

УДК 338 (476)

МОДЕЛЬ ДЮПОНА: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ПРИМЕНЕНИЯ В НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ

Коваленко Ж.А., ст. преп.

*Витебский государственный технологический университет,
г. Витебск, Республика Беларусь*

Ключевые слова: эффективность, рентабельность, финансовый анализ, факторный анализ, активы, капитал, прибыль от реализации, прибыль, финансовый леверидж.

Реферат. *Проблемам оценки эффективности деятельности организации в современной экономике уделяется большое внимание. Существует множество подходов и моделей оценки эффективности бизнеса. В условиях глобализации мировой экономики представляет интерес оценка возможности использования зарубежного опыта. Одной из таких моделей является модель Дюпона (двух-, трех- и пятифакторная). Оценка эффективности деятельности отечественных организаций позволила выявить достоинства и недостатки данной модели.*

В современных условиях хозяйствования для обеспечения устойчивого развития коммерческих организаций важную роль играет система оценки эффективности их деятельности. Следовательно, возникает потребность в разработке системы показателей, позволяющих количественно и качественно охарактеризовать полученные результаты с учетом степени достижения поставленных целей организациями. Обобщение зарубежного опыта позволяет говорить о том, что для оценки эффективности деятельности коммерческих организаций используется ряд моделей, но не все они применимы к отечественным организациям.

Одной из наиболее востребованных моделей в системе финансового анализа является модель Дюпона. Модель Дюпона (англ. The DuPont System of Analysis, формула Дюпона) – метод финансового анализа через оценку ключевых факторов, определяющих рентабельность организации [1]. Под рентабельностью организации понимается рентабельность собственного капитала, а ключевыми факторами являются рентабельность продаж, оборачиваемость активов и финансовый леверидж.

Модель DuPont разработана в 1919 году [2]. Разработки в области факторного анализа, которые ведутся с начала 20 века, имеют большое значение для расширения возможностей использования аналитических коэффициентов для внутрифирменного анализа и управления. К этому времени достаточно широкое распространение получили показатели рентабельности продаж и оборачиваемости активов. Однако эти показатели использовались сами по себе, без увязки с факторами производства.

Модель Дюпона исследует динамику ключевых показателей эффективности деятельности организации: оборачиваемости чистых активов; рентабельности активов (ROA); рентабельности собственного капитала (ROE); экономического роста компании (SG); средневзвешенной стоимости капитала (WACC).

Преимущество модели Дюпона – не простое дисконтирование денежных потоков, а «расщепление» комплексных показателей на факторы, их составляющие. Это позволяет определить первопричины и взаимосвязь изменений комплексных показателей эффективности деятельности организации.

В модели Дюпона впервые несколько показателей были увязаны вместе и приведены в виде треугольной структуры, в вершине которой находится коэффициент рентабельности совокупного капитала (ROA) как основной показатель, характеризующий отдачу, получаемую от средств, вложенных в деятельность организации, а в основании два факторных показателя – рентабельность продаж и ресурсоотдача. Целью данной модели является анализ доходности акционерного капитала [4].

В 1920-х годах первые модели оценки эффективности деятельности компаний распространились практически во всех странах с рыночной экономикой, были довольно простыми

для расчёта и строились исключительно из финансовых показателей (модель Дюпона или показатель ROI).

В 70–90-х годах появились другие концепции оценки стоимости и эффективности работы организаций, среди которых наиболее популярными в последние годы являются сбалансированная система показателей (BSC) и экономическая добавленная стоимость (EVA) [2].

Модель Дюпона в странах с рыночной экономикой повсеместно применяется для оценки эффективности организаций. На сегодняшний день существует три вида модели Дюпона в виде формул, каждая из которых отличается количеством факторов, используемых для нахождения оценки (двух-, трех- и пятифакторные модели). Но наибольшее распространение получила трехфакторная модель рентабельности собственного капитала, которая как раз в основном и используется для оценки эффективности деятельности организации:

ROE (Формула Дюпона) = (Чистая прибыль / Выручка) × (Выручка / Активы) × (Активы / Собственный капитал) = Рентабельность продаж × Оборачиваемость активов × Финансовый леверидж [5].

Трехфакторная модель DuPont декомпозирует коэффициент ROE на три компонента с целью определения влияния каждого из них:

1. Рентабельность продаж. Этот коэффициент показывает способность организации генерировать прибыль на каждый рубль выручки. В качестве показателя выручки берется выручка от реализации продукции.

2. Оборачиваемость активов. Этот коэффициент показывает степень эффективности, с которой организация использует свои активы для генерации выручки.

3. Финансовый рычаг или мультипликатор собственного капитала, или финансовый леверидж. Этот коэффициент оценивает степень использования долгового финансирования и является мерой риска. Чем выше его значение, тем выше риск и неопределенность ожидаемой рентабельности собственного капитала.

Необходимо иметь в виду, что целью проведения анализа по данной методике является не расчет коэффициента рентабельности собственного капитала, а определение степени воздействия факторов, влияющих на его значение. Это позволяет установить причины возникших проблем и разработать меры, способствующие повышению ROE [3].

Используя трехфакторную модель Дюпона, оценим эффективность деятельности организации на примере ОАО «Витебские ковры» в 2016 году:

1. Рентабельность продаж = $(5272/92529) \cdot 100\% = 5,698\%$.
2. Коэффициент оборачиваемости активов = $92529/67450 = 1,372$.
3. Коэффициент финансового рычага = $67450/41550,5 = 1,623$.

На основании полученных данных рентабельность собственного капитала (ROE) составит:

$$ROE = 5,698\% \cdot 1,372 \cdot 1,623 = 12,688\% .$$

Таким образом, рентабельность собственного капитала в исследуемой организации составила 12,688 %.

Как мы видим, эффективность системы продаж исследуемой организации напрямую определяет рентабельность собственного капитала и, следовательно, инвестиционную привлекательность организации. В мировой практике считается, что чем выше рентабельность, тем лучше, но рентабельность может быть высокой из-за высокого финансового рычага, что негативно повлияет на финансовое состояние организации.

Полученные результаты в то же время позволяют определить сильные и слабые стороны исследуемой организации в зависимости от полученных значений показателей. Так, в ОАО «Витебские ковры» рентабельность продаж составляет почти 6 % при невысокой доли чистой прибыли и наблюдается преобладание активов организации над собственным капиталом.

Таким образом, анализ на основе методики Дюпона позволяет определить сильные и слабые стороны организации. Каждый слабый финансовый коэффициент может быть подвержен более глубокому аналитическому исследованию, чтобы получить точное представление о причине слабости.

Несмотря на простоту расчета и анализа данная модель не получила широкого применения среди отечественных организаций. К недостаткам модели Дюпона можно отнести:

- наличие пространственно-временного аспекта в деятельности организации (коэффициент рентабельности продаж определяется результативностью работы отчетного периода; а вероятный и планируемый эффект долгосрочных инвестиций он не отражает);
- проблемы рисков в деятельности организации (чем выше значение коэффициента финансовой зависимости, тем более рисковым является бизнес);
- необходимость учитывать взаимосвязи между факторами, которые прямо не отражены в модели;
- специфику учетной оценки используемых показателей;
- зависимость от особенностей вида экономической деятельности и конкретных финансово-хозяйственных условий, сложившихся в организации.

Однако, несмотря на указанные недостатки, использование двух-, трех- и пятифакторных моделей Дюпона позволяет в процессе анализа выявить наиболее значимые факторы, на которые следует воздействовать для повышения эффективности деятельности организации.

Список использованных источников

1. Абдукаримов, И. Т. Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности коммерческих организаций: учебное пособие / И. Т. Абдукаримов, М. В. Беспалов. – Москва : Инфра-М, 2012. – 320 с.
2. Афанасьева, А. Н. Анализ эффективности использования собственного и заемного капитала. Расширенная модель «Дюпон» / А. Н. Афанасьева // Управление экономическими системами. – [Электронный ресурс]. – 2012. – Режим доступа: <http://uecs.ru/uecs44-442012/item/1480--lr?pop=1&tmpl=component&print=1>.
3. Чечевицына, Л. Н. Анализ финансово-хозяйственной деятельности : учебник / Л. Н. Чечевицына. – 5-е изд., доп. и перераб. – Ростов на Дону : Феникс, 2010. – 378 с.
4. Жданов, И. Ю. Модель Дюпона. Формула расчета. 3 Модификации / И. Ю. Жданов // Финансовый директор. – [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа : <http://finzz.ru/model-dyupona-formula-3-modifikacii.html>.
5. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / Ю. М. Берёзкин, Д. А. Алексеев. – 2-е изд., испр. и доп. – Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2015. – 246 с.

УДК 331.5

НОВАЯ АРХИТЕКТУРА РОССИЙСКОГО РЫНКА ТРУДА В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Колосова Р.П., д.э.н., проф., Луданик М.В., к.э.н., доц.

*Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова,
г. Москва, Российская Федерация*

Ключевые слова: архитектура рынка труда, цифровая экономика, социально-трудовые отношения.

Реферат. В статье затронута проблема изменений, происходящих на рынке труда под воздействием «цифровой революции», которая меняет представление о нем в традиционном понимании¹. Акцентируется внимание на том, что цифровая экономика ведет к появлению новых форм занятости, представляющих взаимный интерес для субъектов трудовых отношений, но с определенной долей риска из-за их неурегулированности. В статье представлены отдельные взаимосвязи цифровизации экономики и рынка труда, касающиеся масштабов проникновения цифровой экономики в сферу труда, особенностей современных рабочих мест, степени готовности работников и работодателей к «цифровой революции» и др. Взаимосвязь цифровой экономики и рынка труда рассмотрена в контексте: выявления и позиционирования новых проблемных полей, которые возникают в трудовых отноше-

¹ Работа выполнена при финансовой поддержке РФФИ, проект №18-010-00686.