

Mikheyenko E. S.

Donetsk National University

STRATEGIC POTENTIAL OF LARGE INDUSTRIAL ENTERPRISE AND ITS ROLE IN ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

Summary

The article deals with theoretical aspects and the basic approaches to the treatment of the concept of «strategic potential». This study allowed to identify the main elements associated with the formation and functioning of the strategic potential of large industrial enterprises. The role of the strategic potential in the enterprise management system.

Key words: strategic potential, business strategy, industrial enterprise, enterprise management.

УДК 658.155:005.52:005.915

Носонова Л. В.

Божкова В. В.

Сумський державний університет

ВИКОРИСТАННЯ БАГАТОФАКТОРНОЇ МОДЕЛІ КОМПАНІЇ DUPONT ДЛЯ ОЦІНКИ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ АТ «СУМСЬКИЙ ЗАВОД «НАСОСЕНЕРГОМАШ»

У статті проаналізовано рентабельність власного капіталу машинобудівного підприємства АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» з застосуванням багатofакторної моделі компанії DuPont. Проведено порівняльний аналіз альтернативних вкладань коштів для інвестора.

Ключові слова: рентабельність, власний капітал, рентабельність продажів, ресурсовіддача, коефіцієнт фінансової залежності.

Постановка проблеми. Запорукою стійкого економічного зростання підприємств, особливо в умовах ринкової економіки, виступає фінансова стабільність. Стабільний фінансовий стан підприємств залежить насамперед від раціонального формування джерел фінансування. Проблемним аспектом для більшості підприємств на сучасному етапі є недостатня кількість коштів для формування власного капіталу і, як наслідок, залучення більшої частки запозиченого капіталу, що у подальшому може загрожувати посиленням фінансової нестійкості підприємства. Актуальність теми визначається тим, що кожне підприємство аналізує рентабельність своєї діяльності та постійно здійснює пошук варіантів збільшення капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання рентабельності власного капіталу досліджувалося багатьма науковцями, зокрема такими, як: І. Бланк, О. Василик [1], С. Голов, М. Дем'яненко, К. Ізмайлова, В. Москаленко [2], О. Пластун [2], А. Ковальов, А. Поддєрьогін, В. Сопко [3], Г. Стасюк, А. Шеремет, І. Полякова [4] та інші.

Виділення невідомого раніше частин загальної проблеми. Однак існуючі дослідження потребують подальшого розвитку щодо обґрунтування можливості застосування різних підходів, моделей для аналізу рентабельності власного капіталу промислових підприємств в сучасних умовах господарювання.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є обґрунтування використання багатofакторної моделі фінансового аналізу компанії DuPont для аналізу рентабельності власного капіталу вітчизняних підприємств.

Виклад основного матеріалу. Ефективність використання капіталу найкраще характеризується його рентабельністю.

Рентабельність – один із головних вартісних показників ефективності виробництва, який характеризує рівень віддачі активів і ступінь використання капіталу у процесі виробництва [5, с. 165].

Власний капітал – це загальна вартість активів підприємства (матеріальних цінностей, грошових коштів, фінансових інвестицій тощо), які належать йому на правах власності і використовуються в процесі виробничої та іншої підприємницької діяльності.

Його величина та тенденції зміни важливі для прийняття власниками рішення про доцільність або недоцільність продовження і розширення даної діяльності, а для потенційних акціонерів та інвесторів – про перспективу отримання прибутку [1, с. 3].

За формами власний капітал поділяється на інвестований (вкладений або сплачений капітал) та нерозподілений прибуток; за рівнем відповідальності – на статутний та додатковий (нереєстрований) капітал.

Утворюється власний капітал двома шляхами: внесенням власниками грошових коштів та інших активів та шляхом нагромадження суми доходу, що залишається на підприємстві. Тобто складові власного капіталу відображають суму, яку власники передали в розпорядження підприємства як внески, або залишки у формі нерозподіленого прибутку, або яку суму підприємство отримало у своє розпорядження зі сторони без повернення від інших юридичних та фізичних осіб [3, с. 246-247].

У разі ліквідації підприємства відображений у його балансі власний капітал є для зовнішніх контрагентів показником відповідальності й захисту прав кредиторів, а при наданні кредиту за інших однакових умов перевага надається підприємствам, які мають меншу кредиторську заборгованість і більший власний капітал.

Таким чином, власний капітал є основою будь-якої діяльності підприємства, а величина та структура власного капіталу є показником фінансової стійкості та незалежності підприємства.

Підвищення рентабельності власного капіталу досягають шляхом раціонального використання ресурсів підприємства, результатом чого є повернення капіталу з прибутком.

Для аналізу власного капіталу застосовують такі його види: горизонтальний, вертикальний, порівняльний, коефіцієнтний та інтегральний фінансовий аналіз [6, с. 73].

Джерелами інформації для проведення аналізу рентабельності є:

- Форма № 1 «Баланс підприємства»;
- Форма № 2 «Звіт про фінансові результати»;
- Форма № 5 «Звіт про затрати на виробництво» [7, с. 147].

Проаналізуємо рентабельність власного капіталу АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» з застосуванням інтегрального фінансового аналізу. У якості показника вимірювання результативності оберемо інтегральний показник рентабельності власного капіталу (ROE). За методологічну основу для дослідження ROE використаємо схему факторного аналізу, запропонованого фахівцями компанії DuPont (The DuPont System of Analysis) у 1919 році. Ця модель розкриває взаємозв'язок між рентабельністю власного капіталу і основними фінансовими показниками компанії.

Модель факторного аналізу компанії DuPont набула свого визнання у 50-х роках ХХ сторіччя та до 70-х років була домінуючим інструментом фінансового аналізу. На думку багатьох фахівців, своє значення вона зберігає і сьогодні, про що свідчать численні інтерпретації моделі та спроби виділення додаткових факторів для більш поглибленого аналізу [8, с. 192, 199].

У моделі факторного аналізу DuPont вперше декілька показників були пов'язані між собою та наведені у вигляді трикутної структури, у вершині якої знаходився коефіцієнт рентабельності сукупного капіталу (ROA), як результуючий показник, що характеризує віддачу отриману від коштів, інвестованих у діяльність фірми, а в основі – два факторні показники – рентабельність продажів (ROS) та оборотність активів (TAT) [9].

Використаємо модель в такій модифікації: в якості результуючого показника буде коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE), а факторами, вплив яких аналізувався, виступили показники, що описували стан операційної та фінансової діяльності підприємства.

Отже, модель факторного аналізу DuPont передбачає розкладення показника RROE на ряд фінансових коефіцієнтів його формування (рис. 1).



Рис. 1. Модифікована модель факторного аналізу DuPont

Як бачимо із представленої моделі, рентабельність власного капіталу залежить від трьох факторів: рентабельності продажів, ресурсовіддачі та коефіцієнту фінансової залежності та розраховується за формулою:

$$R_{ROE} = \frac{П_{ч}}{К_{в}} = R_{ROS} \times R_{РВД} \times R_{ЗЛ} = \frac{П_{ч}}{В_{реал}} \times \frac{В_{реал}}{А} \times \frac{Д_{кошт}}{К_{в}}, \quad (1)$$

де $П_{ч}$ – чистий прибуток,
 $К_{в}$ – власний капітал,
 $В_{реал}$ – виручка від реалізації,
 $А$ – всього активів,

$Д_{кошт}$ – всього джерел коштів.

Рентабельність продажів (R_{ROS}) показує, яку суму операційного прибутку одержує підприємство з кожної гривні проданої продукції, тобто скільки прибутку залишається на підприємстві після покриття собівартості продукції, виплати відсотків по кредитам та сплати податків. Ресурсовіддача ($R_{РВД}$) показує обсяг виручки від реалізації продукції (робіт, послуг), що припадає на одну гривню коштів, вкладених у діяльність підприємства. Зростання коефіцієнта фінансової залежності ($R_{ЗЛ}$) означає збільшення частки запозичених коштів у фінансуванні підприємства. Якщо його значення наближається до одиниці, то це означає, що власники повністю фінансують своє підприємство, якщо перевищує одиницю, то це вказує на часткове залучення зовнішнього фінансування.

Визначимо зміну коефіцієнтів рентабельності власного капіталу підприємства АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» за 2010-2012 роки. Оскільки коефіцієнт рентабельності власного капіталу розглядається як інтегральний показник ефективності управління підприємством, окремо розглянемо зміну факторних показників моделі.

На основі інформації з фінансової звітності АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» за 2010-2012 роки [10] розрахуємо показники моделі факторного аналізу компанії DuPont (табл. 1).

Проаналізуємо динаміку зміни коефіцієнтів моделі факторного аналізу DuPont за 2010-2011 роки та 2011-2012 роки (табл. 2).

Таблиця 1
Розрахунок коефіцієнту рентабельності власного капіталу (R_{ROE}) підприємства АТ «Сумський завод «Насосенергомаш»

№ з/п	Показники	2010 р.	2011 р.	2012 р.
1	Виручка від реалізації, тис. грн.	377292	989403	989852
2	Чистий прибуток, тис. грн.	48827	98599	68587
3	Всього активів (пасивів), тис. грн.	1170395	1079127	1073337
4	Власний капітал, тис. грн.	186682	285281	482872
5	Коефіцієнт рентабельності продажів (R_{ROS})	0,129	0,099	0,069
6	Коефіцієнт ресурсовіддачі ($R_{РВД}$)	0,322	0,917	0,922
7	Коефіцієнт фінансової залежності ($R_{ЗЛ}$)	6,269	3,783	2,223
8	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (R_{ROE})	0,260	0,343	0,141

Таблиця 2
Динаміка зміни коефіцієнтів моделі факторного аналізу DuPont за 2010-2011 роки та 2011-2012 роки підприємства АТ «Сумський завод «Насосенергомаш»

№ з/п	Показники	Відхилення 2011 р.- 2010 р.	Відхилення 2012 р.- 2011 р.
1	Коефіцієнт рентабельності продажів (R_{ROS})	-0,03	-0,03
2	Коефіцієнт ресурсовіддачі ($R_{РВД}$)	+0,595	+0,005
3	Коефіцієнт фінансової залежності ($R_{ЗЛ}$)	-2,486	-1,560
4	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (R_{ROE})	+0,083	-0,202

Відповідно даних таблиці 2, коефіцієнт рентабельності власного капіталу за порівняльний період 2010-2011 років збільшився і це є позитивною тенденцією, а динаміка зменшення коефіцієнту рентабельності власного капіталу за порівняльний період 2011-2012 років вказує на нерациональне використання ресурсів підприємством АТ «Сумський завод «Насосенергомаш».

За обидва порівняльних періоди відбулося зменшення коефіцієнту рентабельності продажів (R_{ROS}). Зменшення даного показника не є позитивною тенденцією та вказує на зменшення чистого прибутку відносно виручки, отриманої АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» у досліджувані нами роки. На величину рентабельності продажів впливають багато факторів. До її зниження можуть призвести зростання витрат на виробництво продукції, а також падіння попиту на неї. Якщо цей показник має тенденцію до скорочення, то говорять про зниження конкурентоспроможності підприємства на ринку. На нашу думку, необхідно проаналізувати структуру витрат, виявити причини їх зростання. У структурі собівартості потрібно визначити найбільш суттєві статті та можливість їх скорочення без зниження темпів виробництва. Якщо рентабельність продажів знизилася внаслідок падіння обсягів реалізації, слід приділити увагу маркетинговим факторам, а також контролю якості продукції, що випускається. Щоб підвищити цей показник, підприємство повинно орієнтуватися на зміну ринкової кон'юнктури, спостерігати за рівнем цін на продукцію, здійснювати контроль за рівнем собівартості виробленої та реалізованої продукції.

Аналізуючи відхилення коефіцієнту ресурсовіддачі ($R_{РВД}$) за обидва періоди порівняння ми спостерігаємо динаміку щодо його збільшення, це є позитивним, та вказує на збільшення обсягу виручки від реалізованої продукції, що припадає на одну гривню коштів, залучених в усі процеси діяльності АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» та на зменшення коштів, вкладених у діяльність підприємства, і з яких у подальшому не був отриманий прибуток.

Найбільший вплив на рентабельність власного капіталу має коефіцієнт фінансової залежності ($R_{ЗАЛ}$), його зростання говорить про збільшення частки запозичених коштів відносно власних і як наслідок, про збільшення залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Спостерігаючи за зміною коефіцієнту фінансової залежності АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» ми бачимо, що цей показник зменшується та наближається до 1, що говорить про те, що частка запозичених коштів підприємства зменшилась, що є позитивною тенденцією. Для подальшого скорочення поточних зобов'язань підприємства пропонуємо накопичувати власний капітал за рахунок частки чистого прибутку від реалізації продукції.

Таким чином, рентабельність власного капіталу є найважливішим підсумковим показником, який фокусує увагу на результатах всіх напрямків діяльності підприємства. Максимізація його показника – головне завдання управління підприємством.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу характеризує прибуток, отриманий від 1 гривні вкладених у підприємство коштів, тобто дозволяє визначити ефективність використання капіталу, інвестованого у дане підприємство. Рентабельність власного капіталу по суті є головним показником для стратегічних інвесторів.

Проаналізуємо отримані показники рентабельності власного капіталу підприємства АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» з точки зору інвестора, який вкладає кошти в дане підприємство у 2010, 2011 та 2012 рр., та визначимо, чи було доцільним з позицій альтернативного вкладення коштів (наприклад, банківського депозиту).

Зазвичай рентабельність власного капіталу порівнюють з можливим альтернативним вкладенням коштів в акції інших підприємств, облігації, банківський депозит і т. д., тобто туди, де є можливість отримати більший прибуток.

Мінімальним (нормативним) рівнем прибутковості підприємницького бізнесу оберемо відсоток за банківським депозитом у відповідний період. Розрахунок мінімального нормативного значення коефіцієнту рентабельності власного капіталу за банківським депозитом ($R_{ROE деп}$) проведемо за наступною формулою:

$$R_{ROE деп} = C_d \times (1 - C_{ПП}), \quad (2)$$

де C_d – середня відсоткова ставка за строковими депозитами в національній валюті за звітний період, відн.од.;

$C_{ПП}$ – ставка податку на прибуток, відн. од.

Середня відсоткова ставка за строковими депозитами в національній валюті (C_d) за даними Національного банку України у 2010 р. складала 8,9%, у 2011 р. – 12,4% та у 2012 р. – 14,88%. [11]. Відповідно даних Податкового кодексу України, ставка податку на прибуток у 2010 р. складала 25%, у 2011 р. – 23% та у 2012 р. – 21%.

Для коректного порівняння показників рентабельності власного капіталу (R_{ROE}) та рентабельності власного капіталу за банківським депозитом ($R_{ROE деп}$) слід з показника R_{ROE} вирахувати ставку податку на прибуток ($C_{ПП}$), адже прибуток, отриманий акціонером (інвестором) у вигляді виплат-дивідендів оподатковується відповідно до Податкового кодексу України.

Порівняльні результати показників R_{ROE} та $R_{ROE деп}$ наведені у таблиці 3.

Таблиця 3

Порівняльні результати показників R_{ROE} та $R_{ROE деп}$.

Роки	R_{ROE} , відн. од.	$R_{ROE деп}$, відн. од.	Відхилення
2010 р.	0,195	0,067	+0,128
2011 р.	0,264	0,095	+0,169
2012 р.	0,111	0,118	-0,007

За результатами порівняння показників рентабельності власного капіталу (R_{ROE}) та рентабельності власного капіталу за банківським депозитом ($R_{ROE деп}$) (табл. 3) можна зробити висновок, що найбільш вигідним для інвестицій до АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» був 2011 р. (на 16,9% більше ніж можливий вклад до банківського депозиту); 2010 р. також був сприятливим для інвестування в АТ «Сумський завод «Насосенергомаш». Показник R_{ROE} у 2012 році менший від показника $R_{ROE деп}$ лише на 0,7%, це говорить про практично рівноцінний вклад інвестора. Але, як відомо, вклад до будь-якого підприємства, в порівнянні з вкладом до банківського депозиту, більш ризиковий через можливість отримання меншого прибутку або втрати вкладених у підприємство коштів. З іншого боку, інвестиції у виробництво приваблюють у довгостроковій перспективі.

Висновки і пропозиції. За результатами застосування трифакторної моделі аналізу рентабельності власного капіталу компанії DuPont можна зробити

висновок, що використовувана система показників моделі не вимагає додаткової організації досліджень для отримання вихідних даних, достатньо лише даних річної фінансової звітності підприємства.

Показник рентабельності власного капіталу (R_{ROE}) дозволяє визначити ефективність використання капіталу, інвестованого у дане підприємство. Щоб прийняти рішення про початок або

припинення вкладання коштів інвестора (акціонера) в підприємство, необхідно провести розрахунок показників R_{ROE} за останні роки і порівняти отримані значення з мінімально можливим рівнем прибутковості за цей період.

Практична значущість отриманих результатів полягає в можливості застосування даного аналізу будь-яким суб'єктом господарювання в Україні.

Список літератури:

1. Орлова В.К., Василик О.Б. Рентабельність власного капіталу нафтовидобувного підприємства (на прикладі ВАТ «Укрнафта») / В.К. Орлова, О.Б. Василик // Вісник Прикарпатського університету ім. В. Стефаника. Економіка. – Івано-Франківськ, 2009. – Вип. 7. – 3 с.
2. Москаленко В.П., Пластун О.Л. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства як основа для діагностики його банкрутства / В.П. Москаленко, О.Л. Пластун // Механізм регулювання економіки. – № 2. – 2006. – С. 109-120.
3. Сопко В.В., Панченко Ю.В. Власний капітал акціонерних товариств / В.В. Сопко, Ю.В. Панченко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – №17.6 – 2007. – С. 246-253.
4. Полякова І.М. Оцінка рентабельності власного капіталу як показника ефективності діяльності підприємства / І.М. Полякова // «Управління розвитком». – 2010. – № 5(81). – С. 50-51.
5. Кубіній Н.Ю., Дідович Ю.О., Попович В.В., Касал М.Я. Рентабельність в системі показників ефективності стратегічного управління / Н.Ю. Кубіній, Ю.О. Дідович, В.В. Попович, М.Я. Касал // Науковий вісник ужгородського університету 2011. – Серія Економіка. Випуск 32. – 2011. – С. 162-166.
6. Воськало Н.М. Аналіз власного капіталу підприємства / Н.М. Воськало // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2012. – № 721. – С. 73-77.
7. Головченко Т.М., Земська Г.О. Рентабельність як складова частина фінансової стійкості підприємств / Т.М. Головченко, Г.О. Земська // Вестник ХНТУ. – Серія Гуманитарные науки. – № 3(36). – 2009. – С. 147-154.
8. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент : учеб. пособ. / И.Я. Лукасевич. – М. : Эксмо, 2009. – 768 с.
9. Характеристика многофакторной модели Дюпон [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://dist-cons.ru/modules/DuPont/section3.html>.
10. Річна звітність АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» [Електронний ресурс] / офіційний сайт АТ «Сумський завод «Насосенергомаш». – Режим доступу : <http://nempump.com/ru/company/corporate>.
11. Національний банк України [Електронний ресурс] / офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

Носонова Л. В.

Божкова В. В.

Сумской государственной университет

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МНОГОФАКТОРНОЙ МОДЕЛИ КОМПАНИИ DUPONT ДЛЯ ОЦЕНКИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА АО «СУМСКИЙ ЗАВОД «НАСОСЭНЕРГОМАШ»

Резюме

В статье проанализирована рентабельность собственного капитала машиностроительного предприятия АО «Сумский завод «Насосенергомаш» с применением многофакторной модели компании DuPont. Проведен сравнительный анализ альтернативных вложений средств для инвестора.

Ключевые слова: рентабельность, собственный капитал, рентабельность продаж, ресурсоотдача, коэффициент финансовой зависимости.

Nosonova L. V.

Bozhkova V. V.

Sumy State University

MULTIFACTOR DUPONT MODELS USE FOR RETURN ON EQUITY BASIS ASSESSMENT OF PUBLIC JSC «NASOENERGOMASH SUMY»

Summary

This paper analyzes the return on equity basis of machine-building enterprise Public JSC «Nasosenergomash Sumy» using multifactor DuPont models. A comparative analysis of alternative funds investments for investors has been done.

Key words: profitability, equity, return on sales, resource efficiency, financial dependence coefficient.