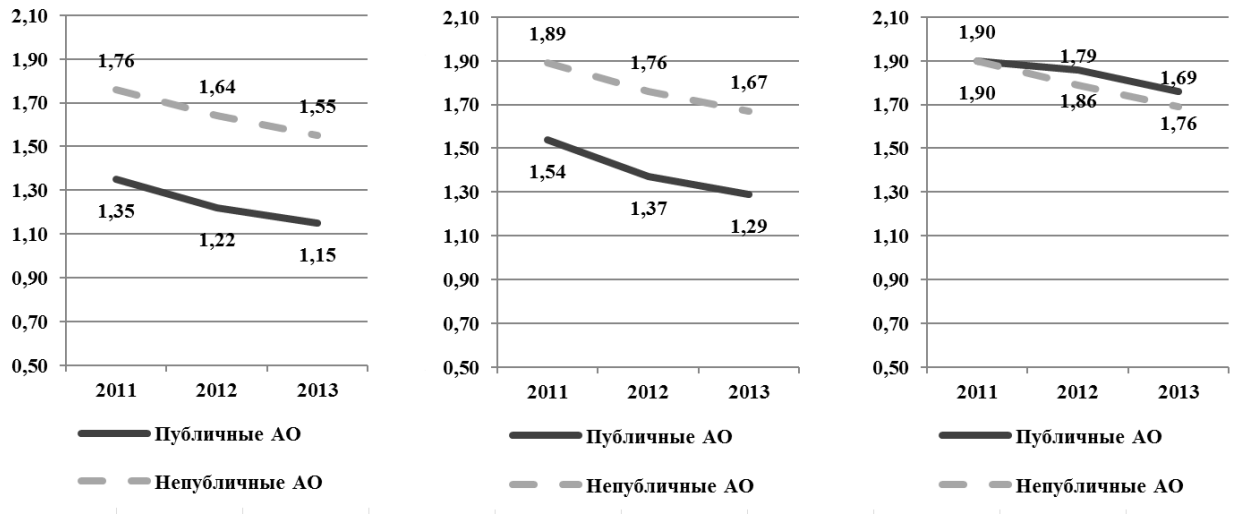


Рисунок 4

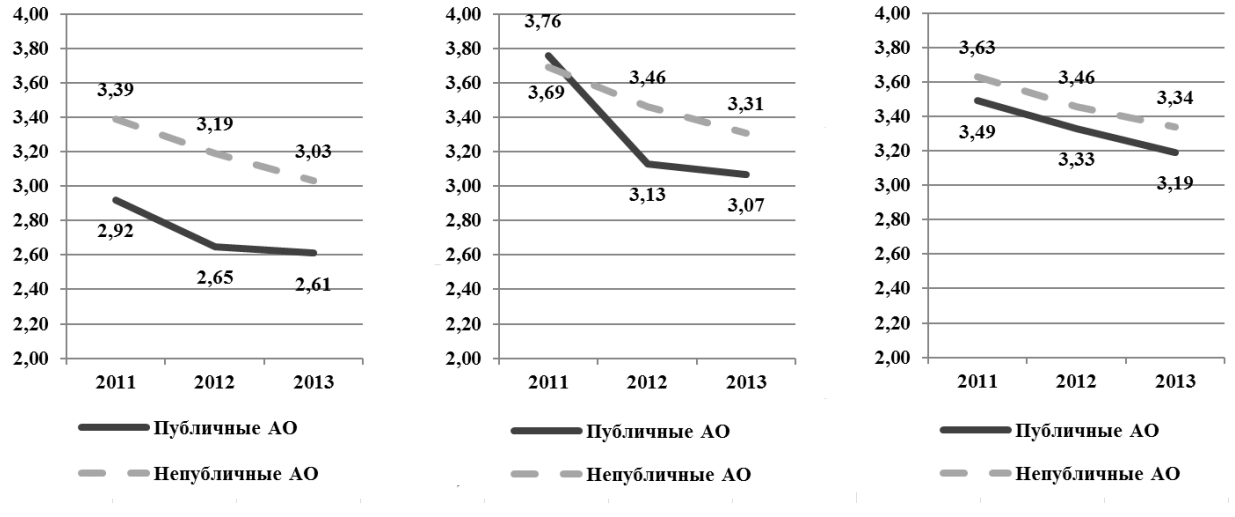
Сравнительный анализ коэффициента оборачиваемости активов публичных и непубличных АО: *а* – классический; *б* – общий; *в* – от оборотной деятельности



а *б* *в*

Рисунок 5

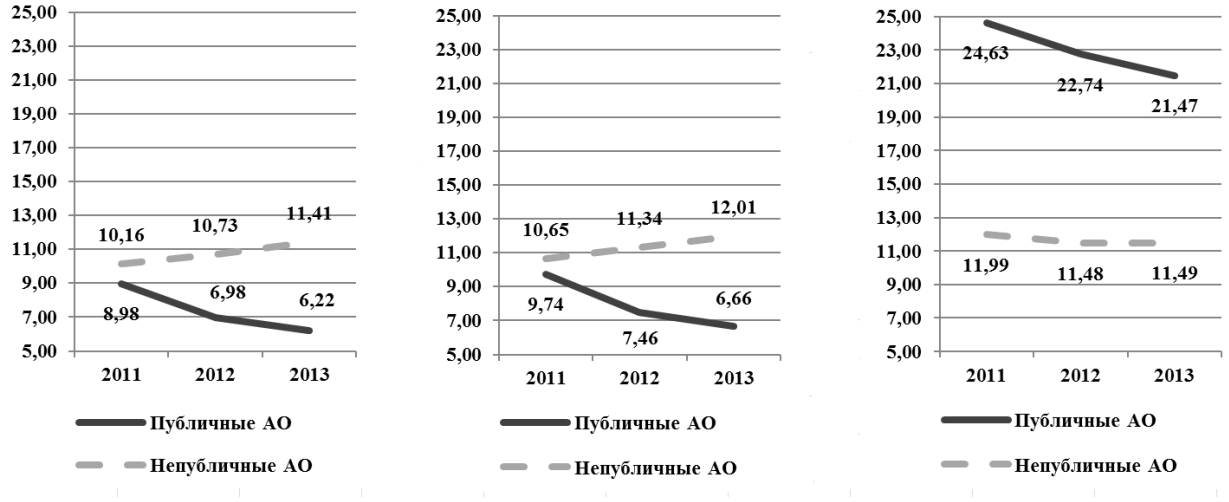
Сравнительный анализ коэффициента оборачиваемости оборотных активов публичных и непубличных АО: *а* – классический; *б* – общий; *в* – от основной деятельности



а *б* *в*

Рисунок 6

Сравнительный анализ коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов публичных и непубличных АО: *а* – классический; *б* – общий; *в* – от основной деятельности



а *б* *в*

Рисунок 7

Сравнительное распределение публичных (слева) и непубличных (справа) АО, имеющих различные значения рентабельности продаж по чистой прибыли, %

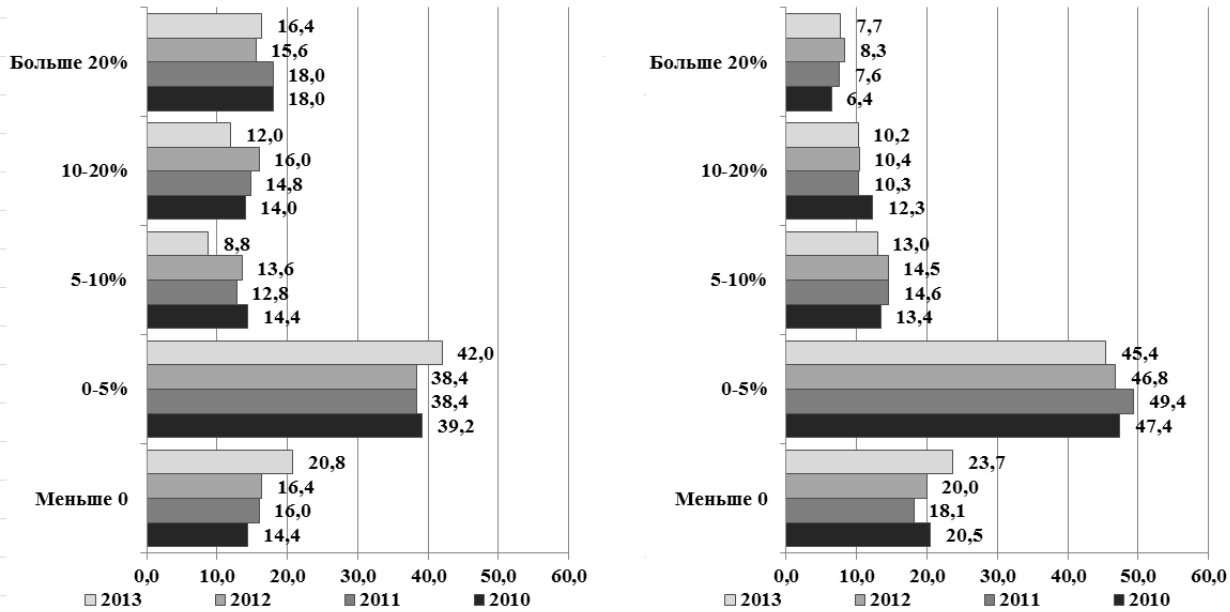


Рисунок 8

Сравнительное распределение публичных (слева) и непубличных (справа) АО, имеющих различные значения рентабельности доходов, %

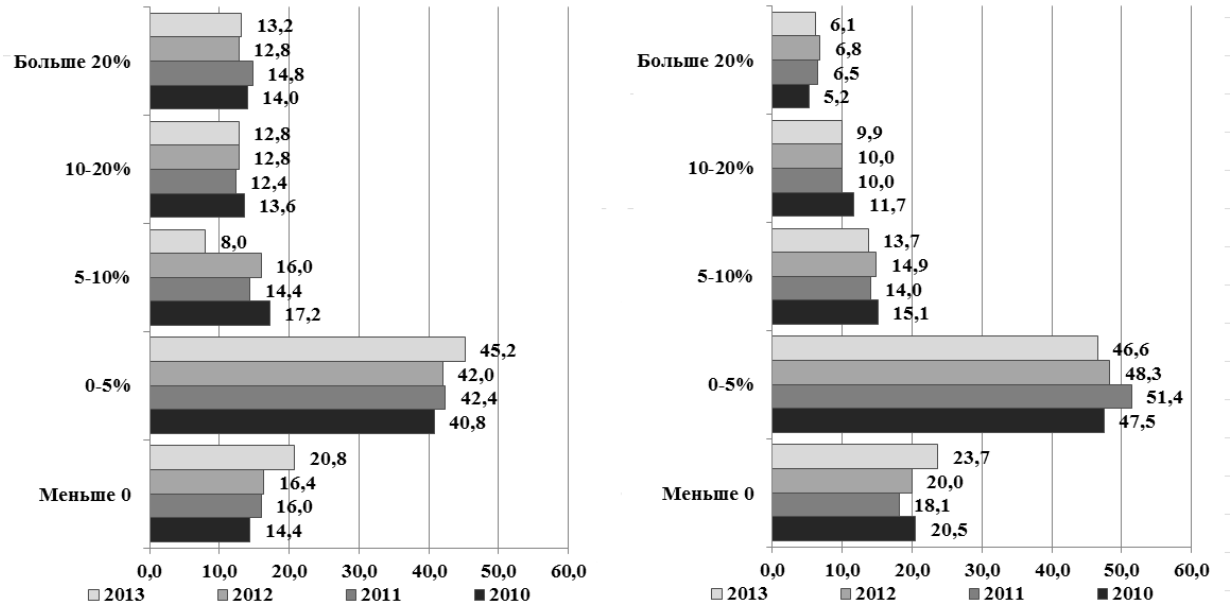
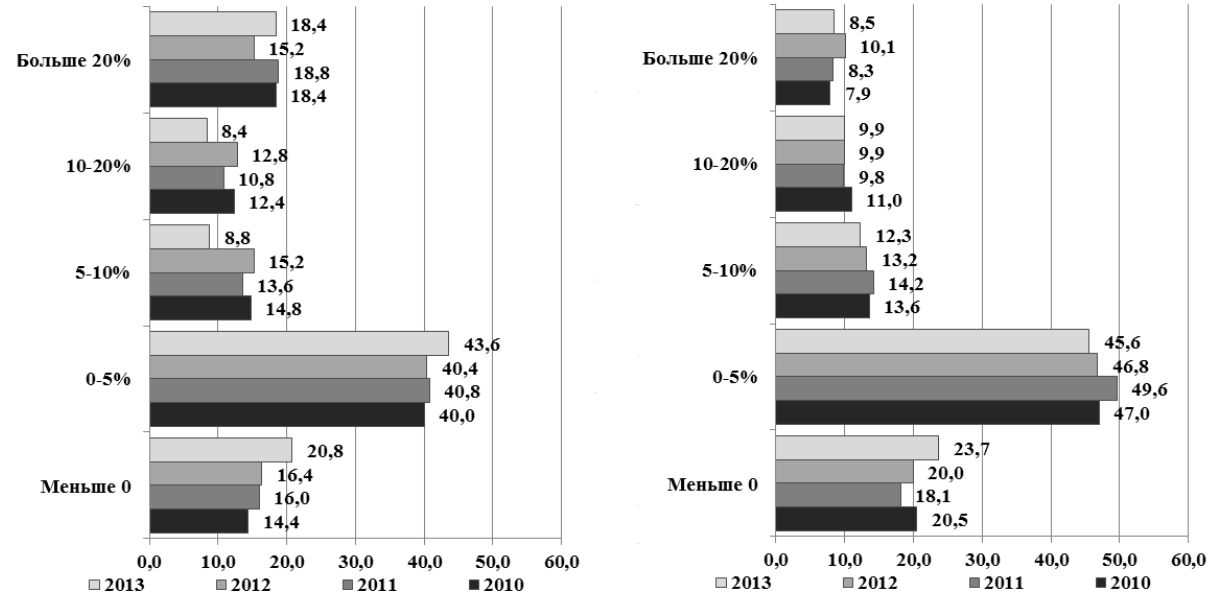


Рисунок 9

Сравнительное распределение публичных (слева) и непубличных (справа) компаний, имеющих различные значения рентабельности расходов, %



Список литературы

1. *Кальницкая И.В.* Оценка эффективности и результативности деятельности организации // Аудит и финансовый анализ. 2015. № 2. С. 94–101.

2. *Кондратьева Е.А., Шальнева М.С. А*нализ финансового состояния компании как основа управления бизнесом // Финансовый вестник. 2013. № 8. С. 21–26.

3. *Королев О.Г.* Подходы к определению эффективности деятельности коммерческой организации // Аудит и финансовый анализ. 2014. № 2. С. 71–79.

4. *Крылов С.И.* Анализ бухгалтерского баланса коммерческой организации с помощью финансовых коэффициентов // Финансовый вестник. 2013. № 8. С. 27–33.

5. *Кычанов Б.И., Храпова Е.В.* Необходимость учета прочих доходов и расходов при маржинальном анализе // Финансовый менеджмент. 2010. № 10. С. 31–39.

6. *Магомедов А.М.* Рентабельность: чтобы управлять, следует правильно измерить // Управленческий учет. 2011. № 9. С. 65–72.

7. *Мануйленко В.В., Путренок Е.Л., Седовская Т.А.* Аналитический инструментарий к оценке управления прибылью акционерного общества региона // Финансовый бизнес. 2014. № 1. С. 19–30.

8. *Масловская А.Ю.* Развитие методики экономического анализа оборотного капитала // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 6. С. 42–48.

9. *Орловский В.Ю.* Применение методов финансового анализа для принятия управленческих решений // Аудит и финансовый анализ. 2014. № 6. С. 148–155.

10. *Сангинова Л.Д., Жеребцова М.К.* Финансово-организационные факторы результативности компаний // Аудит и финансовый анализ. 2015. № 2. С. 126–134.

11. *Соловьева Н.А., Дягель О.Ю.* Методика экспресс-анализа результатов деятельности коммерческой организации // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 6. С. 59–68.

12. *Федотова М.Ю., Новичкова О.В.* Анализ и оценка эффективности финансовой политики организации // Аудит и финансовый анализ. 2015. № 4. С. 131–137.

13. *Dybvig A.* Optimizing the Income Statement With Integrated Advanced Analytics To Truly Maximize Profit … and More: Reimaging the Enterprise Master Plan // Journal of Corporate Accounting & Finance. 2015. Vol. 26. Iss. 6. P. 65–74.

14. *Brealey R.A., Myers S.C., Marcus A.J.* Fundamentals of Corporate Finance. 6th edition. McGraw-Hill Irwin, 2009. 735 p.

15. *Brealey R.A., Myers S.C., Allen F.* Principles of Corporate Finance. 11th edition. McGraw-Hill, Irwin Series in Finance, Insurance and Real Estate, 2013. 976 p.

16. *Helfert E.A.* Financial Analysis Tools and Techniques: A Guide for Managers. McGraw-Hill Education, 2001. 408 p.

17. *Revsine L., Collins D.W., Johnson B.W., Mittelstaedt F.H.* Financial Reporting and Analysis. McGraw-Hill Education, 2011. 1120 p.

18. *Fridson M.S., Alvarez F.* Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide, 4th ed. Wiley Finance, 2011. 400 p.

19. *Weaver S.C.* The Essentials of Financial Analysis. McGraw-Hill Education, 2012. 480 p.

20. *Греченюк А.В., Греченюк О.Н.* Сравнительный анализ российских и зарубежных подходов к анализу финансового состояния организации // Аудит и финансовый анализ. 2015. № 1. С. 217–224.

21. *Греченюк А.В., Греченюк О.Н.* Тенденции и особенности формирования имущества акционерных обществ // Экономист. 2015. № 9. С. 40–48.

ISSN 2311-875X (Online)
ISSN 2073-2872 (Print)

Financial Capital

UPDATING THE CURRENT APPROACHES TO THE TURNOVER AND PROFITABILITY ANALYSIS IN VIEW OF PRESENT-DAY SPECIFICS OF RUSSIAN COMPANIES' FUNCTIONING

Anton V. GRECHENYUK[a,•], Ol'ga N. GRECHENYUK[b]

[a] Kursk Academy of Public and Municipal Services, Kursk, Russian Federation
grant25@yandex.ru

[b] Southwest State University, Kursk, Russian Federation
og1016s@yandex.ru

[•] Corresponding author

Article history:
Received 13 October 2015
Accepted 21 October 2015

JEL classification: G32, M41

Keywords: turnover, profitability, financial condition, joint stock company

Abstract

Importance The current development trends in the economy and business have led to changes in composition and structure of assets, capital, revenues and expenses of some Russian companies. Hence, certain indicators of financial analysis have become irrelevant, as they provide incorrect results, especially when comparing different companies.

Objectives The aim of the research is to develop proposals to eliminate shortcomings of certain indicators of turnover and profitability due to changed trends in the formation of assets, capital, income and expenses of Russian companies.

Methods The study rests on the analysis of financial statements of 1,000 Russian joint stock companies for 2010–2013. To process and analyze the database, we applied MS EXCEL tools.

Results The findings show that efficiency of operations depends significantly on long-term and short-term financial investments, as well as revenues and expenses from their use. Therefore, the asset turnover ratio, return on sales, and return on costs cannot be used in their classic form for financial analysis, and require updating. To eliminate the shortcomings of these indicators, we propose two indicators of turnover and two indicators of profitability, and test them on financial statements produced by 1,000 Russian companies.

Conclusions The test results demonstrate practical significance of the proposed indicators for assessing the real level of efficiency. The calculation process enabled to prove very low utilization efficiency of long-term and short-term investments of public companies. This affects the total level of turnover and profitability, which is lower than that of nonpublic entities.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

References

1. Kal'nitskaya I.V. Otsenka effektivnosti i rezul'tativnosti deyatel'nosti organizatsii [Assessing the efficiency and performance of an organization]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2015, no. 2, pp. 94–101.

2. Kondrat'eva E.A., Shal'neva M.S. Analiz finansovogo sostoyaniya kompanii kak osnova upravleniya biznesom [Analysis of the financial condition of a company as a basis of business management]. *Finansovyi vestnik = Financial Bulletin*, 2013, no. 8, pp. 21–26.

3. Korolev O.G. Podkhody k opredeleniyu effektivnosti deyatel'nosti kommercheskoi organizatsii [Approaches to determining the efficiency of a commercial organization]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2014, no. 2, pp. 71–79.

4. Krylov S.I. Analiz bukhgalterskogo balansa kommercheskoi organizatsii s pomoshch'yu finansovykh koeffitsientov [Analysis of the balance sheet of a commercial organization using financial ratios]. *Finansovyi vestnik = Financial Bulletin*, 2013, no. 8, pp. 27–33.

5. Kychanov B.I., Khrapova E.V. Neobkhodimost' ucheta prochikh dokhodov i raskhodov pri marzhinal'nom analize [The need to consider other income and expenses in the margin analysis]. *Finansovyi menedzhment = Financial Management*, 2010, no. 10, pp. 31–39.

6. Magomedov A.M. Rentabel'nost': chtoby upravlyat', sleduet pravil'no izmerit' [Profitability: management requires proper measurement]. *Upravlencheskii uchet = Management Accounting*, 2011, no. 9, pp. 65–72.

7. Manuilenko V.V., Putrenok E.L., Sedovskaya T.A. Analiticheskii instrumentarii k otsenke upravleniya pribyl'yu aktsionernogo obshchestva regiona [Analytical tools to assess profit management of a joint stock company of the region]. *Finansovyi biznes = Financial Business*, 2014, no. 1, pp. 19–30.

8. Maslovskaya A.Yu. Razvitie metodiki ekonomicheskogo analiza oborotnogo kapitala [Developing the methods of economic analysis of working capital]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2013, no. 6, pp. 42–48.

9. Orlovskii V.Yu. Primenenie metodov finansovogo analiza dlya prinyatiya upravlencheskikh reshenii [Applying the financial analysis techniques for management decision making]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2014, no. 6, pp. 148–155.

10. Sanginova L.D., Zherebtsova M.K. Finansovo-organizatsionnye faktory rezul'tativnosti kompanii [Financial and organizational factors of company performance]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2015, no. 2, pp. 126–134.

11. Solov'eva H.A., Dyagel' O.Yu. Metodika ekspress-analiza rezul'tatov deyatel'nosti kommercheskoi organizatsii [The methodology of express analysis of commercial organization's performance]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2013, no. 6, pp. 59–68.

12. Fedotova M.Yu., Novichkova O.V. Analiz i otsenka effektivnosti finansovoi politiki organizatsii [Analysis and evaluation of efficiency of organization's financial policy]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2015, no. 4, pp. 131–137.

13. Dybvig A. Optimizing the Income Statement with Integrated Advanced Analytics to Truly Maximize Profit … and More: Reimaging the Enterprise Master Plan. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 2015, vol. 26, iss. 6, pp. 65–74.

14. Brealey R.A., Myers S.C., Marcus A.J. Fundamentals of Corporate Finance. McGraw-Hill Irwin, 6th edition, 2009, 735 p.

15. Brealey R.A., Myers S.C., Allen F. Principles of Corporate Finance. McGraw-Hill, Irwin Series in Finance, Insurance and Real Estate, 11th edition, 2013, 976 p.

16. Helfert E.A. Financial Analysis Tools and Techniques: A Guide for Managers. McGraw-Hill Education, 2001, 480 p.

17. Revsine L., Collins D.W., Johnson B.W., Mittelstaedt F.H. Financial Reporting and Analysis. McGraw-Hill Education, 2011, 1120 p.

18. Fridson M.S., Alvarez F. Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide. Wiley Finance, 2011, 400 p.

19. Weaver S.C. The Essentials of Financial Analysis. McGraw-Hill Education, 2012, 480 p.

20. Grechenyuk A.V., Grechenyuk O.N. Sravnitel'nyi analiz rossiiskikh i zarubezhnykh podkhodov k analizu finansovogo sostoyaniya organizatsii [A comparative analysis of Russian and international approaches to the analysis of financial condition of an organization]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2015, no. 1, pp. 217–224.

21. Grechenyuk A.V., Grechenyuk O.N. Tendentsii i osobennosti formirovaniya imushchestva aktsionernykh obshchestv [Trends and specifics of asset formation by joint stock companies]. *Ekonomist = Economist*, 2015, no. 9, pp. 40–48.