



## СЧЕТОВОДЕН ПОДХОД ЗА АНАЛИЗ НА РЕНТАБИЛНОСТТА НА КАПИТАЛА

**доц. д-р Росица Иванова**  
Катедра „Счетоводство и анализ“, УНСС

### Резюме

Въпросът за ефективността от дейността на предприятията е актуален на всички фази и етапи от тяхното развитие. Ефективността следва да се анализира и оценява в два взаимосвързани помежду си аспекта. Първият от тях разкрива съотношението между величината на постигнатия резултат от дейността с един лев вложени ресурси, т.е. съизмерват се постигнатите резултати с използваните от предприятието ресурси. Вторият аспект разкрива размера на вложените ресурси за постигането на един лев резултат от дейността на предприятието.

Показателите за ефективност са относителни величини. В зависимост от използваните абсолютни величини за тяхното изчисляване показателите за ефективност могат да се групират на: показатели за ефективност от използването на ресурсите; показатели за ефективност на приходите и разходите; показатели за обръщаемост на капитала и активите; показатели за рентабилност.

Ефективността от дейността на предприятията може да се анализира и оценява посредством прилагането на различни подходи и модели за анализ. Това са счетоводният подход, базиран на счетоводната информация, финансовият подход – основан на стойностната оценка на бизнеса, както и управленският подход, базиран върху мисията, визията и стратегията на предприятието.

Различните подходи позволяват дейността на предприятието и нейната ефективност да се анализират и оценяват от различни гледни точки, като за целта се използват съответни измерители и модели за анализ. За целите на анализа на ефективността на бизнеса при отделните подходи се използват различни източници на информация, а получената от анализа информация удовлетворява потребностите на различни потребители.

Обект на изследване в статията е рентабилността на целия капитал, инвестиран в дейността на предприятието. Тя се анализира и оценява в качеството ѝ на обобщаващ показател, характеризиращ ефективността от използването на капитала.

Предмет на изследване в статията е анализът на рентабилността на капитала посредством прилагането на счетоводния подход. Анализира се и се оценява динамиката на рентабилността на капитала под влияние на различни фактори.

Поставената цел в статията е да се покаже необходимостта от използването, важността и полезността на счетоводния подход, вкл. и от гледна точка на одиторите, за анализ и оценка на рентабилността на целия капитал.

**Ключови думи:** рентабилност на капитала; счетоводен подход; методика; анализ; фактори

## Въведение

Рентабилността на целия капитал, инвестиран във всички дейности на предприятието, е ключов бизнес индикатор, характеризиращ ефективността от неговото използване.

Въпросите за рентабилността на капитала и методиката за нейния анализ са актуални на всички фази и етапи от развитието на предприятието. Това се дължи на обстоятелството, че различните потребители имат необходимост от информация за възвръщаемостта както на собствения, така и на привлечения капитал, въз основа на която да вземат обосновани и аргументирани решения, свързани с предприятието. Анализът на рентабилността на целия капитал се извършва по данни от финансовите отчети на предприятието. По същество анализът на информацията, съдържаща се в тях, „съответства на целите, които се поставят с изготвянето и представянето на финансовите отчети като краен продукт на финансовото счетоводство“<sup>1</sup>, а именно да удовлетворяват потребностите на вътрешните и външните потребители от разбираема, уместна, надеждна, сравнима, неутрална и достоверна информация.

Вътрешните потребители (мениджмънтът, финансовият мениджмънт, вътрешните контролни органи и др.) имат потребност от информация за използването и ефективността от използването на ресурсите (дълготрайните материални активи, материалните ресурси и работната сила), приходите, нетните приходи от продажби, разходите, себестойността, финансовите резултати, финансовото състояние, финансовата стабилност, паричните потоци и ефективността на бизнеса, както и за влиянието на преките фактори върху измененията, настъпили в ключовите бизнес индикатори. Но тази информация не може да се получи само по данните, представени във финансовите отчети на предприятието. За това е необходима и вътрешна информация, създадена преди всичко от счетоводната система на предприятието. Външните потребители (кредиторите, капиталовложителите, доставчиците, клиентите, персоналът, правителството и неговите органи, обществеността, одиторите и др.) имат потребност от информация за доходите и свързаните с тях рискове, за възвръщаемостта както на целия инвестиран капитал, така и на собствения капитал, за възвръщаемостта на активите, за ликвидността и платежоспособността, за финансовата стабилност и за способността на предприятието да генерира парични средства и да ги разполага правилно във времето.

По мнение на автора резултатите от анализа на рентабилността на целия капитал са полезни както за вътрешните, така и за външните потребители на финансовите отчети.

Както беше посочено по-горе, целта на тази статия е да се покаже необходимостта от използването, важността и полезността за практиката на счетоводния подход за анализ и оценка на рентабилността на капитала. За постигането на тази цел авторът поставя следните задачи. На първо място да се изясни същността на счетоводния подход за анализ на ефективността на бизнеса. На второ място да се открие важността на

<sup>1</sup> Костова, Н. Финансовият анализ на годишните финансови отчети, сп. „Български счетоводител“, бр. 19-20/м.10.2010 г.

показателя за рентабилността на капитала в системата от показатели за анализ на ефективността на бизнеса. На трето място да се докаже практическата полза на детерминирания факторни модели за анализ на рентабилността на целия капитал на предприятието.

### **Счетоводен подход за анализ на рентабилността на целия капитал**

В специализираната литература се срещат становища, според които в „основата на традиционния (счетоводен – Р.И.) подход стоят счетоводната печалба и счетоводната стойност на инвестициите в бизнеса капитал, докато вторият (финансовият – Р.И.) подход е базиран на справедливата стойност на предприятието и възвръщаемостта (финансовата ефективност) на инвестициите.“<sup>2</sup> Всеки един от тези подходи (счетоводният, финансовият, а според нас и управленският подход) и „всеки един от познатите модели дава възможност ефективността на бизнеса да се погледне от различен ъгъл, т.е. да се оцени от различна гледна точка.“<sup>3</sup> Счетоводният подход за анализ на ефективността на бизнеса се основава на информацията, съдържаща се във финансовите отчети на предприятието. При този подход се „измерва ефективността на стопанската дейност чрез „финансовия резултат“, разглеждан като „последващ ефект“ от генериране на счетоводните данни. Той (финансовият резултат – Р.И.) се изчислява в рамките на един отчетен период и е функция от цената и себестойността на продукцията.“<sup>4</sup> По наше мнение в това становище се стеснява обхватът на финансовия резултат. Според нас не става дума за печалбата от продажби на продукцията, а изобщо за печалбата от дейността на предприятието (счетоводната или балансовата).

Рентабилността на целия инвестиран капитал се изчислява като процентно отношение между печалбата (брутната или нетната) и размера на целия капитал, инвестиран във всички дейности на предприятието.

Брутната рентабилност на целия капитал ( $PR^{br}$ ) се изчислява по следната формула – **модел 1**:

$$PR^{br} = \frac{p^{br}}{\bar{C}} \times 100,$$

а нетната рентабилност ( $PR^n$ ) по формулата – **модел 2**:

$$PR^n = \frac{p^n}{\bar{C}} \times 100,$$

където:

$p^{br}$  е счетоводната (брутна) печалба;

$p^n$  – нетната (балансова) печалба, а

$\bar{C}$  – средният размер на целия капитал.

<sup>2</sup> Тодоров, Л. „Доходност на бизнеса – методологични приложни аспекти на анализа и контрола“, Е-списяние на ИДЕС, бр. 2/2017 г., с. 1, <http://www.ides.bg/e-journal/2017/issue-2/02-2017-1-todorov>

<sup>3</sup> Тодоров, Л. „Съвременни модели за оценка на бизнеса“, изд. „Нова звезда“, С., 2014, с. 7.

<sup>4</sup> Касърова, В., Р. Димитрова, „EVA – метриката в новия прочит на финансовия анализ“, научна конференция „Авангардни научни инструменти в управлението“, УНСС, Равда, 2008.

Върху отклонението на брутната, респ. нетната рентабилност на целия инвестиран капитал за текущия спрямо базисния период влияние оказват два фактора – промените в размера на брутната, респ. нетната печалба и промените в средния размер на целия капитал на предприятието.

Тук следва да се уточни, че размерът на печалбата (брутната, респ. нетната) се формира по време на отчетния период. Следователно печалбата е интервален показател. Поради това, във връзка с постигането на съпоставимост между абсолютните показатели, участващи във формулите за изчисляване на брутната, респ. на нетната рентабилност на целия капитал, следва да се вземе средният размер на капитала. Той може да се изчисли като средна аритметична или средна хронологична величина.

Методиката за анализ на рентабилността на целия капитал ще илюстрираме по данните от финансовите отчети на едно промишлено предприятие. Необходимата за анализа информация е систематизирана в Таблица 1.

Таблица 1

Показатели	Предходна година	Текуща година	Процент на динамика
<b>I. Изходни данни, хил.лв.:</b>			
1. От отчета за приходите и разходите:			
А. Обща сума на приходите	39750	40810	102,67
Б. Обща сума на разходите	30547	30980	101,42
В. Счетоводна (брутна) печалба	10225	10812	105,74
Г. Балансова (нетна) печалба	9203	9830	106,81
2. От счетоводния баланс:			
А. Инвестиран капитал, в т.ч.:	106000	108600	102,45
а. собствен капитал	59800	63800	106,69
б. привлечен капитал (пасиви), в т.ч.:	46200	44800	96,97
б1. дългосрочни пасиви	24800	23800	95,97
б2. краткосрочни пасиви	21400	21000	98,13
Б. Активи, в т.ч.:	106000	108600	102,45
а. дълготрайни активи	66750	68250	102,25
б. краткотрайни активи	39250	40350	102,80
<b>II. Допълнително изчислени показатели</b>			
3. Рентабилност на целия капитал, %			
а. брутна рентабилност – модел 1 [(п. 1В / п. 2А) x 100]	9,65	9,96	103,21
б. нетна рентабилност – модел 2 [(п. 1Г / п. 2А) x 100]	8,68	9,05	104,26

От данните в Таблица 1 се вижда, че за текущата в сравнение с предходната година брутната рентабилност на целия капитал се е увеличила с 0,31 пункта (9,96% – 9,65%). Темпът на увеличение на брутната рентабилност на целия капитал възлиза на 3,21%  $\left(\frac{+0,31 \times 100}{9,65}\right)$ , което по същество е процентът на динамика на същия показател (103,21% – 100%).

Същевременно с това за текущата спрямо предходната година нетната рентабилност на целия капитал се е увеличила с 0,37 пункта (9,05% – 8,68%), а темпът на увеличението е 4,26%  $\left(\frac{+0,37 \times 100}{8,68}\right)$  или още (104,26% – 100 %).

По-големият темп на увеличение на нетната рентабилност в сравнение с брутната рентабилност на целия капитал се дължи на по-високата степен на увеличение на балансовата печалба (106,81%) в сравнение със счетоводната печалба (105,74%) на предприятието за текущата спрямо предходната година.

В съответствие с поставените цели и задачи и необходимостта от информация за нуждите на мениджмънта анализът на рентабилността на целия капитал може да се задълбочи в различни направления.

Формулата за нетната рентабилност на целия капитал може да се преобразува, като числителят и знаменателят се умножат с  $\frac{1}{I}$ , където  $I$  – това е общата сума на приходите на предприятието. Получава се следната формула – **модел 3**:

$$PR^n = \frac{P^n}{\bar{C}} \times 100 = \frac{\frac{P^n}{I} \times 100}{\frac{\bar{C}}{I}}$$

където:

$\frac{P^n}{I} \times 100$  е нетната рентабилност на база приходи;

$\frac{\bar{C}}{I}$  – капиталоемкостта на приходите.

Тази формула може да се разшири, като целият инвестиран капитал се разграничи на собствен и привлечен капитал. Получава се следната формула – **модел 4**:

$$PR^n = \frac{P^n}{\bar{C}} \times 100 = \frac{\frac{P^n}{I} \times 100}{\frac{\bar{E}}{I} + \frac{\bar{L}}{I}} = \frac{\frac{P^n}{I} \times 100}{\frac{1}{\bar{E}} + \frac{1}{\bar{L}}}$$

където:

$\frac{\bar{E}}{I}$  е капиталоемкостта на приходите на база собствен капитал;

$\frac{\bar{L}}{I}$  – капиталоемкостта на приходите на база привлечен капитал;

$\frac{I}{E}$  - коефициент на натовареност на собствения капитал;

$\frac{I}{L}$  - коефициент на натовареност на привлечения капитал.

Тази формула може да се представи в схематичен вид (вж. схема 1).

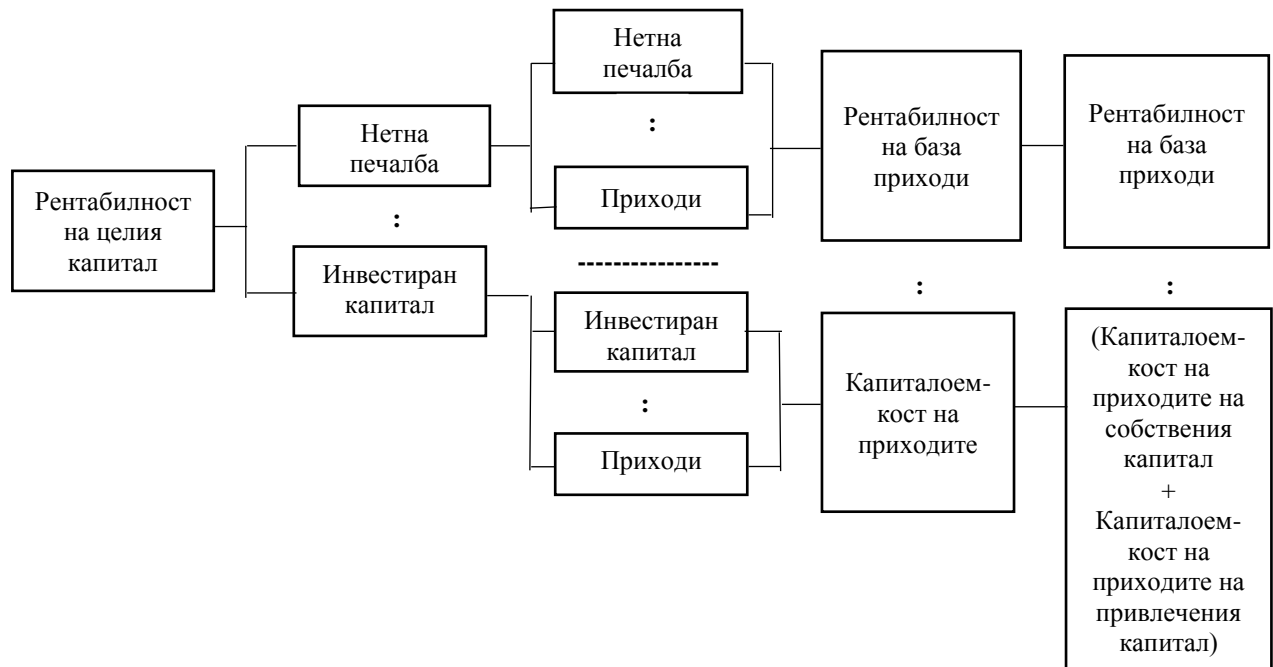


Схема 1. Разширен модел за анализ на рентабилността на целия капитал

По данните от Таблица 1 се съставя Таблица 2.

Таблица 2

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение	Процент на динамика
1. Нетна рентабилност на база приходи, %	23,15	24,09	0,94	104,04
2. Капиталоемкост на приходите, лв.	2,67	2,66	-0,01	99,79
3. Капиталоемкост на приходите на база собствен капитал, лв.	1,50	1,56	0,06	103,92
4. Капиталоемкост на приходите на база привлечен капитал, лв.	1,16	1,10	-0,06	94,45
5. Коефициент на натовареност на собствения капитал, лв.	0,66	0,64	-0,03	96,23
6. Коефициент на натовареност на привлечения капитал, лв.	0,86	0,91	0,05	105,88
7. Рентабилност на целия капитал, %				
а) модел 3 (пок.1 : пок.2)	8,68	9,05	0,37	104,26
б) модел 4 [пок.1 : (пок.3 + пок.4)]	8,68	9,05	0,37	104,26
в) модел 4 [пок.1 : (1 : пок.5 + 1 : пок.6)]	8,68	9,05	0,37	104,26

Получените резултати потвърждават верността на направените изчисления за нетната рентабилност на целия капитал на предприятието.

От формулата – модел 4, се вижда, че върху динамиката на нетната рентабилност на целия капитал за текущата спрямо предходната година влияние са оказали следните фактори:

1. промените в нетната рентабилност на база приходи;

2. промените в капиталоемкостта на приходите на база собствен капитал, т.е. промените в размера на собствения капитал, използван в дейността на предприятието за постигането на един лев приходи. Реципрочният показател – коефициентът на натовареност на собствения капитал, характеризира величината на постигнатите приходи с един лев собствен капитал;

3. промените в капиталоемкостта на приходите на база привлечен капитал, т.е. промените в размера на привлечения капитал, използван за получаването на един лев приходи. Реципрочният показател – коефициентът на натовареност на привлечения капитал, показва величината на постигнатите приходи с един лев привлечен в дейността на предприятието капитал.

Влиянието на горепосочените фактори може да се установи по метода на последователното заместване. Влиянието на факторите е посочено в таблица 3.

Таблица 3

Фактори, оказали влияние върху динамиката на нетната рентабилност на целия капитал	Влияние, %	
	(+)	(-)
1. Промени в капиталоемкостта на приходите на база собствен капитал	-	0,20
2. Промени в капиталоемкостта на приходите на база привлечен капитал	0,22	-
3. Промени в нетната рентабилност на база приходи	0,35	-
Всичко	0,57	0,20
От увеличението се спада намалението	0,20	-
Увеличение на нетната рентабилност на целия капитал	0,37	

От данните в таблица 2 и получените резултати в таблица 3 се вижда, че в резултат на увеличението на капиталоемкостта на приходите на база собствен капитал с 0,06 лв. (1,56 – 1,50) нетната рентабилност на целия капитал се е намалила с 0,20%. Под влияние на намалението на капиталоемкостта на приходите на база привлечен капитал с 0,06 лв. (1,10 – 1,16) нетната рентабилност на целия капитал се е увеличила с

0,22%. Увеличението на нетната рентабилност на база приходи с 0,94 пункта (24,09% – 23,15%) е довело и до увеличение на нетната рентабилност на целия капитал с 0,35%. В резултат на общото влияние на тези фактори нетната рентабилност на целия инвестиран капитал се е увеличила с 0,37%.

Анализът на нетната рентабилност на целия капитал на предприятието може да се извърши и от гледна точка на състава на собствения капитал. Според продължителността на участие в стопанския оборот на предприятието собственият капитал може да се разграничи на собствен основен и собствен оборотен капитал. Собственият основен капитал е вълътен в дълготрайните активи на предприятието, а собственият оборотен капитал – в неговите краткотрайни активи. Собственият основен капитал може да се определи като разлика между величините на дълготрайните активи и на дългосрочните пасиви на предприятието.

От своя страна привлеченият в дейността на предприятието капитал (пасивите) може да се разграничи на дългосрочен и краткосрочен капитал. Подобно разграничаване е полезно както за анализа и оценката на оборота на привлечения капитал (поотделно на дългосрочния и краткосрочния привлечен капитал), така и на финансовото напрежение, с което работи предприятието при осъществяването на бизнеса си.

Тук бихме добавили, че съобразно поставените при анализа цели и задачи числителят на формулата – модел 4, може да се преобразува, като за целта се използва обективно съществуващата зависимост между разходите на 100 лв. приходи (ефективността на приходите) и нетната рентабилност на база приходи.<sup>5</sup> По същество разликата между 100 и показателят разходи на 100 лв. приходи – това е нетната рентабилност на база приходи.

Посоченото по-горе позволява формулата – модел 4, да се представи в разширен вид посредством следната формула – **модел 5**:

$$PR^n = \frac{100 - \frac{Cost}{I} \times 100}{\frac{E^{fc}}{I} + \frac{E^{wc}}{I} + \frac{L^{lt}}{I} + \frac{L^{st}}{I}} = \frac{100 - \frac{Cost}{I} \times 100}{\frac{1}{\frac{E^{fc}}{I}} + \frac{1}{\frac{E^{wc}}{I}} + \frac{1}{\frac{L^{lt}}{I}} + \frac{1}{\frac{L^{st}}{I}}}$$

<sup>5</sup> Това е особено полезно за предприятията, които съгласно двадесет и втора глава от ДОПК отсрочват и разсрочват публични задължения. Съгласно чл. 183, ал. 2, т. 3 на ДОПК коефициентите за рентабилност, ефективност и финансова автономност за предходните две години на годината, в която е подадено искането, и за периода, за който се иска отсрочване или разсрочване, въз основа на доказателствата за бъдещо развитие са определени по методи и са в границите на стойности, установени с наредбата по чл. 183, ал. 9. Става дума за Наредбата за определяне на границите на коефициентите за рентабилност, ефективност и финансова автономност, на изискванията към представяните доказателства, особените случаи, методите и начините за определяне на коефициентите и нетния паричен поток, приета с ПМС № 85/17.04.2006 г.



където:

Cost е общата сума на разходите;

I – общата сума на приходите;

От тази формула се вижда, че върху настъпилите изменения в нетната рентабилност на целия капитал влияние са оказали следните фактори:

1. промените в нетната рентабилност на база приходи ( $100 - \frac{\text{Cost}}{I} \times 100$ );
2. промените в коефициента на поглъщаемост ( $\frac{\overline{E^{fc}}}{I}$ ), респ. коефициента на натовареност ( $\frac{I}{E^{fc}}$ ) на собствения основен капитал;
3. промените в коефициента на заетост ( $\frac{\overline{E^{wc}}}{I}$ ), респ. коефициента на обръщаемост на собствения оборотен капитал ( $\frac{I}{\overline{E^{wc}}}$ );
4. промените в коефициента на поглъщаемост ( $\frac{\overline{L^{lt}}}{I}$ ), респ. коефициента на натовареност на дългосрочния привлечен капитал ( $\frac{I}{\overline{L^{lt}}}$ );
5. промените в коефициента на заетост ( $\frac{\overline{L^{st}}}{I}$ ), респ. коефициента на обръщаемост на краткосрочния привлечен капитал, т.е. привлечения оборотен капитал ( $\frac{I}{\overline{L^{st}}}$ ).

По този начин може да се анализира и оценява влиянието на промените в нетната рентабилност на база приходи (ефективност от приходен тип), промените в ефективността от използването на дългосрочните капиталови източници (собственият основен капитал и дългосрочният привлечен капитал) и промените в обръщаемостта на краткосрочните капиталови източници (собственият оборотен капитал и привлеченият оборотен капитал) върху настъпилите промени в нетната рентабилност на целия капитал.

По данните от таблица 1, както и някои допълнително изчислени показатели, се определят стойностите на показателите, необходими за анализа и оценката на нетната рентабилност на целия капитал по формулата – модел 5. Получената информация е представена в таблица 4.

Таблица 4

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение
1. Разходи на 100 лв. приходи, лв.	76,8478	75,9128	-0,9350
2. Нетна рентабилност на база приходи, %			
а. модел 1	23,1522	24,0872	0,9350
б. модел 2 (100 – п.1)	23,1522	24,0872	0,9350
3. Собствен основен капитал, хил.лв.	41950	44450	2500
4. Собствен оборотен капитал, хил.лв.	17850	19350	1500
5. Нетен оборотен капитал, хил.лв.	17850	19350	1500
6. Коефициент на поглъщаемост на собствения основен капитал, лв.	1,0553	1,0892	0,0338
7. Коефициент на натовареност на собствения основен капитал, лв.	0,9476	0,9181	-0,0294
8. Коефициент на заетост на собствения оборотен капитал, лв.	0,4491	0,4741	0,0251
9. Коефициент на обръщаемост на собствения оборотен капитал, лв.	2,2269	2,1090	-0,1178
10. Коефициент на поглъщаемост на дългосрочния привлечен капитал, лв.	0,6239	0,5832	-0,0407
11. Коефициент на натовареност на дългосрочния привлечен капитал, лв.	1,6028	1,7147	0,1119
12. Коефициент на заетост на привлечения оборотен капитал, лв.	0,5384	0,5146	-0,0238
13. Коефициент на обръщаемост на привлечения оборотен капитал, лв.	1,8575	1,9433	0,0859
14. Нетна рентабилност на целия капитал, % – модел 5			
а. първи вариант [п.2 : (п.6 + п.8 + п.10 + п.12)]	8,6821	9,0516	0,3695
б. втори вариант [п.2 : (1/п.7 + 1/п.9 + 1/п.11 + 1/п.13)]	8,6821	9,0516	0,3695

Получените резултати потвърждават верността на направените математически трансформации при изчисляването на нетната рентабилност на целия капитал по формулата – модел 5.

Влиянието на преките фактори върху настъпилите промени в рентабилността на целия капитал за текущата спрямо предходната година е систематизирано в таблица 5.

Таблица 5

Фактори, влияещи върху отклонението на нетната рентабилност на целия капитал	Отклонение	
	( + )	( - )
1. Промени в коефициента на поглъщаемост на собствения основен капитал		-0,1088
2. Промени в коефициента на заетост на собствения оборотен капитал		-0,0789
3. Промени в коефициента на поглъщаемост на дългосрочния привлечен капитал	0,1288	
4. Промени в коефициента на заетост на привлечения оборотен капитал	0,0771	
5. Промени в нетната рентабилност на база приходи	0,3514	
Всичко	0,5572	-0,1877
От положителното влияние се спада отрицателното влияние на факторите	-0,1877	
Общо влияние на факторите	0,3695	

От данните в таблици 4 и 5 се вижда влиянието на промените в преките фактори върху динамиката на рентабилността на целия капитал на предприятието за текущата спрямо предходната година.

Под влияние на увеличението на коефициента на поглъщаемост на собствения основен капитал с 0,0338 лв. (1,0892 – 1,0553) рентабилността на целия капитал се е намалила с 0,1088%. Това се дължи на влошената ефективност от използването на собствения основен капитал. Този извод се потвърждава и от намалението на коефициента на натовареност на собствения основен капитал с 0,0294 лв. (0,9181 – 0,9476). Отрицателно е и влиянието на промените в коефициента на заетост на собствения оборотен капитал. Под влияние на неговото увеличение с 0,0251 лв. (0,4741 – 0,4491) рентабилността на целия капитал се е намалила с 0,0789%. Това обстоятелство се потвърждава и от намалението на коефициента на обращаемост на собствения оборотен капитал с 0,0789 лв. Следователно ефективността от използването на собствения оборотен капитал също се е влошила. Или под едновременното влияние на влошената ефективност от използването както на собствения основен, така и на собствения оборотен капитал рентабилността на целия капитал се е намалила с 0,1877% [(-0,1088) + (-0,0789)].

Коефициентът на поглъщаемост на дългосрочния привлечен капитал се е намалил с 0,0407 лв. (0,5832 – 0,6239), в резултат на което рентабилността на целия капитал се е увеличила с 0,1288%. Положителното влияние на промените в ефективността от използването на дългосрочния привлечен капитал в дейността на предприятието може да се види и от увеличението на коефициента на натовареност на този вид капиталов ресурс с 0,1119 лв. (1,7147 – 1,6028). Положително е

влиятието и на промените в коефициента на заетост на привлечения оборотен капитал. Под влияние на неговото намаление с 0,0238 лв. (0,5146 – 0,5384) рентабилността на целия капитал на предприятието се е увеличила с 0,0771%. Този факт се потвърждава и от увеличението на коефициента на обращаемост на привлечения оборотен капитал с 0,0859 лв. (1,9433 – 1,8575). Или в резултат на подобрената ефективност от използването на привлечения в дейността на предприятието капитал рентабилността на целия инвестиран капитал се е увеличила с 0,2059% [(+0,1288) + (0,0771)].

От направените изчисления се вижда, че в резултат на влошената ефективност от използването на собствения капитал (собствен основен и собствен оборотен капитал) рентабилността на целия капитал се е намалила с 0,1877%, а подобрената ефективност от използването на привлечения капитал (привлечен дългосрочен капитал и привлечен оборотен капитал) е довела до увеличението на рентабилността на целия капитал с 0,2059%. Следователно под влияние на промените в ефективността от използването на инвестирания капитал (собствен и привлечен) неговата рентабилност се е увеличила с 0,0182%.

Под влияние на увеличението на нетната рентабилност на база приходи с 0,9350% (24,0872 – 23,1522) рентабилността на целия инвестиран в дейността на предприятието капитал се е увеличила с 0,3514%.

### **Заклучение**

Предложената методика за анализ на рентабилността на целия капитал дава възможност да се анализира влиянието на факторите, свързващи различните аспекти от дейността на предприятието, върху динамиката на този ключов бизнес индикатор за ефективност. Става дума за установяване на силата и посоката на влияние на преките фактори, характеризиращи ефективността на приходите, рентабилността на база приходи, капиталоемкостта на приходите на база собствен и привлечен капитал, обращаемостта на собствения основен и на собствения оборотен капитал и др.

Предложената методика позволява анализът на рентабилността на целия капитал да се задълбочи в различни други насоки. Така например, при положение че всички дългосрочни задължения са използвани като източник за формиране на дълготрайните активи (златно правило при финансиране на бизнеса), нетният оборотен капитал по същество изразява собствените оборотни средства (собствения оборотен капитал) на предприятието<sup>6</sup>. Или собственият оборотен капитал е равен на нетния оборотен капитал на предприятието. От направените изчисления (таблица 4) се вижда, че в разглежданото предприятие е изпълнено златното правило за финансиране на бизнеса.

От гледна точка на финансовата стабилност предприятието следва да разполага с нетен оборотен капитал. Така че анализът на рентабилността на целия капитал може да се задълбочи и във връзка с

<sup>6</sup> Чуков К. Финансово-стопански анализ. София, УИ „Стопанство“, 2011 г., с. 167. Цит. Данаилов, Д. Фирмен финансов мениджмънт. София, Люрен, 1994 г., с. 110.

ефективността от използването на нетния оборотен капитал. Като се вземе под внимание и обективното обстоятелство, че нетният оборотен капитал е абсолютен показател за ликвидност, то с основание могат да се обвържат методиките за анализ на рентабилността на целия капитал и ликвидността на предприятието. Това е особено полезно от гледна точка на постигането и поддържането на финансово равновесие на предприятието.

Разбира се, съобразно поставените цели и задачи, също и според необходимостта от информация за нуждите както на управлението, така и на външните потребители, вкл. одитори, анализът на рентабилността на целия капитал може да се задълбочи и в различни други насоки.

### **Библиографска справка:**

1. Данаилов, Д. *Фирмен финансов мениджмънт*. София, Люрен, 1994 г.
2. *Закон за счетоводството*, обн., ДВ, бр. 95/8.12.2015 г., изм., бр. 74/20.09.2016 г., изм. и доп., бр. 95/29.11.2016 г., бр. 97/6.12.2016 г., изм., бр. 85/24.10.2017 г., бр. 92/17.11.2017 г., изм. и доп., бр. 97/5.12.2017 г., изм., бр. 15/16.02.2018 г., доп., бр. 22/13.03.2018 г., изм. и доп., бр. 98/27.11.2018 г., бр. 13/12.02.2019 г., бр. 37/7.05.2019 г.
3. Касърова, В., Р. Димитрова. „EVA – метриката в новия прочит на финансовия анализ“, научна конференция „Авангардни научни инструменти в управлението“, УНСС, 2008 г.
4. Костова, Н. *Финансовият анализ на годишните финансови отчети*. сп. „Български счетоводител“, бр. 19-20/м 10.2010 г.
5. *Наредба за определяне на границите на коефициентите за рентабилност, ефективност и финансова автономност, на изискванията към представяните доказателства, особените случаи, методите и начините за определяне на коефициентите и нетния паричен поток*, ПМС № 85/17.04.2006 г.
6. *Национални счетоводни стандарти*, обн., ДВ, бр. 30/2005 г., изм. и доп., бр. 86/2007 г., бр. 3/12.01.2016 г., бр. 15/19.02.2019 г.
7. Тодоров, Л. „Съвременни модели за оценка на бизнеса“, изд. „Нова звезда“, С., 2014 г.
8. Тодоров, Л. „Доходност на бизнеса – методологични приложни аспекти на анализа и контрола“, Е-списание на ИДЕС, бр. 2/2017 г., <http://www.ides.bg/e-journal/2017/issue-2/02-2017-l-todorov>
9. Чуков, К. *Финансово-стопански анализ*. София, УИ „Стопанство“, 2011 г.
10. Чуков, К., Р. Иванова, *Финансово-стопански анализ*. София, ИК-УНСС, 2014 г.
11. Чуков, К., Р. Иванова, *Финансово-стопански анализ*. София, ИК-УНСС, 2017 г.

**ACCOUNTING APPROACH FOR THE ANALYSIS OF RETURN ON CAPITAL**

**Assoc. prof. Rositsa Ivanova, PhD**

*Accountancy and analysis department, UNWE*

**Summary**

*The issue of enterprises' business efficiency is relevant at all stages and phases of their development. Efficiency should be analyzed and evaluated in two interrelated aspects. The first one describes the ratio between performance and input resources of BGN 1, i.e. it measures performance towards resources used by the enterprise. The second aspect reveals the amount of input resources for achieving enterprise's performance of BGN 1.*

*Efficiency indicators are relative. Depending on the absolute values used for their calculation, efficiency indicators may be classified as follows: indicators for efficiency of use of resources; indicators for efficiency of income and expenses; indicators for capital and asset turnover; indicators of rate of return.*

*The efficiency of enterprises' business may be analyzed and evaluated by applying various approaches and models for analysis. These are the accounting approach based on accounting information, the financial approach – based on cost evaluation of business, and the management approach based on the mission, vision and strategy of the enterprise.*

*Different approaches allow us analyzing and evaluating enterprise's business and its efficiency from different perspectives, while using the relevant metrics and analysis models. For the purposes of the business efficiency analysis when applying the respective approaches, we use different sources of information, and the information obtained from such analysis meets the needs of varied users.*

*This publication studies the return on total capital invested in the enterprise's business. It is analyzed and assessed as a summary indicator describing the efficiency of use of capital.*

*The subject matter studied in this publication refers to the analysis of return on capital by means of the accounting approach. It analyses and evaluates the dynamics of return on capital under the effect of varied factors.*

*The article is aimed at demonstrating the necessity, importance and usefulness of the accounting approach, including from auditor's perspective, for the analysis and evaluation of return on total capital.*

**Keywords:** *return on capital, accounting approach, methodology, analysis, factors*