

ния товара; последовательность расположения различных артикулов одного бренда; требования к размещению рекламных материалов; требования к ценнику; дополнительное оборудование и приспособления для размещения некоторых видов товаров; дополнительные пояснения и комментарии относительно особенностей размещения товара; пояснения по размещению товара в случае отсутствия каких-либо позиций или товарных групп; информация о сезонных изменениях ассортимента, выделяемой под сезонный товар площади и выкладки.

Внедрение стандарта мерчандайзинга позволит улучшить качество обслуживания покупателей, увеличить розничный товарооборот, более рационально использовать торговую площадь, что положительно отразится на эффективности функционирования магазина №2 ОАО "Ника".

## ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ НА ПРИМЕРЕ РУП "ВИТЕБСКЭНЕРГО"

*Соловьева В.С., 5 курс, гр. Фк-5*

*Научный руководитель: Дем О.Д., к.э.н., доцент*

Эффект финансового рычага показывает, на сколько процентов или рублей увеличатся (уменьшатся) рентабельность собственного капитала и чистая прибыль при увеличении заемного капитала на 1% или 1 рубль, и рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{ЭФР} = (1 - n) \times (R_{AK} - WACC) \times ЗК / СК,$$
 где: ЭФР - эффект финансового рычага; n - ставка налога на прибыль; R<sub>AK</sub> - рентабельность активов; ЗК - заемный капитал; СК - собственный капитал; WACC - средневзвешенная цена капитала.

WACC - это средняя стоимость собственного и заемного капитала, взвешенная по их доле в общей структуре капитала. Она рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = \sum_{i=1}^n d_i \times C_i,$$
 где: d<sub>i</sub> - удельный вес i-го источника капитала (в долях); C<sub>i</sub> - удельная стоимость i-го источника капитала (в процентах).

Однако в некоторых источниках при расчете ЭФР вместо WACC используется такой показатель, как средняя расчетная ставка процента (СРСП), то есть стоимость источников заемного капитала организации взвешивается по их доле в структуре заемных средств. При таком подходе расчет ЭФР будет выглядеть следующим образом: 
$$\text{ЭФР} = (1 - n) \times (R_{AK} - \text{СРСП}) \times ЗК / СК.$$

Расчет структуры и стоимости капитала для исчисления WACC представлен в таблице 1.

**Таблица 1. - Расчет структуры и стоимости капитала РУП "Витебскэнерго" за 2007 - 2008 гг для исчисления WACC.**

Показатель	Значение, млн. р.		Удельный вес, доли		Стоимость капитала, %	
	2007 г.	2008 г.	2007 г.	2008 г.	2007 г.	2008 г.
<b>Заемный капитал</b>						
Долгосрочные кредиты и займы	55 409	77 832	0,0299	0,0357	5,32	10,66
Краткосрочные кредиты и займы	41 720	39 047	0,0225	0,0179	6,86	13,32
Кредиторская задолженность	360 686	386 190	0,1947	0,1771	10,50	10,35
Задолженность перед учредителями	-	136	-	0,0001	0,00	0,00
Резервы предстоящих расходов	2	9	0,0000	0,0000	0,00	0,00
<b>ИТОГО</b> заемного капитала	<b>457 817</b>	<b>503 214</b>	<b>0,2472</b>	<b>0,2308</b>	-	-

Собственный капитал						
Уставный фонд	9	9	0,0000	0,0000	0,00	0,00
Резервный фонд	-	-	-	-	0,00	0,00
Добавочный фонд	1 315 286	1 610 420	0,7101	0,7385	9,00	8,97
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	73 237	59 381	0,0395	0,0272	9,00	8,97
Целевое финансирование	5 682	6 870	0,0031	0,0032	0,00	0,00
Доходы будущих периодов	169	624	0,0001	0,0003	9,00	8,97
<b>ИТОГО собственного капитала</b>	<b>1 394 383</b>	<b>1 677 304</b>	<b>0,7528</b>	<b>0,7692</b>	-	-
<b>ИТОГО заёмного и собственного капитала</b>	<b>1 852 200</b>	<b>2 180 518</b>	<b>1,0000</b>	<b>1,0000</b>	-	-

*Источник: составлено авторами на основании данных предприятия*

В Республике Беларусь из прибыли помимо налога на прибыль в бюджет уплачиваются также прочие налоги и сборы из прибыли и прочие расходы и платежи из прибыли. В связи с этим для расчета стоимости кредита используется ставка, исчисленная как отношение всех платежей из прибыли к прибыли до налогообложения:

$$2007 \text{ г.: } (50\,382 + 811) : 109\,284 = 0,4684 \text{ или } 46,84\%;$$

$$2008 \text{ г.: } (16\,119 + 15\,264 + 1165) : 80\,412 = 0,4078 \text{ или } 40,78\%.$$

Средняя ставка по краткосрочным кредитам для РУП "Витебскэнерго" в 2007 г. составила 12,9%, в 2008 г. - 22,5%. По долгосрочным кредитам - 10,0% и 18,0% соответственно. Исходя из этого, стоимость краткосрочных кредитов РУП "Витебскэнерго" составляет:

$$2007 \text{ г.: } 12,9 \times (1 - 0,4684) = 6,86 (\%);$$

$$2008 \text{ г.: } 22,5 \times (1 - 0,4078) = 13,32 (\%).$$

Стоимость долгосрочных кредитов:

$$2007 \text{ г.: } 10,0 \times (1 - 0,4684) = 5,32 (\%);$$

$$2008 \text{ г.: } 18,0 \times (1 - 0,4078) = 10,66 (\%).$$

Что касается стоимости кредиторской задолженности, то в случае, если она является просроченной, действует ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь. Средняя ставка рефинансирования в 2007 г. составила 10,5%, в 2008 г. - 10,35%.

Если говорить о собственном капитале организации, то для унитарного предприятия стоимость тех источников собственного капитала, которые можно разместить на депозит, будет равна процентной ставке по депозитам. Для РУП "Витебскэнерго" средняя ставка по депозитам в 2007 г. составила 9,0%, в 2008 г. - 8,97%.

При расчете средневзвешенная стоимость капитала составила 9,11% и 9,32% в 2007 и 2008 гг. соответственно.

Также следует рассчитать рентабельность активов:

$$2007 \text{ г.: } R_{ак} = (109\,284 : ((1\,735\,115 + 1\,852\,200) : 2)) \times 100 = 6,09 (\%);$$

$$2008 \text{ г.: } R_{ак} = (80\,412 : ((1\,852\,200 + 2\,180\,518) : 2)) \times 100 = 3,99 (\%).$$

Расчет эффекта финансового рычага будет выглядеть следующим образом:

$$2007 \text{ г.: } \text{ЭФР} = (1 - 0,4684) \times (6,09 - 9,11) \times 457\,817 : 1\,394\,383 = - 0,53 (\%);$$

$$2008 \text{ г.: } \text{ЭФР} = (1 - 0,4078) \times (3,99 - 9,32) \times 503\,214 : 1\,677\,304 = - 0,95 (\%).$$

Таким образом, при увеличении заемного капитала на 1% рентабельность собственного капитала РУП "Витебскэнерго" уменьшится на 0,53% и на 0,95% в 2007 г. и в 2008 г. соответственно.

Расчет структуры и стоимости капитала для исчисления СРСП представлен в таблице 1.



**Таблица 1 - Расчет структуры и стоимости капитала РУП "Витебскэнерго" за 2007 - 2008 гг для исчисления СРСЦ.**

Показатель	Значение, млн. р.		Удельный вес, доли		Стоимость капитала, %	
	2007 г.	2008 г.	2007 г.	2008 г.	2007 г.	2008 г.
1	2	3	4	5	6	7
<b>Заёмный капитал</b>						
Долгосрочные кредиты и займы	55 409	77 832	0,1210	0,1547	5,32	10,66
Краткосрочные кредиты и займы	41 720	39 047	0,0911	0,0776	6,86	13,32
Кредиторская задолженность	360 686	386 190	0,7878	0,7674	10,50	10,35
Задолженность перед учредителями	-	136	-	0,0003	0,00	0,00
Резервы предстоящих расходов	2	9	0,0000	0,0000	0,00	0,00
<b>ИТОГО заёмного капитала</b>	<b>457 817</b>	<b>503 214</b>	<b>1,0000</b>	<b>1,0000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Источник: составлено авторами на основании данных предприятия

При расчете средняя расчетная ставка процента составила 9,54% и 10,63% в 2007 и 2008 гг. соответственно.

Рентабельность активов останется неизменной, следовательно, ЭФР будет равен:

2007 г.: ЭФР =  $(1 - 0,4684) \times (6,09 - 9,54) \times 457\,817 : 1\,394\,383 = -0,60$  (%);

2008 г.: ЭФР =  $(1 - 0,4078) \times (3,99 - 10,63) \times 503\,214 : 1\,677\,304 = -1,18$  (%).

Это говорит о том, что при увеличении заемного капитала на 1% рентабельность собственного капитала РУП "Витебскэнерго" уменьшится на 0,60% и на 1,18% в 2007 г. и в 2008 г. соответственно.

Как видно из расчетов, рентабельность собственного капитала организации ниже при втором способе определения ЭФР. Этим объясняется то, почему организации в своих расчетах предпочитают использовать показатель WACC для расчета ЭФР.

## СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ РАСЧЕТА ПОКАЗАТЕЛЯ "ЧИСТЫЕ АКТИВЫ"

*Дорожкина О.С., 5 курс, гр. Фж-5  
Научный руководитель: Дем О.Д., к.э.н., доцент*

Стоимость чистых активов - важнейший показатель, характеризующий экономическое состояние организации. Величину чистых активов можно использовать в достаточно широком диапазоне для аналитического обоснования управленческого решения: при определении финансовой устойчивости предприятия, оценке его инвестиционной привлекательности, для регулирования соотношения между собственным и заемным капиталом.

В законодательных актах Республики Беларусь показатель чистых активов принимается в качестве критерия, характеризующего состояние уставного фонда. Гражданский кодекс Республики Беларусь предусматривает, что уставный фонд коммерческой организации определяет минимальный размер имущества, гарантирующего интересы его кредиторов. Данная функция уставного фонда выполняется в том случае, если величине уставного фонда соответствует стоимость активов организации, свободных от долговых обязательств, то есть стоимость чистых активов. Если же величина чистых активов окажется меньше уставного фонда, то организация обязана объявить и зарегистрировать уменьшение своего уставного фонда.

Согласно п. 1 постановления Совета Министров Республики Беларусь