

АНАЛИЗ НА РЕНТАБИЛНОСТТА НА НЕПРОИЗВОДСТВЕНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Гл. ас. д-р Красимир Кулчев

доктор, главен асистент

Стопанска академия „Д. А. Ценов“, Свищов, България

e-mail: k.kulchev@uni-svishtov.bg

***Резюме:** Чрез извършването на финансов анализ най-често се цели да се определи финансовото състояние (финансовото здраве) на едно или повече предприятия. В системата от показатели за финансов анализ особено важно място заемат показателите за ефективност и в частност показателите за рентабилност на бизнеса. В тази разработка се изследват показатели за рентабилност, които допринасят за диагностициране на финансовото здраве на предприятията. Акцент е поставен на извеждането на средни равнища на ключови показатели за рентабилност при непроизводствените предприятия.*

***Ключови думи:** финансов анализ, финансово здраве, финансово състояние, ефективност, рентабилност.*

PROFITABILITY ANALYSIS OF NON-MANUFACTURING ENTERPRISES

Krasimir Kulchev, Head Assist. Prof., PhD

Tsenov Academy of Economics, Svishtov, Bulgaria

e-mail: k.kulchev@uni-svishtov.bg

***Abstract:** Carrying out a financial analysis most often aims to determine the financial condition (financial health) of one or more enterprises. Performance indicators and, in particular, business profitability indicators occupy a prominent place in the system of financial analysis indicators. This paper studies profitability indicators that contribute to diagnosing the financial health of enterprises. Emphasis is placed on deriving average levels of key profitability indicators of non-manufacturing enterprises.*

***Keywords:** financial analysis, financial health, financial condition, performance, profitability.*

1. Въведение

Показателите за рентабилност спадат към показателите за анализ на ефективността на предприятието. Ефективността се възприема като по-широко понятие (спрямо рентабилността). Ефективността се измерва като съотношение между бизнес резултатите и вложените ресурси или направените разходи за постигането на същите тези резултати. Счита се, че сред множеството от показатели за ефективност с най-голяма практическа приложимост са показателите за рентабилност. Те се изчисляват като процентни съотношения между финансовите резултати и вложените ресурси или направените разходи [3]. В настоящата статия е разгледано по-детайлно изменението на три показателя за рентабилност, които имат съществен принос при разграничаване на финансово стабилните (финансово устойчивите) предприятия от предприятията, застрашени от фалит. По-конкретно става въпрос за процентните съотношения между: печалбата преди лихви и данъци и общата сума на активите; нетната печалба и общата сума на активите; нетната печалба и собствения капитал [1].

2. Представяне на показателите за анализ на рентабилността

Посочените по-горе процентни съотношения за изследване на рентабилността имат следния вид:

$$Рб_1 = \frac{Пч_{лд}}{А} \times 100 = \frac{Пч_{сч}+Л}{А} \times 100, \quad (1)$$

където:

Рб₁ е първи показател за анализ на рентабилността;

Пч_{лд} – печалба преди лихви и данъци;

А – обща сума на активите на предприятието;

Пч_{сч} – брутна счетоводна печалба;

Л – разходи за лихви.

$$Рб_2 = \frac{Пч_н}{А} \times 100, \quad (2)$$

където:

Рб₂ е втори показател за анализ на рентабилността;

Пч_н – нетна печалба.

$$Рб_3 = \frac{Пч_н}{СК} \times 100, \quad (3)$$

където:

Рб₃ е трети показател за анализ на рентабилността;

СК – собствен капитал.

Така представените показатели са изчислени на базата на информация от финансовите отчети на четиридесет капиталови дружества, извършващи непроизводствена дейност. Двадесет от тях са финансово стабилни, а останалите са обявени в несъстоятелност (фалит). За фалиралите предприятия се осигурява информация от Търговски регистър и регистър на ЮЛНЦ [4], а за финансово устойчивите – от Българската фондова борса [2].

3. Анализ на показателите за рентабилност

Равнищата на първия показател за рентабилност (процентното съотношение между печалбата преди лихви и данъци и общата сума на активите) при *финансово стабилните предприятия* са изчислени в таблица 1, а при фалиралите предприятия – в таблица 2. Анализът показва, че минималното равнище на този показател при финансово стабилните предприятия е -45,84%, а максималното равнище е 17,91%. Средното равнище на показателя през четирите години на анализирания период варира между 1,47% и 2,91%. След като се изключат от изчисленията най-високите равнища на показателя (през четирите години при предприятие 15 и първата година при предприятие 20) и съответно най-ниските му равнища (през първите две години при предприятие 11), неговото коригираното средно равнище през анализирания период е приблизително 2,5%.

При *фалиралите предприятия* се открояват значително по-ниски минимални равнища и значително по-високи максимални равнища на разглеждания показател спрямо тези при финансово стабилните предприятия. Съществени колебания в равнищата на първия показател се забелязват както по отделни бизнес организации, така и средно за фалиралите предприятия. Дори и след изключване на най-високите и най-ниските равнища на показателя от направените изчисления коригираното му средно равнище варира между 5,01% и -1,54%.

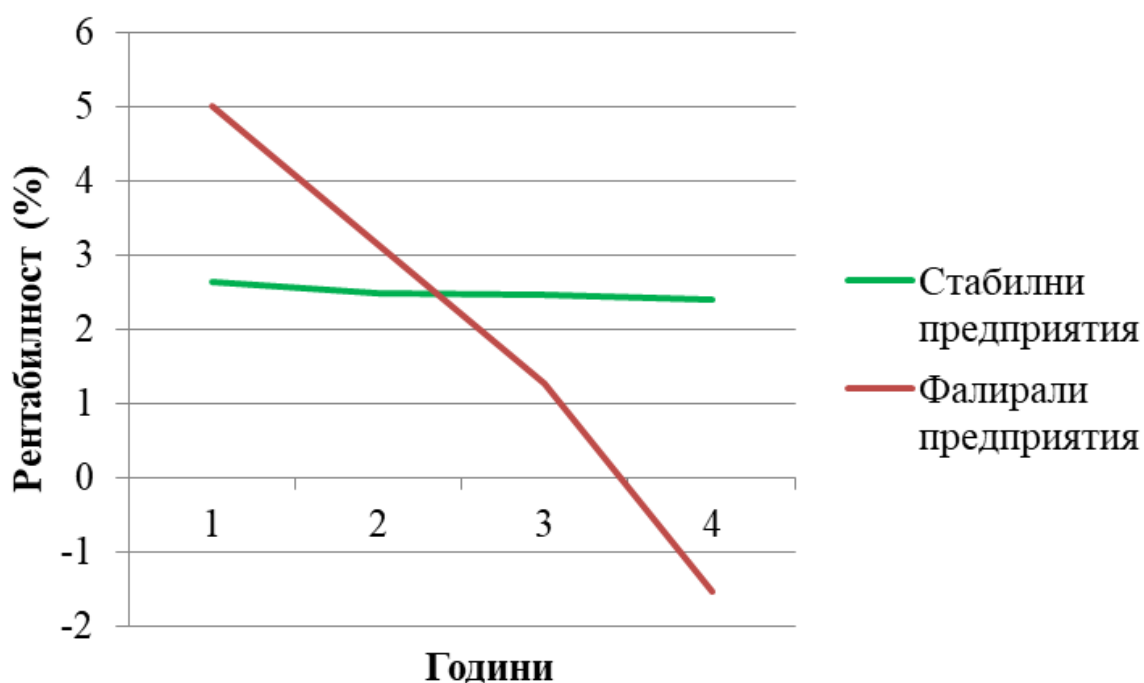
*Равнища на първи показател
за рентабилност при финансово стабилни предприятия (%)*

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	4,03	4,61	5,82	2,99
<i>2.</i>	3,85	3,67	2,74	3,43
<i>3.</i>	-2,86	2,32	2,40	2,56
<i>4.</i>	5,91	3,29	1,37	0,15
<i>5.</i>	2,41	1,79	0,57	-1,80
<i>6.</i>	0,69	1,14	1,16	2,01
<i>7.</i>	-4,81	-2,17	-1,75	-1,72
<i>8.</i>	5,82	5,68	5,96	5,57
<i>9.</i>	1,63	2,31	0,01	3,54
<i>10.</i>	7,04	-0,45	5,02	3,46
<i>11.</i>	-45,84	-15,87	5,54	3,06
<i>12.</i>	6,70	6,28	5,39	6,24
<i>13.</i>	1,39	1,10	-2,11	-3,15
<i>14.</i>	0,64	1,39	1,96	1,37
<i>15.</i>	17,91	11,26	11,24	10,81
<i>16.</i>	2,90	0,61	2,79	3,83
<i>17.</i>	0,14	0,25	0,25	0,01
<i>18.</i>	4,22	3,29	2,20	3,43
<i>19.</i>	5,20	4,93	3,02	7,32
<i>20.</i>	12,38	4,77	4,52	3,05
<i>Минимално равнище</i>	-45,84	-15,87	-2,11	-3,15
<i>Максимално равнище</i>	17,91	11,26	11,24	10,81
<i>Средно равнище</i>	1,47	2,01	2,91	2,81
<i>Коригирано средно равнище</i>	2,64	2,49	2,47	2,39

*Равнища на първи показател
за рентабилност при фалирвали предприятия (%)*

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	4,35	0,00	4,55	4,55
<i>2.</i>	8,70	6,66	-7,91	-16,44
<i>3.</i>	6,25	6,25	41,67	-21,43
<i>4.</i>	11,11	11,11	11,11	-27,59
<i>5.</i>	-18,75	1,89	52,87	4,79
<i>6.</i>	2,86	2,86	-47,80	-5,19
<i>7.</i>	-19,63	-40,94	0,00	-175,00
<i>8.</i>	-26,92	-28,00	-6,00	-48,15
<i>9.</i>	5,83	6,01	4,71	-6,82
<i>10.</i>	1,37	1,37	1,73	-21,49
<i>11.</i>	5,21	7,88	7,22	1,26
<i>12.</i>	40,90	-4,24	-15,00	-9,74
<i>13.</i>	23,02	15,96	4,94	-48,38
<i>14.</i>	13,19	12,69	-1,98	-6,82
<i>15.</i>	6,82	1,16	1,19	3,53
<i>16.</i>	8,41	7,37	3,39	-0,93
<i>17.</i>	-0,20	-3,03	-11,97	-19,90
<i>18.</i>	1,05	0,73	0,18	0,39
<i>19.</i>	9,47	9,13	5,28	-74,90
<i>20.</i>	20,37	17,27	0,51	-1,94
<i>Минимално равнище</i>	-26,92	-40,94	-47,80	-175,00
<i>Максимално равнище</i>	40,90	17,27	52,87	4,79
<i>Средно равнище</i>	5,17	1,61	2,43	-23,51
<i>Коригирано средно равнище</i>	5,01	3,15	1,27	-1,54

Противоречивите трендове в динамиката на първия показател при финансово стабилните и при фалиралите предприятия се онагледяват на фигура 1. Както се вижда, коригираното средно равнище на процентното съотношение между печалбата преди лихви и данъци и общата сума на активите при финансово стабилните предприятия остава сравнително неизменно през целия анализиран период. За разлика от него коригираното средно равнището на изследвания показател при фалиралите предприятия очертава ясно изразена неблагоприятна тенденция, в началото на която кривата на показателя при фалиралите предприятия надвишава кривата на показателя при стабилните предприятия два пъти. В края на анализирания период коригираното средно равнището на показател при фалиралите предприятия е с отрицателна стойност.



Фигура 1. Динамика на коригираните средни равнища на първия показател за рентабилност

Неблагоприятната тенденция при фалиралите бизнес организации, наблюдавана на фигура 1, се забелязва и при отделни предприятия още в началото на анализирания период, т.е. далеч преди да се обяви фалит на предприятието¹. Така например при предприятие 12 (вж. табл. 2) се наблюдава много високо положително равнище на показателя през година 1 и достигане на отрицателна стойност през следващата година.

Равнищата на втория показател за рентабилност са изчислени в таблици 3 и 4.

¹ Фалит на предприятията е обявен през четвъртата година на анализирания период.

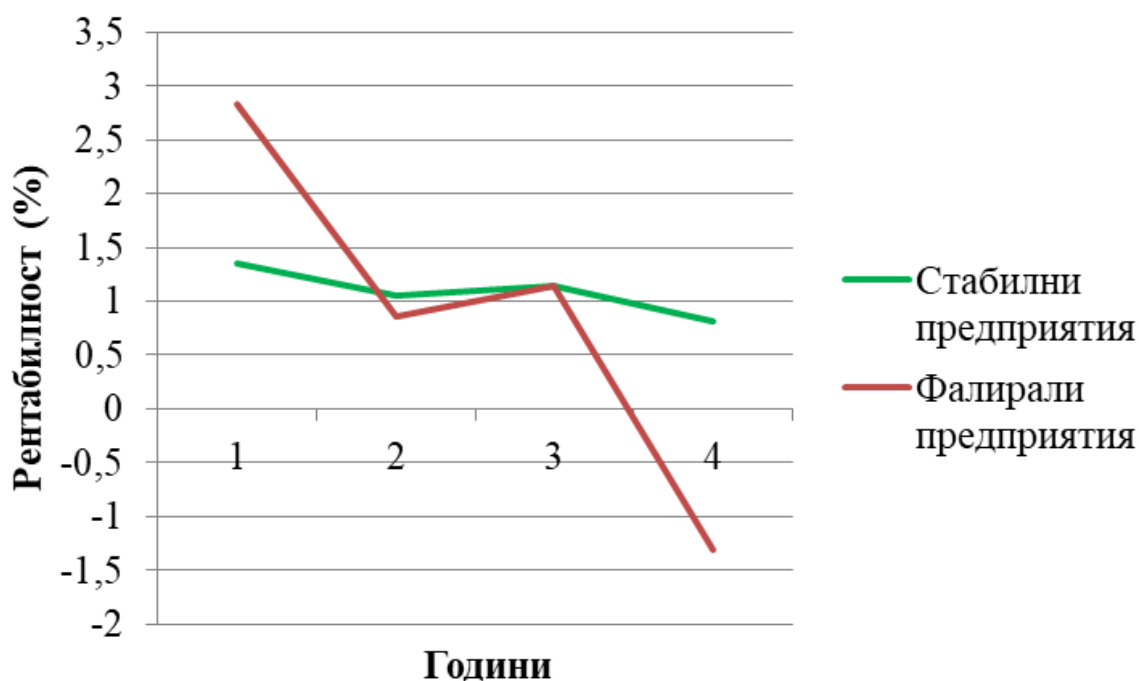
*Равница на втори показател
за рентабилност при финансово стабилни предприятия (%)*

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	2,01	2,53	4,05	1,56
<i>2.</i>	2,08	2,97	3,15	1,89
<i>3.</i>	-5,70	0,58	0,86	1,19
<i>4.</i>	5,82	3,26	1,34	0,13
<i>5.</i>	2,06	1,30	0,26	-2,11
<i>6.</i>	0,53	0,59	1,02	1,79
<i>7.</i>	-5,64	-2,95	-2,61	-2,98
<i>8.</i>	4,21	4,13	3,69	3,69
<i>9.</i>	0,10	0,43	-3,10	0,29
<i>10.</i>	5,29	-1,45	3,98	2,51
<i>11.</i>	-64,50	-21,69	2,11	-5,52
<i>12.</i>	4,72	4,72	4,12	4,83
<i>13.</i>	0,13	0,06	-2,80	-3,69
<i>14.</i>	0,48	0,97	1,43	1,08
<i>15.</i>	15,56	9,28	9,49	8,92
<i>16.</i>	2,67	0,39	2,46	3,19
<i>17.</i>	0,05	0,18	0,24	0,01
<i>18.</i>	1,67	0,51	0,69	2,02
<i>19.</i>	0,97	0,70	0,57	5,52
<i>20.</i>	2,96	0,15	0,09	0,13
<i>Минимално равнице</i>	-64,50	-21,69	-3,10	-5,52
<i>Максимално равнице</i>	15,56	9,28	9,49	8,92
<i>Средно равнице</i>	-1,23	0,33	1,55	1,22
<i>Коригирано средно равнице</i>	1,36	1,06	1,13	0,82

*Равнища на втори показател
за рентабилност при фалирали предприятия (%)*

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	<i>-13,04</i>	<i>-4,55</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>2.</i>	<i>5,76</i>	<i>3,75</i>	<i>-9,80</i>	<i>-16,53</i>
<i>3.</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>21,43</i>	<i>-23,21</i>
<i>4.</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>-29,31</i>
<i>5.</i>	<i>-18,75</i>	<i>1,89</i>	<i>52,30</i>	<i>1,80</i>
<i>6.</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>-48,11</i>	<i>-6,49</i>
<i>7.</i>	<i>-21,47</i>	<i>-40,94</i>	<i>0,00</i>	<i>-175,00</i>
<i>8.</i>	<i>-28,85</i>	<i>-30,00</i>	<i>-8,00</i>	<i>-51,85</i>
<i>9.</i>	<i>3,76</i>	<i>3,37</i>	<i>2,06</i>	<i>-9,61</i>
<i>10.</i>	<i>1,10</i>	<i>1,10</i>	<i>1,37</i>	<i>-21,63</i>
<i>11.</i>	<i>3,26</i>	<i>1,63</i>	<i>4,39</i>	<i>-0,13</i>
<i>12.</i>	<i>36,47</i>	<i>-5,03</i>	<i>-17,73</i>	<i>-12,35</i>
<i>13.</i>	<i>21,73</i>	<i>13,62</i>	<i>3,77</i>	<i>-48,51</i>
<i>14.</i>	<i>4,42</i>	<i>3,67</i>	<i>-9,10</i>	<i>-13,85</i>
<i>15.</i>	<i>5,68</i>	<i>0,00</i>	<i>-1,19</i>	<i>2,35</i>
<i>16.</i>	<i>6,44</i>	<i>5,23</i>	<i>1,30</i>	<i>-3,15</i>
<i>17.</i>	<i>-0,22</i>	<i>-3,72</i>	<i>-13,47</i>	<i>-22,52</i>
<i>18.</i>	<i>-0,02</i>	<i>0,20</i>	<i>-0,18</i>	<i>0,03</i>
<i>19.</i>	<i>6,60</i>	<i>6,08</i>	<i>2,15</i>	<i>-81,96</i>
<i>20.</i>	<i>18,23</i>	<i>15,43</i>	<i>-0,02</i>	<i>-2,42</i>
<i>Минимално равнище</i>	<i>-28,85</i>	<i>-40,94</i>	<i>-48,11</i>	<i>-175,00</i>
<i>Максимално равнище</i>	<i>36,47</i>	<i>15,43</i>	<i>52,30</i>	<i>2,35</i>
<i>Средно равнище</i>	<i>1,55</i>	<i>-1,41</i>	<i>-0,94</i>	<i>-25,72</i>
<i>Коригирано средно равнище</i>	<i>2,83</i>	<i>0,85</i>	<i>1,14</i>	<i>-1,32</i>

При втория показател за рентабилност (процентното съотношение между нетната печалба и общата сума на активите) се наблюдават сходни тенденции на разкрилите си при анализа на предходното процентно съотношение. При *финансово стабилните предприятия* коригираното средно равнище на процентното съотношение между нетната печалба и общата сума на активите се изменя в рамките на 0,82% и 1,36%. При *фалиралите предприятия* коригираното средно равнище на този показател за рентабилност спада от 2,83% до -1,32% (вж. фиг. 2).



Фигура 2. Динамика на коригираните средни равнища на втори показател за рентабилност

Равнищата на третия показател за рентабилност (процентното съотношение между нетната печалба и собствения капитал) са изчислени в таблици 5 и 6. Коригираното средно равнище на този показател при *финансово стабилните предприятия* варира между 1,66% и 2,99%, а при *фалиралите предприятия* – между 0,74% и -0,10% (вж. фиг. 3).

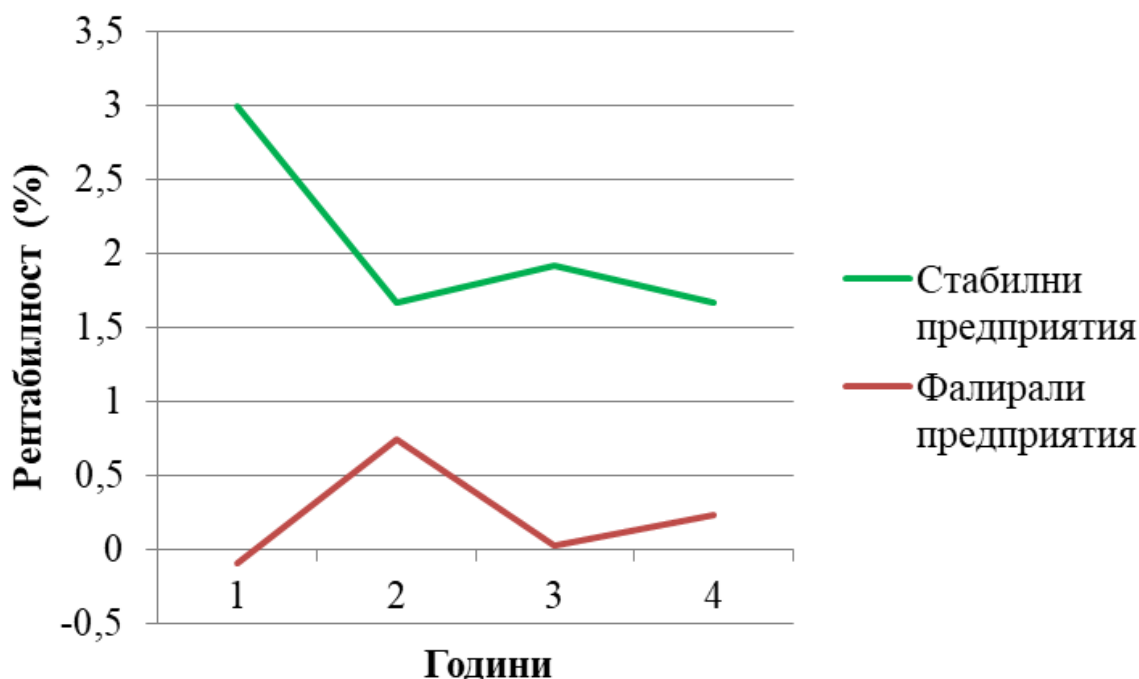
Необходимо е да се отбележи, че при някои от фалиралите предприятия се получават нереално високи положителни равнища на процентното съотношение между нетната печалба и собствения капитал, поради което пред тях е поставен знак минус (вж. подчертаните стойности в таблица 6).

*Равница на трети показател
за рентабилност при финансово стабилни предприятия (%)*

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	4,66	6,86	9,52	3,37
<i>2.</i>	2,55	3,53	3,86	2,33
<i>3.</i>	-9,07	0,84	1,24	1,72
<i>4.</i>	5,89	3,30	1,36	0,13
<i>5.</i>	2,51	1,56	0,32	-2,63
<i>6.</i>	0,65	0,80	1,35	2,29
<i>7.</i>	-11,34	-4,28	-4,63	-5,78
<i>8.</i>	5,12	7,83	8,50	5,71
<i>9.</i>	0,15	0,84	-5,12	0,49
<i>10.</i>	5,34	-1,47	4,02	5,77
<i>11.</i>	-154,49	-86,95	8,69	-33,93
<i>12.</i>	4,72	4,72	4,12	4,83
<i>13.</i>	0,19	0,08	-4,26	-6,11
<i>14.</i>	0,56	1,11	1,66	1,23
<i>15.</i>	26,61	16,48	16,94	22,15
<i>16.</i>	3,04	0,44	3,15	3,93
<i>17.</i>	0,05	0,18	0,28	0,01
<i>18.</i>	4,10	1,19	1,10	2,89
<i>19.</i>	3,06	2,24	1,11	9,50
<i>20.</i>	5,21	0,26	0,16	0,21
<i>Минимално равнице</i>	-154,49	-86,95	-5,12	-33,93
<i>Максимално равнице</i>	26,61	16,48	16,94	22,15
<i>Средно равнице</i>	-5,02	-2,02	2,67	0,91
<i>Коригирано средно равнице</i>	2,99	1,67	1,92	1,66

*Равница на трети показател
за рентабилност при фалирали предприятия (%)*

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	50,00	14,29	0,00	0,00
<i>2.</i>	90,74	40,00	<u>-396,67</u>	<u>-85,65</u>
<i>3.</i>	0,00	0,00	66,67	<u>-325,00</u>
<i>4.</i>	0,00	0,00	0,00	<u>-70,83</u>
<i>5.</i>	-18,75	2,04	65,00	3,30
<i>6.</i>	0,00	0,00	<u>-100,00</u>	<u>-100,00</u>
<i>7.</i>	<u>-100,00</u>	<u>-59,77</u>	0,00	<u>-46,95</u>
<i>8.</i>	<u>-375,00</u>	<u>-150,00</u>	<u>-22,22</u>	<u>-43,75</u>
<i>9.</i>	36,47	21,30	11,48	-103,33
<i>10.</i>	100,00	100,00	84,00	<u>-105,49</u>
<i>11.</i>	12,74	6,51	16,19	-2,87
<i>12.</i>	45,83	-11,71	-82,52	-4850,00
<i>13.</i>	109,26	100,79	37,93	<u>-220,00</u>
<i>14.</i>	<u>-41,79</u>	<u>-48,89</u>	<u>-57,94</u>	<u>-47,68</u>
<i>15.</i>	17,86	0,00	-3,57	2,63
<i>16.</i>	12,81	12,01	6,10	<u>-169,23</u>
<i>17.</i>	-0,28	-5,49	<u>-30,80</u>	<u>-93,97</u>
<i>18.</i>	-0,23	2,86	-2,25	0,51
<i>19.</i>	44,66	97,87	18,97	<u>-100,00</u>
<i>20.</i>	41,63	37,68	-0,15	<u>-30,25</u>
<i>Минимално равнице</i>	-375,00	-150,00	-396,67	-4850,00
<i>Максимално равнице</i>	109,26	100,79	84,00	3,30
<i>Средно равнице</i>	1,30	7,97	-19,49	-319,43
<i>Коригирано средно равнице</i>	-0,10	0,74	0,02	0,23



Фигура 3. Динамика на коригираните средни равнища на трети показател за рентабилност

Това се случва когато и нетната печалба, и собствения капитал са с отрицателни стойности, като същевременно отрицателната стойност на нетната печалба превишава значително отрицателната стойност на собствения капитал. Наблюдаваният феномен има своето логическо обяснение, а именно – на всеки сто лева отрицателен собствен капитал съответства определен размер загуба (така например при фалирало предприятие 2 през четвъртата година на сто лева отрицателен собствен капитал съответстват 85,65 лева загуба). В подобни ситуации съществува риск рентабилността на собствения капитал да се определи като висока, а всъщност предприятието е не само губещо, но и декапитализирано.

4. Заключение

Базирайки се на направените изследвания може да се заключи, че при отделните предприятия големите отклонения (дори в посока на увеличение) на показателите за рентабилност от техните средни браншови равнища могат да се окажат сигнали за влошаване на финансовото здраве и за повишен риск от фалит. Тези отклонения водят и до значителни различия между средните и коригираните средни равнища на показателите при фалиралите предприятия. Подобни различия при финансово стабилните предприятия не се наблюдават.

Използвана литература

1. Кулчев, К. (2023). *Оценка на риска от несъстоятелност на предприятията*. Свищов: АИ Ценов, (Библиотека Стопански свят ; 149), стр. 83-95.
2. Листване – търгувани инструменти. (н.д.). Свалено от BULGARIAN STOCK EXCHANGE: <https://www.bse-sofia.bg/bg/listed-instruments>
3. Михайлов, М., Митов, К., & Колева, Р. (2012). *Анализ на търговския бизнес*. В. Търново: Фабер, стр. 299.
4. Справка несъстоятелност. (н.д.). Изтеглено на 21 април 2022 г. от Търговски регистър и регистър на юридическите лица с нестопанска цел: <https://portal.registryagency.bg/CR/Reports/>