

Ташкулова Г.К.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОДЕЛИ ОЦЕНКИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

G.K. Tashkulova

INVESTMENT VALUATION MODEL PROFITABILITY AND SOLVENCY OF STATE ENTERPRISES

УДК:33/002.46

В данной статье рассматриваются инвестиционные модели оценки рентабельности и платежеспособности государственных предприятий.

This article discusses the investment valuation model profitability and solvency of state enterprises.

Переход к рыночной экономике требует от предприятия повышения эффективности функционирования, а также роста конкурентоспособности выпускаемой продукции и оказываемых услуг.

В новых экономических условиях усиливается жесткость финансовых организаций хозяйственной деятельности предприятий. Это проявляется, прежде всего, в ликвидации безвозмездной государственной поддержке предприятий. Соответственно, современная финансовая система исключает практику централизованного изъятия средств предприятий, помимо регламентированных расчетов с государственным бюджетом, органами социального и медицинского страхования, внебюджетными фондами. Меняется и банковская система, в рамках которой теперь возможность получения предприятием кредита однозначно обусловлена степенью его финансовой устойчивостью и прибыльностью. Отказ от государственного кредита неизбежно вызывает необходимость коммерческого финансирования предприятий, неотъемлемой чертой которого является знание контрагентами финансово-экономического состояния предприятия и уверенность в его устойчивости. Увеличивается заинтересованность в анализе финансово-хозяйственной деятельности предприятия со стороны поставщиков, подрядчиков, банков, акционеров, налоговых органов, потенциальных инвесторов.

В современной экономической литературе термин "ликвидность" имеет широкий спектр применения и характеризует совершенно разные объекты экономики. Помимо уже приведенных определений он используется в сочетаниях с другими понятиями, касающимися как конкретных объектов экономической жизни (товар, ценная бумага), так и субъектов национальной экономики (банк, предприятие, рынок), а также для определения характерных черт деятельности экономических субъектов (баланс предприятия, баланс банка).

Связь между категориями денег и ликвидности обнаруживается, например, при анализе наиболее распространенного объекта экономических отношений - товара. Чтобы быть ликвидным, товар должен быть как минимум кому-нибудь нужным, т.е.

иметь потребительную стоимость и, поскольку он был произведен с непосредственным участием человеческого труда, обладать стоимостью, измерению которой и служат деньги. При этом для обследования оборота товаров количество денег должно быть достаточным.

Таким образом, ликвидность связана, во-первых, со способностью орудий обращения выполнять свои основные функции, во-вторых, с достаточностью денег, и в-третьих, с надежностью выполнения долговых обязательств в обществе.

В зависимости от степени ликвидности активы предприятия разделяются на следующие группы:

А1. Наиболее ликвидные активы. К ним относятся все статьи денежных средств предприятия и краткосрочные финансовые вложения.

А2. Быстро реализуемые активы - дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты.

А3. Медленно реализуемые активы - статьи раздела II актива баланса, включающие запасы, налог на добавленную стоимость, дебиторскую задолженность (платежи по которой ожидаются более, чем через 12 месяцев после отчетной даты) и прочие оборотные активы.

А4. Трудно реализуемые активы - статьи раздела I актива баланса - внеоборотные активы.

Пассивы баланса группируются по степени срочности оплаты:

П1. Наиболее срочные обязательства, к ним относятся кредиторская задолженность.

П2. Краткосрочные пассивы - это краткосрочные заемные средства и др.

П3. Долгосрочные пассивы - это статьи баланса, относящиеся к V и VI разделам, т.е. долгосрочные кредиты и заемные средства, а также доходы будущих периодов, фонды потребления, резервы предстоящих расходов и платежей.

П4. Постоянные пассивы или устойчивые - это статьи IV раздела баланса "Капитал и резервы". Если у организации есть убытки, то они вычитаются.

Еще одним из показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия, является **платежеспособность**.

Под платежеспособностью предприятия подразумевают:

1. Его способность в срок и в полном объеме удовлетворять платёжные требования поставщиков техники и материалов в соответствии с хозяйственными договорами, возвращать кредиты, производить оплату труда персонала, вносить платежи в бюджет.

2. Возможность регулярно и своевременно погашать долговые обязательства определяется в конечном итоге наличием у предприятия денежных средств, что зависит от того, в какой степени партнёры выполняют свои обязательства перед предприятием. Кроме того, при определённом размере источников средств у предприятия тем больше денег, чем меньше других элементов активов. В процессе оборота средств деньги то высвобождаются, то снова направляются как затраты на пополнение внеоборотных и оборотных активов.

Итак, платёжеспособность - это возможность организации вовремя оплачивать свои долги. Это основной показатель стабильности ее финансового состояния. Иногда вместо термина "платёжеспособность" говорят, и это в целом правильно, о ликвидности, т. е. возможности тех или иных объектов, составляющих актив баланса, быть проданными. Это наиболее широкое определение платёжеспособности. В более тесном, конкретном смысле платёжеспособность - это наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей погашения в ближайшее время.

Анализ платёжеспособности необходим не только для предприятия с целью оценки и прогнозирования финансовой деятельности, но и для внешних инвесторов (банков). Прежде чем выдавать кредит, банк должен удостовериться в кредитоспособности заемщика. То же должны сделать и предприятия, которые хотят вступить в экономические отношения друг с другом. Особенно важно знать о финансовых возможностях партнёра, если возникает вопрос о предоставлении ему коммерческого кредита или отсрочки платежа.

Платёжеспособность оказывает положительное влияние на выполнение производственных планов и обеспечение нужд производства необходимыми ресурсами. Поэтому платёжеспособность направлена на обеспечение планомерного поступления и расходования денежных ресурсов, выполнение расчётной дисциплины, достижение рациональных пропорций собственного и заёмного капитала и наиболее эффективного его использования.

Чтобы выжить в условиях рыночной экономики и не допустить банкротства предприятия, нужно хорошо знать, как управлять финансами, какой должна быть структура капитала по составу и источникам образования, какую долю должны занимать собственные средства, а какую - заёмные.

Что касается рентабельности, то **рентабельность** (нем. *rentabel* - доходный, прибыльный), относительный показатель экономической эффективности. Рентабельность комплексно отражает степень эффективности использования материальных, трудовых и денежных ресурсов, а также природных богатств. Коэффициент рентабельности рассчитывается как отношение прибыли к активам, ресурсам или потокам, её формирующим. Может выражаться как в

прибыли на единицу вложенных средств, так и в прибыли, которую несёт в себе каждая полученная денежная единица.

Общая рентабельность - отношение балансовой прибыли к среднегодовой стоимости основных и оборотных средств. Определяется по формуле:

$$P_o = Пб / \Phi * 100\% ,$$

где P_o - общая рентабельность,

$Пб$ - общая сумма балансовой прибыли,

Φ - среднегодовая стоимость основных производственных средств, нематериальных активов и материальных оборотных средств.

Уровень общей рентабельности - это ключевой индикатор при анализе рентабельности предприятия. Но если требуется точнее определить развитие организации, исходя из уровня ее общей рентабельности, необходимо вычислить дополнительно еще два ключевых индикатора: рентабельность оборота и число оборотов капитала.

Рентабельность продаж - прибыли от продаж к выручке.

$$ROS = \text{Прибыль от продаж} / \text{Выручка} * 100\%$$

Рентабельность активов - индикатор доходности и эффективности деятельности компании, очищенный от влияния объема заемных средств. Применяется для сравнения предприятий одной отрасли и вычисляется по формуле: Рентабельность активов = Чистая прибыль за период / Средняя величина активов за период

$$R_a = P / A$$

где: R_a - рентабельность активов, P - прибыль за период, A - средняя величина активов за период.

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ АКТИВОВ (экономическая рентабельность активов) показывает сколько приходится прибыли на каждый рубль, вложенный в имущество организации.

Рентабельность оборотных активов

Определяется как отношение чистой прибыли (прибыли после налогообложения) к оборотным активам предприятия. Этот показатель отражает возможность предприятия в обеспечении достаточного объема прибыли по отношению к используемым оборотным средствам компании. Чем выше значение этого коэффициента, тем более эффективно используются оборотные средства.

$$R_{обл} = \frac{ЧП}{ОА}$$

где ЧП - чистая прибыль ОА - среднегодовая стоимость оборотных активов

Управление ликвидностью и платёжеспособностью

Анализ финансового состояния предприятия представляет собой инструмент для принятия управленческих решений, является одним из этапов управления, в ходе которого обосновываются те или иные управленческие решения и оценивается их экономическая эффективность.

Дебиторская задолженность по видам экономической деятельности

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Всего	14165,3	14596,1	15972,2	17475,5	19962,7	20 251,9	23 435,5	26 612,5	25 216,4	29 415,6
Горнодобывающая промышленность	228,3	235,4	255,4	703,1	863,6	467,3	428,8	479,8	637,9	922,1
Добыча топливно-энергетических ископаемых	171,8	176,3	181,3	202,8	337,5	230,4	311,7	347,1	371,7	383,8
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	65,9	71,3	74,1	500,3	526,1	236,9	117,1	132,7	266,2	538,3
Обрабатывающая промышленность	5693,7	5776,9	5962,1	5233,6	6739,4	7 611,4	10 141,1	13 211,4	15 641,7	17 835,1
Производство пищевых продуктов, напитки, и табака	1298,9	1324,8	1336,9	1133,2	1805,7	2 152,9	2 062,3	2439,9	2774,9	4462,5
Текстильное и швейное производство	768,3	779,1	785,7	780,5	934,8	1 180,3	1 741,1	1599,5	1577,4	1869,7
Производство кожи, изделий из кожи производство обуви	28,4	30,2	33,7	13,4	81,6	91,3	108,5	94,8	136,7	108,4
Обработка древесины и производство изделий из дерева	6,5	7,9	8,3	13,9	6,3	9,9	18,7	11,5	7,4	20,9
Целлюлозно-бумажное производство, издательская деятельность	169,2	175,9	180,6	206,2	277,4	262,5	247,5	267,2	298,9	385,8
Производство нефтепродуктов	253,9	254,8	259,3	226,5	205,6	160,6	220,1	364,1	485,6	960,7
Химическое производство	55,3	55,7	57,1	69,2	98,1	124,0	157,2	261,5	520,0	580,3
Производство резиновых и пластмассовых изделий	108,3	110,2	111,8	146,1	238,6	209,3	252,0	307,9	272,8	409,7
Производство прочих минеральных продуктов	399,7	412,0	417,3	678,9	687,4	1 204,6	2 187,5	2701,0	2718,0	2413,8
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	980,5	983,1	1050,6	664,4	1364,9	1 440,9	1 946,0	3005,6	5598,2	4813,3
Производство машин и оборудования	324,6	338,1	337,7	251,8	325,7	294,5	455,9	578,8	418,6	389,7
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	1009,7	1098,2	1182,1	836,2	505,8	189,6	192,7	318,9	394,2	728
Производство транспортных средств и оборудования	59,1	61,9	68,5	81,6	57,6	77,5	79,4	159,7	113,4	134,6
Прочие отрасли обрабатывающей промышленности	128,4	130,1	132,4	131,7	149,7	213,4	472,2	1101,1	325,7	557,7
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	9579,7	9689,1	9754,7	11538,7	12359,7	12 173,2	12 865,6	12 921,3	8 936,7	10 658,4

Источник: НСККР 2012г.

В отечественной и зарубежной научной литературе существует множество методических подходов к оценке финансового состояния организации. Особый интерес представляют работы А.Д. Шеремета, В.В. Ковалева, Л.Н. Гиляровой, О.В. Ефимовой, М.В. Мельник и др. Весь спектр методических подходов к оценке финансового состояния предприятия позволяет выделить следующие этапы:

- расчет системы финансовых коэффициентов;
- рейтинговая (интегральная) оценка финансового состояния;
- диагностика вероятности банкротства предприятия.

Результаты деятельности предприятия и его финансовое состояние интересуют собственников, менеджеров, кредиторов, инвесторов, партнеров, госу-

дарство, то есть внутренних и внешних пользователей экономической информации. Каждый из них в зависимости от целей и задач анализа разрабатывает свои методические подходы к оценке финансового состояния и расставляет свои акценты.

Инвестор основной целью анализа финансового состояния предприятия ставит оценку его прибыльности, доходности, уровня использования производственного и экономического потенциала.

При наличии частных целей анализа у отдельных субъектов основной целью анализа финансового состояния предприятия для всех пользователей (внешних и внутренних) является оценка положения предприятия на рынке, его финансово-хозяйственной деятельности и эффективности управления, а также выявление ключевых проблем предприятия и опти-

мальных путей их решения. Правительство, Министерство экономики и Министерство финансов на протяжении десяти лет разрабатывают и совершенствуют методические подходы к анализу финансового состояния предприятий.

Эффективность управления предприятием, его финансовое состояние в настоящее время определяется не только ликвидностью, прибыльностью, рентабельностью, но и увеличения "цены" бизнеса, которая является объектом преимущественно стратегического финансового управления. Все вышеуказанное актуализирует проблему дальнейшего совершен-

ствования методических подходов к финансовому анализу предприятий.

Литература:

1. Смирнов В.В. Оценка рыночной стоимости предприятия. //Бухгалтерский учет. - 2007. - с. 46-47.
2. Фашевский В.Н. Об анализе оборотных средств. //Бухгалтерский учет. - 2008. - с. 80-81.
3. Фашевский В.Н. Об анализе платежеспособности и ликвидности предприятия. //Бухгалтерский учет. - 2008. - с.27-28.
4. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. - М.: ИНФРА-М, 2007. - 176 с.

Рецензент: д.э.н., профессор Жумабаев К.Дж.