

БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ, АУДИТ И АНАЛИЗ

DOI: 10.36683/2306-1758/2022-1-39/22-30

УДК 330.332:621.39

Чеглакова С. Г.

СДЕРЖИВАЮЩИЕ ФАКТОРЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО РАЗВИТИЯ КОМПАНИЙ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ И МЕТОДЫ ИХ НИВЕЛИРОВАНИЯ

Чеглакова Светлана Григорьевна

доктор экономических наук, профессор
ФГБОУ ВО «Рязанский государственный радиотехнический университет имени В.Ф. Уткина»; РФ, 390005, г. Рязань, ул. Гагарина, д. 59/1
e-mail: Svetlana-cheglakova@yandex.ru

Cheglakova Svetlana G.

Doctor of Economic Sciences, Professor
Ryazan state radio engineering University named after V. F. Utkin;
59/1 Gagarin Street, Ryazan 390005, Russian Federation
e-mail: Svetlana-cheglakova@yandex.ru

В настоящее время среди динамично развивающихся секторов экономики Российской Федерации можно отметить телекоммуникационный сектор, который претерпевает существенные преобразования, связанные с инновационным развитием общества.

Телекоммуникационные услуги оказывают четыре федеральных оператора: ПАО «МТС», ПАО «МегаФон», ПАО «ВымпелКом» и ЗАО «РТМобайл» (T2PTK Холдинг – совместное предприятие ПАО «Ростелеком» с Tele2), а также региональные телекоммуникационные компании, работающие в различных стандартах сотовой связи, – GSM, NMT 450 и CDMA-1x, UMTS (3G), среди которых ведущее место занимает ПАО «МТС».

Говоря о динамичном развитии компаний, следует отметить, что оно ведет не только к увеличению прибыли, но и к возникновению угроз инвестиционного развития, что проявляется в непропорциональности тенденций поведения результативных значений финансовых показателей, характеризующих их инвестиционную привлекательность.

В статье проведен анализ тенденций и закономерностей поведения экономических показателей, характеризующих развитие ПАО «МТС», что позволило выявить основные сдерживающие факторы инвестиционного развития.

Предложена модель управления капиталом телекоммуникационного сектора экономики, основанная на принципах соблюдения паритета между взаимозависимыми оценочными критериями доходности и рентабельности ресурсов при формировании финансового результата.

Ключевые слова: внеоборотные активы, источники финансирования, оптимизация ресурсов, прогностическая модель стратегического и инвестиционного развития, прибыль.

Чеглакова С. Г. Сдерживающие факторы инвестиционного развития компаний телекоммуникационного сектора экономики и методы их нивелирования // Экономическая среда. – 2022. – № 1 (39). – С. 22-30. – <http://dx.doi.org/10.36683/2306-1758/2022-1-39/22-30>.

Telecommunication sector of the economy of the Russian Federation should be marked among other developing sectors. It is being essentially reorganized due to innovative development of the society.

Four federal operators provide telecommunication services. They are: MTS PJSC, MegaFon PJSC, VimpelCom PJSC and RTMobile CJSC (T2RTK Holding is a joint venture of Rostelecom PJSC with Tele2 Russia), as well as regional telecommunications companies operating in various cellular communication standards - GSM, NMT 450 and CDMA-1x, UMTS networks (3G), among which MTS PJSC occupies a leading place.

Noting the dynamic development of the companies, it should be mentioned that it leads not only to profits increase, but also to threats to investment development, which is manifested in disproportionality of the trends in the behavior of the effective values of financial indicators characterizing their investment attractiveness.

The article analyzes the trends and patterns of economic indicators behavior characterizing MTS PJSC development, which made it possible to identify the main constraining factors of investment development.

Management model of telecommunication sector capital is proposed based on the principles of parity between interdependent evaluation criteria of profitability and profitableness of resources in financial results formation.

Keywords: non-current assets, sources of financing, optimization of resources, prognostic model of strategic and investment development, profit.

Cheglakova S. G. Restraining factors of investment development of telecommunication companies and methods of their levelling. *Economic environment*. 2022; 1 (39): 22-30. (In Russ.). – <http://dx.doi.org/10.36683/2306-1758/2022-1-39/22-30>.

Введение

Отрасль телекоммуникационных услуг в России находится в стадии поиска новых бизнес-моделей управления капиталом. Это обусловлено наличием факторов внешнего воздействия, имеющих как негативный (стагнация сектора, низкая рентабельность инвестиций в активы так и др.), так и позитивный характер (возможность использования большого количества

накопленных операторами данных, что в совокупности создает основу для цифровой трансформации) на развитие данного сектора экономики в целом. Основываясь на факторах позитивного характера, следует отметить, что происходящие процессы цифровизации поддерживаются на государственном уровне Национальной программой «Цифровая экономика» с 2018 г., целью которой является решение задачи обеспечения ускоренного внедрения цифровых технологий в экономике и социальной сфере. Это расширяет возможности развития бизнеса для телекоммуникационных компаний со стороны государственных заказчиков, в частности Правительство Российской Федерации выступает заказчиком цифровых решений (платформ, сервисов, приложений) для обеспечения населения необходимыми государственными услугами, а также корпоративного и массового сегментов рынка. Как следствие, обуславливает необходимость инвестирования в инфраструктуру, которое сопряжено с рациональной расстановкой и эффективным использованием всех ресурсов, способных обеспечивать возвратность инвестированного капитала в развитие отрасли. Несмотря на то, что в научной литературе значительное количество публикаций посвящено оценке состояния и развития телекоммуникационного сектора экономики России как в целом, так и по отдельным компаниям [4; 5; 6; 9], исследованиям факторного воздействия на их инвестиционное развитие уделено недостаточно внимания, что создает необходимость дальнейших исследований. Учитывая то, что ведущее место среди крупнейших телекоммуникационных компаний Российской Федерации занимает ПАО «МТС», которое имеет не только определенные отраслевые сходства с другими компаниями, но и некоторую идентичность проблемных вопросов финансового характера, рекомендации инвестиционного развития телекоммуникационных компаний Российской Федерации будут обосновываться результатами проведенного исследования.

Цель исследования заключается в обосновании и разработке оптимальной модели контроля над ресурсами в компаниях телекоммуникационного сектора экономики на примере ПАО «МТС» с целью обеспечения инвестиционной привлекательности компании, основанной на интегрированном подходе формирования оценочных критериев, характеризующих финансовые результаты деятельности, эффективность структуры внеоборотных активов, рентабельность источников финансирования.

Полученные результаты могут способствовать углублению существующей системы знаний об изучаемых явлениях, способных повлиять как на уровень экономической безопасности ПАО «МТС», так и других компаний телекоммуникационного сектора экономики и, как следствие, в целом на экономику российского государства.

В рамках достижения поставленной цели предполагается решить ряд частных задач:

- исследовать тенденции экономических показателей ПАО «МТС», характеризующих развитие компании, позволяющих выявить возможные угрозы, проявляющиеся в поведении результативных значений оценочных критериев, соизмеренных с научными и практическими принципами их соотношений;

- оценить результативное влияние факторов, сдерживающих инвестиционное развитие телекоммуникационного сектора экономики в условиях цифровой экономики, и обосновать возможность их нивелирования;

- обосновать и разработать модель стратегического и инвестиционного развития телекоммуникационного сектора экономики на примере ПАО «МТС», обеспечивающую:

- а) контроль над рентабельностью внеоборотных активов и заемного капитала при прогнозировании прибыли от продаж;

- б) максимальный уровень финансовой независимости компаний, используя аналитические инструменты прогнозирования и оптимизации для снижения величины заемных средств, при одновременном росте собственного капитала.

Материал и методы исследования

Результаты финансовой деятельности ПАО «МТС» (таблица 1), несмотря на общую положительную динамику отдельных показателей, вызывают определенные вопросы [1; 2; 3], касающиеся инвестиционного развития и привлекательности в целом отрасли.

Таблица 1 – Динамика показателей, характеризующих финансовый результат ПАО «МТС»

Показатель	Период исследования					Отклонение 2020 от 2019 гг.
	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	
Выручка, млн руб.	314325	323793	331236	342123	358081	15958
Себестоимость, млн руб.	161395	161311	157826	161966	171011	84045
Валовая прибыль, млн руб.	152930	162482	173410	180157	187070	6913
Коммерческие расходы, млн руб.	48182	48117	46725	50084	50010	-74
Управленческие расходы, млн руб.	33970	32053	32427	33870	38065	4195
Прибыль от продаж, млн руб.	70778	82312	94258	96203	98995	2792
Прибыль до налогообложения, млн руб.	61985	82099	20302	77597	67910	-9687
Чистая прибыль, млн руб.	50659	69063	9160	62371	57026	-5345

Тенденцию роста выручки можно обосновать ростом цен на услуги связи и мобильного интернета, расширением пакета оказываемых услуг, увеличением числа абонентов мобильного оператора.

Неоднозначность динамики показателя себестоимости оказываемых услуг в определенные периоды объясняется расширением рынка оказываемых услуг, ростом балансовой стоимости нематериальных активов, что могло произойти за счет увеличения таких статей расходов, как «амортизация», «расходы на аренду», «материальные затраты».

Валовая прибыль на протяжении последних пяти лет имеет устойчивую динамику роста, величина которой имеет прямую зависимость от величины выручки и себестоимости оказанных услуг.

Неоднозначность в поведении величин коммерческих и управленческих расходов и их рост на конец исследуемого периода можно объяснить расширением деятельности, которое предполагает новые площадки складских помещений, точек продажи и рекламу, расширение штата сотрудников и др.

Динамично растет прибыль от продаж, однако неоднозначная тенденция прослеживается по величинам налогооблагаемой и чистой прибыли. В последние годы наблюдается снижение показателей. При грамотной финансовой политике на фоне роста выручки, валовой прибыли и прибыли от продаж, как правило, должно происходить увеличение налогооблагаемой и чистой прибыли [8], однако такого не происходит, что и предполагает гипотетическую угрозу для компании, а также ставит под сомнение ее инвестиционное развитие.

Чтобы четко понимать политику сдерживающего воздействия факторов инвестиционного развития посредством аналитических инструментов оценки доходности и рентабельности имеющихся ресурсов в компании, необходимо оценить их состояние (таблица 2). Большую долю в структуре имущества составляют внеоборотные активы, балансовая стоимость которых динамично возрастает, и в 2020 году их доля составила 89 %. Связано это с расширением деятельности организации, модернизацией ее основных процессов и развитием информационных технологий, которые широко используются в деятельности компании. Наибольшую долю в источниках формирования имущества занимают долгосрочные заемные источники (71 %), доля краткосрочных источников составляет 16 %, наименьшую долю занимают собственные средства (13 %). Такое соотношение источников финансирования имущества компании негативно сказывается на уровне финансовой устойчивости, что далее подтверждается их уровнем доходности и рентабельности.

Поскольку основной деятельностью компании является предоставление услуг связи, передачи данных и телерадиовещательных услуг, текущее значение показателей рентабельности является важным оценочным критерием состояния имущества (рисунок 1).

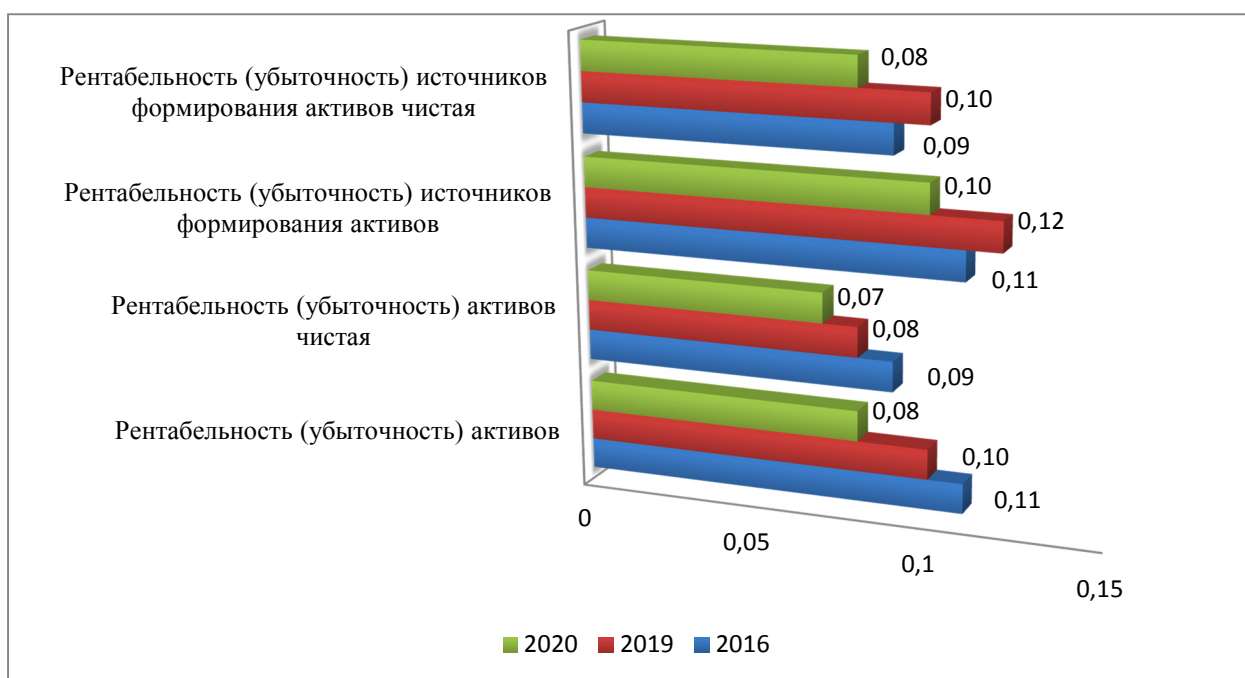


Рисунок 1 – Динамика показателей рентабельности имущества ПАО «МТС»

К 2020 году наблюдается снижение рентабельности имущества ПАО «МТС» и источников его формирования, что можно связать с ростом себестоимости оказываемых услуг.

Необходимость в долгосрочных источниках финансирования может быть обоснована увеличением расходов, необходимых для расширения деятельности и снижением прибыли компании.

Рентабельность заемного капитала на протяжении 5 лет находится на одном уровне и подвержена незначительным колебаниям, в то время как рентабельность внеоборотных активов имеет тенденцию к снижению.

Эффективность финансовых результатов деятельности компании можно оценить их уровнем рентабельности и доходности [14] (рисунок 2, 3).

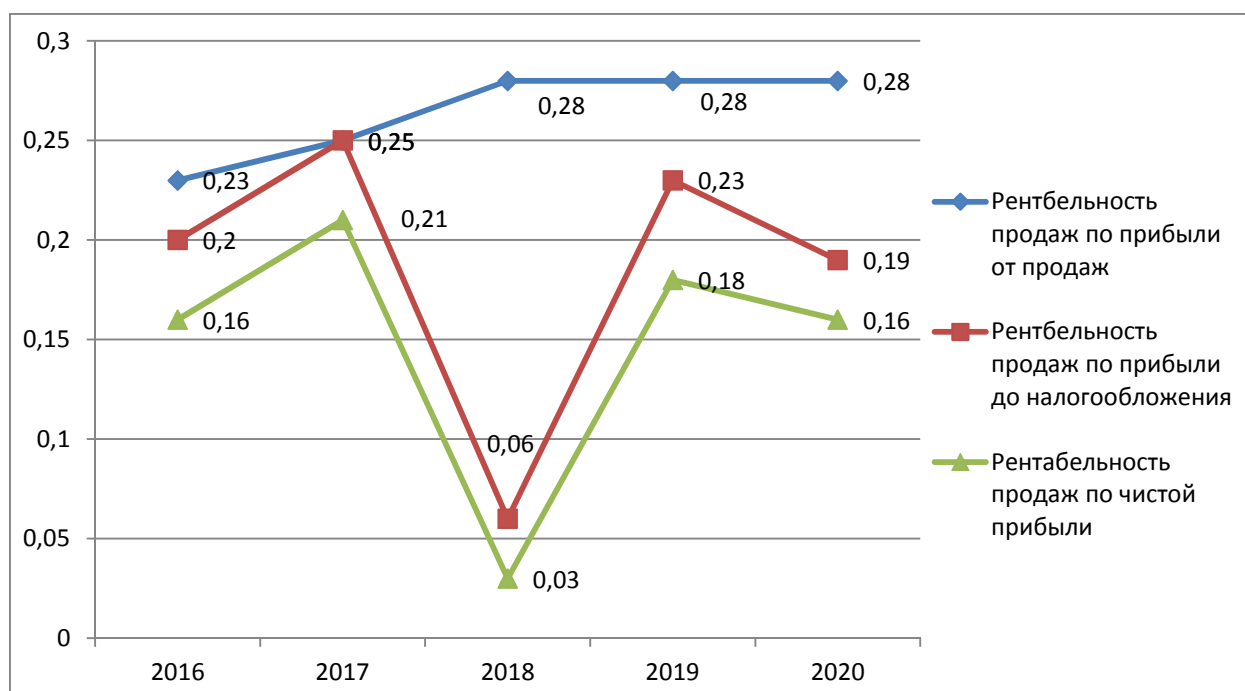


Рисунок 2 – Динамика показателей рентабельности ПАО «МТС»

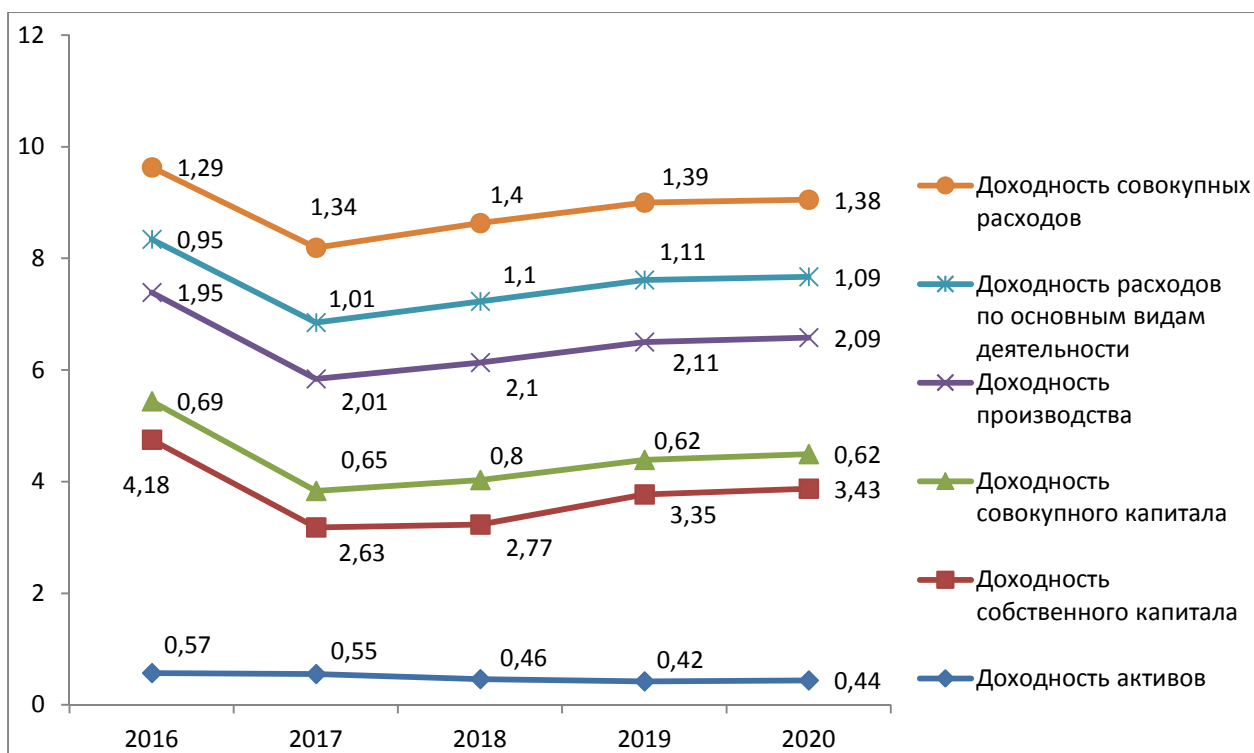


Рисунок 3 – Динамика показателей доходности ПАО «МТС»

Рентабельность продаж по прибыли от продаж имеет устойчивую положительную динамику. Однако тенденция рентабельности продаж по прибыли до налогообложения и чистой прибыли неоднозначна. На текущий период ее уровень снижается, что подтверждает вероятность возникновения угроз, снижающих уровень инвестиционной привлекательности компании.

В данной ситуации целесообразно проверить «качество» формирования прибыли.

Оценка «качества» формирования прибыли и эффективности финансового результата ПАО «МТС» дана на основе классической системы аналитических показателей. Их динамика представлена на рисунке 4.

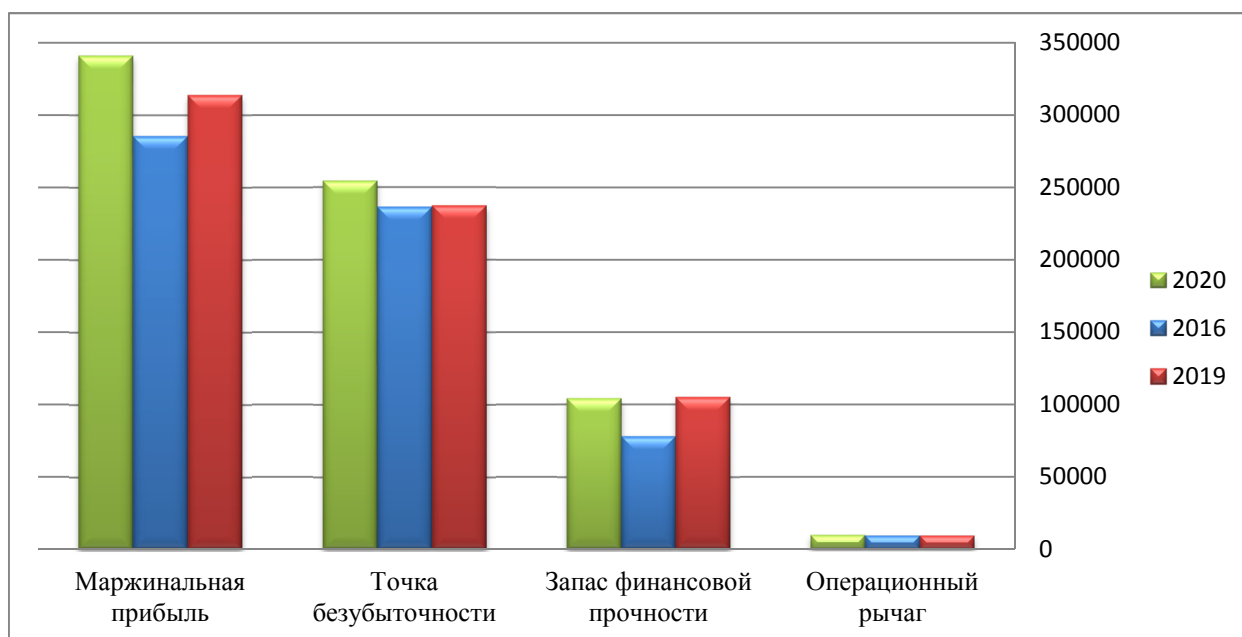


Рисунок 4 – Динамика показателей «качества» формирования финансового результата ПАО «МТС»

По их результативным значениям можно оценить зависимость величины прибыли от объема продаж или оказываемых услуг, а также реальные возможности компании по их наращиванию.

Нет однозначной тенденции в поведении заявленных показателей. Рост маржинальной прибыли, сопряженный с ростом постоянных расходов, сопровождается увеличением интервального значения точки безубыточности, что является признаком снижения «качества» прибыли, однако подобная динамика нивелируется пусть и незначительным, но ростом показателя «запас финансовой прочности», что уравнивает эффект оценочным критерием «операционный рычаг». В целом «качество» формирования прибыли можно отметить как удовлетворительное.

Таким образом, основными негативными факторами, влияющими на нестабильную ситуацию в компаниях телекоммуникационного сектора экономики и снижение рентабельности инвестиционной деятельности, можно отметить устойчивую динамику превышения темпов роста внеоборотных активов над темпами роста выручки при одновременном снижении эффективности использования внеоборотных активов.

Рост показателей прибыли с одновременным ростом балансовой стоимости ресурсов и снижением эффективности их использования также можно расценивать как потерю уровня инвестиционного развития.

Для стабилизации сложившейся ситуации необходимо осуществлять контроль над балансовой стоимостью внеоборотных активов и соотношением их поддержания рациональной структурой.

Результаты исследования и их обсуждение

Важным финансовым инструментом контроля над ресурсами, обеспечивающим процесс расширенного воспроизводства, предлагается рассматривать взаимосвязанные элементы в структуре капитала компании и подходы их оптимизации. В современной практике ведения хозяйственной деятельности понятие «оптимизация» занимает важное место в решении управленческих задач, предполагающих поиск наилучшего варианта в обосновании стратегии эффективности и доходности использования ресурсов [11; 12].

Выступая как метод нейтрализации вызовов и угроз предприятия, она помогает достичь не только состояния наиболее эффективного использования ресурсов, но и в целом улучшения результативных показателей как в текущей деятельности, так и на перспективу.

В свою очередь, моделирование инструментов контроля управления ресурсным потенциалом должно ориентироваться на эффективность использования ресурсов и доходную структуру капитала.

Привлекая источники финансирования ресурсов, важно не только обеспечивать текущие потребности, но и стремиться к созданию такой их структуры, которая бы работала на стабильное функционирование и развитие компании и, как следствие, исключала вероятность финансовых потерь [13]. В этой связи модель диагностики оптимизации ресурсов и результативных показателей можно спроецировать исходя из оценочных критериев, характеризующих качественный состав прибыли и факторов, на нее воздействующих.

Для определения степени связи между прибылью и факторами (таблица 2), на нее влияющими, нами использован метод корреляционно-регрессионного анализа.

Результаты расчетов позволили сделать вывод, что наибольшее воздействие на изменение выручки оказывают: внеоборотные активы (x_1), кредитные обязательства (x_4), амортизация (x_5) и себестоимость (x_7).

Теснота связи с наибольшей степенью на величину прибыли от продаж проявляется через внеоборотные активы (x_1), кредитные обязательства (x_4), амортизацию (x_5).

При обеспечении контроля над сопоставимостью поведения основных показателей эффективности осуществляемой деятельности ПАО «МТС» можно спрогнозировать оптимальную величину финансового результата, не нарушая балансовые пропорции стоимостных показателей [11].

Таблица 2 – Исходные данные для определения степени связи между прибылью и факторами, на нее воздействующими

Факторы	Период исследования						
	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Прямые факторы							
Выручка (y1)	309157	315595	314325	323793	331236	342123	358081
Прибыль от продаж (y2)	74378	72852	70778	82312	94258	96203	98995
Чистая прибыль (y3)	28373	6688	50659	69063	9160	62371	57026
Косвенные факторы							
Внеоборотные активы (x1)	401726	408866	519847	493657	699100	700615	753860
Дебиторская задолженность (x2)	43134	42734	26623	32647	30502	31385	29516
Кредиторская задолженность (x3)	73161	86527	60936	71509	55758	86904	64637
Кредитные обязательства (x4)	315131	385960	369440	379294	470835	436945	510236
Амортизация (x5)	200106	230619	256175	280385	301811	321561	332916
Прочие расходы (x6)	58113	57841	45595	11296	81550	8334	23429
Себестоимость (x7)	234782	242743	243547	241481	236978	245920	259086
Проценты к уплате (x8)	18108	30396	31493	30627	33029	37289	32939

	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7	x8
y1	0,91	-0,52	-0,09	0,91	0,91	-0,46	0,8	0,64
y2	0,93	-0,47	-0,14	0,88	0,9	-0,31	0,51	0,59
y3	0,29	-0,54	0,04	0,1	0,47	-0,92	0,49	0,3

Полученные результаты позволили разработать модель стратегического и инвестиционного развития компании (рисунок 5), предполагающую контроль над ресурсами с обоснованием прогнозирования их минимальных и максимальных значений, которая включает три модуля.

Реализация мероприятий в контексте каждого модуля предполагает:

Модуль 1. Проецирование величины прибыли от продаж с установлением минимальных и максимальных значений уровня рентабельности внеоборотных активов и заемного капитала.

Модуль 2. Обеспечение уровня финансовой независимости компании, прогнозирующее снижение величины заемных средств при одновременном росте собственного капитала.

Модуль 3. Обоснование прогнозных значений взаимосвязанных показателей, характеризующих результаты финансово-хозяйственной деятельности; эффективность использования ресурсов, обеспечивающих производственную деятельность и источники их финансирования. Прогнозные значения показателей, характеризующих финансовые результаты на период стратегического развития, целесообразно моделировать с учетом эффективных активов и доходных вложений.

Выводы (заключение)

Устойчивая тенденция роста валовой прибыли может являться признаком повышения конкурентоспособности оказываемых компанией услуг. Однако снижение эффективности деятельности, обусловленное нестабильностью получения прибыли до налогообложения и чистой прибыли при существующих тенденциях роста основных результативных показателей ПАО «МТС», может повлиять на дальнейшее негативное развитие компании. Чтобы избежать возможных угроз, необходимо выработать финансовую стратегию ее инвестиционного развития, направленную на сдерживание необоснованного роста величины внеоборотных активов, заемного капитала и расходов на их обеспечение.



Рисунок 5 – Модель стратегического и инвестиционного развития компаний телекоммуникационного сектора экономики

Доказав тесноту связи между взаимообусловленными показателями, подтверждающими наличие сдерживающих факторов развития компаний, можно предложить модель инвестиционного развития, принципы формирования которой основываются на инструментах контроля над текущим состоянием ресурсного потенциала и интегрированном подходе к оптимизации минимальных и максимальных значений перспективных границ результативных показателей, обеспечивающих стабильность и инвестиционную привлекательность компаниям телекоммуникационного сектора экономики.

Список источников:

1. Годовая консолидированная финансовая отчетность ПАО «МТС» и дочерних компаний по состоянию на 31 декабря 2020 г. // ПАО «МТС»: официальный сайт. – 2020. – URL: https://mts.ru/upload/contents/10677/mts_ifrs_cons_fs_19-20-ru.pdf (дата обращения: 12.01.2022).

2. Годовые отчеты ПАО «МТС» за 2018-2020 гг // ПАО «МТС»: официальный сайт. – 2020. – URL: <https://moskva.mts.ru/about/investoram-i-akcioneram/korporativnoe-upravlenie/raskritie-informacii/godovaya-otchetnost> (дата обращения: 11.01.2022).
3. ПАО «Мобильные ТелеСистемы»: официальный сайт. – URL: <https://moskva.mts.ru/about> (дата обращения: 06.01.2022).
4. Беликова Е. Р. Использование показателя фундаментальной стоимости активов в стоимостно-ориентированном управлении телекоммуникационных компаний // Интернет-журнал Науковедение. – 2016. – Т. 8. – № 6 (37). – С. 157.
5. Кетоева Н. Л., Малыш Е. А. Анализ и выявление перспектив развития российского рынка инфокоммуникационных технологий // Вестник науки и образования. – 2019. – № 1-1 (55). – С. 47-50.
6. Кобылко А. А. Межсистемное взаимодействие в деятельности телекоммуникационных операторов // Terra Economicus. – 2019. – Т. 17. – № 1. – С. 77-95.
7. Кожамметова М. К., Мукушев А. Б. Теории структуры капитала // Статистика, учет и аудит. – 2016. – № 3 (62). – С. 65-73.
8. Кузьмина Е. Ю., Шачинова М. С. Особенности реализации стратегии в современных компаниях // Актуальные проблемы управления - 2018 : материалы 23-й Международной научно-практической конференции, Москва, 14–15 ноября 2018 года. – Москва: Государственный университет управления, 2019. – С. 64-66.
9. Куликов В. Н. Исследование специфики телекоммуникационной отрасли РФ // Инновационная наука. – 2017. – № 12. – С. 113-116.
10. Филонова Е. С. Анализ и оптимизация структуры капитала компаний телекоммуникационной отрасли (по материалам бухгалтерских балансов на 31 декабря 2017 года) // Национальная безопасность России: угрозы и стратегические приоритеты : материалы Международной научно-практической конференции / под редакцией В.В. Матвеева. – Орел: Картуш, 2018. – С. 40-52.
11. Филонова Е. С. Оптимизация структуры капитала компаний телекоммуникационной отрасли // Научные исследования и разработки. Экономика. – 2019. – Т. 7. – № 3. – С. 4-13.
12. Щелина А. В. Основные причины неэффективного размещения капитала в телекоммуникационных компаниях // Colloquium journal. – 2019. – № 13-11 (37). – С. 238-239.
13. Petrovskaya M. V. Scientific methodological basis of the risk management implementation for companies' capital structure optimization / M. V. Petrovskaya, N. V. Bondarchuk, E. M. Grigorieva [et al.] // International Electronic Journal of Mathematics Education. – 2016. – Vol. 11. – No 7. – P. 2571-2580.
14. Cheglakova S. G. Accounting and analytical support as a risk management tool in the economic activity of a firm// Espacios. – 2018. – Vol. 39. – No 44. – P. 32.
15. Чеглакова С. Г. Современные концепции экономического анализа в системе управления бизнесом // Экономика и предпринимательство. – 2015. – № 3 (56). – С. 570-573.

Статья поступила 13.03.2022 г.