

Определение системы показателей анализа финансового состояния в концепции жизненного цикла организации (ЖЦО)

В. Бариленко,
д-р экон. наук, профессор,
заведующий кафедрой
экономического анализа
Финансового университета при
Правительстве РФ
Е. Луночкина,
аспирантка кафедры
экономического анализа
Финансового университета при
Правительстве РФ

Аннотация: В статье акцентируется внимание на расширенном понимании финансового состояния в качестве характеристики деятельности компании, определяемой через систему различных показателей, как имеющих, так и не имеющих стоимостную оценку⁷. Выявлена необходимость корректировки системы отобранных показателей с учетом стадии циклического развития компании. Построена система показателей для анализа финансового состояния. Перечислены сложности проведения анализа финансового состояния в современном мире.

Ключевые слова: анализ финансового состояния, системный подход, жизненный цикл организации, потенциал, стоимость бизнеса, коэффициент роста

Annotation: In the article, the main attention is paid to expanded understanding of financial position as a characteristic of economic activity⁷ of a firm which can be estimated through the system of numerous indicators that have or may not have monetary estimation. The necessity of the corrected indicator system according to the stage of lifecycle of the company is determined. There are indicators which can be included in the system for analysis, and difficulties of holding analysis of financial state in the modern world.

Key words: analysis of financial position, system approach, lifecycle of a firm, potential, value of the business, growth coefficient

По мере того как в мире растут заинтересованность в привлечении инвестиций и понимание значимости корпоративного управления как фактора успешного развития компании и роста ее инвестиционной привлекательности, все большее распространение получают новые подходы к оценке перспектив развития предприятия на основе различных парадигм.

Одним из современных подходов к изучению состояния деятельности компании и прогнозированию дальнейших вариантов ее развития является подход к рассмотрению компании с позиций цикличности. Согласно теории жизненного цикла организации (далее — ЖЦО) в силу объективных законов развития период существования экономической организации ограничен во времени и характеризуется последовательными этапами. Компания создается, растет, находит и завоевывает свою рыночную нишу, стабильно функционирует, однако под влиянием определенных внешних и внутренних факторов может прийти в упадок и, если руководство вовремя не примет меры и не отыщет резервы повышения эффективности работы предприятия, оно не выйдет на новый цикл развития и прекратит свое существование.

В ЖЦО можно выделить много различных стадий, но в наиболее общем виде он представлен четырьмя этапами: зарождение, рост, зрелость и спад. Пути развития каждой компании уникальны. Развиваясь, компания может разнонаправленно перемещаться по стадиям ЖЦО. Однако организации, как правило, стремятся находиться в стадии непрерывного роста, и, таким образом, колебания в их деятельности — это лишь спады и подъемы вокруг тренда непрерывного развития.

Подход к исследованию финансово-экономического состояния предприятия с позиции ЖЦО как системный подход основан на обобщающих показателях анализа хозяйственной деятельности субъекта. Система критериев для оценки финансового состояния должна базироваться на показателях, характеризующих жизнеспособность компании, ее конкурентоспособность и деловой потенциал, позволять оценить наличие, достаточность, а также размещение и использование финансовых ресурсов. Большое значение играет необходимость удовлетворения интересов широкого круга заинтересованных лиц. Соответственно, каждому пользователю информации присущи разные направления измерения финансового благополучия компании, так для собственника — это ликвидность, способность создавать положительные потоки денежных средств в своих основных операциях, для инвестора — уровень инвестиционных рисков, обуславливающий требования к доходности, фактическая доходность, или рентабельность капитала. Для менеджмента особое значение имеют финансовые коэффициенты, так как они являются базой для оценки его деятельности внешними пользователями отчетности, например, кредиторами.

Системность используемых показателей позволяет оценить деятельность компании с различных сторон. Помимо данных учета и отчетности, в анализе может быть использована и нефинансовая информация — такая, как структура управления, сменяемость кадров, имидж компании в глазах общественности и т.д. Чем больше информации получает аналитик, тем более полная картина у него формируется и тем больше он может

Табл. 1 Система показателей, характеризующих финансовое состояние компании

Наименование группы показателей	Наименование показателя
1. Общие показатели	Объем продаж за анализируемый период, нераспределенная прибыль, собственные средства, совокупные производственно-сбытовые издержки, сумма чистой прибыли, выплаченная акционерам в виде дивидендов, среднемесячная выручка, доля денежных средств в выручке, среднемесячная численность работников.
2. Показатели внутрифирменной эффективности	Денежный поток, чистая приведенная стоимость, величина инвестированного капитала, экономическая добавленная стоимость, рыночная добавленная стоимость, прибыль до налогов и расходов по процентам, коэффициент роста.
3. Показатели ликвидности	Коэффициент текущей ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности.
4. Показатели платежеспособности	Степень платежеспособности общая, коэффициент задолженности по кредитам банков и займам, степень платежеспособности по текущим обязательствам, коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами, собственный капитал в обороте.
5. Показатели финансовой устойчивости	Темп прироста реальных активов, коэффициент автономии, коэффициент финансовой устойчивости.
6. Показатели бесперебойности производства	Средняя стоимость товарно-материальных запасов, оборачиваемость запасов, период оборота товарных запасов, средняя сумма кредиторской задолженности.
7. Показатели эффективности использования капитала	Коэффициент оборачиваемости средств, средний остаток оборотных средств, коэффициент обеспеченности оборотными средствами, коэффициент оборотных средств в производстве.
8. Показатели рентабельности	Рентабельность оборотного капитала, рентабельность продаж, рентабельность инвестированного капитала, рентабельность собственного капитала, рентабельность активов, Рентабельность оборота.
9. Показатели интенсификации процесса производства	Среднегодовая выработка на одного работника, показатели эффективности использования основных фондов (фондоотдача).
10. Показатели устойчивого развития	Коэффициент самофинансирования, коэффициент роста и эффективности деятельности
11. Показатели инвестиционной деятельности	Коэффициент инвестиционной активности (характеризует инвестиционную активность и определяет объем средств, направленных организацией на модификацию и усовершенствование собственности и на финансовые вложения в другие организации)
12. Показатели позиции на стадии жизненного цикла	Качественная оценка с позиции стадии развития жизненного цикла компании на основе SWOT- анализа

учесть факторов, определяющих финансовое состояние организации на различных стадиях ее жизненного цикла.

Таким образом, анализ финансового состояния сегодня — это не просто соотнесение обязательств компании с возможностями их погашения за счет собственных средств, некий статический показатель обеспеченности компании финансовыми ресурсами на момент исследования, но это комплексная задача, решение которой подразумевает под собой системное изучение аспектов хозяйственной деятельности организации, анализ

возможностей компании генерировать денежные потоки, оценку ее потенциала роста, ее стоимости, присущих компании рисков, познание ее финансового положения через расчет коэффициентов эффективности, ликвидности и др. показателей, с обращением должного внимания на нефинансовую информацию, например, на репутацию компании.

Список показателей, помогающих провести анализ финансового состояния организации, приведен в таблице 1.

Покажем, как ключевые из перечисленных в таблице 1 показатели меняются в связи с движением организации вдоль кривой жизненного цикла. Характеристика финансового состояния предприятия для стадий ЖЦО приведена в таблице 2. Пунктиром отмечено идеальное развитие компании по стадиям ЖЦО.

Поскольку каждый этап развития имеет свои цели и задачи, и, следовательно, свои факторы успеха, то смена этапов жизненного цикла — это не только смена целевых установок, но и условие изменения методики анализа и оценки эффективности экономической деятельности. Что приводит к изменению в выборе набора параметров, определяющих качество и эффективность развития на этапе ЖЦО. Объективно на стадии зрелости и спада требуются другие стратегии, чем на этапе роста. Для каждой фазы развития характерно свое финансовое состояние, которое является нормой.

Для этапа зарождения и роста, когда предприятие имеет большое значение для инвесторов, но обычно балансирует на грани окупаемости, целесообразно использовать показатель чистой приведенной стоимости (NPV), который чувствителен к колебаниям притоков и оттоков денежных средств. Но важен и показатель, оценивающий потенциал компании, например, коэффициент соотношения прогнозной рыночной стоимости предприятия и инвестированного капитала. Из финансовых показателей на первом месте стоят платежеспособность, ликвидность компании.

Табл.2 Характеристика финансового состояния по стадиям развития компании

Финансовое состояние Хорошее Среднее Неудовлетворительное	Получение выручки, наличие прибыли, денежный поток положительный, наличие потенциала роста, изначально значительная доля рынка (например выделение из крупной компании, крупный стратегический проект, поддерживаемый государством и т.д.)	Наличие значительной выручки и высокие темпы ее роста, наличие высокой прибыли, высокая рентабельность, положительный денежный поток, наличие свободных денежных средств, большая доля рынка для данной отрасли и положительные темпы ее роста, расширение производственных мощностей, рост стоимости компании, положительный имидж компании, повышение благосостояния компании	Наличие значительной выручки, рост выручки не наблюдается (не превышает инфляцию) или темпы ее роста незначительны, наличие высокой прибыли, высокая рентабельность, положительный денежный поток, наличие свободных денежных средств, большая доля рынка, высокая стоимость компании, развитая структура управления, положительный имидж, отсутствие потенциала к расширению	Наличие значительной выручки, отрицательные темпы ее роста, наличие значительной прибыли, но также наличие отрицательных темпов ее роста, рентабельность высокая, положительный денежный поток, хорошие показатели ликвидности и платежеспособности, снижение конкурентоспособности, бюрократизация в управлении, снижение удовлетворенности работников местом работы	
	Получение выручки, прибыль положительная или нулевая, денежный поток нулевой или положительный, доля рынка незначительная, наличие потенциала роста	Наличие выручки и положительных темпов ее роста, наличие прибыли, положительный денежный поток, положительные темпы роста доли рынка, расширение производственных мощностей, наличие потенциала	Наличие выручки, прибыли, отсутствие роста выручки, средние для данной отрасли показатели рентабельности, положительный или нулевой денежный поток, соответствующие нормальным показатели ликвидности, отсутствие потенциала роста	Наличие нормальной выручки, быстрые темпы ее снижения, наличие прибыли, которая снижается быстрыми темпами, рентабельность удовлетворительная, положительный денежный поток, компания все еще платежеспособна, но появляются проблемы, снижение конкурентоспособности, бюрократизация в управлении, снижение удовлетворенности работников местом работы, быстрая текучка кадров	
	Выручка маленькая или отсутствует, наличие убытков, отрицательный денежный поток, размеры компании небольшие, доля рынка маленькая, отсутствие потенциала	Выручка маленькая, растет незначительными темпами, денежный поток отрицательный, отсутствие потенциала, неспособность погашать требования кредиторов	Выручка маленькая, перспектив ее роста нет, прибыли нет или имеется убыток, денежный поток отрицательный, потенциал отсутствует, неспособность погашать требования кредиторов	Выручка маленькая, наличие убытков, денежный поток отрицательный, предприятие неплатежеспособно	
	Зарождение	Рост	Зрелость	Спад	Стадии развития

Проходя этапы развития, компания должна стремиться к достижению экономической прибыли и увеличению инвестиционной стоимости бизнеса. Для устойчиво развивающихся компаний в мировой практике часто применяется показатель экономической добавленной стоимости (EVA) — разница между чистой операционной прибылью после налогообложения (NORAT) и затратами на капитал, он базируется на трех основных составляющих: доход на капитал, затраты на капитал, величина инвестированного капитала. Еще один показатель для оценки результата деятельности — добавленная рыночная стоимость (MVA). Рассчитать этот показатель можно следующим образом:

$$MVA = \text{Рыночная стоимость капитала} - \text{инвестируемый капитал} \quad (1)$$

Также на этой стадии полезным является расчет показателя РВІТ, т.е. прибыли до налогов и расходов по процентам, который позволяет определить эффективность работы компании независимо от её задолженности перед различными кредиторами и государством.

Для стадии зрелости и спада нужна оценка финансовой устойчивости компании на основе динамики прибыли от продаж, контроль структу-

ры финансирования и финансовых коэффициентов (норма прибыли на вложенный капитал, показатели использования краткосрочных и долгосрочных кредитов, коэффициенты использования активов). Однако ориентация только на эти величины (как показывают мировой опыт и история развития многочисленных кризисов в российских условиях) может не обеспечить стабильной работы. Коэффициент абсолютной платежеспособности является наиболее жестким критерием ликвидности предприятия, показывая, какая часть краткосрочных заемных обязательств может быть при необходимости погашена немедленно за счет имеющихся денежных средств.

На всех этапах развития жизненного цикла должен изучаться показатель потенциала компании, проводится анализ показателей роста в предыдущие периоды и строится прогнозный анализ на перспективу.

Таким образом, важное значение приобретает такое понятие, как «потенциал компании». Это состав разного рода ресурсов, в том числе и финансовых, имеющихся в распоряжении организации для производства запланированных работ и услуг. Чем более развит субъект хозяйствования, тем меньше он ограничен ресурсами и тем, соответственно, выше ее потенциал. Оценка потенциала компании важна с точки зрения ЖЦО, так как организация, не имею-

Табл. 3 Соотнесение стадии ЖЦО и показателей деятельности

Стадия развития	Показатели
Зарождение, рост	Потенциал, абсолютные показатели выручки, себестоимости, прибыли и их изменение за ряд периодов, структура активов, показатели оборачиваемости активов
Рост, зрелость	Генерируемый денежный поток, рентабельность, стоимость компании, показатели внутрифирменной эффективности
Зрелость, спад	Стоимость компании, платежеспособность, ликвидность, динамика и абсолютные показатели выручки, себестоимости, прибыли, финансовая устойчивость.

шая достаточного потенциала, рано или поздно, но неминуемо придет к кризису, так как будет не способна генерировать прибыль как источник финансовых ресурсов. В случае нехватки ресурсов в качестве источников финансирования компания может привлечь капитал инвесторов, например, через выпуск новых акций, либо взять заемные средства.

Наиболее остро потребность в заемных ресурсах проявляется на стадиях роста и спада. На стадии роста компания обладает значительным потенциалом, но ей не хватает собственного капитала для его реализации. Поэтому компания берет в основном долгосрочные кредиты и направляет их на приобретение основных средств, т.е. тратит на инвестиционную деятельность. На стадии спада компании не хватает собственных ресурсов для вложения в операционную деятельность. Таким образом, с точки зрения заинтересованных лиц, имеют место две факторные модели коэффициента роста.

Первая — для кредиторов:

$$K_p = P_p / P_r * P_r / PBIT * PBIT / E_{int} * E_{int} / B * B / CK, \quad (2)$$

где: $PBIT$ — прибыль до налогов и расходов по процентам,

P_r — чистая прибыль,

P_p — реинвестированная прибыль,

E_{int} — расходы по процентам,

B — заемный капитал,

CK — собственный капитал.

Поясним значение данной модели. Первый фактор характеризует долю реинвестированной прибыли в чистой прибыли, т.е. долю капитализации прибыли. Второй фактор характеризует долю чистой прибыли в прибыли до налогов и процентов, т.е. какая часть прибыли пошла на выплату процентов, а какая осталась в распоряжении собственников. Третий фактор отражает коэффициент покрытия, т.е. во сколько раз прибыль до выплаты процентов превышает расходы на проценты. Четвертый фактор показывает средний процент, по которому были привлечены средства, т.е. отдача на полученные займы, или стоимость заемных средств. Последний фактор показывает соотношение заемного и собственного капитала организации.

Для инвесторов, заинтересованных в стабильности компании, имеет больший смысл следующая факторная модель, состоящая всего из двух показателей — коэффициента капитализации и рентабельности собственного капитала:

$$K_p = P_p / P_r * P_r / CK \quad (3)$$

В качестве показателя роста и эффективности деятельности можно рассмотреть динамику коэффициента, учитывающего самофинансирование, использование заемных средств, полученную прибыль на одного работающего.

$$K_{pз} = K_c * K_{nc} * PBIT / \text{Число работающих}, \quad (4)$$

где: K_c — коэффициент самофинансирования,
 K_{nc} — коэффициент привлечения средств.

$$K_{nc} = Z / A.$$

Z — задолженность,

A — текущие активы,

$PBIT$ — прибыль до налогообложения.

Показатель оценки потенциала компании, безусловно, играет важную роль в оценке финансового состояния. Анализ финансового положения компаний значительно усложнен в настоящее время. На рынке действуют крупные компании с разветвленной организационной структурой, представленные иногда несколькими сотнями компаний, объединенных в одну группу. Прежде всего, здесь идет речь о хорошо развитых компаниях, находящихся либо на стадии роста, связанного в основном с проникновением на новые рынки, поглощением конкурентов, либо в стадии зрелости, когда рост уже приостановлен. Зачастую отношения внутри компаний группы непрозрачны, не раскрываются операции с заинтересованными сторонами, что мешает пониманию бизнеса и проведению эффективного анализа.

Сложность структуры группы компаний диктует необходимость корректировки стандартных подходов анализа, свои правила выбора системы коэффициентов. Исходя из вышесказанного, при определении финансового состояния компании нужно учитывать не только ее собственные показатели, но и место, которое организация занимает в группе компаний, взаимоотношения с контрагентами и заинтересованными сторонами, стадию развития на которой находится сама компания, а также другие компании-лидеры группы. Так, например, для отдельно взятой компании может быть искусственно созданы определенные усло-

вия внутри группы, в которых компания ведет свою деятельность. Например, крупные торговые дома внутри сельскохозяйственной группы в целях оптимизации налогов получают убытки, в то время как производственные предприятия в составе той же группы, имеющие налоговые льготы, «накручивают» прибыль на продукцию и реализуют ее торговым домам таким образом, что в целом группа получает прибыль. Так же крупные компании могут нести вмененные расходы, связанные с деятельностью всей группы в целом. Например, аренда помещений, оплата труда основного штата сотрудников, расходы по привлеченным от третьих лиц кредитам и займам. Расходы, относящиеся к разным компаниям группы, таким образом, аллоцируются в основном на компании, которые получают большую долю выручки. Связано это в первую очередь с оптимизацией налогообложения.

Компании может быть присвоена изначально определенная роль в группе, например, финансирование деятельности других компаний группы, т.е. поставлена задача привлекать займы у банков и распределять между компаниями группы. Эти особенности надо учитывать, проводя анализ финансового состояния отдельно взятой компании.

Целесообразно, перед тем как приступить к финансовому анализу организации первоначально изучить структуру группы, к которой относится компания, ее связанные стороны, обратив внимание на необычные трансакции, долю различных контрагентов в операциях и степень их влияния на бизнес и т.д.

Нужно иметь в виду одну из главных особенностей ведения учета согласно российским правилам: нет документа — нет расхода. Никаких резервов к концу года обычно в учете по российским стандартам не начисляется. Таким образом, кредиторская задолженность на конец года может быть заниженной по причине того, что в бухгалтерию просто не поступил документ. В зарубежной практике принято делать к концу года начисления резервов, исходя из размеров расходов, понесенных в предыдущие периоды деятельности.

Для расчетов любых коэффициентов необходимо предварительно провести анализ статей отчетности: убрать неликвидные активы, убрать внутригрупповую дебиторскую и кредиторскую задолженность, расшифровать статьи прочих активов и обязательств, по возможности свернуть дебиторскую и кредиторскую задолженность в разрезе контрагентов и договоров, необходимо проанализировать состав расходов будущих периодов, прочей дебиторской задолженности, прочих активов. Для анализа подозрительных статей баланса необходимо смотреть изменение статей отчетности за первые последующие отчетные периоды.

Чем выше степень развития компании, тем более сложным является состав статей отчетно-

сти, а значит, тем более детальным и трудоемким должен быть анализ. На передовых предприятиях ежемесячно анализируются статьи доходов и расходов в разрезе центров учета, оцениваются ключевые показатели деятельности организации. Но одной из нерешенных проблем, стоящих на пути осуществления качественного анализа финансового состояния компании является достоверность финансовой отчетности и бухгалтерского отчета. В российских компаниях все еще достаточно низкая культура внутреннего контроля. Ситуация также осложняется жесткими сроками подготовки отчетности. Проблему качества отчетности также обостряет еще и тот факт, что в крупные компании, которые готовят отчетность по МСФО, основные кадры в отдел подготовки отчетности приходят из компаний Большой Четверки. В результате аудит, проводимый аудиторскими компаниями, становится неэффективным, так как известна методика аудита тем, кто делает отчетность, уровень существенности при выражении мнения о достоверности отчетности. Эти и многие другие особенности приводят к необходимости повышать качество информационной базы для проведения анализа, использовать широкий набор показателей, прибегая к получению сведений из различных источников, а также изучать нефинансовые сведения.

Библиографический список

1. Виханский О. С. *Стратегическое управление: Учебник.* — М.: Гардарики, 2002 — 296 с.
 2. Ансофф И. *Стратегическое управление: Сокр. пер. с англ. / Науч. ред. и авт. предисл. Л.И. Евенко.* М.: Экономика, 1989
 3. Мыльни к В. В., Титаренко Б. П., Волочиенко В.А. *Системы управления — М.: Экономика и финансы, 2002. — 296 с, с. 176*
 4. Лапыгин Ю.Н. *Системное управление организацией - М.: МГУЭСИ, ВлГУ, ВИБ, 2002. - 180 с, с. 31*
 5. Каплан Роберт С, Нортон Дейвид П. *Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. — 2-е изд., испр. и доп. / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп— Бизнес», 2003, 320с.*
 6. Фридман М., Трегоу Б. *Искусство и наука стратегии лидерства: Новый подход к корпоративному управлению / Майк Фридман, Бенджамин Трегоу. —Пер с англ. Е. Богдановой. - М.: ФАИР-ПРЕСС, 2004. - 272 с, с. 237*
 7. Мильнер Б.З. *Теория организации: Учебник. - М.: ИНФРА-М, 2005. - 648 с, с. 75*
- Смольский А.П. *Сбалансированная система показателей как инструмент управленческого учета и реализации стратегии организации // Планово-экономический отдел. 2008. N 10. С.12.*