

О.В. Губина, Т.В. Рязанцева

ДИАГНОСТИКА ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА НА ОСНОВЕ МНОГОФАКТОРНЫХ МОДЕЛЕЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

Анализ рентабельности собственного капитала и активов позволяет принимать эффективные управленческие решения, связанные с развитием бизнеса. В статье рассмотрены различные многофакторные модели рентабельности, графический способ финансового анализа «финансовая паутина». На основе полученных результатов факторного анализа показателей ОАО «Газпром» сделан вывод о перспективах развития компании и резервах её роста.

Ключевые слова: финансовый анализ, факторный анализ, рентабельность собственного капитала, «финансовая паутина», модель Дюпона, рентабельность активов.

UDC 658.155:338.27

O. V. Gubina, T.V. Ryazantseva

FINANCIAL ACTIVITY DIAGNOSTICS AND PROSPECTS FORECASTING OF BUSINESS DEVELOPMENT ON THE BASIS OF MULTIFACTOR PROFITABILITY MODELS

The profitability analysis of one's own capital and assets allows making effective administrative decisions connected with business development. Various multifactor profitability models and graphic method of financial analysis "financial web" are considered in the article. On the basis of the received results of the factor analysis of OAO (Public Corporation) "Gazprom" 's indicators the conclusion on prospects of the company's development and the reserves of its growth is made.

Keywords: financial analysis, factor analysis, profitability of one's own capital, "financial web", Dupont's model, assets profitability

В современных условиях деятельность каждого хозяйствующего субъекта является предметом внимания широкого круга участников рыночных отношений, заинтересованных в результатах его функционирования. Чтобы обеспечивать выживаемость организации, управленческому персоналу необходимо, прежде всего, уметь реально оценивать финансовое состояние как своей компании, так и существующих потенциальных конкурентов. Оценка финансовых результатов деятельности – важнейшая характеристика финансовой деятельности организации. Эффективная деятельность организаций в современных рыночных условиях возможна лишь на основе совершенствования внутрифирменного планирования прибыли и рентабельности, позволяющего рационально использовать ресурсы и добиться максимального результата. Аналитическая диагностика прибыли и рентабельности организации позволяет выявить большое число тенденций развития, призвана указать руководству компании пути дальнейшего успешного развития, указывает на ошибки в хозяйственной деятельности, а также выявить резервы роста прибыли и рентабельности.

Показатели рентабельности характеризуют эффективность работы организации в целом, доходность различных направлений деятельности (производственной, предпринимательской, инвестиционной), окупаемость затрат и т.д. Их используют для оценки динамики развития в сравнительном анализе с показателями других предприятий. Рентабельность более полно, чем прибыль, характеризует окончательные результаты хозяйствования, потому что ее величина показывает соотношение эффекта с наличными или используемыми ресурсами. Рентабельность применяют для оценки деятельности организации и как инструмент в инвестиционной политике и ценообразовании. Рентабельность является одним из важнейших оценочных показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятий и отражает то, насколько эффективно предприятие использует свои средства в целях получения прибыли.

В настоящее время нет единого мнения в вопросах определения рентабельности, ее анализа и прогнозирования. Отсутствует единая терминология, а методики расчета одних и тех же показателей различны. Отсюда возникают расхождения в определении экономической сущности того или иного показателя, что может привести к ошибочным выводам в аналитической работе. Однако существующая разноплановость в определении рентабельности свидетельствует лишь об актуальности рассматриваемой темы.

Сравнение уровней показателей рентабельности является важным средством в оценке результатов деятельности предприятия и его перспектив, хотя на практике более существенным может оказаться субъективное мнение компетентного аналитика, профессиональный опыт которого позволяет определить собственные стандарты тех или иных показателей рентабельности. Следует отметить, что в странах с развитыми рыночными отношениями обычно ежегодно торговой палатой, промышленными ассоциациями или правительством публикуется информация о «нормальных» значениях показателей рентабельности. Сопоставление своих показателей

с их допустимыми величинами позволяет сделать вывод о состоянии финансово-экономического положения организации. В России эта практика пока отсутствует, поэтому единственной базой для сравнения является информация о величине показателей в предыдущие годы

Методология факторного анализа показателей рентабельности предусматривает разложение исходных формул по всем качественным и количественным характеристикам интенсификации производства и повышения эффективности хозяйственной деятельности. В экономической литературе рекомендуются различные факторные модели анализа тех или иных показателей рентабельности, начиная с простых двухфакторных и заканчивая многофакторными. С их помощью раскрывают причинно-следственные связи между финансовыми результатами и показателями финансового состояния организации.

К наиболее известным методам использования факторного анализа относится пирамидальная структура финансовых коэффициентов, позволяющая в рамках одной схемы или таблицы сжато, но вместе с тем наглядно показать сразу несколько аспектов деятельности предприятия и помогающая понять взаимосвязь между ликвидностью, финансовой структурой и рентабельностью компании. Один из способов системной передачи информации посредством относительных показателей – использование «диаграммы-Du Pont».

Показатели рентабельности продаж и оборачиваемости активов получили достаточно широкое распространение в начале 20 века. Однако эти показатели использовались в некотором смысле бессистемно, то есть самостоятельно, без увязки с факторами производства.

В 1919 году специалистами фирмы Дюпон (The DuPont System of Analysis) была предложена схема факторного анализа (рис. 1). В факторной модели корпорации Дюпона впервые несколько показателей увязываются вместе и приводятся в виде треугольной структуры, в вершине которой находится коэффициент рентабельности совокупного капитала (ROA) как основной показатель, характеризующий эффективность средств, вложенных в деятельность фирмы, а в основании два факторных показателя - рентабельность продаж (NPM) и ресурсоотдача (TAT) [6].

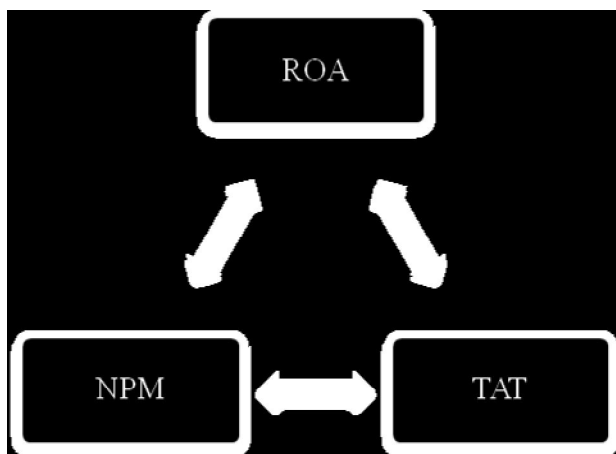


Рисунок 1- Схема модели Дюпон

В основу данной модели была заложена жестко детерминированная факторная модель:

$$\frac{P_n}{A} = \frac{P_n}{S} * \frac{S}{A} \quad \text{или} \quad ROA = NPM * TAT \quad (1)$$

где, Pn – чистая прибыль;

A – сумма активов компании;

S – (объем производства) выручка.

В теоретическом плане специалисты фирмы Дюпон не были новаторами, они использовали оригинальную идею взаимосвязанных показателей, высказанную впервые Альфредом Маршаллом (Alfred Marshall) и опубликованную им в 1892 году в книге «Элементы отраслевой экономики». Тем не менее, заслуга их очевидна, поскольку была сделана попытка внедрить теоретические идеи в практику.

В дальнейшем данная модель была развернута в модифицированную факторную модель, представленную в виде древовидной структуры, в вершине которой находится показатель рентабельности собственного капитала (ROE), а в основании – признаки, характеризующие факторы производственной и финансовой деятельности предприятия. Основное отличие этих моделей заключается в более подробном выделении факторов и смене приоритетов относительно результативного показателя.

Достаточно эффективным способом оценки является использование жестко детерминированных факторных моделей; один из вариантов подобного анализа как раз и выполняется с помощью модифицированной факторной модели фирмы «DuPont», схематическое представление которой представлено на рисунке 2.

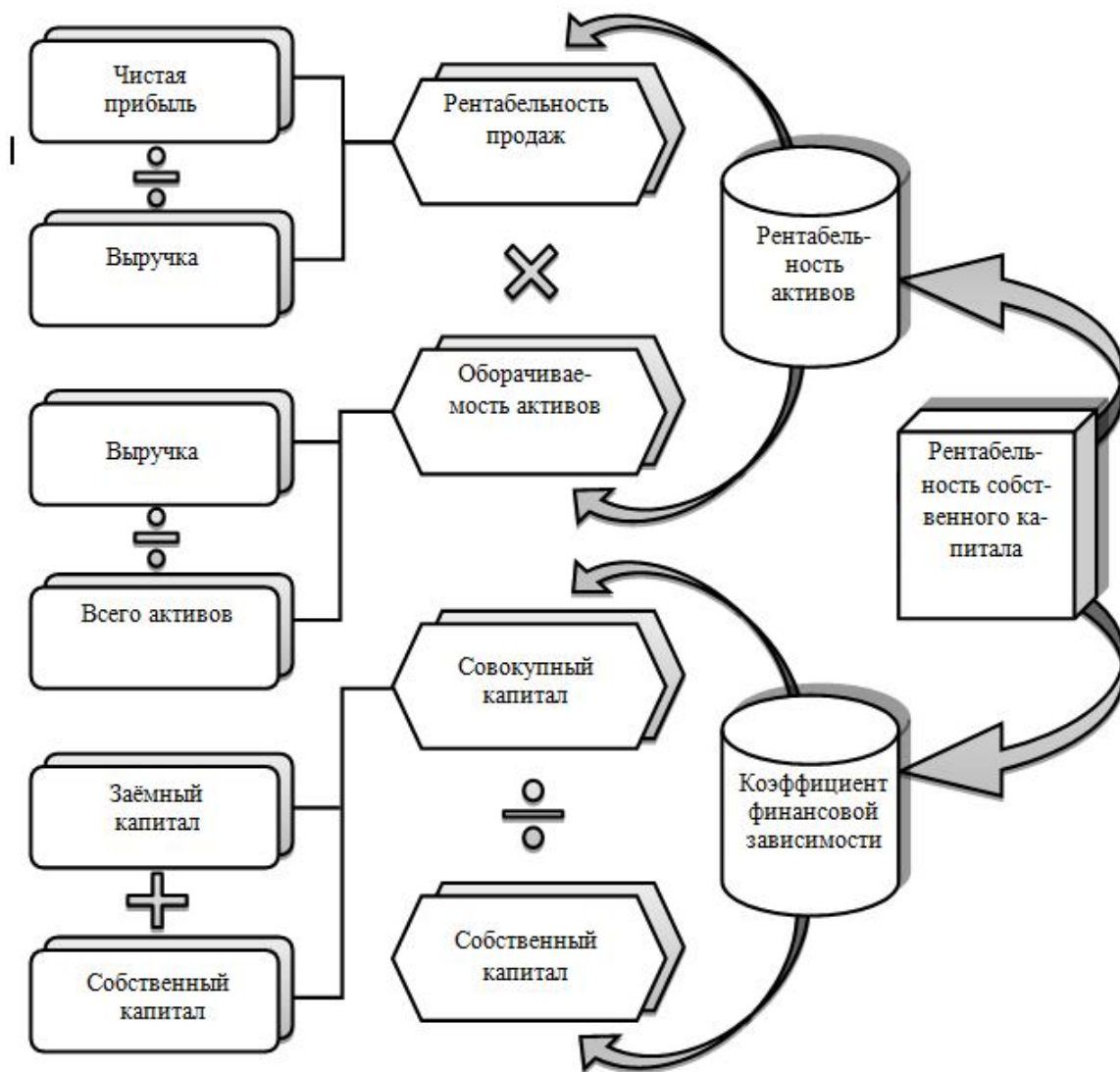


Рисунок 2 - Модифицированная схема факторного анализа фирмы «Du Pont»

Модифицированная модель Дюпон имеет следующий вид:

$$R_{СК} = \frac{П_{ч}}{B} * \frac{B}{A} * \frac{A}{СК} = R_{прод} * K_{об}^A * K_{фз} \quad (1)$$

где, $R_{СК}$ – рентабельность собственного капитала;

$П_{ч}$ – прибыль чистая,

A – активы,

B – выручка,

СК- собственный капитал

$R_{прод}$ – рентабельность продаж,

$K_{об}^A$ – коэффициент оборачиваемости активов,

$K_{фз}$ – коэффициент финансовой зависимости.

Факторная модель компании «Дюпон» применяется для факторного анализа рентабельности собственного капитала, она устанавливает взаимосвязь между рентабельностью собственного капитала и основными финансовыми показателями предприятия: рентабельностью продаж, оборачиваемостью активов и финансовым рычагом.

Для каждого конкретного случая модель позволяет определить факторы, оказывающие наибольшее влияние на величину рентабельности собственного капитала. Из представленной модели видно, что рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов: рентабельности продаж, оборачиваемости активов и структуры авансированного капитала. Значимость выделенных факторов объясняется тем, что они в определенном смысле обобщают все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его статику и динамику.

Модифицированная факторная модель наглядно показывает, что рентабельность собственного капитала предприятия и его финансовая устойчивость находятся в обратной зависимости. При увеличении собственного капитала снижается его рентабельность, но возрастает финансовая устойчивость и платежеспособность предприятия в целом.

Надо сказать, что модели факторного анализа, предложенные специалистами фирмы Дюпон, довольно долго оставались невостребованными, и только в последнее время им стали уделять внимание.

Из этой модели видно, что рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов: рентабельности продаж (Пч/В), оборачиваемости совокупных активов (В/А) и структуры капитала организации (А/СК). Значимость выделенных факторов объясняется тем, что они в определенном смысле обобщают все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его статику и динамику, в частности бухгалтерскую отчетность: первый фактор обобщает данные Отчета о прибылях и убытках, второй – актив баланса, третий – пассив баланса.

Анализируя рентабельность собственного капитала в пространственно-временном аспекте, необходимо принимать во внимание три ключевые особенности этого показателя, существенные для формулирования обоснованных выводов.

Первая связана с временным аспектом деятельности организации. Коэффициент рентабельности продаж определяется результативностью работы отчетного периода; вероятный и планируемый эффект долгосрочных инвестиций он не отражает. Когда организация делает переход на новые перспективные технологии или виды продукции, требующие больших инвестиций, показатели рентабельности могут временно снижаться. Однако если стратегия перестройки была выбрана верно, понесенные затраты в дальнейшем окупятся, т.е. снижение рентабельности в отчетном периоде нельзя рассматривать как негативную характеристику текущей деятельности.

Вторая особенность определяется проблемой риска. Коэффициент финансовой зависимости отражает рискованность бизнеса. Чем выше его значение, тем выше доля заемного капитала в совокупном капитале и, тем более рискованной для акционеров, инвесторов и кредиторов является организация.

Третья особенность связана с проблемой оценки. Числитель и знаменатель показателя рентабельности собственного капитала выражены, в некотором смысле, в денежных единицах разной покупательной способности. Числитель показателя, т.е. прибыль, динамичен, он отражает результаты деятельности и сложившийся уровень цен на товары и услуги в основном за истекший период. Знаменатель показателя, т.е. собственный капитал, складывался в течение ряда лет. Он выражен в книжной (учетной) оценке, которая может весьма существенно отличаться от текущей оценки [2].

Кроме того, книжная оценка собственного капитала не имеет никакого отношения к будущим доходам организации. Действительно, далеко не все может быть отражено в балансе, например, престиж фирмы, торговая марка, суперсовременные технологии, классный управленческий персонал не имеют денежной оценки (речь идет не о продажах компании в целом) в отчетности. Поэтому рыночная цена акций может значительно превышать учетную стоимость. Таким образом, высокое значение коэффициента рентабельности собственного капитала вовсе не эквивалентно высокой отдаче на инвестируемый в компанию капитал; при выборе решений финансового характера необходимо, следовательно, ориентироваться не только на этот показатель, но и принимать во внимание рыночную стоимость компании.

В качестве объекта исследования выбрано ОАО «Газпром». ОАО «Газпром» – глобальная энергетическая компания, основные направления деятельности которой – геологоразведка, добыча, транспортировка, хранение, переработка и реализация газа, газового конденсата и нефти, а также производство и сбыт тепло- и электроэнергии.

ОАО «Газпром» располагает самыми богатыми в мире запасами природного газа: его доля в мировых запасах газа составляет 18%, в российских – 70%. На ОАО «Газпром» приходится 15% мировой и 78% российской добычи газа. В настоящее время компания активно реализует масштабные проекты по освоению газовых ресурсов полуострова Ямал, арктического шельфа, Восточной Сибири и Дальнего Востока, а также ряд проектов по разведке и добыче углеводородов за рубежом. ОАО «Газпром» является надежным поставщиком газа российским и зарубежным потребителям. Компании принадлежит крупнейшая в мире газотранспортная сеть – Единая система газоснабжения России, протяженность которой превышает 161 тыс. км. На внутреннем рынке ОАО «Газпром» реализует свыше половины продаваемого газа, компания поставляет газ в 30 стран ближнего и дальнего зарубежья.

Кроме того, ОАО «Газпром» является единственным в России производителем и экспортером сжиженного природного газа и обеспечивает около 5% его мирового производства. Компания входит в пятерку крупнейших производителей нефти в РФ, а также является крупнейшим владельцем генерирующих активов на ее территории. Их суммарная установленная мощность составляет 17% от общей установленной мощности российской энергосистемы. Согласно списку Forbes 2000 (2010 год) ОАО «Газпром» по выручке занимает 24-е место среди мировых компаний. Согласно рейтингу Fortune Global 500 по итогам 2009 года ОАО «Газпром» стал самой прибыльной компанией в мире, опередив американскую Exxon Mobil, заняв при этом 50-е место по общему объему выручки [3].

Рассмотрим данные ОАО «Газпром» за 2011 год. В таблице 1 представлены данные отчета о прибылях и убытках, в таблице 2 – бухгалтерского баланса.

Таблица 1. Данные отчета о прибылях и убытках за 2011 год ОАО «Газпром», тыс.руб. [1]

Показатели	Код строки	За отчетный период	За аналогичный
------------	------------	--------------------	----------------

			период предыдущего года
1. Выручка	2110	3 534 341 431	2 879 390 342
2. Чистая прибыль (убыток),	2400	879 601 664	364 478 382

Таблица 2. Данные бухгалтерского баланса ОАО «Газпром» за 2010- 2011 годы, тыс.руб. [1]

Показатели	Код строки	На 31.12.2011	На 31.12.2010	На 31.12.2009
1.Итого по разделу I,	1100	6 623 126 098	5 470 682 571	5 620 740 085
2.Итого по разделу II,	1200	2 897 528 758	2 357 424 692	1 812 477 759
3.Итого по разделу III,	1300	7 540 011 643	6 187 890 234	5 879 932 766
4. Итого по разделу IV	1400	1 043 747 985	1 003 898 769	1 071 208 718
5. Итого по разделу V	1500	936 895 228	636 318 260	482 076 360
6.Баланс	1600	9 520 654 856	7 828 107 263	7 433 217 844

Данные таблиц 1 и 2 используем для факторного анализа рентабельности ОАО «Газпром» (табл. 3). При расчёте показателей рентабельности используем средние арифметические значения бухгалтерского баланса.

Таблица 3. Исходные данные для факторного анализа рентабельности собственного капитала ОАО «Газпром» за 2011 год

Показатели	Условные обозначения	2010 год	2011 год	Отклонение (+;-)	Темп роста, %
1.Чистая прибыль, млн. руб.	Пч	364478	879602	+515124	241,33
2.Выручка от продажи, млн. руб.	В	2879390	3534341	+654951	122,75
3.Средняя величина активов, млн. руб.	А	7630663	8674381	+1043718	113,68
4.Средняя стоимость собственного капитала, млн. руб.	СК	6033912	6763951	+730039	112,1
5.Рентабельность продаж, (Пч/В), единиц	а	0,126582	0,248873	+0,122291	196,61
6.Оборачиваемость активов, (В/А), единиц	б	0,377347	0,407446	+0,024099	106,39
7.Коэффициент финансовой зависимости (А/СК), единиц	с	1,264629	1,282443	+0,017814	101,41
8.Рентабельность собственного капитала (Пч/СК), единиц	У	0,060405	0,130043	+0,069638	215,29

По данным таблицы 3 видно, что все исходные показатели увеличилась в той или иной степени. Особенно значительный рост наблюдается по чистой прибыли (на 141,33 %) и рентабельности собственного капитала (на 115,29 %). Увеличился коэффициент финансовой зависимости на 0,0178 единиц или 1,41%, что говорит о росте доли заемных источников в ОАО «Газпром» за 2011 год.

Используем трехфакторную модель (формула 2) и метод абсолютных разниц для факторного анализа рентабельности собственного капитала ОАО «Газпром» за 2011 год. Результаты расчетов обобщим в таблице 4.

Таблица 4. Расчет влияния факторов на рентабельность собственного капитала ОАО «Газпром» за 2011 год, единиц

Факторы	Расчет	Влияние фактора
1. Рч/Ν (а) ΔУа	$\Delta a * b_0 * c_0$ 0,122291 ? 0,377347 ? 1,264629	+0,058358
2. Ν/А (b) ΔУб	$a_1 * \Delta b * c_0$ 0,248873 ? 0,024099 ? 1,264629	+0,007585
3. А/СК (с) ΔУс	$a_1 * b_1 * \Delta c$ 0,248873 ? 0,407446 ? 0,017814	+0,001806
Общее влияние	0,058358+0,007585+0,001806	+0,069638

Как видно из приведенных данных, рост рентабельности собственного капитала на 0,069638 единиц произошел в результате воздействия всех факторов. Увеличение рентабельности продаж привело к росту рен-

табельности собственного капитала на 0,0584 единицы. Ускорение оборачиваемости активов на 0,02 оборота вызвало рост рентабельности собственного капитала на 0,0076 единиц, а увеличение коэффициента финансовой зависимости – к росту рентабельности собственного капитала на 0,0018 единиц.

Исходя из полученных результатов исследования данной факторной модели резервами роста рентабельности собственного капитала могут быть все факторы. Кроме того, мы выяснили, что рост привлеченных средств (увеличение коэффициента финансовой зависимости) также в определенной степени ведет к увеличению уровня рентабельности собственного капитала. То есть, предприятие за тот финансовый риск, который оно берет на себя вместе с новыми заемными средствами, получает вознаграждение в виде прироста дохода на собственный капитал.

ОАО «Газпром» можно использовать и этот резерв, однако следует помнить о том, что высокая зависимость от внешних займов может существенно ухудшить финансовое положение в случае замедления темпов реализации. Кроме того, высокий коэффициент финансовой зависимости может привести к затруднениям с получением новых кредитов.

Факторы, которые рассматриваются в модели «Du Pont», в несколько ином виде представляются в схеме «финансовой паутины» (рис. 3).

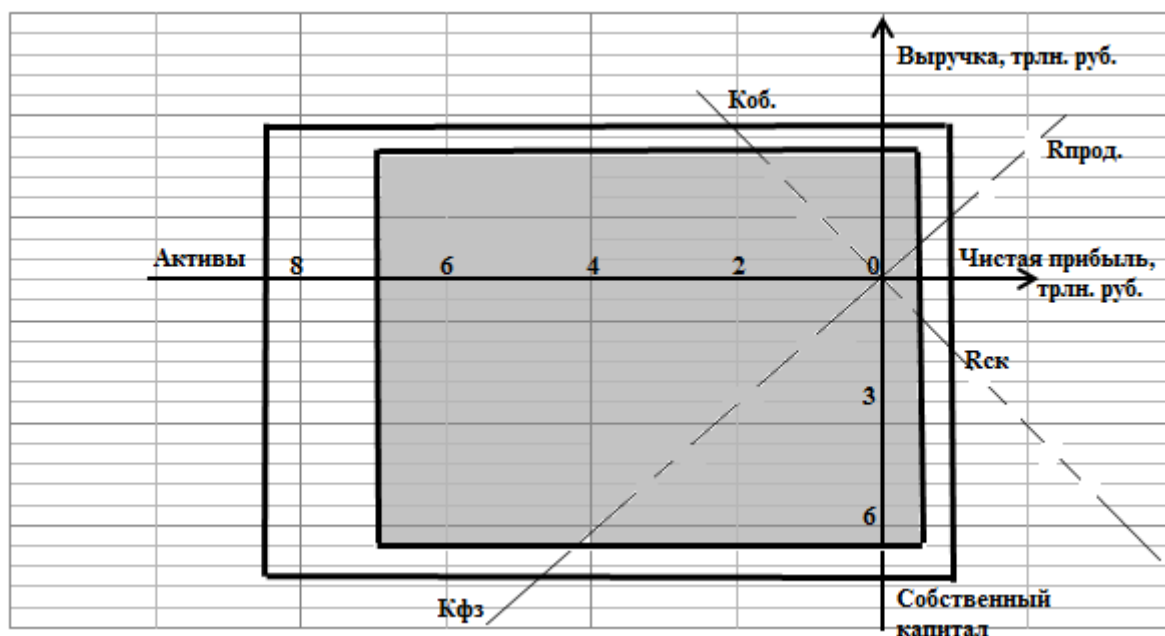


Рисунок – 3 Схема «Финансовой паутины» ОАО «Газпром» за 2011 год

По осям графика откладываются значения выручки, чистой прибыли, собственного капитала и активов. Пересечение пунктирных линий показывает значение относительных показателей – маржи (отношение прибыли к выручке), рентабельности собственного капитала (отношение прибыли к собственному капиталу), мультипликатора собственного капитала или коэффициента финансовой зависимости (отношение капитала к активам) и оборачиваемости активов (отношение выручки к активам).

«Финансовая паутина» показывает, как коэффициенты рентабельности продаж, оборачиваемости активов и коэффициент финансовой зависимости отражаются на прибыли, на акционерном капитале. На левой стороне схемы представлена прибыль от продаж. В нижней части левой стороны - статьи расходов, на основе которых выводится статья общих расходов. На правой стороне схемы отражены балансовые статьи, здесь учитываются разные виды активов и выводится коэффициент их оборачиваемости. Прибыль на общую сумму активов равна произведению прибыли от продаж и оборачиваемости активов.

«Внешний квадрат» показывает данные за отчетный год, «внутренний» – за прошлый. На рисунке видно, что в отчетном году ОАО «Газпром» увеличил показатели чистой прибыли, активов, выручки и собственного капитала, что благоприятно отразилось на прибыли компании.

Данные, указанные на левой стороне «финансовой паутины», могут быть использованы сотрудниками, занимающимися маркетингом с тем, чтобы проанализировать влияние повышения или снижения цен на объем продаж. Бухгалтерия может исследовать статьи расходов и совместно с инженерно-техническим персоналом выбирать оптимальные пути минимизации вложений в разные виды активов. Финансовые работники могут анализировать результаты разных финансовых стратегий и определять наиболее приемлемое соотношение для фирмы между собственным капиталом и привлеченными средствами, т.е. работать над снижением риска должника, одновременно опираясь на заемное финансирование как на способ увеличения прибыли (использование финансового «рычага»).

Таким образом, можно отметить, что анализ рентабельности собственного капитала с помощью «финан-

совой паутины» и модели «Дюпона» позволяет принимать эффективные управленческие решения, связанные с развитием предприятия.

Однако стоит учитывать, что ускорение оборачиваемости текущих активов оказывает положительное влияние на прибыль только до определенного предела, диктуемого требованиями сохранения ликвидности. При недостаточном уровне текущих активов и их чрезмерно высокой оборачиваемости возникает реальный риск потери ликвидности организации, дефицит средств для продолжения операционной деятельности, потеря выручки и прибыли. При низкой оборачиваемости текущих активов организация обладает большим объемом средств и, следовательно, минимальным риском потери ликвидности. При этом рентабельность активов снижается, так как организация теряет потенциальную прибыль. При очень высокой оборачиваемости текущих активов их уровень может оказаться недостаточным для поддержания ликвидности, что также увеличивает риск и ведет к потерям прибыли. Поэтому необходимо искать компромисс, обеспечивающий достаточный уровень прибыли при допустимом уровне риска потери ликвидности.

Математически зависимость рентабельности активов от оборачиваемости текущих активов и ликвидности представлена формулой:

$$R_A = \frac{\Pi}{A} * \frac{B}{B} * \frac{OA}{OA} * \frac{KO}{KO} = \frac{\Pi}{B} * \frac{B}{OA} * \frac{OA}{KO} * \frac{KO}{A} = R_{prod.} * K_{об.}^{OA} * K_{ТЛ} * D_{КО} \quad (3)$$

где, Π – прибыль,

OA – оборотные активы,

KO - краткосрочные обязательства,

$K_{об.}^{OA}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов,

$K_{ТЛ}$ – коэффициент текущей ликвидности,

$D_{КО}$ – доля краткосрочных обязательств в активах.

Используем данную четырехфакторную модель для исследования рентабельности активов ОАО «Газпром». Исходные данные для анализа поместим в таблице 5.

Таблица 5. Исходные данные для факторного анализа рентабельности активов ОАО «Газпром» за 2010-2011годы

Показатели	Условные обозначения	2010 год	2011 год	Отклонение (+;-)	Темп роста, %
1. Чистая прибыль, млн. руб.	П	364478	879602	+515124	241,33
2. Выручка от продажи, млн. руб.	В	2879390	3534341	+654951	122,75
3. Средняя величина активов, млн. руб.	А	7630663	8674381	+1043718	113,68
4. Средняя стоимость величина оборотных активов, млн. руб.	OA	2084951	2627477	+542526	126,02
5. Средняя величина краткосрочных обязательств	KO	1037554	1023823	-13731	98,68
6. Рентабельность продаж, (П/В), единиц	a	0,126582	0,248873	+0,122291	196,61
7. Коэффициент оборачиваемости оборотных активов, (В/OA), единиц	b	1,381034	1,345146	-0,035888	97,4
8. Коэффициент текущей ликвидности (OA/KO), единиц	c	2,009487	2,566339	+0,556852	127,71
9. Доля краткосрочных обязательств в активах (KO/A), единиц	d	0,135972	0,118028	-0,017944	86,8
10. Рентабельность активов (П/A), единиц	y	0,047765	0,101402	+0,053637	212,29

Информация таблицы 5 свидетельствует о том, что рентабельность активов увеличилась на 0,0536 единицы, темп роста составил 212,29%. Это произошло в результате превышения темпа роста чистой прибыли (241,33%) над темпом роста активов (113,68%). Сократилась доля краткосрочных обязательств в активах на 1,79%. Замедлилась оборачиваемость оборотных активов на 0,036 оборота. С помощью метода абсолютных разниц выясним, как повлияли эти изменения факторов на показатель рентабельности активов (табл. 6).

Таблица 6. Расчет влияния факторов на рентабельность собственного капитала ОАО «Газпром»

Факторы	Расчет	Влияние фактора
---------	--------	-----------------

1. П/В (а) ΔУа	$\Delta a * b_0 * c_0 * d_0$ 0,122291 ? 1,381034 ? 2,009487? 0,135972	+0,046146
2. В/ОА (b) ΔУб	$a_1 * \Delta b * c_0 * d_0$ 0,248873 ? (-0,035888) ? 2,009487? 0,135972	-0,00244
3. ОА/КО (с) ΔУс	$a_1 * b_1 * \Delta c * d_0$ 0,248873 ? 1,345146 ? 0,556852? 0,135972	+0,025348
4. КО/А (d) ΔУd	$a_1 * b_1 * c_1 * \Delta d$ 0,248873 ? 1,345146 ? 2,566339 ? (-0,017944)	-0,015416
Общее влияние	+0,046146-0,00244+0,025348-0,015416	+0,053637

Как видим, положительное влияние на изменение рентабельности активов оказало увеличение уровня рентабельность продаж и коэффициента текущей ликвидности. Это влияние перекрыло негативный эффект от замедления оборачиваемости оборотных активов и сокращения доли краткосрочных обязательств в активах. В итоге рентабельность активов выросла в отчетном периоде на 0,0536 единиц. Согласно данной модели в перспективе финансовые аналитики должны обратить внимание на замедление оборачиваемости текущих активов.

Руководствуясь полученными результатами, администрация может разработать предложения по предотвращению влияния негативных тенденций в будущем и наиболее полному использованию выявленных резервов. Полученные результаты свидетельствуют о наличии неиспользованных возможностей, которые компании следует выявить и учесть в будущем, обеспечивая таким путем дополнительное увеличение прибыли за счет роста рентабельности продаж, например, путем снижения текущих затрат, а также дальнейшего ускорения оборачиваемости активов за счет оптимизации их структуры, повышения эффективности использования всех ресурсов, укрепления финансовой устойчивости и платежеспособности и т.д. Кроме того, аналитические исследования показывают, что большое влияние на изменение уровня эффективности хозяйствования оказывают такие внешние факторы, как курс валюты, инфляция и т.д. Поэтому руководству компании наибольшие усилия необходимо направлять на использование именно внутренних резервов.

В заключение можно отметить, что финансовое состояние ОАО «Газпром» является довольно устойчивым, о чем свидетельствуют показатели рентабельности собственного капитала и рентабельности активов. Поэтому нет никаких препятствий для осуществления стратегической цели ОАО «Газпром», а именно его становления как лидера среди глобальных энергетических компаний посредством освоения новых рынков, диверсификации видов деятельности, обеспечения надежности поставок.

Список литературы:

1. Бухгалтерский отчет за 2011 год ОАО «Газпром» [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.gazprom.ru/f/posts/30/035480/accounting_report_2011.pdf Дата обращения: 17.03.12.
2. Ковалев, В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия [Текст]: учебник / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова. -М.: Проспект, 2010.-424 с.
3. О «Газпроме» // [Электронный ресурс]// Режим доступа: Дата обращения: 17.03.12.
4. Парушина, Н.В. Теория и практика анализа финансовой отчетности организаций [Текст] : учебное пособие / Н.В. Парушина, И.В. Бутенко, В.Е. Губин и др.; под ред. д.э.н. Н.В. Парушиной. - М.: ИД «ФОРУМ»: ИНФРА-М, 2010. – 432 с.
5. Финансовые коэффициенты [Электронный ресурс]// Режим доступа: http://finoboz.com/index.php?option=com_content&task=view&id=273 Дата обращения: 15.03.12.
6. Формула Дюпона: экономический смысл, значение [Электронный ресурс]// Режим доступа: http://afdanalyse.ru/publ/method_fin_analiza/metod_djupon/9-1-0-45. Дата обращения: 15.03.12.

Губина Оксана Витальевна

*к.э.н., доцент кафедры экономического анализа и статистики
Орловского государственного института экономики и торговли
e-mail: kaf_stat@ogiet.ru*

Рязанцева Татьяна Викторовна

*студентка 3 курса финансово-экономического факультета
Орловского государственной институт экономики и торговли
e-mail: uzurpator-sladkoeshka@mail.ru*