

УДК 657. 6 (075.8)

**МЕТОДИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ АНАЛИЗА ЭФФЕКТИВНОСТИ
АВАНСИРОВАННОГО КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ**

Халидов М.М., аспирант
ФГБОУ ВПО «Ростовский государственный
экономический университет (РИНХ)» ,
Россия, Ростов-на-Дону
E-mail: xalidov.2013@mail.ru, 89882920315

Шахбанов Р.Б., доктор экономических наук, профессор,
зав. кафедрой «Бухгалтерский учет»,
ФГБОУ ВПО «Дагестанский государственный университет»,
Россия, Махачкала
E-mail: Ram1691@mail.ru, 89064472821

В современных условиях развития российской экономики экономический анализ становится важной функцией менеджмента. Без глубокого экономического анализа результатов деятельности предприятия за прошедший период и обоснованных прогнозов на перспективу нельзя выбрать оптимальный вариант управленческого решения. Вместе с тем, все субъекты рыночных отношений – собственники, инвесторы, банки, поставщики, покупатели – заинтересованы в оценке конкурентоспособности и надежности своих партнеров. Такую оценку может дать только комплексный экономический анализ.

Экономический анализ является теоретической базой оценки эффективности хозяйственной деятельности. В основе экономической эффективности лежит интенсификация использования производственных и финансовых ресурсов, авансированного капитала. При этом следует выделить два направления эффективности использования авансированного капитала: текущее потребление, выражающееся в себестоимости и применение, т.е. авансирование основного и оборотного капитала.

В экономическом анализе авансированный капитал может быть рассмотрен с двух сторон: со стороны размещения – активы; со стороны

источников формирования – пассивы. Активы в зависимости от времени обращения подразделяются на: внеоборотные, срок обращения которых превышает 12 месяцев; и оборотные, срок обращения которых заканчивается в течение 12 месяцев. Пассивы подразделяются на собственный и заемный капитал.

Таким образом, авансированный капитал состоит с одной стороны – из внеоборотного и оборотного капитала, а с другой – из собственного и заемного капитала. Поэтому анализ эффективности его использования целесообразно проводить в соответствии с этими принципами.

Необходимо отметить, что анализ эффективности использования авансированного капитала предприятия является одним из основных разделов экономического анализа. Однако, как было отмечено выше, для обеспечения полноты и всесторонности такого анализа, показатели рентабельности авансированного капитала, по нашему мнению, необходимо дополнить показателями, характеризующие разные стороны экономического роста:

- структуры экономического роста;
- интенсивности экономического роста;
- устойчивости экономического роста.

Исходя из этого, анализ эффективности использования авансированного капитала предприятия должен состоять из анализа следующих групп показателей:

1. Показателей рентабельности:

1.1. Рентабельность авансированного капитала R_{AK} .

1.2. Рентабельность собственного капитала $R_{СК}$.

2. Показателей экономического роста:

2.1. Коэффициент структуры экономического роста $K_{СЭР}$:

2.1.1. Коэффициент интенсивности экономического роста $K_{ИЭР}$;

2.1.2. Коэффициент устойчивости экономического роста $K_{УЭР}$.

При анализе эффективности использования авансированного капитала предприятия ключевой формулой является соотношение:

$$J_p > J_{Q_{rp}} > J_{AK} > 100\%, \quad (2)$$

где :

J_p – темп роста прибыли;

$J_{Q_{rp}}$ – темп роста объема реализованной продукции;

J_{AK} – темп роста авансированного капитала.

Темпы роста прибыли должны опережать темпы роста объема реализованной продукции, темпы роста объема реализованной продукции должны быть выше темпов роста авансированного капитала предприятия. Из этого соотношения следует, что важность представляет не только темпы роста прибыли и объема реализованной продукции, но и размеров авансированного капитала предприятия.

Показатель рентабельности собственного капитала называется финансовой рентабельностью, поскольку он характеризует не только эффективность использования капитала, но и управления собственным и заемным капиталом. (4) Поэтому особенностью данного показателя является то, что здесь возникает эффект финансового рычага, обусловленный тем, что цена собственного капитала выше цены заемного капитала. Рентабельность собственного капитала можно рассчитать по формуле (2):

$$R_{СК} = \left(R_{AK} + \frac{ЗК}{СК} (R_{AK} - i) x (i - H) \right), \quad (2)$$

Где:

i – ставка процента заемного капитала;

H – ставка налога на прибыль.

Данная формула позволяет определить рентабельность собственного капитала при различных вариантах соотношения заемного и собственного капитала.(1)

Однако, необходимо отметить, что увеличение доли заемного капитала, обеспечивая рост рентабельности собственного капитала, вместе с тем,

приводит к возрастанию степени финансового риска. Поэтому важно, чтобы рентабельность собственного капитала была всегда выше среднего уровня процента за пользование кредитом.(5)

Таким образом, показатели рентабельности авансированного капитала и рентабельности собственного капитала отражают окупаемость авансированного и собственного капитала, а также различные стороны рентабельности: экономическую и финансовую. Однако эти показатели, как было отмечено выше, не характеризуют экономический рост на уровне предприятия. Поэтому без анализа факторов экономического роста, анализ эффективности использования авансированного капитала предприятия, по нашему мнению, будет неполным. Представляется целесообразным дополнить анализ показателей рентабельности анализом показателей экономического роста.

О значении показателей, характеризующих темпы роста собственного капитала, в экономической литературе отмечается: «Следует отметить, что в мировой практике все большее распространение получает подход, предусматривающий более широкое понимание финансового результата как прироста чистых активов. По темпам прироста данного показателя можно судить насколько эффективно используется капитал акционеров, вложенный в предприятие, и является ли данное предприятие привлекательным для вложения капитала».(3)

В связи с этим некоторые авторы отмечают, что «... рентабельность активов не охватывает такие стороны деятельности предприятия, как рыночная устойчивость».(5) Поэтому для обеспечения постоянных темпов роста прибыли и окупаемости авансированного капитала важное значение имеет обеспечение устойчивого развития предприятия, экономического роста. Выражением устойчивости экономического роста предприятия является увеличение размеров собственного капитала, что объективно обусловлено закономерностями кругооборота и оборота авансированного капитала. Как было отмечено выше, в процессе кругооборота и оборота

происходит не только окупаемость авансированного капитала, но и возрастание его размеров, по сравнению с первоначально авансированным. В этом состоит двойственность критерия эффективности использования авансированного капитала предприятия, которая выражается с одной стороны – в окупаемости авансированного капитала, с другой – в увеличении его первоначальной величины за счет реинвестированной прибыли. Двойственность этого процесса характеризуется показателями рентабельности и экономического роста. Показатели рентабельности характеризуют скорость окупаемости авансированного капитала, а показатели экономического роста – структуру, интенсивность и устойчивость этого процесса.

Коэффициент структуры экономического роста отражает зависимость эффективности использования авансированного капитала и экономического роста от структуры примененного и потребленного авансированного капитала.

Структура примененного авансированного капитала предприятия характеризуется капиталоемкостью реализованной продукции: капиталоемкостью по собственному капиталу и капиталоемкостью по заемному капиталу.

Структура потребленного авансированного капитала выражена в доле двух видов затрат в стоимости реализованной продукции: доли постоянных затрат и доли переменных затрат и характеризуется затратоемкостью реализованной продукции в части постоянных затрат и в части переменных затрат.

Исходя из этого, факторами, влияющими на коэффициент структуры экономического роста являются уровень производственного риска, как соотношение постоянных и переменных затрат в стоимости реализованной продукции и уровень финансового риска, как соотношение собственного и заемного капитала в составе авансированного капитала.

Уровень финансового риска выражается в уровне финансового левериджа, которых измеряется показателем эффекта финансового рычага:

$$\text{ЭФР} = \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}} (R_{\text{АК}} - i)(1 - H), \quad (2)$$

где:

ЭФР – эффект финансового рычага ;

ЗК – средняя сумма заемного капитала предприятия;

СК – средняя сумма собственного капитала предприятия;

$R_{\text{АК}}$ – уровень рентабельности авансированного капитала предприятия;

i – средний размер процентов за кредит, % ;

H – ставка налога на прибыль.

Таким образом, повышение доли заемного капитала в общей сумме авансированного капитала и возрастание эффекта финансового рычага приводит к повышению степени финансового риска, связанного с возможным недостатком средств для выплаты процентов по кредитам.

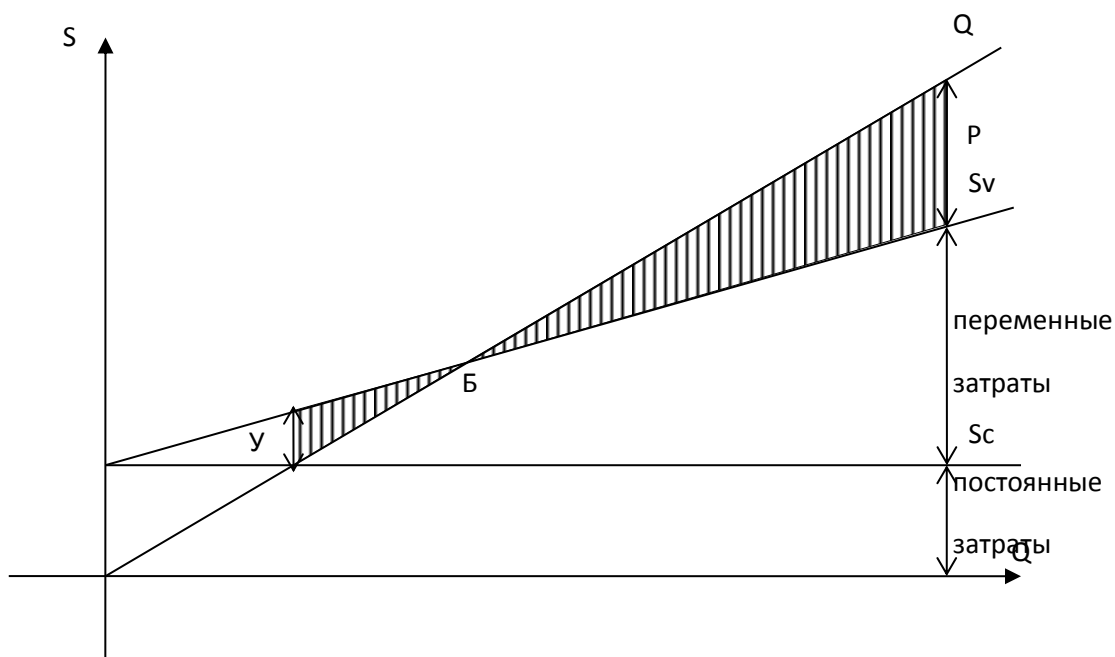
Влияние структуры потребленного авансированного капитала выражается в уровне производственного риска, который характеризуется производственным левериджем. Сущность производственного левериджа заключается в потенциальной возможности влиять на прибыль путем изменения структуры себестоимости (соотношение постоянных и переменных расходов) и объема продукции. Составляющими производственного левериджа являются: постоянные затраты; переменные затраты; объем продаж.

Использование метода «директ-костинг»предусматривает, что постоянные (условно-постоянные) затраты не зависят от изменения объема производства и реализации продукции и не подлежат прямому учету. К ним относятся: амортизационные отчисления; затраты на оплату труда, которые не относятся к конкретным видам продукции: налоги, взносы, пошлины и другие общехозяйственные затраты. Кроме того, переменные затраты изменяются прямо пропорционально изменению объема производства и

реализации продукции. В их состав входят: сырье, материалы, электроэнергия на производственные нужды, оплата труда производственных рабочих. В составе себестоимости продукции учитываются только переменные производственные затраты. Постоянные затраты списываются за счет дохода предприятия – маржинального дохода, который представляет собой разницу между выручкой от реализации продукции и переменными затратами. Из маржинального дохода возмещаются постоянные затраты и образуется прибыль.

Таким образом, основными элементами общих затрат являются постоянные и переменные затраты. Изменение соотношения постоянных и переменных затрат и объема продукции оказывает влияние на величину прибыли. Эту взаимосвязь можно представить графически (рис.1.):

Рис.1. Зависимость прибыли от затрат и выручки.



Где: Q – объем реализации продукции; P – прибыль; S_c – постоянные затраты; S_v – переменные затраты; Y – убытки.

График позволяет определить точку пересечения затрат и выручки. Эта точка называется: «точка критического объема» или точка безубыточности. В этой точке предприятие получает минимальную прибыль равную величине постоянных расходов. Таким образом, объем производства ниже этого уровня является убыточным, а выше – обеспечивает получение прибыли после возмещения постоянных и переменных затрат.

Значение точки критического объема можно определить как отношение постоянных затрат к величине маржинального дохода на единицу продукции.

Эффект производственного левириджа (рычага) можно определить как отношение темпа изменения прибыли к темпу изменения объема реализации в натуральном выражении:

$$\text{ЭПР} = \frac{TP}{Tq} = \frac{\Delta Pxq}{Px\Delta q} = \frac{MD}{P}, \quad (4)$$

Где: ЭПР – эффект производственного рычага;

TP – темп изменения прибыли, %;

T_q – темп изменения объема реализации в натуральном выражении, %;

MD – маржинальный доход (сумма постоянных затрат и прибыли);

P – прибыль до вычета процентов и налогов.

Сущность производственного риска заключается в недополучении выручки от реализации продукции, необходимой для возмещения постоянных затрат. Большему риску подвержено предприятие, у которого выше производственный левиридж.

Оптимальный уровень производственного левириджа заключается в превышении объема реализации продукции над точкой безубыточности. Величина производственного левириджа характеризует уровень производственного риска, обусловленного структурой затрат предприятия.

Коэффициент интенсивности экономического роста характеризует интенсивность использования авансированного капитала и факторов производства: средств труда, предметов труда и рабочей силы.

Интенсивность использования примененного авансированного капитала характеризуют капиталоемкость реализованной продукции по основному капиталу и капиталоемкость реализованной продукции по оборотному капиталу.

Интенсивность использования потребленного авансированного капитала и факторов производства характеризуют: доля амортизации в стоимости реализованной продукции; доля материальных затрат в стоимости реализованной продукции; доля затрат на оплату труда в стоимости реализованной продукции.

Анализ многофакторной модели интенсивности экономического роста позволяет определить влияние на эффективность использования авансированного капитала факторов: амортизациеёмкости продукции; материалоемкости продукции; зарплатоемкости продукции; капиталоемкости продукции по основному капиталу; оборачиваемости оборотного капитала (коэффициента закрепления оборотных средств на 1 руб. продукции).

Анализ многофакторной модели интенсивности экономического роста можно осуществить методом цепных подстановок, определив базовую и отчетную значения коэффициента и выделив влияния факторов. Влияние факторов необходимо определить в следующей последовательности: зарплатоемкости, материалоемкости, амортизациеёмкости, капиталоемкости по основному капиталу, оборачиваемости (коэффициенту закрепления) оборотных средств.

Коэффициент устойчивости экономического роста показывает какими темпами увеличивается авансированный собственный капитал предприятия.

Факторами устойчивости экономического роста предприятия являются:

1. Удельный вес реинвестированной прибыли в чистой прибыли;
2. Рентабельность реализованной продукции;
3. Оборачиваемость собственных оборотных средств;
4. Обеспеченность собственным оборотным капиталом;

5. Ликвидность текущих активов;
6. Соотношение краткосрочных обязательств и капитала предприятия;
7. Соотношение авансированного капитала и собственного капитала (степень финансовой зависимости).

Устойчивость экономического роста позволяет предположить, что предприятию не грозит банкротство и какими темпами может развиваться предприятие, не меняя соотношение между различными источниками финансирования.

Таким образом, темпы экономического роста предприятия в первую очередь определяются темпами увеличения реинвестированного собственного капитала и зависят от факторов текущей деятельности: рентабельности реализованной продукции, оборачиваемости собственного капитала, дивидендной политики, финансовой стратегии, оптимизации структуры капитала.

Обобщая изложенное можно отметить, что методика экономического анализа эффективности использования авансированного капитала предприятия состоит в анализе двух сторон этого процесса: окупаемости авансированного капитала, выраженного в показателях рентабельности и возрастания размеров авансированного капитала, характеризуемого показателями экономического роста. Единство этих двух сторон обусловлено закономерностями кругооборота и оборота авансированного капитала.

Список литературы:

1. Бабаева З.Ш., Рабаданова Ж.Б. Экономическая диагностика в анализе и управлении эффективностью производства. //Научное обозрение. Серия 1: Экономика и право. 2011. № 6. С. 87-89.
2. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П., Маркарьян С.Э. Экономический анализ хозяйственной деятельности. -М., 2010. -С. 283
3. Савицкая Г.В. Экономический анализ. -М., 2003. -С. 501.

4. Шахбанов Р.Б., Супуралиев А.А. Анализ взаимосвязи инвестиционных ресурсов и рентабельности капитала организации // Финансовая аналитика. 2009. №3. – С.55-60
5. Шахбанов Р.Б., Супуралиев А.А. О соотношении собственных и привлеченных источников инвестиционных ресурсов организации // Проблемы экономики. 2009. №2. – С.75-78
6. Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. -М., 2011. - С. 258