

УДК 338.46

Т. Е. Платонова

Московский государственный институт международных отношений (Университет),
Москва, e-mail: t.platonova@odin.mgimo.ru

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ГОСТИНИЧНОГО БИЗНЕСА В РАМКАХ ЦИФРОВОГО МОДЕЛИРОВАНИЯ НА ОСНОВАНИИ МОДЕЛИ ДЮПОНА НА ПРИМЕРЕ ГОСТИНИЦ МОСКВЫ И СОЧИ

Ключевые слова. Эффективность гостиничного бизнеса, пятифакторная модель Дюпона, анализ рентабельности собственного капитала гостиниц Москвы и Сочи.

Актуальность выбранной темы статьи обусловлена тем, что связи с развитием сферы туристических и гостиничных услуг интерес может представлять исследование влияния различных факторов деятельности гостиничных предприятий на повышение эффективности отдачи капитала и вложенных средств акционеров. Обоснован выбор современной модели Дюпона и проведен анализ на примере показателей экономической деятельности гостиниц «Космос» (Москва) и «Жемчужина» (Сочи) за 2021-2022 гг. Было установлено, что отдача собственного капитала в 2022 году по сравнению с 2021 годом возросла по ПАО ГК «Космос» и уменьшилась по ПАО ГК «Жемчужина». Данные расчетов позволили выявить основные факторы, повлиявшие на динамику рентабельности собственного капитала этих предприятий. Подготовленные на основе расчетов модели Дюпона рекомендации, позволят руководству гостиничных комплексов повысить эффективность использования собственного капитала и заемных средств и принимать управленческие решения с учетом возможных финансовых рисков.

T. E. Platonova

Moscow State Institute of International Relations (University), Moscow,
e-mail: t.platonova@odin.mgimo.ru

ASSESSMENT OF THE EFFECTIVENESS OF THE HOTEL BUSINESS IN THE FRAMEWORK OF DIGITAL MODELING BASED ON THE DUPONT MODEL ON THE EXAMPLE OF HOTELS IN MOSCOW AND SOCHI

Keywords. The efficiency of the hotel business, Dupont's five-factor model, analysis of the return on equity of hotels in Moscow and Sochi.

The relevance of the chosen topic of the article is due to the fact that in connection with the development of the sphere of tourism and hotel services, it may be of interest to study the influence of various factors in the activities of hotel enterprises on improving the efficiency of return on capital and invested funds of shareholders. The choice of the modern Dupont model is justified and an analysis is carried out using the example of economic activity indicators of the Cosmos (Moscow) and Zhemchuzhina (Sochi) hotels for 2021-2022. It was found that the return on equity in 2022, compared with 2021, increased for PJSC GC Kosmos and decreased for PJSC GC Zhemchuzhina. These calculations made it possible to identify the main factors that influenced the dynamics of the return on equity of these enterprises. Recommendations prepared on the basis of calculations of the Dupont model will allow the management of hotel complexes to increase the efficiency of using their own capital and borrowed funds and make management decisions taking into account possible financial risks.

Введение

Для анализа экономического состояния и эффективности деятельности гостиниц используются различные экономико-статистические и математические модели. Одной из наиболее распространенных моделей является модель Дюпона, которая впервые была разработана Д.Брауном в начале XX века в финансовой службе компании «DuPoint». Эта модель позволяла проанализировать показатели экономической эффективности и рента-

бельности по отдельным факторам. После приобретения компанией «DuPoint» контрольного пакета акций корпорации «General Motors» Д.Браун был назначен финансовым директором этой компании и успешно использовал этот метод в экономическом анализе деятельности компании «GeneralMotors». В экономической науке в настоящее время эта модель используется в различных видах: двухфакторной, трехфакторной, четырех и пятифакторной модификации.

Двухфакторная модель	Трехфакторная модель	Пятифакторная модель
<ul style="list-style-type: none"> • рентабельность продаж • оборачиваемость активов 	<ul style="list-style-type: none"> • рентабельность продаж • оборачиваемость активов • финансовый рычаг 	<ul style="list-style-type: none"> • рентабельность продаж • обрачиваемость активов • финансовый рычаг • уровень налоговой нагрузки на прибыль • коэффициент процентной нагрузки по заемному капиталу

*Основные формы моделей Дюпона, используемые в современном анализе
Источник: составлено автором*

Рентабельность собственного ROE и акционерного капитала ROCE находится в центре внимания финансовых аналитиков, менеджеров, управляющих финансами [1, 2]. Основные показатели, которые используются при построении формул в этих моделях, приведены на рисунке.

Многофакторная модель Дюпона позволяет оценить и улучшить влияние различных факторов деятельности гостиничных предприятий для повышения эффективности отдачи капитала и вложенных средств акционеров.

Целью исследования является применение показателей оценки эффективности использования собственного капитала гостиничных предприятий на примере гостиниц «Космос» (г. Москва) и гостиницы «Жемчужина» (г. Сочи).

Материалы и методы исследования

В данном исследовании пятифакторная модель Дюпона была построена для бухгалтерских и экономических показателей двух гостиничных комплексов: ПАО ГК «Космос» (Москва) и АО ГК «Жемчужина» (Сочи). Показатели были исследованы в динамике за 2021 и 2022 годы.

Данные бухгалтерской отчетности были взяты на сайте audit-it.ru.

Результаты исследования и их обсуждение

Гостиница «Космос» была построена для летней Олимпиады 1980 года и более 40 лет остается одной из крупнейших и комфортабельных гостиниц г. Москвы. Номерной

фонд включает 1777 номеров, общей вместимостью более 3000 гостей. В гостиничном комплексе размещаются два ресторана, современный фитнес-клуб с бассейном, тренажерный залом и баннным комплексом, большой концертный зал, конференц-залы и другие службы, предоставляющие различные услуги.

Анализ бухгалтерской отчетности показал, что наименьший объем выручки отеля был получен в 2020 году (668,6 млн рублей), в 2022 году наблюдался значительный рост выручки (444,1 млн рублей), однако ее объем пока не достиг допандемийного уровня 2019 года (1663,5 млн рублей). Чистая прибыль гостиницы также значительно колебалась, в 2020 году было получено только 19,7 млн рублей, но в 2022 году удалось выйти на уровень чистой прибыли в размере 420,3 млн рублей [4].

Гранд отель «Жемчужина» – это современный 4* гостиничный комплекс, который расположен в центре города Сочи, на первой береговой линии. В Отеле расположено 881 номер с балконами и видом на море, в инфраструктуру входят оборудованный пляж и водные аттракционы, круглогодичный бассейн с подогреваемой морской водой, 9 ресторанов, 9 конференц-залов, киноконцертный зал на 500 мест, современный спортивный зал площадью 800 м² с видом на море, тематический Spa, оздоровительный медицинский центр и салон красоты.

Нужно отметить, что выручка ГК «Жемчужина» росла более быстрыми темпами, чем выручка ГК «Космос». В 2022 году общий объем выручки составил 2 341,2 млн рублей,

что превысило допандемийный уровень выручки 2019 года (1463,5 млн рублей). Чистая прибыль в 2022 году составила 355,2 млн рублей, что практически в 4 раза выше уровня чистой прибыли 2019 года (87,6 млн рублей) [5].

Для более качественного анализа эффективности работы этих двух комплексов была построена пятифакторную модель Дюпона с использованием логарифмических показателей.

Модель будем строить по следующей формуле:

$$ROE = \frac{EBIT}{S} \times \frac{S}{A} \times \frac{A}{E} \times \frac{NP}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} \quad (1)$$

где ROE – рентабельность собственного капитала;

EBIT – операционная прибыль;

S – выручка;

E – среднегодовая стоимость собственного капитала;

A – совокупные среднегодовые активы;

NP – чистая прибыль;

EBT – прибыль до налогообложения.

Измерение количественной оценки влияния каждого фактора рассчитывалось на основании теории индексного анализа и метода логарифмирования показателей, предложенного в статье Павлова А.С. и Арбузова Ф.И. [3]. Для этого предполагаем, что изначальную последовательность изменения факторов в пятифакторной модели установить невозможно и все факторы развивались равномерно. При равномерном экспоненциальном росте нормированное распределение изменения ROE можно представить в следующем виде.

$$\Delta ROE = \Delta ROE_t \left(\frac{X_1}{y} + \frac{X_2}{y} + \frac{X_3}{y} + \frac{X_4}{y} + \frac{X_5}{y} \right) \quad (2)$$

где ΔROE – прирост (уменьшение) рентабельности собственного капитала в п.п. в отчетном периоде по сравнению с базисным периодом;

X_i – натуральный логарифм коэффициента роста каждого фактора;

y – сумма натуральных логарифмов всех факторов.

Рассчитаем эту модель Дюпона по данным бухгалтерской отчетности ПАО ГК «Космос» и АО ГК «Жемчужина» за 2021 и 2022 г. [4, 5].

Расчеты пятифакторной модели Дюпона ПАО ГК «Космос» наглядно представлены в таблице 1.

Расчеты показали, что наиболее значительное влияние на рост ROE оказал показатель операционной маржи (+3,12%), за счет того, что операционная прибыль в 2022 году увеличилась в 2,3 раза. Вторым по степени влияния оказался показатель – эффективность продаж (оборачиваемость активов) – он позволил увеличить рентабельность собственного капитала на 1,75%.

Таблица 1

Результаты факторного разложения общего изменения рентабельности собственного капитала по модели Дюпона по данным ПАО ГК «Космос» за 2021 и 2022 гг.

Показатель	Формула	Коэффициент роста показателя	Натуральный логарифм показателя	Коэффициент значимости влияния фактора	Изменение ROE за счет влияния фактора п.п.
Рентабельность собственного капитала	ROE=NP/E	1,680	0,51884	1	3,43
Операционная маржа	EBIT/S	1,602	0,47123	0,908	3,12
Эффективность продаж	S/A	1,304	0,26509	0,511	1,75
Плечо финансового рычага	A/E	1,012	0,01175	0,023	0,08
Уровень налоговой нагрузки на прибыль	NP/EBT	0,966	-0,03442	-0,0663	-0,23
Коэффициент процентной нагрузки по заемному капиталу	EBT/EBIT	0,823	-0,19480	-0,3755	-1,29

Примечание: составлена автором.

Таблица 2

Результаты факторного разложения общего изменения рентабельности собственного капитала по модели Дюпона по данным АО ГК «Жемчужина» за 2021 и 2022 гг.

Показатель	Формула	Коэффициент роста показателя	Натуральный логарифм показателя	Коэффициент значимости влияния фактора	Изменение ROE за счет влияния фактора п.п.
Рентабельность собственного капитала	$ROE=NP/E$	0,708	-,034524	1	-18,09
Операционная маржа	$EBIT/S$	1,318	0,27640	-0,801	14,48
Эффективность продаж	S/A	0,940	-006163	0,179	-3,23
Плечо финансового рычага	A/E	0,686	-0,37666	1,091	-19,73
Уровень налоговой нагрузки на прибыль	NP/EBT	1,033	0,03206	-0,093	1,68
Коэффициент процентной нагрузки по заемному капиталу	$EBT/EBIT$	0,806	-0,21541	0.624	-11,29

Примечание: составлена автором.

Отрицательное влияние оказали факторы роста процентной нагрузки по заемному капиталу на 1,29 пункта так как в 2021 году в форме 2 не было процентов к уплате, а в 2022 году ГК Космос выплатил 101,7 млн рублей процентов. Уровень налоговой нагрузки на прибыль практически не изменился, т.е. снизил ROE только на 0,23 пункта, также незначительным оказалось влияние плеча финансового рычага – на +0,08%.

Далее рассмотрим аналогичные показатели изменения ROE по модели Дюпона за 2021-2022 гг. в АО ГК «Жемчужина» (таблица 2).

Общее значение рентабельности собственного капитала ГК «Жемчужина» в 2022 году составило 43,87%, что является достаточно высоким уровнем, однако по сравнению с 2021 годом – этот показатель снизился на 18,09 п.п. Основным фактором, повлиявшим на это снижение было падение плеча финансового рычага – на -19,73%, и роста процентной нагрузки по заемному капиталу. Проценты к уплате выросли в 2022 году по сравнению с 2021 годом практически в два раза с 278 млн рублей до 507 млн рублей. Также на уменьшения ROE сказалось и снижение эффективности продаж на -3,23 пункта. Положительными факторами, сгладившими снижение ROE, явились рост операционной маржи на 14,48 п.п., и незначительное снижение налоговой нагрузки на 1,68%.

Таким образом, несмотря на то, что, в целом, показатель рентабельности собственного капитала по ГК «Жемчужина» намного выше, чем по ГК «Космос», тенденции развития экономических показателей деятельности ГК «Космос», более перспективные, чем по ГК «Жемчужина».

Заключение

В современных условиях развития предприятий гостиничной отрасли особое значение приобретет внедрение достижений цифровой экономики в различных направлениях, как в направлении компьютеризации и автоматизации процессов менеджмента и хозяйственной деятельности гостиниц, так и в направлении использования современных эконометрических методов анализа эффективности экономической составляющей.

В статье были проанализированы основные финансовые показатели работы двух крупных гостиничных комплексов «Космос» (Москва) и «Жемчужина» (Сочи) за 2021 и 2022 гг. на основании пятифакторной модели Дюпона. Было установлено, что общий уровень рентабельности собственного капитала по гостинице «Жемчужина» гораздо выше, чем по гостинице «Космос». Однако результаты факторного разложения этого показателя по модели Дюпона показали, что показатель ROE по гостинице «Жемчужина» значитель-

но снизился в 2022 году по сравнению с 2021 годом (на 18,09 п.п.), в основном, за счет неэффективной политики финансового менеджмента в отношении привлечения заемных средств (на 11,3 п.п.), а также снижения оборачиваемости активов (на 19,7 п.п.) Тогда как, в ГК «Космос» общий показатель ROE повысился в 2022 году на 3,43 пункта, что произошло, в основном за счет роста рентабельности

продаж (на 3,1 п.п.) и роста показателя оборачиваемости активов (на 1,8 п.п.).

Таким образом, применение методов эконометрического анализа по модели Дюпона позволяет оценить качество работы финансовых менеджеров и повысить показатели использования собственного капитала предприятий для роста эффективности хозяйственной деятельности за счет различных факторов.

Библиографический список

1. Пятницкий Д.В. Эволюция мультипликативных и структурных моделей Дюпона // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. 2022. № 2(52). С. 32-43.
2. Пятницкий Д.В. Структура собственного капитала и эффект финансового рычага // Материалы докладов 55-й Международной научно-технической конференции преподавателей и студентов: в двух томах, Витебск, 27 апреля 2022 года. Том 1. Витебск: Витебский государственный технологический университет, 2022. С. 100-103.
3. Павлов А.С., Арбузов Ф.И. Модифицированная модель «Дюпон» как эффективный инструмент финансового анализа // Региональные аспекты управления социально-экономическими процессами: Материалы XV Всероссийской научно-практической конференции учащейся молодежи, Чебоксары, 21 апреля 2022 года. Чебоксары: Новое время, 2022. С. 115-120.
4. ПАО ГК «Космос»: бухгалтерская отчетность и финансовый анализ: URL: <https://www.audit-it.ru/> (дата обращения: 18.01.2024).
5. АО ГК «Жемчужина»: бухгалтерская отчетность и финансовый анализ: URL: <https://www.audit-it.ru/> (дата обращения: 21.01.2024).