

Authors affiliation. *Nadezhda PASHKEVICH* (nadejdajyk@gmail.com), *Belarus National Technical University (Minsk, Belarus)*; *Svetlana KOSTJUKOVA* (svet222011@yandex.ru), *Vitebsk State University named after P. M. Masherov (Vitebsk, Belarus)*.

Abstract. The article presents the author's concept of the term «economic potential of a construction organization» from the point of view of the uniqueness of such a segment of the economy as construction and taking into account its economic features in the implementation of activities by the contractor. A contractor decision matrix has been developed, with the help of which it is possible to determine the level of economic risk of the contractor, depending on the terms of financing and the degree of openness of information about the customer. The proposed developments allow to forecast possible variants of managing the economic condition of the contractor when participating in the next procurement for construction and installation work.

Keywords: economic potential; construction; contractor; customer; contractor decision matrix.

UDC 69.003.25

*Статья поступила
в редакцию 01. 06. 2023 г.*

И. Н. МАМЕДОВ

БАЗОВЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ПРИБЫЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье рассматриваются вопросы, связанные с оценкой экономической эффективности предприятия. Применяя стоимостный подход, автор рекомендует оценивать стоимость предприятия или его активов на основе принципа, в соответствии с которым стоимость определяется будущими денежными потоками, связанными с этими активами. Комбинирование различных методов может также представить более полную картину и помочь принять обоснованное решение. Риски и стоимость предприятия или активов тесно связаны. Анализ, оценка и управление разнообразными рисками являются важными аспектами эффективного управления предприятием. Риски могут возникать во всех сферах деятельности и иметь разные характеристики, поэтому требуется систематический подход к их идентификации, анализу и управлению. Выбор и применение методов зависят от конкретных потребностей и целей предприятия, а также доступности данных для анализа.

Ключевые слова: экономическая эффективность; себестоимость; выручка; рентабельность; прибыльность; риск.

УДК 338.242

Введение. Комплексная оценка экономической эффективности предприятия — это процесс измерения и анализа результативности деятельности пред-

Ильгар Нариман-оглы МАМЕДОВ (Comrad71@rambler.ru), *доктор философии по экономике, диссертант по программе доктора наук Азербайджанского архитектурно-строительного университета (г. Баку, Азербайджан)*.

Вісник Беларускага дзяржаўнага эканамічнага ўніверсітэта

приятия с использованием различных методов и показателей при управлении инвестиционными проектами. Целью такой оценки является определение степени достижения поставленных задач и эффективности использования ресурсов компании. Она включает в себя рассмотрение различных аспектов и показателей, таких как финансовые показатели, производственная эффективность, эффективность использования ресурсов, качество продукции или услуг, уровень удовлетворенности клиентов и другие факторы, влияющие на результативность работы предприятия.

Методы расчета прибыльности. Стоимостный подход позволяет оценить стоимость предприятия или его активов на основе следующего принципа: стоимость определяется будущими денежными потоками, полученными от эффективного управления инвестиционными проектами и связанными с этими активами. Данный подход основывается на представлении, что стоимость активов или предприятия должна отражать их потенциал для генерации прибыли в будущем. Это позволяет оценить, насколько инвестиций в предприятие или активы являются привлекательными. Подход учитывает будущие денежные потоки и дисконтирует их настоящую стоимость, давая возможность принять обоснованные решения об инвестициях. Различные альтернативы позволяют сравнить стоимость разных активов или предприятий, что помогает принять решение о приобретении или продаже. Для стратегического управления стоимостный подход предоставляет информацию о потенциальной прибыльности и ценности предприятия или его активов. Это помогает в разработке бизнес-планов, прогнозировании будущих результатов и принятии стратегических решений.

Однако стоимостный подход также имеет свои ограничения и требует точной оценки будущих денежных потоков и дисконтирования. Результаты оценки могут зависеть от выбора ставки дисконтирования и предположений о будущих доходах и расходах. Стоимостный подход также позволяет определить себестоимость проектов. Анализ себестоимости позволяет управлять затратами, оптимизировать использование ресурсов и выявлять возможности для снижения издержек [1].

Формула расчета себестоимости проектов может варьироваться в зависимости от конкретной отрасли или методологии, используемой в организации. Однако в общем случае себестоимость проекта может быть рассчитана по следующей формуле:

$$C_{\Pi} = Z_{\text{м}} + Z_{\text{т}} + Z_{\text{о}} + Z_{\text{п}}, \quad (1)$$

где C_{Π} — себестоимость проекта; $Z_{\text{м}}$ — затраты на материалы; $Z_{\text{т}}$ — затраты на труд; $Z_{\text{о}}$ — затраты на оборудование; $Z_{\text{п}}$ — прочие затраты.

Важно отметить, что формула расчета себестоимости проекта может быть сложнее и учитывать более детальные факторы в зависимости от специфики строительной отрасли и требований организации.

Аналитические показатели стоимостного подхода помогают оценить прибыльность инвестиционных проектов. Это включает в себя анализ показателей рентабельности, таких как чистая прибыль, рентабельность продаж и вложенного капитала. Оценка прибыльности позволяет принимать обоснованные решения о финансовой устойчивости проектов и определении их эффективности [2].

Существует несколько показателей, которые могут быть использованы для оценки прибыльности проектов. Вот несколько наиболее распространенных формул:

$$\mathcal{C}_{\Pi} = B - C - O_{\text{пр}} - H, \quad (2)$$

где \mathcal{C}_{Π} — чистая прибыль; B — выручка; C — себестоимость; $O_{\text{пр}}$ — прочие операционные расходы; H — налоги.

В этой формуле выручка представляет собой общую сумму доходов от проекта

$$P_{\Pi} = (\mathcal{C}_{\Pi} / B)100, \quad (3)$$

где P_{Π} — рентабельность продаж.

Показатель рентабельности продаж позволяет оценить, какая доля выручки проекта превращается в чистую прибыль. Чем выше значение этого показателя, тем более прибыльным является проект

$$ROI = \mathcal{C}_{\Pi} / K_c \cdot 100, \quad (4)$$

где ROI — рентабельность вложенного капитала; K_c — совокупный капитал.

Совокупный капитал представляет собой сумму инвестиций, вложенных в проект. ROI показывает, какая прибыль получается на каждый вложенный доллар. Чем выше значение ROI , тем более прибыльным является проект, а также растет стоимость предприятия, осуществляющего его.

Как ответ на потребности реального сектора экономики, в данный момент появляется модель, посвященная показателю экономической добавленной стоимости EVA . Модель разработана ведущими учеными компании Stewart & Co Джоэлом Стерном, Беннеттом Стюартом III и Дональдом Чу-мл. Причем, как известно, основной вклад в создание именно EVA внесен Джоэлом Стерном, однако в науке закрепилось название «модель Стерна — Стюарда» [3]:

$$EVA = IC(ROI - WACC) = NOPAT - IC \cdot WACC, \quad (5)$$

где IC — инвестированный капитал; $WACC$ — средневзвешенная стоимость (цена, затраты) капитала; $NOPAT$ — чистая операционная прибыль после налогообложения, но до уплаты процентов по заемным средствам:

$$NOPAT = EBIT^{adj}(1 - T^{\text{эфф}}), \quad (6)$$

где $EBIT^{adj}$ — операционная прибыль до налогообложения и уплаты процентов с учетом корректировок на капитализированные затраты на НИОКР, лизинг, методы списания запасов; $T^{\text{эфф}}$ — фактическая эффективная ставка налога, т. е. для расчета $NOPAT$ применяется фактический налог (с учетом процентов, относимых на себестоимость).

$$WACC = w_e \cdot k_e + w_d \cdot k_d (1 - T), \quad (7)$$

где w_e , w_d — доля заемного и собственного капитала; k_e , k_d — цена заемного и собственного капитала; T — ставка налога на прибыль.

Важно отметить, что эти формулы представляют базовые методы оценки прибыльности проектов и могут быть дополнены или изменены в зависимости от специфики отрасли и требований организации.

В свою очередь аналитические показатели стоимостного подхода помогают оценить риски, связанные с выполнением проектов. Это включает анализ возможных затратных перерасходов, изменений в ценах на материалы, потерь

производительности и других факторов, которые могут повлиять на финансовые результаты проекта.

Современный бизнес немаловажен без риска. Риск — это вероятность (угроза) потери предприятием части своих ресурсов, недополучения доходов или произведения дополнительных расходов в результате осуществления определенных производственных операций. Анализ, оценка и управление разнообразными и все чаще возникающими рисками являются составной частью политики хозяйствующих субъектов [4].

Одной из распространенных формул для оценки рисков является формула для расчета вероятности убытков или вероятности возникновения риска

$$V_y = V_c \cdot V_{yc}, \quad (8)$$

где V_y — вероятность убытков; V_c — вероятность события; V_{yc} — величина убытков при возникновении события.

Эта формула основана на расчете вероятности возникновения рисков события и оценке величины убытков, которые могут возникнуть в случае его реализации.

В свою очередь стоимостный подход позволяет проводить сравнительный анализ различных строительных проектов и принимать обоснованные решения о выборе наиболее эффективных проектов для инвестирования. Сравнение проектов может быть основано на различных показателях, включая ожидаемую прибыльность, сроки окупаемости, риски и другие факторы. Для определения его ожидаемой прибыльности рассматриваются прогнозные доходы и затраты проекта. Также необходимо определить срок окупаемости инвестиционного проекта. Это время, необходимое для того, чтобы проект начал приносить прибыль и вернул затраченные на него инвестиции. Сравнение сроков окупаемости позволяет определить, какой проект быстрее окупится.

Чистый дисконтированный доход — это показатель, который учитывает денежные потоки проекта в течение его жизненного цикла, приведенные к текущей стоимости. Положительное значение ЧДД указывает на то, что проект принесет положительную добавленную стоимость [5]

$$NPV = -IC + \sum CF_t / (1 + R)^t, \quad (9)$$

где NPV — величина чистого дисконтированного дохода; IC — первоначальные инвестиции; CF_t — потоки денежных средств в конкретный период срока окупаемости проекта, которые представляют собой суммы притоков и оттоков денежных средств в каждом конкретном периоде $t(t = 1...n)$; R — ставка дисконтирования.

В связи с тем, что в некоторых ситуациях инфляционные колебания невозможно нивелировать на практике, возникает вопрос, каким образом отразить влияние инфляции на показателе чистого дисконтированного дохода. Наиболее распространенным решением данной проблемы является корректировка дисконта на прогнозируемый уровень инфляции [1].

При этом процентная ставка будет рассчитываться следующим образом:

$$R_r = (R_n - r) / (1 + r), \quad (10)$$

где R_r — реальная ставка капитализации; R_n — ставка капитализации без учета инфляции; r — индекс инфляции.

Чем выше уровень инфляции, прогнозируемый на время реализации проекта, тем ниже должна быть доходность проекта, чтобы после дисконтирования проект не стал убыточным.

Важно выбирать методы сравнения, которые наиболее точно отражают цели и особенности конкретного проекта или предприятия. Комбинирование различных методов может также предоставить более полную картину и помочь принять обоснованное решение. Высокие риски могут оказать негативное влияние на прибыльность и успех проекта.

Риски и стоимость предприятия или активов тесно связаны. Риски могут оказывать существенное влияние на стоимость и оценку активов.

Стоимость не означает фактическую сумму, которая может оказаться уплаченной в данной сделке между конкретными сторонами. На индивидуальном уровне ценность бизнеса для человека будет отражать его полезность для нее/него с точки зрения ее/его ресурсов и возможностей. В контексте рынка с конкурирующими сторонами это скорее оценка суммы, которая может быть уплачена, т. е. наиболее вероятная цена в рыночных условиях на дату оценки. Хотя рассматриваемый бизнес может иметь различную стоимость для разных лиц, которые могут действовать на рынке; его рыночная стоимость представляет собой определение цены на текущем рынке, основанной на допущениях, намеренно нейтральных для достижения стандартной основы оценки как для покупателей, так и продавцов [6].

Выводы. Это лишь некоторые из показателей, которые могут быть использованы при сравнении проектов. Применение аналитических показателей стоимостного подхода в управлении дает возможность оценивать и анализировать стоимостные аспекты предприятия и принимать обоснованные управленческие решения. Анализ себестоимости позволяет выявить компоненты затрат, оптимизировать процессы.

Анализ, оценка и управление разнообразными рисками являются важными аспектами эффективного управления предприятием. Риски могут возникать в различных сферах деятельности и иметь разные характеристики, поэтому требуется систематический подход к их идентификации, анализу и управлению.

В статье представлены некоторые аналитические показатели стоимостного подхода, которые могут быть использованы в управлении. Их выбор и применение зависят от конкретных потребностей и целей предприятия, а также доступности данных для анализа.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. *Трифонов, Н. Ю.* Комплексная оценка недвижимости : учеб. пособие / Н. Ю. Трифонов. — Минск : Выш. шк., 2022. — 238 с.

Trifonov, N. Ju. Kompleksnaja ocenka nedvizhimosti [Comprehensive real estate assessment] : ucheb. posobie / N. Ju. Trifonov. — Minsk : Vysh. shk., 2022. — 238 p.

2. *Симеонова, Н. Е.* Методы оценки имущества: бизнес, недвижимость, земля, машины, оборудование и транспортные средства / Н. Е. Симеонова. — 2 изд., пераб. и доп. — Ростов н/Д : Феникс, 2010. — 362 с.

Simeonova, N. E. Metody ocenki imushhestva: biznes, nedvizhimost', zemlja, mashiny, oborudovanie i transportnye sredstva [Methods for assessing property: business, real estate, land, machines, equipment and vehicles] / N. E. Simeonova. — 2 izd., perab. i dop. — Rostov n/D : Feniks, 2010. — 362 p.

3. *Лейфер Л. А.* Оценка компании. Анализ различных методов при использовании доходного подхода [Электронный ресурс] / Л. А. Лейфер, С. В. Вожик. — Режим доступа: www.studref.com. — Дата доступа: 10.07. 2023.

Lejfer L. A. Ocenka kompanii. Analiz razlichnyh metodov pri ispol'zovanii dohodnogo podhoda [Company valuation. Analysis of various methods when using the income approach] [Jelektronnyj resurs] / L. A. Lejfer, S. V. Vozhik. — Rezhim dostupa: www.studref.com. — Data dostupa: 10.07. 2023.

4. *Казымлы, Х. Г.* Управление хозяйственными рисками : моногр. / Х. Г. Казымлы, И. Н. Мамедов. — Баку : Xazar Universitetinin Nəşriyyatı, 2019. — 138 с.

Kazymly, H. G. Upravlenie hozjajstvennymi riskami [Business risk management] : monogr. / H. G. Kazymly, I. N. Mamedov. — Baku : Xazar Universitetinin Nəşriyyatı, 2019. — 138 p.

5. Оценка бизнеса : учеб. пособие / под ред. В. Е. Есипова, Г.А. Маховиковской. — 3-е изд. — СПб. : Питер, 2010. — 512 с.

6. Европейские стандарты оценки бизнеса 2020. Первое издание / пер. с англ. И. Л. Артеменкова [и др.] ; под ред. И. Л. Артеменкова. — М. : Рус. о-во оценщиков, 2022. — 228 с.

ILGAR MAMMADOV

***BASIC METHODS TO EVALUATE
COMPANY'S PROFITABILITY***

Author affiliation. *Ilgar MAMMADOV* (Comrad71@rambler.ru), *Azerbaijan Architectural and Construction University (Baku, Azerbaijan).*

Abstract. The article reviews the issues related to evaluation of economic efficiency of an enterprise. Applying the cost approach, the author recommends estimating the value of an enterprise or its assets based on the principle according to which the value is determined by the future cash flows associated with these assets. Combining different methods can also provide a more complete picture and help to make an informed decision. Risks and the value of a business or its assets are closely linked. Analysis, evaluation and management of various risks are important elements of effective business management. Risks can occur in all areas of activity and have different characteristics, so a systematic approach to their identification, analysis and management is required. The choice and application of methods depend on the specific needs and objectives of the enterprise, as well as the availability of data for analysis.

Keywords: economic efficiency; cost; revenue; profitability; risk.

UDC 338.242

*Статья поступила
в редакцию 19. 09. 2023 г.*