

## **ЭВОЛЮЦИЯ ОСНОВНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ**

**Астайкин Дмитрий Федорович,**  
студент 5-го курса экономического факультета  
**Горбунова Наталья Александровна,**  
к.э.н., доцент кафедры экономического анализа и учета  
Мордовский государственный университет имени Н.П. Огарёва, г. Саранск  
n\_a\_gorbunowa@mail.ru

*В статье рассмотрены основные научные направления аналитической оценки финансового состояния предприятия и определены особенности их практического применения в российской и зарубежной практике*

Ключевые слова: финансовое состояние, аналитическая оценка, пользователи информации, индикаторы финансового состояния

Финансовое состояние является комплексным понятием, следовательно, его проведение должно включать комплексную оценку, обеспечивающую всестороннее рассмотрение финансового положения в каждый момент деятельности предприятия. Важную роль в создании полной и объективной оценки финансового положения играют такие существенные элементы управления предпринимательской фирмой, как анализ и контроль.

Главной задачей анализа финансового состояния является объективная оценка использования финансовых ресурсов на предприятии, выявление внутрихозяйственных резервов укрепления финансового положения, а также улучшение отношений между предприятием и внешними финансовыми, кредитными органами. В настоящее время в зарубежной практике выделяют несколько относительно самостоятельных подходов в становлении и развитии методики анализа финансового положения фирмы. В работах В. В. Ковалева, посвященных изучению методических аспектов анализа финансово-хозяйственной деятельности, описывается эволюция существующих за рубежом направлений в аналитической оценке финансового положения предприятия [1]. Автор отмечает, что многие исследователи в этой области (например, Дж. Хорриган) в формировании научных направлений проведения финансового анализа выделяют пять направлений. Очевидно, что такое деление является достаточно условным – в той или иной степени эти подходы пересекаются и взаимодополняют друг друга.

Первый подход связан с деятельностью так называемой «школы эмпирических прагматиков» (Empirical Pragmatists School). Ее представители – профессиональные аналитики, которые, работая в области анализа кредитоспособности компаний, пытались обосновать набор относительных показателей, которые могли бы помочь аналитику ответить на вопрос, сможет ли компания распла-

тяться по своим краткосрочным обязательствам. Именно поэтому все аналитические выкладки строились на использовании показателей, характеризующих оборотные средства, собственный оборотный капитал, краткосрочную кредиторскую задолженность.

Второй подход вызван деятельностью «школы статистического финансового анализа» (Ratio + Statisticians School). Основная идея представителей этой школы заключалась в том, что аналитические коэффициенты, рассчитанные по данным бухгалтерской отчетности с целью оценки финансового состояния предприятия, полезны лишь в том случае, если существуют критерии, с пороговыми значениями которых эти коэффициенты можно сравнивать.

Разработку подобных нормативов для коэффициентов предполагалось делать в разрезе отраслей, подотраслей и групп однотипных компаний путем обработки распределений этих коэффициентов с помощью статистических методов. Обоснованное обособление однотипных компаний в страты, для каждой из которых могли бы быть разработаны индивидуальные аналитические нормативы, было одной из основных задач, обсуждаемых представителями школы.

Третий подход ассоциируется с деятельностью «школы мультивариантных аналитиков» (Multivariate Modellers School). Представители этой школы исходят из идеи несомненной связи частных коэффициентов, характеризующих финансовое состояние и эффективность текущей деятельности компании (например, валовой доход, оборачиваемость средств в активах, запасах, расчетах и др.), и обобщающих показателей финансово-хозяйственной деятельности (например, рентабельность авансированного капитала). Это направление связано с именами Дж. Блисса, А. Винакора и других, работавших над этой проблемой в 1920-е годы.

Основную задачу представители этой школы видели в построении пирамиды (системы) показателей. Определенное развитие это направление получило в 1970-е годы в рамках построения компьютерных имитационных моделей взаимосвязи аналитических коэффициентов и рыночной цены акций.

Четвертый подход связан с появлением «школы аналитиков, занятых диагностикой банкротства компаний» (Distress Predictors School). В отличие от первого подхода, представители этой школы делают в анализе упор на финансовую устойчивость компании (стратегический аспект), предпочитая перспективный анализ ретроспективному. По их мнению, ценность бухгалтерской отчетности определяется исключительно ее способностью обеспечить предсказуемость возможного банкротства. Первые попытки анализа деятельности фирм-банкротов были предприняты в 1930-е годы А. Винакором и Р. Смитом; в наиболее законченном виде методика и техника прогнозирования банкротства представлены в работах Э. Альтмана.

Наконец, пятый подход, представляющий собой самое новое по времени появления направление развивается с 1960-х годов представителями «школы участников фондового рынка» (Capital Marketers School). Так, по мнению Дж. Фостера, ценность отчетности состоит в возможности ее использования для прогнозирования уровня эффективности инвестирования в те или иные ценные бумаги и степени связанного с ним риска. Ключевое отличие этого направления

от вышеописанных состоит в его излишней теоретизированности; не случайно оно развивается главным образом учеными и пока еще не получило признания у практиков.

Все вышеизложенные подходы к анализу финансового положения предприятия, основоположниками которых являются в основном представители англо-американской школы бухгалтерского учета и финансового анализа, в контексте общемировых тенденций в области бухгалтерского учета и финансов в последние годы становятся все более значимыми. Отчасти этим объясняются происходящие изменения в подходах к учету, анализу и управлению финансами в российской практике.

Несмотря на то, что многие авторы предлагают собственные методики анализа финансового состояния предприятия, в современной российской практике все они укладываются в общую схему, которая чаще всего включает в себя такие направления, как анализ имущества и источников его формирования, ликвидности и платежеспособности, финансовой устойчивости, рентабельности, деловой активности и финансовых результатов деятельности предприятия. Эти направления можно охарактеризовать как основные, гораздо реже встречаются такие структурные элементы анализа, как оценка потенциального банкротства, анализ инвестиционной привлекательности, перспективы бизнеса. Эти элементы должны раскрывать особенности анализа при соответствующей целевой установке: выбор объекта инвестиций, прогнозирование и другие.

Важным проявлением финансового состояния предприятия выступает его платежеспособность, под которой подразумевают способность вовремя удовлетворять платежные требования поставщиков в соответствии с договорами, возвращать кредиты, производить оплату труда персонала, вносить платежи в бюджет. И если платежеспособность – это внешнее проявление финансового состояния предприятия, то финансовая устойчивость – внутренняя его сторона.

Кроме того, финансовое состояние предприятия, его устойчивость и стабильность зависят от результатов производственной, коммерческой и финансовой деятельности. Следовательно, устойчивое финансовое состояние является итогом умелого управления всем комплексом факторов, определяющих результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Являясь многогранным понятием, финансовое состояние предприятия представляет интерес для разных субъектов экономики, вступающих с ним в отношения различного характера в процессе финансово-хозяйственной деятельности. Каждый субъект имеет свою точку зрения и преследует отличные от других интересы при проведении анализа финансового состояния. Как правило, выделяют две укрупненные группы пользователей такого анализа:

- внешние пользователи (по отношению к предприятию);
- внутренние пользователи.

В соответствии с этим принято выделять два вида финансового анализа – внутренний и внешний. Цель внешнего анализа финансового состояния предприятия – установление возможности выгодного вложения средств с целью обеспечения максимизации прибыли внешними пользователями:

- кредиторов интересует, прежде всего, вопрос ликвидности, способности предприятия создавать деньги и вовремя выполнять свои обязательства;
- аудиторы проверяют соответствие данных отчетности правилам и стандартам с целью защиты интересов инвесторов;
- биржи ценных бумаг оценивают информацию, представленную в отчетности, при регистрации соответствующих предприятий, принимают решение о приостановке деятельности какого-либо предприятия, оценивают необходимость изменения методов учета и состояния отчетности;
- законодательные органы нуждаются в информации об уплате налогов, объеме производства для формирования информации о валовом внутреннем продукте, национальном доходе и бюджете государства для рационального распределения ресурсов, формирования инвестиционной, налоговой политики, разработки и реализации общегосударственной политики и ведения статистического наблюдения;
- профсоюзы заинтересованы в отчетной информации для определения своих требований в отношении заработной платы и выполнения условий трудовых соглашений, оценки тенденций развития отрасли, к которой относится исследуемое предприятие.

Внутренний анализ проводится работниками предприятия (например, финансовыми менеджерами), и его результаты используются непосредственно для осуществления планирования, контроля и прогнозирования финансового состояния. Внутренний анализ финансового состояния является реальным средством коммуникации, благодаря которому:

- руководители получают представление о месте своего предприятия в среде аналогичных предприятий, правильности выбранного стратегического курса, сравнительных характеристиках эффективности использования ресурсов и принятия решений по самым разнообразным вопросам управления предприятием;
- внутренние аудиторы получают подсказку для выбора правильного решения в процессе проведения аудита, планирования своей проверки, выявления слабых мест в системе учета и зон возможных преднамеренных и непреднамеренных ошибок в отчетности предприятия;
- аналитики определяют направления финансового анализа.

Во многих зарубежных странах большее распространение получила методика анализа финансового состояния, основанная на расчете и использовании в пространственно-временном анализе системы относительных показателей-коэффициентов. Критерии, рекомендуемые в зарубежных публикациях, имеют значительное разнообразие групп, названий, количества и алгоритмов расчета.

Так, одним из основных критериев проведения анализа финансового состояния предприятия является сфера принятия финансовых решений и, соответственно, основные направления финансового анализа. Данный подход обладает тем несомненным преимуществом, что осуществляет переориентировку процесса анализа коэффициентов от отчетных форм и методики расчета к предмету – финансовому состоянию компании. А еще лучше – к тем типам ре-

шений, которые принимаются в компании и которые обуславливают формирование и самой отчетности, и адекватности рекомендаций на основе анализа.

Ряд авторов, которые придерживаются данного подхода (Бернстайн, Коллинз, Джонсон, Брег) выделяют, как минимум, четыре аспекта финансового состояния и соответствующие им группы коэффициентов [2]:

- краткосрочная ликвидность (риск текущей платежеспособности). При этом сюда, наряду с традиционными коэффициентами ликвидности, включаются также показатели оборачиваемости и операционного цикла, а также такой показатель, как соотношение операционного денежного потока с текущими обязательствами;

- структура капитала (риск долгосрочной платежеспособности). Авторы объединяют в данную категорию все показатели, характеризующие финансовую устойчивость бизнеса. Все они, так или иначе, связаны со структурой капитала (или финансовым левэриджем), а также с показателями обслуживания долга (коэффициентами покрытия процентов). К ним относят такие показатели, как коэффициент долговой нагрузки (отношение обязательств к активам), финансовый рычаг (отношение обязательств к собственному капиталу), коэффициент покрытия процентов прибылью (отношение операционной прибыли к финансовым расходам) и т. п.;

- использование активов. Сюда относятся коэффициенты, показывающие соотношения выручки от реализации и различных статей активов, в первую очередь – дебиторской задолженности, запасов, основных средств, всех активов, реже – наличности и эквивалентов, рабочего капитала и др.;

- прибыльность инвестиций (рентабельность). Назначение данной категории – характеристика эффективности вложений. Сюда относятся коэффициенты, соотносящие прибыль до уплаты налогов с общей суммой активов и с собственным капиталом, а также некоторые другие.

Однако при более детальном исследовании видно, что авторы такого подхода сталкиваются с такой проблемой, как необходимость максимально сориентировать систематизацию коэффициентов и анализ, проделываемый на ее основе, на цели и задачи различных пользователей финансовой отчетности или тех, кто приобретает результаты финансового анализа.

Данная проблема настолько важна, что ряд авторов предпочитают проведение анализа финансового состояния предприятия на основе четкого определения точки зрения, с которой он проводится. Большинство ученых-экономистов предлагает проводить анализ в разрезе трех заинтересованных групп лиц [3]:

- менеджеров;
- собственников бизнеса (инвесторов);
- кредиторов.

В таблице 1 проиллюстрированы основные индикаторы финансового состояния. Следуя принятой в таблице последовательности, подробнее рассмотрим каждую подгруппу указанных выше точек зрения.

**Показатели оценки финансового положения основными группами  
пользователей информации**

<b>Менеджмент</b>	<b>Собственники бизнеса</b>	<b>Кредиторы</b>
Анализ операционной деятельности	Показатели рентабельности инвестиций	Коэффициенты ликвидности
Валовая прибыль Показатели EBIT, EBITDA, NOPAT (прибыль до уплаты процентов и налогов; прибыль до уплаты процентов, налогов, начисления износа и амортизации; прибыль после налогообложения) Себестоимость продукции Анализ вклада различных видов деятельности Величина операционного рычага Сравнение с конкурентами	Рентабельность долгосрочных источников Рентабельность собственного капитала Прибыль на акцию Денежный поток на акцию Прирост рыночной стоимости акций Доходность на акцию	Коэффициент текущей ликвидности Коэффициент быстрой ликвидности Величина запасов и других ликвидных активов
Управление ресурсами	Распределение прибыли	Показатели финансового рычага
Оборачиваемость активов Управление оборотным капиталом Оборачиваемость запасов Структура краткосрочной дебиторской задолженности Структура краткосрочной кредиторской задолженности Эффективность использования человеческого капитала	Дивидендная доходность акций Доли прибыли, направляемые на дивиденды и на реинвестирование Покрытие дивидендов Отношение дивидендов к величине активов	Отношение суммы заемных средств к активам Отношение суммы заемных средств к величине капитализации Отношение суммы заемных средств к собственному капиталу
Показатели рентабельности бизнеса	Положение предприятия на фондовом рынке	Обслуживание долга
Рентабельность активов (после налогообложения) EVA (economic value added) – мера экономической стоимости, созданной фирмой за отчетный период Рентабельность инвестиций в виде денежного потока Свободный денежный поток	Соотношение цена/ доходность акции Мультипликатор денежных потоков Отношение рыночной и бухгалтерской стоимости компании Рыночная стоимость компании	Покрытие процентных платежей Покрытие основной суммы долга Покрытие общей величины долгового бремени

Руководство заинтересовано в анализе финансового состояния по двум причинам:

- необходимо оценить эффективность каждодневной деятельности предприятия;
- важно иметь суждение о том, полностью ли используются ресурсы бизнеса.

Управление ресурсами предполагает оценку эффективности использования менеджерами активов, доверенных им собственниками предприятия. При изучении баланса аналитик может легко определить величину, состояние активов, просмотреть соответствующие пропорции и на основе этого вынести суждение относительно устойчивости бизнеса.

Имеющиеся в распоряжении менеджера соотношения и коэффициенты помогают ему судить об эффективности текущей деятельности, эффективности распределения капитала и о достигнутой рентабельности активов. Эти показатели до некоторой степени подвержены влиянию условностей, возникающих при применении методов оценки или бухгалтерских расчетов, однако в совокупности они могут предоставить, с одной стороны, весомые аргументы для суждения об эффективности бизнеса, а с другой – подготавливают основу для дальнейшего анализа.

Собственники преимущественно заинтересованы в использовании такого критерия оценки деятельности, как рентабельность инвестиций, что характеризует соотношение полученной прибыли и объема инвестированного в предприятие капитала. Эксперты отслеживают некоторые основные показатели, отображающие деятельность предприятия в доле акционеров.

В то время как менеджмент и собственники бизнеса обычно рассматривают предприятие в качестве непрерывно действующей хозяйственной единицы, кредиторы должны занимать двоякую позицию. Во-первых, они, естественно, заинтересованы в финансировании надежной, устойчиво действующей и предсказуемой компании. Но, в то же время, они всегда должны помнить и о потенциальной возможности невыполнения предприятием своих обязательств и об ее банкротстве.

Один из способов оценки защиты от риска неисполнения обязательств построен на активах предприятия-заемщика, гарантирующих краткосрочные кредиты для финансирования его оборотных активов. В качестве потенциальной гарантии по таким кредитам рассматриваются ликвидные активы предприятия.

Показатели финансового рычага характеризуют эффективность использования заемного капитала, что может увеличить рентабельность собственного капитала, если прибыль от обычной деятельности окажется достаточно высокой. Однако заемное финансирование повышает риск собственников по мере роста доли долга в источниках средств предприятия.

При этом следует учесть, что сферы принимаемых решений (направления анализа) у разных категорий пользователей финансовой отчетности очень часто пересекаются. К примеру, если разделить деятельность предприятия на три компоненты (инвестиционную, операционную и финансовую), то три главные точки зрения – собственника, менеджера и кредитора – могут быть направлены на различные парные комбинации видов деятельности. Отсюда сразу виден и потенциальный недостаток данного подхода: жесткая, однозначная привязанность каждого показателя только к одной точке зрения.

Кроме того, все рассмотренные выше соотношения имеют между собой много общего, поскольку они строятся на основе анализа одних и тех же фи-

нансовых документов. На самом деле, они нередко взаимосвязаны, благодаря чему их можно рассматривать как систему. При этом эксперт может выделить те элементы и факторы, которые являются инструментами управления конкретным предприятием.

Таким образом, в данной статье были рассмотрены основные направления проведения анализа финансового состояния предприятия и их практическое применение в российской и зарубежной практике. Следует подчеркнуть, что проведение анализа финансового положения должно обеспечиваться глубоким пониманием интересов пользователей финансовой отчетности (субъектов анализа), природы бизнеса, аспектов его финансового состояния, взаимосвязей и взаимозависимостей внутри используемых соотношений.

#### **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ**

1. Ковалев В. В. Финансовый анализ: учебное пособие / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2010.– 268 с.
2. Бернштейн Л. А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: пер. с англ. / Л. А. Бернштейн. – М.: Финансы и статистика, 2005.– 624 с.
3. Питер Этрилл. Финансовый менеджмент и управленческий учет для руководителей и специалистов / П. Этрилл, Э. Маклейни. – М.: Альпина Паблишер, 2012.– 648 с.

### **EVOLUTION OF GUIDELINES ANALYSIS OF THE FINANCIAL CONDITION OF THE ENTERPRISE**

**Astaykin Dmitry,**

the 5th Year Students of Department of Economics

**Gorbunova Natalia,**

PhD in Economics, Associate Professor of Chair of Economic Analysis and Accounting

Ogarev Mordovia State University, Saransk  
n\_a\_gorbunowa@mail.ru

*The article describes the main research areas of analytical evaluation of the financial condition of the company and identify the features of their practical application in the Russian and international practice*

**Keywords:** financial performance, analytical evaluation, the users of information, indicators of financial condition