Посная Е.А.,
к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит», Севастопольский государственный университет
E-mail: sntulena@mail.ru
Черемисинова Д.В.,
старший преподаватель кафедры «Финансы и кредит», Севастопольский государственный университет
E-mail: obsidian78@mail.ru
Рябченко Д.С.,
член Вольного экономического общества России
E-mail: ryabchenkods@mail.ru

АНАЛИЗ ПОЛИТИКИ ФОРМИРОВАНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА ВИНОДЕЛЬЧЕСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МАТРИЦЫ ПОЗИЦИЙ «ЛИКВИДНОСТЬ – ДОХОДНОСТЬ»

JEL classification: G320

В статье отмечается важность поиска компромисса между приемлемым уровнем ликвидности для поддержания платежеспособности предприятия и уровнем рентабельности его оборотных активов, который позволит обеспечивать эффективность деятельности на достаточном или высоком уровне для обеспечения конкурентоспособности винодельческих хозяйств.

Предложено использовать матрицу позиций предприятий по шкале «ликвидность – доходность» для оценки политики формирования и использования оборотных активов. Разработано ее графическое представление и выполнен компаративный анализ позиций 40 винодельческих предприятий Республики Крым, г. Севастополь и Краснодарского края.

Проведена оценка коэффициента вариации для каждой группы винодельческих предприятий по позиции на матрице «ликвидность – доходность», отражающая меру риска колеблемости изучаемых показателей.

Ключевые слова: *коэффициент текущей ликвидности, рентабельность оборотных активов, матрица позиций «ликвидность – доходность», компаративный анализ, коэффициент вариации.*

E.A. Posnaya, D.V. Cheremisinova, D.S. Ryabchenko

ANALYSIS FORMING AND USING THE WORKING CAPITAL OF WINERY ENTERPRISES POLICY USING THE MATRIX OF POSITIONS «LIQUIDITY – PROFITABILITY»

The article notes the importance of finding a compromise between an acceptable level of liquidity to maintain the solvency of the enterprise and the level of profitability of its current assets, which will ensure the efficiency of activities at a sufficient or high level to ensure the competitiveness of wineries.

It is proposed to use the matrix of positions of enterprises on a scale of «liquidity – profitability» to assess the policy of formation and use of current assets. Its graphic representation has been developed and a comparative analysis of the positions of 40 wineries in the Republic of Crimea, Sevastopol and Krasnodar Krai has been performed.

An assessment of the coefficient of variation for each group of wineries by the position on the matrix «liquidity – profitability», which reflects the risk measure of the variability of the studied indicators.

Keywords: *current ratio, return on current assets, liquidity-profitability position matrix, comparative analysis, coefficient of variation.*

Введение

Виноделие относится к группе отраслей агропромышленного комплекса (АПК), имеющих значительные перспективы роста. В последнее время все более очевидна специфическая особенность виноделия – оно способно стать драйвером развития АПК региона и является высокорентабельным сектором экономики. Учитывая современные структурные макроэкономические изменения в постиндустриальных экономиках, а именно, сокращение доли сельского

хозяйства в общем объеме выпуска и занятости, роль данной сферы в общественном развитии не только не снижается, но и приобретает особое значение. Виноделие является важнейшим сектором агропромышленного комплекса Южного федерального округа, поскольку способно обеспечить не только прирост ВРП, но и рост уровня заработной платы в регионе и объемы налоговых поступлений в бюджеты всех уровней. Виноградарско-винодельческая отрасль является уникальным инструментом развития, поскольку благодаря присущей ей многофункциональности как способствует росту АПК региона, так и является источником развития туристической отрасли. Для дотационного региона Республика Крым очень важным является тот факт, что виноделие обеспечивает самогенерированную, «подаренную природой» долю добавленной стоимости.

Формирование основ долгосрочного развития Южного федерального округа актуализируется в рамках стратегии импортозамещения. Существует ряд научно обоснованных подтверждений, что импорт оказывает дестабилизирующее влияние на агропромышленный комплекс (АПК) развивающихся стран. Кроме того, в условиях санкций со стороны стран Запада развитие собственной промышленной базы приобретает первостепенное значение для обеспечения в том числе продовольственной безопасности страны.

Особое значение данной отрасли заключается также в производстве ряда специфических общественных благ, кроме реализации импортозамещения, – сохранение уникальных агроландшафтов и пейзажей, поддержание агробиоразнообразия, сохранение и развитие автохтонных сортов, винодельческой культуры и традиций, исторически складывавшейся в регионе долгое время, уникальных научных разработок в области виноградарства и виноделия, улучшение культуры потребления алкогольных напитков и уровня жизни населения.

Развитие виноделия в Крыму на сегодняшний день характеризуется существенной системной нестабильностью, что обусловлено в первую очередь трансформацией организационно-правовых форм многих хозяйств, сменой собственников, неурегулированными земельными вопросами, необходимостью выкупа активов в соответствии с нормативно-правовыми актами Российской Федерации, ограниченным доступом к заемным финансовым ресурсам, санкционными ограничениями, запретом на импорт посадочного материала, качественных виноматериалов, бутылки, пробки и т.д.

Негативные изменения экономической конъюнктуры для виноделов привели к падению спроса на отечественную винодельческою продукцию при росте недорогого конкурентного импорта. Снижение доходов винодельческих предприятий при высокой потребности в финансовых ресурсах приводит к существенному снижению эффективности их деятельности. В сложившихся условиях большое значение приобретает реализация грамотной политики управления активами, в частности оборотными, поскольку в силу особенностей деятельности винодельческих хозяйств оборотные активы занимают значительную долю в структуре имущества таких предприятий, потребность в них неравномерна в течение года, но роль их в производственно-сбытовой деятельности первостепенна.

Одним из важных аспектов политики управления оборотным капиталом является поиск баланса между приемлемым или целевым уровнем рентабельности деятельности предприятия и допустимым уровнем ликвидности. Риск утраты ликвидности или риск снижения эффективности, обусловленные изменениями в структуре и объемах оборотных активов, называется левосторонним риском, поскольку связан с активами, которые традиционно отражаются в левой части бухгалтерского баланса.

Специфика деятельности винодельческих хозяйств заключается в высокой потребности в оборотном капитале, что приводит к иммобилизации значительных финансовых ресурсов на продолжительное время. Доля оборотных средств в структуре совокупных активов колеблется обычно от

30 до 40%, т.е. предприятия винодельческой отрасли потенциально подвержены левостороннему риску.

Структура оборотных активов носит выраженный сезонный характер: пиковая потребность в запасах виноматериалов, пробках, бутылках обычно растет с мая по ноябрь в период сбора урожая винограда, розлива и закладки виноматериала, а в период октябрь-ноябрь происходит формирование готовой продукции. Иммобилизация значительных объемов финансовых ресурсов в оборотные средства в этот период может негативно отразиться на реальном уровне ликвидности, поскольку оборотный капитал представлен в основном малоликвидными запасами. Вместе с тем, учитывая высокую долю оборотных активов в структуре имущества винодельческих хозяйств полного цикла, расчетное значение коэффициента текущей ликвидности может оказаться высоким. Затем, обычно с ноября по апрель, в структуре оборотных средств значительный удельный вес приходится на краткосрочную дебиторскую задолженность, которая относится к так называемым среднеликвидным активам, что положительно сказывается на уровне реальной ликвидности предприятий. Реализация продукции обычно носит достаточно равномерный характер, однако для игристых вин пик спроса наблюдается в ноябре-декабре, т.е. пиковые поступления выручки от продаж приходятся на данный период. Несовпадение поступления средств с пиковой потребностью в оборотном капитале приводит к увеличению продолжительности финансового цикла, кассовым разрывам или оседанию значительных средств на счетах в различные периоды.

Кроме того, следует выделить проблему избыточного формирования оборотных активов, в которые авансированы значительные финансовые ресурсы, вследствие чего происходит сокращение эффективности их использования. Или, напротив, возникает риск утраты ликвидности вследствие недостаточного объема оборотных средств и риска неравномерности производства из-за дефицита определенных видов запасов, что в конечном итоге также приводит к ухудшению финансового положения субъектов хозяйственной деятельности.

Анализ показал, что зачастую проблема формирования активов на винодельческих предприятиях сводится к решению таких задач, как:

1) определение потребности в оборотных средствах, их объеме и структуре;

2) нормирование объемов различных групп оборотных средств, мониторинг цен на них;

3) определение источников финансирования различных групп оборотных средств;

4) устранение кассовых разрывов.

Однако решение данных задач не является исчерпывающим в процессе формирования оборотного капитала. Как показывают многочисленные исследования, одной из ключевых проблем для винодельческих хозяйств является необходимость обеспечения достаточного (или целевого) уровня рентабельности оборотного капитала при поддержании определенного уровня ликвидности его активов на всех этапах цикла обращения денежных средств.

Анализ последних исследований и публикаций

Многие зарубежные авторы акцентировали внимание на важности финансовых коэффициентов в оценке управления оборотным капиталом и эффективности винодельческих хозяйств, предлагая рассматривать такие показатели, как: коэффициенты ликвидности, размер активов, риск (измеряемый стандартным отклонением рентабельности собственного капитала), отношение активов к собственному капиталу, рентабельность активов, оборачиваемость активов, коэффициент дохода в процентах и общие активы [1]. В работе [2] аргументирована важность использования для предприятий винодельческой отрасли показателей рентабельности продаж, оборачиваемости активов, коэффициента ликвидности, эффективной процентной ставки. Авторы исследования [3], анализируя деятельность виноделен США, применяют такие показатели, как рентабельность продаж, ликвидность, леверидж и рентабельность активов.

Среди российских исследований, посвященных оборотному капиталу винодельческих предприятий, необходимо выделить работы Ю.С. Меликова [4], А.С. Ковригиной, В.А. Морозова [5], Ю.И. Анисимова [6] и других. Проблема методологии оценки управления оборотным капиталом как поиска компромисса между ликвидностью и доходностью формирования оборотных активов представлена в работе Р.Р. Камалиева [7], однако автор не приводит результатов использования матрицы показателей ликвидности и рентабельности для винодельческих предприятий.

Это актуализирует проблему поиска компромисса между приемлемым уровнем ликвидности для поддержания платежеспособности предприятия и уровнем рентабельности его оборотных активов, который позволит обеспечивать эффективность деятельности на достаточном или высоком уровне для обеспечения конкурентоспособности винодельческих хозяйств. С этой целью предлагается использовать матрицу позиций «ликвидность – доходность», позволяющую пусть достаточно агрегированно, но наглядно отразить стратегию формирования оборотных активов винодельческих хозяйств. Придерживаются они преимущественно наращивания оборотного капитала в ущерб его рентабельности, или, напротив, минимизируют объем оборотных активов для достижения высокого уровня рентабельности оборотного капитала, или придерживаются умеренной политики, поддерживая оптимальный уровень оборотного капитала для сохранения и ликвидности, и приемлемого уровня рентабельности. Также использование предложенного инструмента позволяет в динамике отображать изменение позиции винодельческого предприятия при перемещении из одного квадранта в другой с разными позициями в рамках политики управления оборотным капиталом.

Цель исследования заключается в группировке и компаративном анализе винодельческих предприятий Республики Крым, г. Севастополя и Краснодарского края с использованием матрицы позиций «ликвидность – доходность» как инструмента оценки формирования и использования оборотных активов на всех этапах цикла обращения денежных средств.

Результаты

Для проведения комплексного анализа ликвидности и эффективности деятельности винодельческих предприятий может быть использован двумерный обобщающий показатель – позиция предприятия в матрице «ликвидность – доходность». Позиция субъекта хозяйствования определяется значениями коэффициента текущей ликвидности (по оси абсцисс) и рентабельности оборотных активов (по оси ординат).

Матрица разделена на 4 квадранта:

I квадрант (позиция А, или оптимальная позиция) – значение коэффициента текущей ликвидности выше нормативного значения; значение рентабельности оборотных активов выше значения средневзвешенной рентабельности, определенной по выборке исследования.

II квадрант (позиция Б, или позиция предпочтения ликвидности) – коэффициент текущей ликвидности выше нормативного значения, значение рентабельности оборотных активов ниже значения средневзвешенной рентабельности, определенной по выборке исследования.

III квадрант (позиция В, или позиция предпочтения рентабельности) – коэффициент текущей ликвидности ниже нормативного значения, значение рентабельности оборотных активов выше значения средневзвешенной рентабельности, определенной по выборке исследования.

IV квадрант (позиция Г, или позиция финансового спада) – коэффициент текущей ликвидности ниже нормативного значения, значение рентабельности оборотных активов ниже значения средневзвешенной рентабельности, определенной по выборке исследования.

Согласно многочисленным источникам по анализу финансово-хозяйственной деятельности предприятий, нормативное значение коэффициента текущей ликвидности равно двум, а в качестве критерия рентабельности оборотного капитала авторами выбрано средневзвешенное значение рентабельности оборотного капитала по всей выборке исследования.

Таблица 1 – Значения критериев для матрицы позиций «ликвидность – доходность»

Критерии определения позиции	Значение критерия		
	2015	2016	2017
Коэффициент текущей ликвидности	2	2	2
Средневзвешенное значение рентабельности оборотных активов*	2,73	14,93	7,98

* Рассчитана авторами на основе данных бухгалтерской отчетности рассмотренных предприятий.

В зависимости от нормативных значений данных показателей возможны следующие позиции субъектов хозяйствования на матрице «ликвидность – доходность», которые систематизированы в таблице 2.

Результаты анализа динамики позиций на матрице «ликвидность – доходность» предприятий Республики Крым, г. Севастополь представлены в таблице 3 и на рисунке 1.

Таблица 2 – Возможный вариант позиции предприятия на матрице «ликвидность – доходность»

Позиция	Наименование позиции	Характеристика позиции
А	Оптимальная позиция	Коэффициент текущей ликвидности выше или равен 2. Рентабельность оборотных активов выше средневзвешенной рентабельности оборотных активов по всей выборке исследования
Б	Предпочтение ликвидности	Коэффициент текущей ликвидности выше или равен 2. Рентабельность оборотных активов ниже средневзвешенной рентабельности оборотных активов по всей выборке исследования
В	Предпочтение рентабельности	Коэффициент текущей ликвидности меньше 2. Рентабельность оборотных активов выше средневзвешенной рентабельности оборотных активов по всей выборке исследования
Г	Финансовый спад	Коэффициент текущей ликвидности меньше 2. Рентабельность оборотных активов ниже средневзвешенной рентабельности оборотных активов по всей выборке исследования

Источник: составлена авторами.

Таблица 3 – Динамика позиций винодельческих предприятий Республики Крым и г. Севастополя (20 предприятий) на матрице «ликвидность – доходность»

Наименование предприятия	Позиция		
	2015 г.	2016 г.	2017 г.
ООО «Инкерманский завод марочных вин»	Б	В	А
АО «ЗШВ «Новый свет»	А	А	А
АО «Солнечная долина»	Б	А	А
ООО «Винный дом «Фотисаль»	В	Г	Г
ООО «ВК Сатера»	В	Г	Б
ФГУП «ПАО «Массандра»	А	Б	А
ГУП «Севвинзавод»	В	Г	Г
ООО «ЗМВ Коктебель»	Г	Г	Г
ООО «Инвест плюс»	Б	Б	Б
АО «СК»	Б	Б	Б
ООО «Золотая балка»	А	Г	Г
ООО «Вина Ливадии»	Г	В	Б
ООО «Крымский винный дом»	Г	Г	Г
ООО «Евпаторийский завод классических вин»	В	В	Г
ООО «Наш Крым»	Г	В	В
ООО «Первомайский»	Б	Г	Г
ООО «Качинский+»	А	А	А
ООО «Вейн унд вассер»	Г	Г	В
ООО «АВК»	Г	Г	Г
ООО «Маглив»	Г	Г	Г

Источник: рассчитана авторами на основе данных бухгалтерской отчетности рассмотренных предприятий.

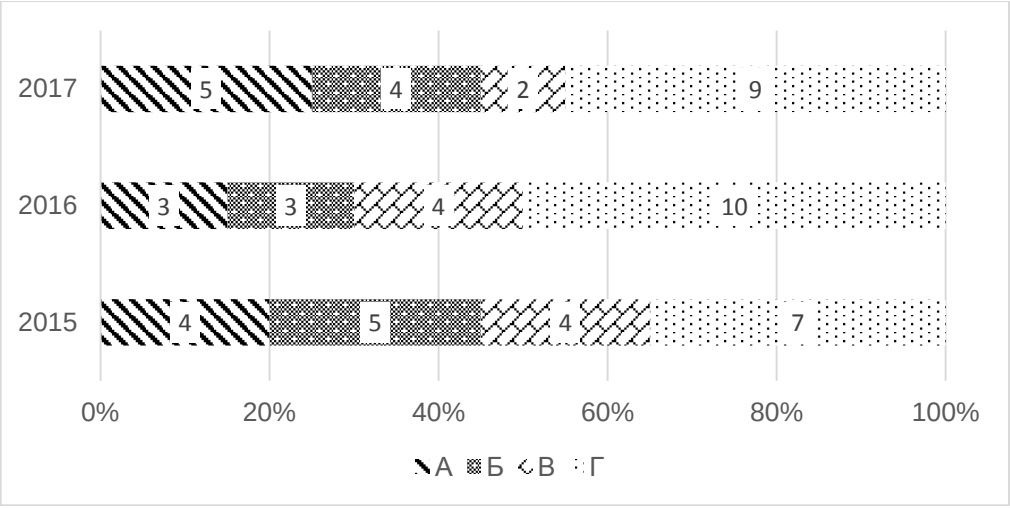


Рисунок 1 – Распределение винодельческих предприятий Республики Крым и г. Севастополь по группам позиций матрицы «ликвидность – доходность», в %
Источник: рассчитан и составлен авторами на основании данных таблицы 3

Данные таблицы 3 свидетельствуют, что в 2015 г. достаточный уровень ликвидности активов и рентабельности оборотного капитала, что соответствует «оптимальной позиции» на матрице «ликвидность – доходность», продемонстрировало только 4 из 20 (20% от общего числа) рассмотренных крымских и севастопольских предприятий, в то время как в 2016 г. их количество сократилось до 3 (15%), а в 2017 г. возросло до 5 (25%). Стабильное положение в оптимальной позиции (позиция А) на матрице наблюдалось только у 2 из 20 исследованных предприятий на протяжении 2015-2017 гг. – АО «ЗШВ «Новый свет» и ООО «Качинский+». Два предприятия сумели улучшить свое положение и также занять в 2017 г. оптимальную позицию – ООО «Инкерманский завод марочных вин» и ФГУП «ПАО Массандра».

Наибольшее количество предприятий с рентабельностью оборотных активов выше средневзвешенной рентабельности оборотных активов в регионе было в 2015 г. – 8 из 20 (40%) предприятий. В 2015 и 2017 гг. таких предприятий было только 7 (35% от общего количества), что является негативной тенденцией и свидетельствует о сокращении эффективности формирования и использования оборотного капитала рассмотренными субъектами хозяйственной деятельности. Сокращение рентабельности оборотного капитала большинства крымских и севастопольских винодельческих предприятий в 2017 г. связано с падением выручки от реализации.

Динамика количества предприятий, занявших позицию «предпочтение ликвидности», также носила неоднозначный характер: если в 2015 г. таких предприятий было 5 (25% от общего числа), то в 2016 г. их число сократилось до 3 (15%), а в 2017 г. – возросло до 4 (20%). Стабильное положение в позиции предпочтения ликвидности (позиция Б) на матрице также наблюдалось только у 2 из 20 исследованных предприятий на протяжении 2015-2017 гг. – ООО «Инвест плюс» и АО «СК». Это объясняется тем, что ООО «Инвест плюс» относительно молодое предприятие, которое сравнительно недавно вышло на рынок с брендом Alma Valley. Предприятие активно инвестирует как в создание новых виноградников и приобретение оборудования для розлива, так и в оборотные активы, что позволяет поддерживать значительный объем оборотного капитала. Однако предприятие еще не достигло достаточных уровней выручки от реализации продукции и прибыли для поддержания и рентабельности оборотных активов на уровне выше средневзвешенного значения.

В зоне финансового спада находится значительное число крымских и севастопольских винодельческих хозяйств: если в 2015 г. их было 7, то в 2016 г. ситуация существенно ухудшилась – данную позицию на матрице заняли уже 10 предприятий

(50% от общего числа). Это максимальное количество предприятий, попавших в данные группы за три исследуемых года. В 2017 г. ситуация улучшилась незначительно – в данную группу попало 9 (45% от общего числа) исследуемых предприятий.

Матрица позиций «ликвидность – доходность» позволила наглядно представить перемещение предприятий из одной группы в другие. Так, ООО «Винный дом «Фотисаль» переместился из группы В, которую занимал в 2015 г., в группу Г в 2016-2017 гг., что свидетельствует о снижении как его ликвидности, так и рентабельности оборотного капитала. Аналогичное изменение позиций наблюдается и у ГУП «Севвинзавод». Значительное ухудшение позиций (перемещение из группы А в группу Г) продемонстрировало ООО «Агрофирма «Золотая балка». Это связано со значительным ростом краткосрочных обязательств предприятия при сокращении прибыли от продаж, причем в 2017 г. наблюдается убыток.

В таблице 4 обобщены результаты анализа динамики позиций на матрице «ликвидность – доходность» предприятий Краснодарского края (20 предприятий).

Таблица 4 – Динамика позиций винодельческих предприятий Краснодарского края (20 предприятий) на матрице «ликвидность – доходность»

Наименование предприятия	Позиция		
	2015 г.	2016 г.	2017 г.
ЗАО «Абрау-Дюрсо»	В	Б	А
ООО «Лефкадия»	Б	Б	Б
ООО «Фанагория-Агро»	А	А	А
ООО «Винзавод Юровский»	В	Г	Г
ООО «Кубань-вино»	В	Г	Г
ООО «Крымский винный завод»	Г	Г	Б
АО «Южная»	В	А	А
ООО «Союз-Вино»	В	Г	Г
ООО «ТВК-Кубань»	В	Г	Г
ООО «АПК Мильстрим»	В	В	Г
ООО «Саук-Дере»	Г	В	Г
ООО «АФ «Голубицкая»	Г	Г	Г
ООО «Долина»	Г	Г	Г
ООО «Олимп»	Г	Г	Г
ООО «ККИВ «Небуг»	Г	Г	Г
ЗАО «РПК «Славянский»	В	Г	Г
ЗАО «АПК «Геленджик»	А	Б	Г
ЗАО «Славпром»	Б	Б	Б
ЗАО «КВК»	Г	В	В
ЗАО «Кубанская лоза»	В	Г	Г

Источник: рассчитана авторами на основе данных бухгалтерской отчетности рассмотренных предприятий.

Согласно данным таблицы 4 «оптимальную» позицию (позиция А) на матрице «ликвидность – доходность» на протяжении всего рассматриваемого периода занимало только одно винодельческое предприятие Краснодарского края – ООО «Фанагория-Агро». Улучшить свою позицию в 2017 г. и перейти в группу А смогли ЗАО «Абрау-Дюрсо» и АО «Южная».

Устойчивое сохранение позиции «предпочтение ликвидности» (позиция Б) в 2015-2017 гг. наблюдалось у 2 винодельческих хозяйств из 20: ООО «Лефкадия» и ЗАО «Славпром». В 2017 г. у 6 предприятий (30%) уровень текущей ликвидности превысил нормативное значение, равное двум. Значительно ухудшилась позиция ЗАО «АПК «Геленджик», которое в 2015 г. занимало оптимальную позицию, а в 2017 г. переместилось в зону «финансового спада». Это связано с ростом краткосрочных обязательств предприятия почти в

3 раза в 2017 г. по сравнению с 2016 г., что негативно отразилось на уровне его текущей ликвидности. Кроме того, в 2017 г. произошло сокращение валовой прибыли почти в 3 раза по сравнению с 2015 г., когда предприятие было и ликвидно, и рентабельно.

Большинство краснодарских винодельческих предприятий в 2016-2017 гг. попало в зону «финансового спада» (позиция Г), которая характеризуется как низким уровнем ликвидности активов, так и низким уровнем рентабельности оборотного капитала.

На рисунке 2 представлено изменение количества винодельческих предприятий Краснодарского края, относимых к каждой группе матрицы позиций «ликвидность – доходность».

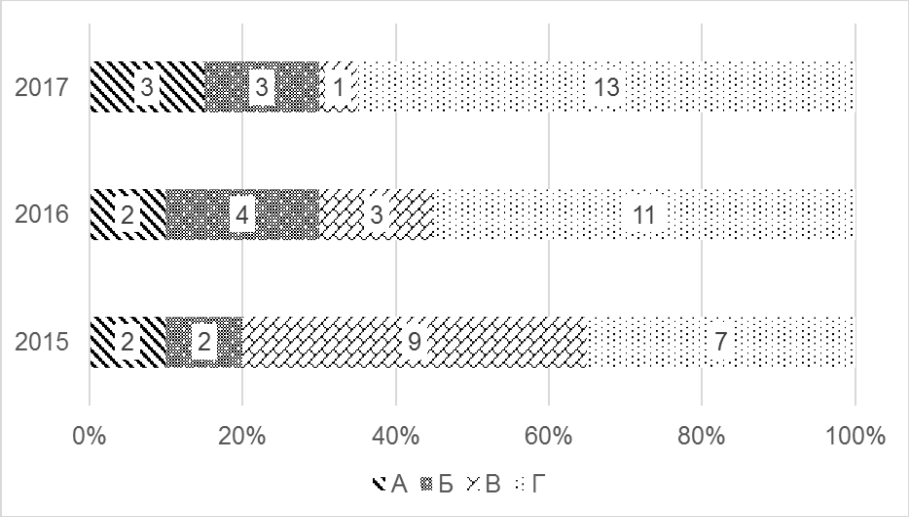


Рисунок 2 – Распределение винодельческих предприятий Краснодарского края по группам позиций матрицы «ликвидность – доходность» в 2017 г.
Источник: рассчитан и составлен авторами на основании данных таблицы 3

Негативной тенденцией является значительный рост количества винодельческих хозяйств в зонах «финансового спада» с 7 в 2015 г. до 13 в 2017 г. (65% от общего числа). Стабильно низкий уровень как ликвидности, так и рентабельности оборотного капитала на протяжении всего рассматриваемого периода демонстрировали 4 предприятия: ООО «АФ «Голубицкая», ООО «Долина», ООО «Олимп», ООО «ККИВ «Небуг». Произошло перемещение позиции ООО «Кубань-вино» из рентабельной зоны (позиция В) в менее рентабельную (позиция Г), что связано как со значительным ростом краткосрочных обязательств, так и снижением финансового результата предприятия. Аналогичное изменение позиции наблюдалось и у ООО «Винзавод Юровский», ООО «Союз-вино», ООО «ТВК-Кубань», ООО «АПК Мильстрим», ООО «Саук-Дере», ЗАО «РПК «Славянский», ЗАО «Кубанская лоза».

Компаративный анализ предприятий Крыма, г. Севастополя и Краснодарского края продемонстрировал, что в 2017 г. наблюдалось перемещение значительного количества краснодарских винодельческих хозяйств в позицию «финансового спада», в то время как у крымских и севастопольских предприятий такая ситуация наблюдалась годом ранее. В большинстве случаев это вызвано ростом краткосрочных обязательств гораздо более высокими темпами, чем оборотных активов, а также сокращением выручки и объемов прибыли.

Наиболее успешным как для винодельческих предприятий Крыма и г. Севастополя, так и Краснодарского края стал 2015 г. В целом предприятия Крыма и г. Севастополя демонстрируют худшие показатели текущей ликвидности и рентабельности в сравнении с предприятиями Краснодарского края.

Для наглядной визуализации результатов группировки предприятий по уровню текущей ликвидности и рентабельности оборотных активов предложена графическая интерпретация матрицы «ликвидность – доходность», представленная на рисунке 3. По шкале абсцисс отражены значения коэффициента текущей ликвидности, а по шкале ординат – значения рентабельности оборотных активов. Размер пузырьков на диаграмме соответствует величине оборотного капитала предприятия.

На основании данных бухгалтерской отчетности за 2017 г. были рассчитаны необходимые показатели для определения координат и величины пузырька, за исключением предприятий, обладающих отрицательной величиной собственного капитала.

На основании анализа матрицы позиций выявлено:

1) предприятия, обладающие значительной величиной оборотных активов, находятся в квадранте I (позиция А) и квадранте II (позиция Б), то есть являются ликвидными. Исключение составляет ООО «Кубань-Вино», попавшее в зону «Г» (неликвидно и нерентабельно). Такая позиция характерна для предприятий, накапливающих значительные объемы оборотных активов, зачастую в ущерб их рентабельности;

2) предприятия, обладающие наименьшей величиной оборотных активов, концентрируются в квадранте II (позиция Б) с высокой ликвидностью и низкой рентабельностью оборотных активов, а также в IV квадранте (позиция Г). Для этих предприятий характерно падение уровня прибыли или ее прирост более низкими темпами, чем прирост оборотных активов;

3) в IV квадранте с низкой ликвидностью и низкой рентабельностью оборотных активов (позиция Г) сконцентрировались в основном предприятия со средней и малой величиной оборотных активов. В основном для данных субъектов хозяйственной деятельности характерен рост краткосрочных обязательств более высокими темпами, чем прирост оборотных активов, что приводит к низкому уровню ликвидности, причем это происходит при сокращении объемов прибыли от продаж, что отрицательно сказывается и на рентабельности оборотных активов.

Результаты компаративного анализа показали, что у исследуемых винодельческих предприятий есть потенциал для достижения лучших позиций на матрице «ликвидность – доходность», поскольку зачастую предприятия либо ликвидные, но отдача от оборотного капитала ниже средней, либо рентабельные, что может свидетельствовать о недостаточно эффективной и сбалансированной политике управления оборотным капиталом.

В таблице 5 представлены статистические показатели для предприятий группы А с достаточным уровнем как ликвидности, так и рентабельности (I квадрант матрицы «ликвидность – доходность»).

Минимальные значения по данной группе как для коэффициента текущей ликвидности, так и рентабельности оборотных активов наблюдаются в 2015 г. Необходимо отметить снижение минимального значения коэффициента текущей ликвидности для данных предприятий с 2,64 в 2015 г. до 2,14 в 2017 г. Наряду с ростом максимального значения данного коэффициента в 2017 г. до 12,21, это свидетельствует о росте разброса показателей текущей ликвидности в группе, что подтверждается также ростом коэффициента вариации с 0,3 в 2015 г. до 0,73 в 2017 г. Медианное значение коэффициента текущей ликвидности неуклонно снижается на протяжении всего рассматриваемого периода до 3,54.

Таким образом, наблюдается совокупная тенденция к уменьшению ликвидности для предприятий в группе А за исследуемый период. Но несмотря на общую тенденцию к снижению показателей, число предприятий в группе А растет. В 2015 в группу А попали 6 винодельческих хозяйств, а в 2017 – уже 8.

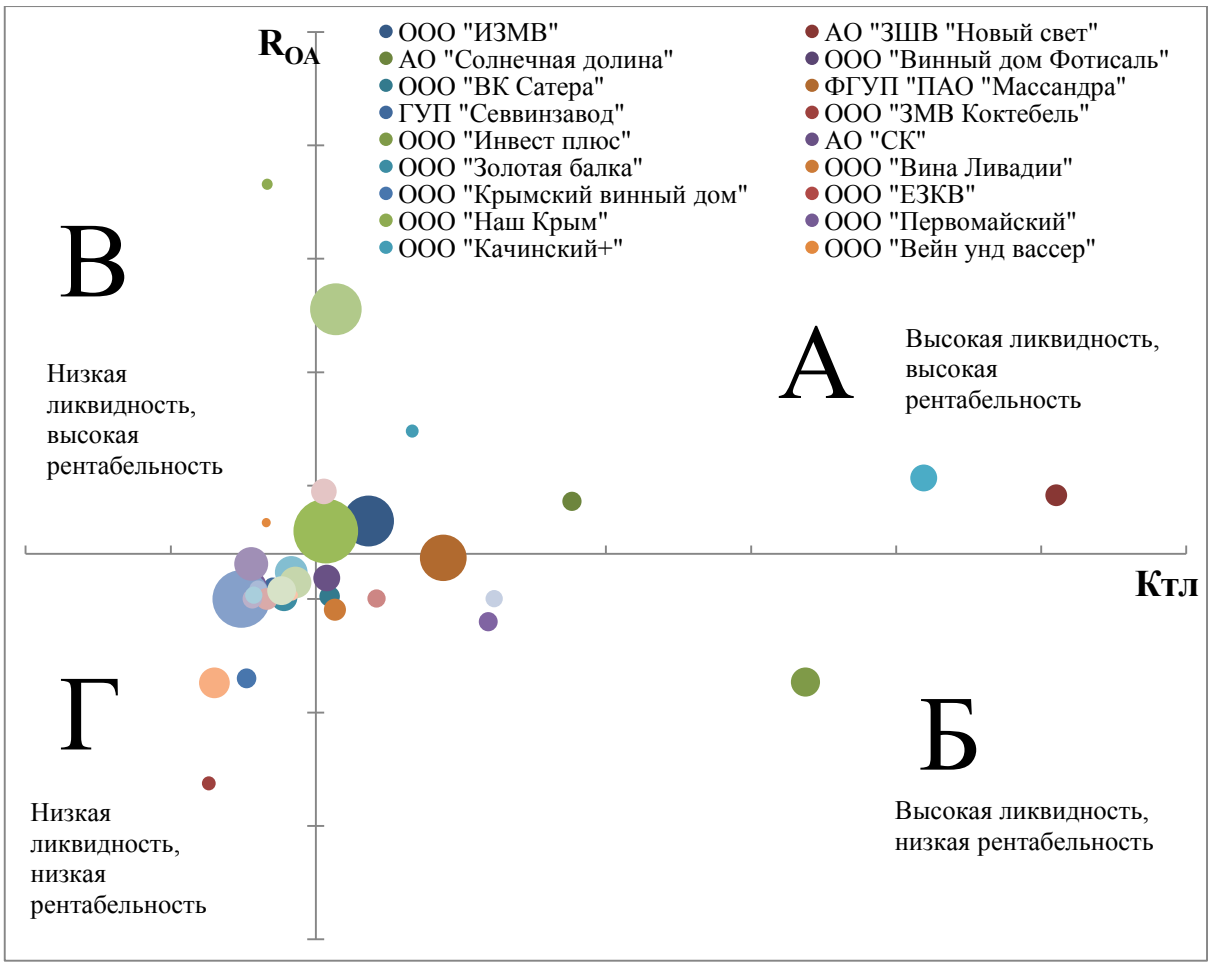


Рисунок 3 – Графическое представление матрицы позиций
по шкале «ликвидность – доходность»
Источник: составлен авторами на основании данных таблицы 2 и таблицы 3

Таблица 5 – Статистические показатели для винодельческих предприятий группы А

Показатель	ГРУППА А					
	Коэффициент текущей ликвидности			Рентабельность оборотных активов, %		
	2015 год	2016 год	2017 год	2015 год	2016 год	2017 год
Минимум	2,64	2,29	2,14	9,72	30,90	7,28
Максимум	6,75	6,62	12,21	40,53	88,67	51,12
Среднее	4,63	4,11	5,29	29,01	47,18	21,34
Медиана	4,83	4,11	3,54	30,86	33,34	17,76
Стандартное отклонение	1,41	1,61	3,88	10,64	24,69	13,75
Коэффициент вариации	0,30	0,39	0,73	0,37	0,52	0,64

Источник: рассчитана авторами на основе данных бухгалтерской отчетности рассмотренных предприятий

Наблюдается неоднозначная динамика как минимального, так и максимального значения рентабельности оборотных активов. Максимальные значения уровня рентабельности оборотных активов наблюдаются в 2016 г. При этом минимальное значение рентабельности достигло 30,9%, а максимальное – 88,67%. Медианное значение составило 33,34%. В 2017 г. наблюдается его сокращение до 17,76%. Для уровня рентабельности оборотных активов также наблюдается рост коэффициента вариации, что свидетельствует о росте разброса значений в группе. В целом полученные результаты подчеркивают отрицательную тенденцию

снижения показателей рентабельности оборотных средств и увеличения их разброса в группе А, что связано с общим сокращением прибыли винодельческих хозяйств в 2017 г. и увеличением выборки (количества предприятий в группе), что тоже привело к большему разбросу показателей.

Для группы ликвидных, но не рентабельных предприятий (группа Б – II квадрант матрицы «ликвидность – доходность») статистические показатели обобщены в таблице 6.

Таблица 6 – Статистические показатели для предприятий группы Б

Показатель	ГРУППА Б					
	Коэффициент текущей ликвидности			Рентабельность оборотных активов, %		
	2015 год	2016 год	2017 год	2015 год	2016 год	2017 год
Минимум	2,00	2,67	2,15	-170,47	-10,67	-14,61
Максимум	13,68	8,29	8,75	1,66	14,70	3,72
Среднее	5,03	4,32	3,86	-51,02	5,08	-2,30
Медиана	3,79	3,76	2,84	-1,47	7,09	0,10
Стандартное отклонение	3,89	1,97	2,37	78,98	8,75	5,92
Коэффициент вариации	0,77	0,46	0,62	-1,55	1,72	-2,58

Источник: рассчитана авторами на основе данных бухгалтерской отчетности рассмотренных предприятий

В данной группе число винодельческих хозяйств оставалось низменным на протяжении 2015-2017 гг. При этом если в 2015 г. в данную группу попали преимущественно винодельческие предприятия Республики Крым и г. Севастополя, то в 2016 г. – 4 краснодарских и 3 крымских, а в 2017 г. в группу вошли 4 крымских и 3 краснодарских предприятия. В данной группе наблюдается неоднозначная динамика как минимальных, так и максимальных значений коэффициента текущей ликвидности при росте коэффициента вариации до 0,62 в 2017 г. Уровни текущей ликвидности предприятий данной группы демонстрируют незначительное снижение, о чем также свидетельствует сокращение средних и медианных значений.

Если в 2015-2016 гг. относительная колеблемость показателя текущей ликвидности у предприятий группы А была незначительной, т.е. можно сказать, что по данному показателю в этот период совокупность предприятий группы была однородной. В 2017 г., напротив, возросла, в то время как у предприятий группы Б она была выше в 2015-2016 гг., о чем свидетельствуют значения коэффициента вариации.

Минимальные значения рентабельности оборотных активов для винодельческих предприятий в данной группе отрицательны, что связано с тем, что некоторые субъекты хозяйствования данной группы получали отрицательный финансовый результат на протяжении 2015-2017 гг. При этом колеблемость данного признака в группе также возрастает, что свидетельствует о росте риска неблагоприятного отклонения рентабельности оборотных активов.

Статистические показатели, демонстрирующие изменения ликвидности и рентабельности оборотных активов для предприятий группы В – III квадрант матрицы «ликвидность – доходность», обобщены в таблице 7.

Группа В (рентабельные, но неликвидные предприятия) – одна из наиболее многочисленных на протяжении всего исследуемого периода. В 2015 г. количество неликвидных, но рентабельных предприятий составило 13, в 2016 – 7, а в 2017 – только 3. Сокращение количества предприятий в данной группе в 2017 г. связано с переходом многих винодельческих хозяйств в группу Г (позиция «финансового спада»).

Таблица 7 – Статистические показатели для предприятий группы В

Показатель	ГРУППА В					
	Коэффициент текущей ликвидности			Рентабельность оборотных активов, %		
	2015 год	2016 год	2017 год	2015 год	2016 год	2017 год
Минимум	0,51	0,51	1,32	2,73	15,09	13,47
Максимум	1,73	1,81	2,11	72,91	101,05	73,15
Среднее	1,16	1,06	1,59	19,73	44,43	35,20
Медиана	1,09	1,16	1,33	9,70	29,18	18,99
Стандартное отклонение	0,36	0,48	0,45	22,18	35,95	32,98
Коэффициент вариации	0,31	0,45	0,29	1,12	0,81	0,94

Источник: рассчитана авторами на основе данных бухгалтерской отчетности рассмотренных предприятий

Показатели текущей ликвидности предприятий данной группы мало изменчивы на протяжении всего исследуемого периода, наблюдается незначительный рост медианных и средних показателей текущей ликвидности. Следует отметить, что в данной группе медианные значения коэффициента текущей ликвидности наиболее близки к средним значениям. При этом показатели коэффициента текущей ликвидности стабильны, что подтверждают незначительные колебания коэффициента вариации. Оборотные активы предприятий данной группы на 10-20% превышают краткосрочные обязательства.

В свою очередь, наблюдается неоднозначная динамика рентабельности оборотных активов на протяжении 2015-2017 гг. Максимальные значения данного показателя наблюдаются в 2016 г., в то время как в 2017 г. наблюдается рост коэффициента вариации, что свидетельствует о росте неоднородности данной совокупности предприятий, а следовательно, росте риска отклонений рентабельности оборотных активов.

Статистические показатели для предприятий группы Г (IV квадрант матрицы «ликвидность – доходность» – позиция «финансового спада») представлены в таблице 8.

Таблица 8 – Статистические показатели для предприятий группы Г

Показатель	ГРУППА Г					
	Коэффициент текущей ликвидности			Рентабельность оборотных активов, %		
	2015 год	2016 год	2017 год	2015 год	2016 год	2017 год
Минимум	0,35	0,54	0,52	-175,47	-44,29	-32,47
Максимум	1,79	1,90	1,72	1,98	9,27	6,20
Среднее	1,06	1,15	1,14	-20,53	0,43	-1,95
Медиана	1,06	1,11	1,08	0,19	2,72	0,28
Стандартное отклонение	0,42	0,38	0,35	48,62	11,08	8,54
Коэффициент вариации	0,40	0,33	0,31	-2,37	25,71	-4,38

Источник: рассчитана авторами на основе данных бухгалтерской отчетности рассмотренных предприятий

В группу Г попали предприятия, у которых наблюдается недостаточный уровень как ликвидности, так и рентабельности. В 2017 г. данная группа наиболее многочисленна – в нее вошло 22 винодельческих предприятия, в 2016 г. – 21 предприятие, а в 2015 в группе было только 14 предприятий из 40.

Показатели текущей ликвидности за исследуемый период практически не изменились, что подчеркивает незначительный коэффициент вариации, динамика которого свидетельствует о незначительной колеблемости данного признака. Т.е. в данной группе также наблюдается однородная совокупность предприятий. Как и для предприятий группы В, наблюдается неоднозначная динамика рентабельности оборотных активов на протяжении 2015-2017 гг. Максимальные значения данного показателя наблюдаются в 2016 г., однако сокращение

стандартного отклонения свидетельствует об относительно однородной совокупности предприятий групп и по данному признаку.

Таким образом, в 2017 г. в группу «финансового спада» (группа Г) попало наибольшее количество предприятий из всей рассмотренной совокупности, что однозначно является негативной тенденцией. Полученные результаты свидетельствуют о том, что 2015 год стал наиболее успешным для рассмотренной совокупности (40 предприятий) винодельческих хозяйств за рассмотренный период, поскольку в IV квадрант (позиция «финансового спада») попало наименьшее количество предприятий, и максимальное количество предприятий было рентабельно.

Выводы

Одной из особенностей деятельности винодельческих хозяйств является высокая потребность в оборотном капитале, которая носит выраженный сезонный характер, что приводит к иммобилизации значительных финансовых ресурсов на продолжительное время, что может привести к дефициту платежных средств и риску утраты ликвидности и платежеспособности. В свою очередь, избыточное формирование оборотных активов, в которые авансированы значительные финансовые ресурсы, повлечет сокращение эффективности их использования. Необходимость обеспечения достаточного уровня рентабельности оборотного капитала при поддержании определенного уровня ликвидности его активов на всех этапах цикла обращения денежных средств требует поиска новых инструментов анализа, одним из которых может быть предложенная авторами матрица «ликвидность – доходность», которая позволяет наглядно отразить стратегию формирования оборотных активов винодельческих хозяйств – придерживаются они преимущественно наращивания оборотного капитала в ущерб его рентабельности, или, напротив, минимизируют объем оборотных активов для достижения высокого уровня рентабельности оборотного капитала, или придерживаются умеренной политики, поддерживая оптимальный уровень оборотного капитала для сохранения и ликвидности, и приемлемого уровня рентабельности. Анализ стандартного отклонения и коэффициента вариации в пределах каждой группы винодельческих предприятий по позиции на матрице «ликвидность – доходность» позволяет оценить степень однородности выборки, а также оценить меру риска колеблемости изучаемых показателей.

Анализ с использованием данного инструмента позволил установить, что негативная динамика показателей текущей ликвидности и рентабельности оборотных активов, а также ухудшение ситуации в 2017 г. по сравнению с 2016 г. связано с сокращением чистой прибыли у 27 из 40 исследуемых предприятий. Снижение чистой прибыли в подавляющем большинстве случаев связано со снижением выручки, что, в свою очередь, связано с падением объемов продаж. Так, в 2017 г., согласно данным ФСГС РФ, реальные располагаемые доходы населения снижаются 4 год подряд [8], увеличивается импорт зарубежной винодельческой продукции более чем на 40% [9] и увеличиваются акцизы на винодельческую продукцию [10]. В совокупности данные факторы негативно сказываются на результатах финансовой деятельности российских винодельческих хозяйств. Как следствие, в 2017 г. наблюдается снижение рентабельности оборотных активов винодельческих хозяйств и их смещение в группы Б (ликвидных, но не рентабельных) и Г («финансового спада»). Рост краткосрочных обязательств гораздо более высокими темпами, чем прирост оборотных активов, также негативно отразился на позиции предприятий на матрице «ликвидность – доходность», в большинстве случаев приведя к их смещению в группу «финансового спада».

Матрица «ликвидность – доходность» позволяет отразить результаты формирования и использования оборотных активов винодельческими предприятиями в динамике, отображать изменение позиции винодельческого предприятия при перемещении из одного квадранта в другой с разными позициями в рамках политики управления оборотным капиталом.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Fazzini Marco, Russo Antonella Profitability in the Italian Wine Sector: An Empirical Analysis of Cooperatives and Investor-Owned Firms International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences. Vol. 4, № 3, 2014, p. 128-135.

2. Liu J.S., LuL Y.Y., Lu W.M., Lin B.J.Y., A survey of DEA applications. 2013, pp. 893-902.

3. Shermain D. H., Vikas D. S. Most West Coast Agricultural Cooperatives are Financially Competitive. California Agriculture, № 61(4), 2007, p. 172-176.

4. Меликов Ю.И. Влияние сезонных факторов на кругооборот капитала и организацию финансово-кредитных отношений АПК // Вестник РГЭУ РИНХ [Электронный ресурс]. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-sezonnyh-faktorov-na-krugooborot-kapitala-i-organizatsiyu-finansovo-kreditnyh-otnosheniy-apk (дата обращения: 03.03.2019).

5. Ковригина А.С., Морозов В.А. Оценка потенциала эффективности управления оборотным капиталом // Современные проблемы науки и образования [Электронный ресурс]. URL: http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=9061 (дата обращения: 17.03.2019).

6. Анисимов Ю.И. Оценка эффективности использования оборотного капитала. РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция, 2011. – № 2. С. 88-104.

7. Камалиев Р.Р. Матрица в управлении оборотным капиталом // Российское предпринимательство. 2015. № 1 (271). С. 97-112.

8. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]: Уровень жизни. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/# (дата обращения: 12.05.2019).

9. Россия. Статистика внешней торговли [Электронный ресурс]: Экспорт и импорт России по товарам и странам. URL: https://ru-stat.com/ (дата обращения: 12.05.2019).

10. Аналитический центр при правительстве Российской Федерации [Электронный ресурс]: Налогообложение подакцизных товаров в России. URL: http://ac.gov.ru/files/publication/a/16493.pdf (дата обращения: 12.05.2019).

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Fazzini Marco, Russo Antonella Profitability in the Italian Wine Sector: An Empirical Analysis of Cooperatives and Investor-Owned Firms International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences. Vol. 4, № 3, 2014, p. 128-135.

2. Liu J.S., LuL Y.Y., Lu W.M., Lin B.J.Y., A survey of DEA applications. 2013, pp. 893–902.

3. Shermain D.H., Vikas D.S. Most West Coast Agricultural Cooperatives are Financially Competitive. California Agriculture, № 61 (4), 2007, p. 172-176.

4. Melikov Yu.I. The influence of seasonal factors on the circulation of capital and the organization of financial and credit relations of the agroindustrial complex. Available at: https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-sezonnyh-faktorov-na-krugooborot-kapitala-i-organizatsiyu-finansovo-kreditnyh-otnosheniy-apk (March 3, 2019).

5. Kovrigina A.S., Morozov V.A. Assessment of the potential of working capital management efficiency. Available at: http://www.science-education.ru/ru/article/view?id = 9061 (March17, 2019).

6. Anisimov Yu.I. Assessment of the effectiveness of the use of working capital. RISK: Resources, Information, Procurement, Competition, 2011. № 2, pp. 88-104

7. Kamaliev R.R. Matrix in working capital management, 2015. № 1 (271), pp. 97-112.

8. Federal State Statistics Service. Available at: http://www.gks.ru/wps/ wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/# (May 12, 2019).

9. Russia. Foreign trade statistics. Available at: https://ru-stat.com/ (May 12, 2019).

10. Analytical Center for the Government of the Russian Federation. Available at: http://ac.gov.ru/files/publication/a/16493.pdf (May 12, 2019).