

ря 2006 г.: приказ Мин. архитектуры и строительства Респ. Беларусь 10 ноя. 2007 г. № 364 // Консультант Плюс: Версия Проф. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр». - М., 2015.

5. Об утверждении нормативов расхода ресурсов в натуральном выражении и методических указаний по их применению: приказ Мин. архитектуры и строительства Респ. Беларусь 23 дек. 2011 г. № 450 // Консультант Плюс: Версия Проф. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр». - М., 2015.

6. Электронный ресурс. Режим доступа: [http://snzt.by/metod\\_ob.html](http://snzt.by/metod_ob.html) Дата доступа: 22.09.2015г.

УДК 65:011.44

### **Оценка рентабельности авансированного капитала в контексте финансового риска**

Новиченко И.И.

(научный руководитель – Водоносова Т.Н.)

Белорусский национальный технический университет  
Минск, Беларусь

Будучи одной из самых общих характеристик эффективности предприятия, рентабельность авансированного капитала требует детального изучения. Приемлемая отдача на вложенный капитал, соотношение эффекта и усилий по его достижению есть итог борьбы различных интересов и управленческих решений. В наиболее общем виде показатель экономической эффективности ( $R_{AK}$ ) определяется путем деления общей прибыли на величину авансированного капитала.

Объектом анализа является одна из ведущих строительномонтажных организаций РБ ОАО «Промтехмонтаж». В ее случае вместе со снижением общей прибыли в отчетном периоде (1260; 1073 млн.р.) происходит снижение валюты баланса, т.е. всех средств, авансированных в капитал (9460; 8830 млн.р.). Из-за преобладающей скорости падения  $\Pi_{Общ}$  параметр  $R_{AK}$  снижается в отчетном году (0,1331; 0,1215). Значение показателя показывает величину прибыли, приходящейся на каждый рубль совокупных акти-

вов. Само значение является лишь итогом, важно понимать, за счет каких причин сформировался такой результат. В этом случае общая прибыль взята для анализа не случайно, она учитывает все финансовые потоки предприятия по различным видам деятельности согласно разделению в действующем отчете о прибылях и убытках. Для изучения рентабельности в данном контексте используется факторная модель прямого разложения (6 факторов). Она также помогает дать оценку доходности объёмов продаж по основному виду деятельности под влиянием фактора себестоимости.

$$P_{AK} = \frac{P_{Общ}}{AK} = \frac{(V_{СМР} \times (1 - УС) + П_{ИНВ} + П_{ФИН} + П_{П.Т.Д.})}{AK} \quad (1)$$

где,  $V_{СМР}$  — выручка от реализации или объем выполненных работ;  $УС$  — уровень себестоимости;  $П_{ИНВ}$ ,  $П_{ФИН}$ ,  $П_{П.Т.Д.}$  — сальдо доходов и расходов по инвестиционной, финансовой, прочей текущей деятельности соответственно;  $AK$  — авансированный капитал; [1]

Таблица 1 — Факторный анализ  $P_{AK}$  методом прямого разложения

Аргументы / Факторы	$V_{СМР}$	$УС$	$П_{ИНВ}$	$П_{ФИН}$	$П_{П.Т.Д.}$	$AK$	$P_{AK}$	$\Delta P_{AK}$
0	21 461	0,904	29	0	-819	9 460	0,133	-
1. $\Delta V_{СМР}$	24 023	0,904	29	0	-819	9 460	0,159	0,026
2. $\Delta УС$	24 023	0,932	29	0	-819	9 460	0,090	-0,069
3. $\Delta П_{ИНВ}$	24 023	0,932	-7	0	-819	9 460	0,087	-0,004
4. $\Delta П_{ФИН}$	24 023	0,932	-7	0	-819	9 460	0,087	0,000
5. $\Delta П_{П.Т.Д.}$	24 023	0,932	-7	0	-565	9 460	0,113	0,027
6. $\Delta AK$	24 023	0,932	-7	0	-565	8 830	0,122	0,008
<b>Совместное действие факторов</b>								<b>-0,012</b>

Себестоимость растет более быстрыми темпами в отчетном году, чем выручка, и оказывает сильнейший эффект на снижение рентабельности. Очевидно, что такая тенденция является неблагоприятной. Для исправления положения необходимо проанализировать вопросы ценообразования на предприятии, существующую систему контроля затрат. Важность модели заключается в выявлении направлений, которые тянут общую прибыль вниз. Также стоит отметить, что появляется небольшой убыток по инвестиционной дея-

тельности, снижается убыток по прочей текущей деятельности. Второй стороной вопроса рентабельности авансированного капитала является рассмотрение ее в контексте модифицированной модели по формуле Дюпона, которая объединяет в себе три главных направления, воздействующих на общий результат:

- Рентабельность продаж (найди, что продать, и делай это с выгодой для себя).
- Оборачиваемость собственного капитала (вложи свой капитал в активы с высокой отдачей, отражение деловой активности).
- Коэффициент автономии или структуры капитала (сочетай свое и чужое, грамотно управляя финансовым риском).

Ниже представлена логика формирования данной модели, а также факторный анализ на примере нашей организации.

$$R_{AK} = \frac{P_{ОБЩ}}{AK} = \frac{P_{ОБЩ}}{AK} \times \frac{ВЫР}{ВЫР} \times \frac{СК}{СК}$$

$$R_{AK} = R_{ПРОДАЖ} \times ОСК \times K_{АВТ} \quad (2)$$

Таблица 2 — Факторный анализ  $R_{AK}$  (модифицированная модель Дюпона)

Аргументы / Факторы	$R_{ПРОДАЖ}$	$ОСК$	$K_{АВТ}$	$R_{AK}$	$\Delta R_{AK}$
0	0,0587	9,3847	0,2417	0,1331	-
1. $\Delta R_{ПРОДАЖ}$	0,0447	9,3847	0,2417	0,1013	-0,032
2. $\Delta ОСК$	0,0447	9,2539	0,2417	0,0999	-0,001
3. $\Delta K_{АВТ}$	0,0447	9,2539	0,2940	0,1215	0,021
<b>Совместное действие факторов</b>					<b>-0,012</b>

Модель Дюпона подтверждает факт проигрыша  $R_{ПРОДАЖ}$ , этот эффект оказал наибольшее влияние на снижение  $R_{AK}$ . Величина переоценки собственного капитала стала главным фактором снижения деловой активности ( $ОСК$ ). Сопоставление текущей выручки с агрегированной величиной капитала делает оценку данного фактора неоднозначной. Особое внимание стоит обратить на  $K_{АВТ}$ , в котором завуалирована составляющая финансового риска, управление которым является инструментом регулирования  $R_{AK}$ . Не секрет, что заемные средства имеют свою цену. Ее отражает средняя ставка процента ( $ССП$ ), рассчитанная путем деления всех издержек за пользование на сам заемный капитал. Именно эта цена в купе с

финансовым риском (плечом, леввериджем) переплетают тонкой нитью рентабельность, деловую активность и структуру капитала, воздействуя на эффект финансового рычага. Часть эффекта уменьшается за счет налогообложения прибыли. Рассмотрим вышесказанное:

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{НОП}) \times (P_{\text{АК}}^{\text{общ}} - \text{ССП}) \times \frac{\text{ПК}}{\text{СК}} \quad (3)$$

где, ЭФР — эффект финансового рычага; НОП — налогообложение прибыли ( $\frac{\text{Пч}}{\text{Побщ}}$ ); Д — дифференциал финансового рычага ( $P_{\text{АК}}^{\text{общ}} - \text{ССП}$ );  $\frac{\text{ПК}}{\text{СК}}$  — плечо финансового рычага ( $K_{\text{Ф.Р.}}$ ). В нашем случае рассчитанные параметры равны в базовом и текущем периоде соответственно: ЭФР(0,146; 0,101); Д(0,067; 0,060);  $K_{\text{Ф.Р.}}$ (3,13; 2,40) — не соответствует нормативу  $< 1$ . ЭФР падает под воздействием обоих факторов. ССП снижается, деньги стали дешевле — финансовый риск вырос незначительно. С одной стороны это просчет, так как при хорошем уровне Д(0,060) организация уменьшает заемный капитал, теряя прибыль. Однако при всей важности эффекта рычага не стоит его переоценивать. Банки еще не отменяли свой риск-менеджмент, поэтому условия заимствований при постоянном наращивании ПК склонны ухудшаться. Возвращаясь к Дюпону и структуре капитала, сделаем выводы: нельзя увеличивать бесконечно финансовое плечо; финансовый риск есть возможность, шанс добиться успеха быстрее, им можно и нужно управлять; принимать рассчитанные риски надо в пределах величины дифференциала. Если рассмотреть философию бизнеса на временной ленте как череду взлетов и падений, то крайне важно реализовывать полностью свой потенциал на этих взлётах. Для долгосрочного успеха важно грамотно управлять тремя составляющими: рентабельностью продаж, деловой активностью и структурой капитала.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Водоносова, Т.Н. Анализ производственно-хозяйственной деятельности предприятия: методическое пособие / Т.Н. Водоносова. – Минск: БНТУ, 2014. – 84 с.

УДК 69:005.52(075.8)

### **Влияние длительности операционного и финансового циклов на деловую активность строительного предприятия**

Тригубович В.А.

(научный руководитель – Водоносова Т.Н.)

Белорусский национальный технический университет

Минск, Беларусь

Стабильность финансового положения предприятия в условиях рыночной экономики обусловлена в значительной степени его деловой активностью. Деловая активность имеет тесную взаимосвязь с другими важнейшими характеристиками предприятия. Прежде всего, речь идет о влиянии деловой активности на инвестиционную привлекательность, финансовую устойчивость, кредитоспособность. Высокая деловая активность хозяйствующего субъекта мотивирует потенциальных инвесторов к осуществлению операций с активами этой компании, вложению средств, поэтому данная тема достаточно актуальна.

Цели данной работы: на примере предприятия, условно назовем его «А», оценить показатели длительности операционного и финансового циклов, оказывающие влияние на деловую активность; проанализировать динамику этих показателей; выявить факторы, влияющие на показатели операционного и финансового циклов и выявить методы повышения деловой активности для данного предприятия.