

УДК 336.027

**МОДИФИЦИРОВАННАЯ МОДЕЛЬ ДЮПОНА  
В КОНТЕКСТЕ УПРАВЛЕНИЯ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ****А.С. ВОРОНОВИЧ***(Представлено: канд. экон. наук, доц. С.Н. КОСТЮКОВА)*

*Рассмотрен финансовый анализ деятельности предприятия на основе использования модели Дюпона. Предложена усовершенствованная факторная модель Дюпона, позволяющая расширить масштаб проведения финансового анализа на предприятии на основе расчета дополнительного аналитического показателя – оборачиваемости капитала, позволяющего определить его влияние на изменение показателя рентабельности продаж.*

Изменения, произошедшие в рыночной экономике за последние годы, требуют от деятельности предприятий повышения эффективности производства, конкурентоспособности продукции и услуг на основе внедрения достижений научно-технического прогресса, эффективности форм хозяйствования и управления производством. Важная роль в реализации данных задачи отводится финансовому анализу предприятия.

Финансовый анализ является существенным и неизменным элементом системы стратегического управления предприятием и важнейшим звеном в системе самого финансового менеджмента, знание элементов которого является обязательным условием деятельности каждого управленца любого предприятия. Необходимо отметить, что финансовое состояние предприятий представляет собой важнейшую характеристику его деятельности во внешней экономической среде. Оно определяет конкурентные преимущества предприятий, его возможности в осуществлении делового сотрудничества, позволяет оценить гарантию экономических интересов как самого предприятия, а также его партнеров. Финансовое состояние предприятия отражает конечный финансовый результат его деятельности, и характеризуется определенной совокупностью показателей, которые отражают процесс формирования и использования его финансовых ресурсов. При этом финансовые показатели интересуют не только собственников предприятия, но и различные группы пользователей.

Значение финансового анализа состоит в том, что его результаты являются своеобразным индикатором положения дел предприятия и позволяют руководству на его основе принимать адекватные управленческие решения по улучшению финансового состояния и повышению эффективности ее хозяйственной деятельности [1, с.10].

В своем развитии финансовый анализ имеет достаточно большую историю, прежде всего в разработке теоретических аспектов науки. Среди ученых-экономистов, активно работающих в этой области и внесших большой вклад в ее развитие, - А.Д. Шеремет, СБ. Барнгольц, В.Ф. Палий, Г.М. Таций, В.И. Стражев, Р.С. Сайфулин, Г.В. Савицкая, В.В. Ковалев и др.

Одним из ключевых инструментов финансового анализа, позволяющих определять эффективность финансовой деятельности предприятий, является факторная модель Дюпона.

Данная факторная модель, в первую очередь, исследует способность предприятия эффективно генерировать прибыль, реинвестировать ее и наращивать обороты. Расщепление ключевых показателей данной модели на факторы, их составляющие, позволяет определить и дать сравнительную характеристику основных причин, повлиявших на изменение того или иного показателя, а также определить темпы экономического роста предприятия. В экономической литературе широко известна модель Дюпона как расщепление комплексных показателей на факторы, их составляющие. Что позволяет определить первопричины и взаимосвязь изменений комплексных показателей эффективности деятельности предприятий. Факторная модель Дюпона представлена на рисунке 1 [2].

Согласно рисунку 1 модель Дюпона позволяет определить факторы, оказывающие наибольшее влияние на величину рентабельности собственного капитала. Из представленной выше модели видно, что рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов:

- 1) рентабельности продаж;
- 2) оборачиваемости активов;
- 3) структуры авансированного капитала.

Значимость выделенных трех факторов объясняется тем, что они в определенном смысле обобщают все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его статистику и динамику развития.



Рисунок 1. – Модель Дюпона

Источник: [2].

Факторная модель Дюпона наглядно показывает, что рентабельность собственного капитала предприятия и его финансовая устойчивость находятся в обратной зависимости. При увеличении собственного капитала снижается его рентабельность, но возрастает финансовая устойчивость и платежеспособность предприятия в целом.

Вместе с тем данная модель не отвечает на вопрос: каким образом, может повлиять оборачиваемость собственного капитала на рентабельность продаж. Ответ на заданный вопрос возможно получить посредством модификации модели Дюпона, ее модификация, предложенная автором, представлена рисунке 2 (выделено серым цветом).

Усовершенствованная модифицированная модель Дюпона позволяет не только определить влияние различных факторов, которые оказывают наибольшее влияние на рентабельность собственного капитала, но и определить зависимость оборачиваемости собственного капитала и рентабельности собственного капитала, которые оказывает непосредственное влияние на рентабельность продаж (рис.2).

Из рисунка 2 видно, что рентабельность продаж взаимосвязана с показателями рентабельности собственного капитала и его оборачиваемости. Данную взаимосвязь показателей можно представить формулой

$$R_{\text{прод.}} = \frac{R_{\text{ск}}}{O_{\text{ск}}} = \frac{\Pi}{\text{СК}} / \frac{В}{\text{СК}} = \frac{\Pi}{В},$$

- где  $R_{\text{прод.}}$  – рентабельность продаж;
- $R_{\text{ск}}$  – рентабельность собственного капитала;
- $O_{\text{ск}}$  – оборачиваемость собственного капитала;
- $\Pi$  – прибыль;
- $\text{СК}$  – величина собственного капитала;
- $В$  – выручка от реализации.

Согласно представленной формуле, следует отметить, что рентабельность собственного капитала и оборачиваемость собственного капитала оказывают непосредственное влияние на рентабельность продаж предприятия. Показатели данных факторов, согласно усовершенствованной модифицированной модели Дюпона, будут показывать, какое влияние, каждый из этих факторов, будет оказывать на показатель рентабельности продаж.

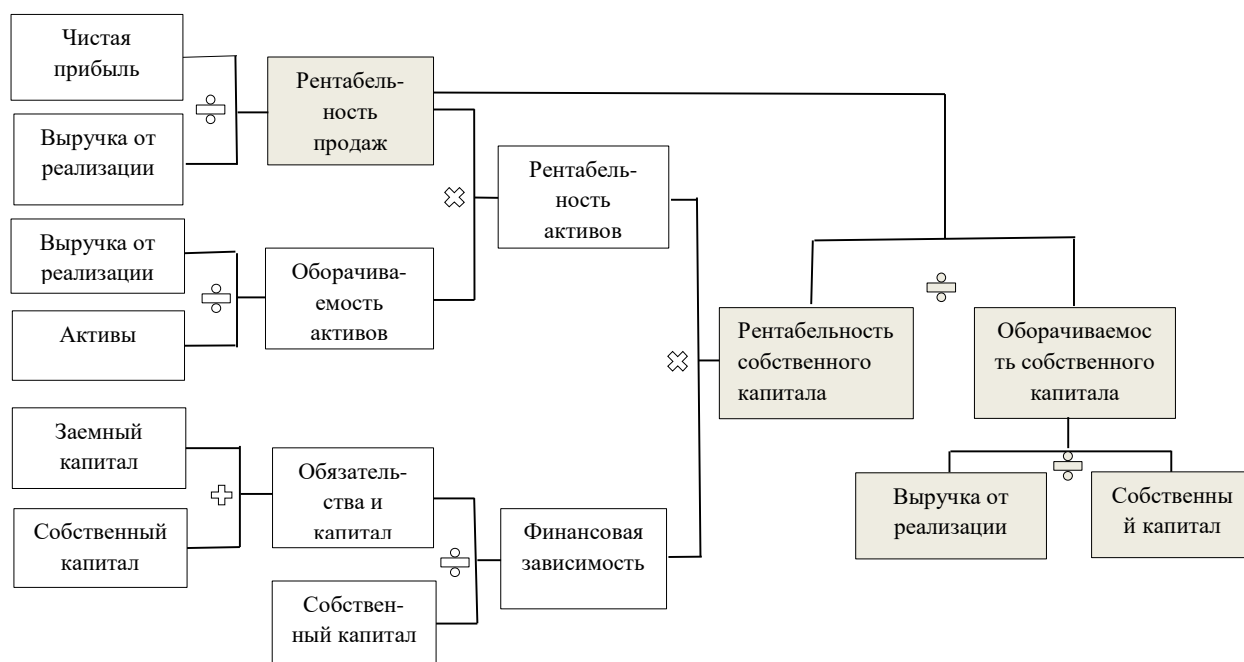


Рисунок 2. – Модифицированная модель Дюпона

Источник: собственная разработка на основе изученной литературы

Таким образом, предложенная автором усовершенствованная модифицированная модель Дюпона позволит расширить финансовый анализ деятельности предприятия, что позволит руководителям предприятий и его менеджерам рассмотреть не только факторы, которые оказывают влияние на рентабельность собственного капитала, но и даст возможность определить влияние уже имеющейся рентабельности собственного капитала его оборачиваемости и, в конечном счете – на рентабельность продаж. Кроме того, следует отметить, что согласно предложенной автором модифицированной модели Дюпона сокращение оборачиваемости собственного капитала будет способствовать увеличению рентабельности продаж, согласно концепции структуры капитала, основанной на скорости его оборачиваемости. Однако, более детальное изучения влияния оборачиваемости капитала на рентабельность продаж требует дальнейших исследований.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Лиференко, Г.Н. Финансовый анализ предприятия : учеб. пособие / Г.Н. Лиференко. – М. : Экзамен, 2005. – 160 с.
2. Формула Дюпона: экономический смысл, значение [Электронный ресурс] // Анализ финансового состояния предприятия. – 2017. – Режим доступа: [http://afdanalyse.ru/publ/finansovyy\\_analiz/method\\_fin\\_analiza/metod\\_djupon/9-1-0-45](http://afdanalyse.ru/publ/finansovyy_analiz/method_fin_analiza/metod_djupon/9-1-0-45). – Дата доступа: 21.09.2017.