

УДК 330.35

ОПТИМИЗАЦИОННЫЙ ВАРИАНТ МОДЕЛИ УСТОЙЧИВОГО РОСТА ОРГАНИЗАЦИИ

Н. А. СЕРГЕЙЧИК

Белорусско-Российский университет

Могилев, Беларусь

Модель устойчивого роста используется для расчёта максимально возможного темпа прироста реализации продукции организации без привлечения внешнего финансирования. Классический вариант модели устойчивого роста был предложен американским исследователем Р. Хиггинсом в 1977 г. [1]. Формула для его расчёта [2] имеет следующий вид:

$$\Delta P = \frac{ROE \cdot RR}{1 - ROE \cdot RR}, \quad (1)$$

где ROE – чистая рентабельность собственного капитала; RR – коэффициент выплаты дивидендов, капитализации прибыли.

Если базовые параметры финансовой стратегии организации остаются неизменными в предстоящем периоде, расчётный показатель будет составлять значение возможного прироста объёма реализации продукции. Если же по условиям конъюнктуры товарного рынка необходимо изменение темпа прироста, то в параметры финансовой стратегии организации должны быть внесены соответствующие коррективы (изменены значения отдельных базовых финансовых показателей).

Впоследствии модель Р. Хиггинса получила различные варианты, предложенные другими экономистами. Так, М. С. Санталова предлагает для расчёта устойчивого роста организации [2] следующий вариант формулы:

$$\Delta P = \frac{ROA \cdot RR}{1 - ROA \cdot RR}, \quad (2)$$

где ROA – чистая рентабельность активов (чистая прибыль / активы); RR – коэффициент реинвестирования (капитализации) прибыли.

Определенное распространение в экономической литературе получил вариант модели устойчивого роста организации, предложенный И. А. Бланком [1]:

$$\Delta P = \frac{ЧП \cdot ККП \cdot A \cdot КО_a}{P \cdot СК}, \quad (3)$$

где $ЧП$ – сумма чистой прибыли организации; $ККП$ – коэффициент капитализации чистой прибыли; A – стоимость активов организации; $КО_a$ – коэффициент оборачиваемости активов; P – сумма реализации продукции; $СК$ – сумма

собственного капитала организации.

На наш взгляд, формула И. А. Бланка искусственно перегружена показателями, имеется их дублирование. Так, в части формулы $A \cdot KO_a / P$ показатели взаимно сокращаются и конечный результат равен 1. Оставшаяся часть формулы представляет рентабельность собственного капитала и капитализацию прибыли, что соответствует числителю формулы Хиггинса.

Анализ показывает, что формула Р. Хиггинса, в основе которой лежит рентабельность собственного капитала организации, и формула М. С. Санталовой, в основе которой лежит рентабельность активов, дополняют друг друга и раскрывают разные стороны единого финансового процесса организации. В частности, формула Р. Хиггинса раскрывает возможности пассивов, а формула М. С. Санталовой – активов баланса организации. В целом обе формулы характеризуют общее состояние бухгалтерского баланса организации. Поэтому предлагается объединить обе формулы с учетом значимости показателей рентабельности собственного капитала и рентабельности активов организации. Предлагаемая формула имеет следующий вид:

$$\Delta P = \frac{ROE \cdot RR}{1 - ROE \cdot RR} \alpha + \frac{ROA \cdot RR}{1 - ROA \cdot RR} \beta, \quad (4)$$

где α – коэффициент значимости рентабельности собственного капитала; β – коэффициент значимости рентабельности активов.

Критерием истины являются расчёты по конкретной организации по всем вариантам и сравнение результатов с реальным темпом прироста реализации продукции по этой организации. Для проведения расчётов использована финансовая отчётность СОАО «Коммунарка» за 2019–2020 гг. Результаты расчётов представлены в табл. 1.

Табл. 1. Результаты расчёта темпов прироста по вариантам модели

Вариант модели	Темп прироста реализации продукции, %
1. Вариант Р. Хиггинса	12,4
2. Вариант М. С. Санталовой	7,3
3. Вариант И. А. Бланка	11,1
4. Вариант предлагаемый	10,5
Реальный темп прироста	5,0

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. **Бланк, И. А.** Основы финансового менеджмента: в 2 т. / И. А. Бланк. – 3-е изд. – Киев: Эльга; Ника-Центр, 2006. – Т. 2. – 618 с.
2. Стратегический анализ деятельности организации: учебное пособие / В. И. Сурат [и др.]; под ред. М. С. Санталовой. – 3-е изд. – Москва: Дашков и К, 2022. – 242 с.