

3.7. РЫНОЧНОЕ ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Савенков Д.Л., к.э.н., генеральный директор

ЗАО «Мотор-Супер», г. Тольятти

Дается анализ деятельности организации в рамках рыночной среды, используя ключевые макроэкономические индикаторы. При этом рассматриваются как внутренние, так и внешние факторы. Приводятся формулы для расчета основных показателей.

Анализ и оценка рыночного позиционирования организации осуществляется на прочном фундаменте учетно-аналитического информационного обеспечения, на основе стратегического анализа, планирования, координирования и контроля. При этом стратегический анализ объединяет в себе внутренний анализ деятельности предприятия, внешний анализ и анализ работы конкурентов.

Систему информационного обеспечения составляют данные бухгалтерского учета и отчетности, статистического учета и отчетности, маркетинговая рыночная информация.

В настоящее время в экономической литературе российскими экономистами предприняты попытки описания общей схемы формирования показателей, ориентированных на рыночные условия хозяйствования. Однако большинство российских экономистов (А.Д. Шеремет, И.Н. Герчикова, В.В. Ковалев, О.В. Ефимова и другие) рассматривают предприятие лишь с позиции бухгалтерского учета, т.е. как имущественно обособленный объект. Но не стоит забывать о том, что обособление организации происходит не только в контексте бухгалтерского понимания. Предприятие же является составной частью внешней среды, и только в силу бухгалтерских приемов мы условно выделяем хозяйственную структуру, на самом же деле она взаимосвязана с внешней средой. Для обеспечения жизнеспособности организации всегда приходится отказываться от изолированности предприятия. В этой связи приобретает особый смысл анализ деятельности организации в рамках рыночной среды.

Одностороннее изучение жизнеспособности хозяйствующего субъекта, зачастую, приводит к ошибочным выводам.

Жизнеспособность хозяйствующего субъекта должна оцениваться в связи с макроэкономической, финансовой, промышленной, научно-технической, социальной, налоговой политической государства и т.п.

Рассмотрим группу показателей, на наш взгляд, наиболее полно характеризующих рыночную позицию организации в деловой экономической среде.

Итак, экономическую жизнеспособность хозяйствующего субъекта и примерную характеристику нахождения предприятия в рыночной среде можно дать с помощью общепринятых методологических способов оценки финансового положения организации, фискальной и социальной политики, мотивации труда, условий делового партнерства, самофинансирования организации.

Основные элементы системы показателей и их классификация, имеющие существенное значение в финансовом позиционировании организации по отношению к конкурентам и ближайшему экономическому окружению (поставщики, дилеры, подрядчики, покупатели), приведены в табл. 1.

В сравнительном анализе финансового положения используются ключевые макроэкономические индикаторы:

- депозитные процентные ставки ЦБ РФ;
- кредитные процентные ставки ЦБ РФ;
- кредитные процентные ставки коммерческих банков;
- кросс-курс рубля;
- фондовые индексы акций;
- фондовые индексы облигаций;
- динамика денежных агрегатов;
- динамика доходов населения;
- динамика инвестиций в основной капитал;
- динамика цен (производителей промышленной продукции и потребительских цен) и т.д.

Существует множество альтернативных методических и методологических подходов к оценке финансового состояния.

Однако экономическая теория и реальная российская и зарубежная практика позволяют прийти к заключению, что все обилие предлагаемых для оценки финансового состояния показателей можно представить следующими основными группами:

- показатели платежеспособности;
- показатели деловой активности;
- показатели финансовой устойчивости;
- показатели эффективной хозяйственной деятельности.

Таблица 1

СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ФИНАНСОВОГО ПОЗИЦИОНИРОВАНИЯ

| № | Показатели самофинансирования организации | Показатели условий делового партнерства | Показатели мотивации персонала | Показатели фискальной и социальной политики | Показатели финансового положения организации |
|---|---|--|---|---|--|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1 | Рентабельность собственного капитала | Цена заемного капитала | Уровень оплаты труда | Налогооблагаемая база | Цена капитала |
| 2 | Цена собственного капитала | Финансовый леверндж | Доля участия в прибыли | Средняя ставка налогообложения | Рентабельность активов |
| 3 | Резервирование капитала | Доля долгосрочного финансирования | Вознаграждения персоналу | Уровень социальных издержек | Рентабельность продаж |
| 4 | Реинвестирование капитала | - | - | - | Затраты на рубль продаж |
| 5 | Доходность на одну акцию | Средняя текущая процентная ставка | Относительная заработная плата | Уровень финансовой дисциплины (штрафы и пени) | Ликвидность, оборачиваемость |
| 6 | Балансовая стоимость одной акции | Соотношение долго- и краткосрочного финансирования | Доля оплаты труда в добавленной стоимости | | Уровень исполнения обязательств |
| 7 | Дивиденд на одну акцию | - | - | - | Рыночная капитализация |

Первая группа показателей, в свою очередь, делится на две подгруппы:

- показатели краткосрочной платежеспособности;
- показатели долгосрочной платежеспособности.

К критериям, характеризующим краткосрочную платежеспособность, относятся:

- коэффициент абсолютной ликвидности;
- коэффициент критической ликвидности;
- коэффициент покрытия.

Коэффициент абсолютной ликвидности

Коэффициент абсолютной ликвидности K_a (коэффициент лакмусовой бумажки) рассчитывается по формуле

$$K_a = \frac{\text{Денежные средства} + \text{Ценные бумаги}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

На наш взгляд, так упрощенно рассчитывать показатель абсолютной ликвидности недопустимо, так как в числителе могут содержаться статьи «неликвидного характера», такие, как:

- денежные средства, арестованные или зарезервированные на определенные цели;
- ценные бумаги, не котирующиеся на фондовом рынке.

Из знаменателя также следует исключить «Доходы будущих периодов», «Резервы предстоящих расходов», так как данные средства не являются заемными, а принадлежат хозяйствующему субъекту.

Эмпирическое значение этого показателя варьируется в пределах $> 0,2-0,25$.

Коэффициент критической ликвидности

Коэффициент критической $K_{кр}$ (быстрой, срочной, промежуточной) ликвидности рассчитывается по формуле

$$K_{кр} = \frac{\text{Денежные средства} + \text{Ценные бумаги} + \text{Дебиторская задолженность со сроком погашения до 12 месяцев}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

В данной формуле изменению следует подвергнуть третью составляющую числителя. Быструю ликвидность может характеризовать дебиторская задолженность со сроком погашения до 6 месяцев, а не до 12 месяцев. Денежные средства и ценные бумаги корректируются так же, как и в предыдущем случае (при расчете общего коэффициента покрытия).

Эмпирическое значение этого показателя $> 0,8-1,0$. Значительный рост показателя в динамике может характеризоваться неоправданным ростом дебиторской задолженности, что отрицательно скажется на жизнеспособности хозяйствующего субъекта.

Коэффициент покрытия

Коэффициент покрытия K_p (текущей ликвидности, общего покрытия), исходя из сложившейся практики, определяется следующим образом:

$$K_p = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Долгосрочные обязательства}}$$

Все, что было подвергнуто корректировке в первых двух случаях, при расчете коэффициента покрытия также используется. Кроме того, из числителя исключаются:

- дебиторская задолженность со сроком погашения более одного года (нельзя согласиться с тем, что дебиторская задолженность со сроком погашения более 1 года приравнивается к ликвидным активам);

- «налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям». По своей экономической сути НДС не является оборотным активом;
- «запасы». Из данной итоговой суммы исключаются запасы и затраты, теряющие свои качества в результате хранения, транспортировки и т.п.;
- «готовая продукция», так как ее отражение в статистической форме (бухгалтерском балансе) свидетельствует о неконкурентоспособности продукции.

Рекомендуемое значение данного показателя > 2 .

Низкое значение показателя характеризует возрастающий риск неплатежеспособности. Высокое значение коэффициента покрытия также нежелательно, т.к. его рост может быть связан с замедлением оборачиваемости средств, вложенных в запасы, с неоправданным риском дебиторской задолженности.

Первый коэффициент показывает мгновенную платежеспособность организации, обнаруживая тем самым, какую часть краткосрочной задолженности может покрыть организация за счет имеющихся денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, быстро реализуемых в случае необходимости. Эмпирическое его значение означает, что каждый день подлежит погашению 20% краткосрочных обязательств хозяйствующего субъекта.

Второй коэффициент указывает на ту часть текущей задолженности, которую организация может покрыть в ближайшей перспективе при условии погашения краткосрочной дебиторской задолженности.

Третий коэффициент означает, какую часть текущей задолженности организация может покрыть при условии погашения дебиторами своих долгов перед ней и реализации имеющихся запасов, востребованных на рынке. Этот коэффициент определяет зону безопасности для покрытия рисков от финансово-хозяйственной деятельности организации.

Нормальное ограничение коэффициента текущей ликвидности $K_{та} > 2$ установлено «Методическими положениями по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса», утвержденными распоряжением от 12.08.1994 №31-Р Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве).

Согласно Методическим рекомендациям по разработке финансовой политики предприятия, утвержденным приказом Министерства экономики РФ от 01.10.1997 №118, коэффициент текущей ликвидности представлен от 1 до 2. Нижняя граница обусловлена тем, что оборотных средств должно быть достаточно, чтобы покрыть свои обязательства.

Но практика говорит о том, что эмпирические значения данной группы показателей чрезмерно завышены. При оценке ликвидности не менее трех четвертых исследуемых предприятий попадают в категорию неликвидных. В нормативах оценки ликвидности не отражается отраслевая специфика. Между тем степень ликвидности для предприятий различна, так как обусловлена их формой собственности, отраслевой принадлежностью.

Таким образом, одним из важных вопросов, имеющих в настоящее время теоретическую и практическую значимость, является статистическое исследование нормативных значений показателей ликвидности, где нормы будут обоснованы российской практикой, отраслевой принадлежностью организации.

Есть еще один фактор, отрицательно влияющий на обоснованность выводов при анализе показателей ликвидности, – их статичный характер. На наш взгляд, устранить этот недостаток можно при использовании формул расчета показателей ликвидности, предложенных проф. С.Б. Барнгольц, А.Н. Хориним :

Коэффициент абсолютной ликвидности =
= [Денежные средства + Государственные ценные бумаги (срок до одного месяца) + Легкорезализуемая готовая продукция и товары (остатки не более 10 дней) + Дебиторская задолженность сроком до 1-го месяца] / Обязательства со сроком погашения до 1-го месяца;

Коэффициент критической ликвидности =
= [Денежные средства + Государственные ценные бумаги + Векселя полученные и дебиторская задолженность (со сроками не более 3 месяцев) + Готовая продукция и товары (остатки не более 10 дней)] / Обязательства со сроком погашения до 3 месяцев;

Коэффициент покрытия = [Денежные средства + Краткосрочные вложения до 1-го года + Запасы реализуемые по бартеру + Готовая продукция и товары + Дебиторы (до 1-го года)] / Обязательства со сроком погашения до конца года.

Рассчитываются эти показатели на основе бухгалтерского баланса и предложений к нему.

Предложенные показатели ликвидности, по нашему мнению, отражают состояние ликвидности хозяйствующего субъекта и дают возможность на дату составления отчетности определить разрыв по срокам вложений в активы и срокам привлечения заемных источников.

При анализе и оценке ликвидности организации не следует ограничиваться только вышеперечисленными показателями.

Показателем, дополняющим коэффициент покрытия, является норма денежных резервов:

Норма денежных резервов = (Денежные средства + Денежные эквиваленты) / Оборотные активы.

Для расчета коэффициента нормы денежных резервов используются данные, отраженные в бухгалтерском балансе. Денежными эквивалентами являются краткосрочные и высоконадежные средства, которые в любой момент могут быть без потерь превращены в денежную наличность.

Высокое значение этого показателя свидетельствует, что в отношении денежных резервов существует минимальная опасность потери стоимости в случае ликвидации организации, что практически нет никакого временного лага для обращения этих активов в денежную наличность.

Далее необходимо дать оценку ликвидности баланса. Для этого можно построить сравнительный аналитический баланс. Модель сравнительного аналитического баланса представлена на рис. 1.

Любое несоответствие в модели характеризует баланс как неликвидный.

| | | | | |
|--|------------------|--------------------|------------------|---|
| Статьи актива построены по уменьшающейся степени ликвидности | Актив | Модель взаимосвязи | Пассив | Статьи пассива построены по замедлению скорости возврата платежей |
| | A _{1нг} | ≥ | П _{1нг} | |
| | A _{1кг} | ≥ | П _{1кг} | |
| | A _{2нг} | ≥ | П _{2нг} | |
| | A _{2кг} | ≥ | П _{2кг} | |
| | A _{3нг} | ≥ | П _{3нг} | |
| | A _{3кг} | ≥ | П _{3кг} | |
| | A _{4нг} | ≤ | П _{4нг} | |
| | A _{4кг} | ≤ | П _{4кг} | |

Рис.1. Модель ликвидности баланса

Рассмотрим составляющие модели баланса:

A_{нг, кг} – статьи актива соответственно на начало и конец года;

П_{нг, кг} – статьи пассива, соответственно на начало и конец года;

A₁ – денежные средства и легко реализуемые ценные бумаги;

A₂ – краткосрочная высоколиквидная дебиторская задолженность;

A₃ – легко реализуемые запасы;

A₄ – прочие внеоборотные активы;

П₁ – краткосрочные обязательства;

П₂ – краткосрочные кредиты и займы;

П₃ – долгосрочные кредиты и займы;

П₄ – собственный капитал.

Необходимо заметить, что составляющим баланса должна быть присуща свободная («плавающая») степень ликвидности. И мы совершенно согласны с мнением Л.А. Бернштейна, что если у предприятия есть эксклюзивные станки и оборудование, которые легко реализуемы на рынке, то данный вид активов может быть отражен в группах **A₃**, **A₂** или **A_н**, и т.п.

Оценка ликвидности баланса (в краткосрочном периоде) дополняется анализом деловой активности. Он, в свою очередь, заключается в исследовании уровня и динамики показателей оборачиваемости, так как скорость оборота влияет на размер годового оборота: чем быстрее оборот, тем меньше приходится условно-постоянных расходов на каждый оборот.

Длительность оборота зависит от внутренних и внешних факторов.

Внутренние факторы:

- стратегия управления физическим и финансовым капиталом;
- ценовая политика;
- структура и организационно-правовая форма организации и т.п.

Внешние факторы:

- инфляционные процессы;
- политико-экономическая среда страны;
- отраслевая принадлежность организации и т.п.

Для выбора эффективных экономических решений хозяйствующему субъекту, по нашему мнению, необходимо рассчитать:

- коэффициент оборачиваемости запасов;
- средний срок оборота запасов в днях;
- коэффициент оборачиваемости готовой продукции;
- средний срок погашения дебиторской задолженности;
- продажи в кредит;
- коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности;

- средний срок погашения кредиторской задолженности (дней);
- затраты на производство продукции, реализованной за день;
- коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности;
- коэффициент общей оборачиваемости капитала;
- коэффициент оборачиваемости собственного капитала;
- коэффициент оборачиваемости денежных средств;
- коэффициент платежеспособности за период.

Коэффициент оборачиваемости запасов =
= [Себестоимость реализованной продукции
(либо выручка от реализации продукции,
работ и услуг)] / Средняя величина запасов.

Средний срок оборота запасов в днях =
= [Средняя величина запасов / Себестоимость
реализованной продукции (либо выручка от
реализации продукции, работ и услуг)] * 360.

Показатели, необходимые для расчета этих коэффициентов, содержатся в бухгалтерском балансе и отчете о прибылях и убытках.

Вышеназванный коэффициент определяет скорость движения данных запасов на хозяйствующем субъекте и за его пределами, отражая оценку политики закупок, показывая число дней, необходимых для продажи среднего объема запасов в текущем году. Следует заметить, что если уровень оборачиваемости этой группы мобильных активов ниже уровней за предыдущие годы или же ниже среднеотраслевого уровня, то это свидетельствует о плохом качестве запасов, из-за которых могут возникнуть проблемы покрытия издержек. Значение данного коэффициента зависит от характера деятельности организации, его отраслевой принципиальности, что важно учитывать пользователю отчетности. Специфику деятельности предприятия определяет уровень его запасов для поддержания уровня продаж. Хранение и понижение стоимости запасов в течение времени ставит их на третью ступень ликвидности (1-я – денежные средства, 2-я – дебиторская задолженность, 3-я – запасы). Однако в некоторых случаях готовая продукция, сырье и комплектующие изделия имеют широкий рынок сбыта и могут быть проданы без особых усилий выгодно для предприятия и приравниваются в данной ситуации к денежным средствам, но это в исключительных случаях.

Коэффициент оборачиваемости готовой
продукции = Выручка (нетто) от продаж /
/ Средняя за период величина готовой
продукции.

Этот показатель также можно рассчитать, заменив в числителе выручку от продажи продукции, работ и услуг затратами на производство и реализацию. Рост этого коэффициента означает конкурентоспособность продукции и увеличение спроса на нее, снижение – затоваривание готовой продукцией в связи с падением спроса, снижением качества и т.п.

При осуществлении продаж в кредит необходим анализ оборачиваемости дебиторской задолженности на основе показателя ее оборота.

Средний срок погашения дебиторской
задолженности (количество дней) = Средняя
дебиторская задолженность / Продажи в
кредит за день.

Расчет показателя возможен, если в бухгалтерской отчетности присутствуют данные по продажам в кре-

дит и за наличные. Организации, имеющие значительные объемы продаж в кредит, должны предоставлять такую информацию в обязательном порядке.

Расчетная формула показателя продаж в кредит за день выглядит следующим образом:

Продажи в кредит = Продажи в кредит за
период / Число дней в периоде.

Далее необходимо рассчитать оборачиваемость дебиторской задолженности. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности можно рассчитать с помощью следующей формулы:

Коэффициент оборачиваемости дебиторской
задолженности = Выручка (нетто) / Средняя
за период дебиторская задолженность.

Анализ кредиторской задолженности можно провести с помощью следующих коэффициентов:

Средний срок погашения кредиторской
задолженности (дней) = Кредиторская
задолженность / Затраты на производство
продукции, реализованной за 1 день.

Затраты на производство продукции,
реализованной за 1 день = Затраты на
производство продукции, реализованной за
период / Число дней в периоде.

Коэффициент оборачиваемости
кредиторской задолженности = Выручка
(нетто) от продаж / Средняя за период
кредиторская задолженность.

Этот коэффициент можно рассчитать по данным ф. №5 раздела 2 как отношение суммы погашенной кредиторской задолженности к средней за период кредиторской задолженности.

Коэффициент оборачиваемости капитала =
= Выручка (нетто) от продаж / Средняя за
период валюта баланса.

Данный показатель характеризует скорость оборота капитала хозяйствующего субъекта. Его рост означает ускорение обращения средств организации либо влияние инфляционных процессов.

Коэффициент (нетто) от продажи
оборотности собственного капитала =
= Выручка / Средняя за период величина
собственного капитала.

Он указывает, какова скорость оборота собственного капитала. Рост коэффициента оборачиваемости собственного капитала отражает повышение уровня продаж. Уровень же продаж в значительной степени должен обеспечиваться кредитами, что, в свою очередь, снижает долю собственников в общем капитале организации. Снижение же данного показателя свидетельствует о бездействующей части собственных средств.

Далее необходим расчет коэффициента оборачиваемости денежных средств, характеризующий уровень жизнеспособности хозяйствующего субъекта:

Коэффициент оборачиваемости денежных
средств = Выручка (нетто) от продаж /
/ Средняя за период величина денежных
средств.

Для целей анализа жизнеспособности необходимо знать, каким образом и из каких источников получает организация денежные средства и каковы основные направления их расходования. Используя данные ф. №4 «Отчет о движении денежных средств», необхо-

димо проанализировать изменение денежных средств по трем видам деятельности (текущей, инвестиционной, финансовой) прямым либо косвенным методом. Используя вышеназванную форму, можно рассчитать коэффициент платежеспособности:

Коэффициент платежеспособности за период = (Остаток денежных средств на начало + Поступило денежных средств) / Направлено денежных средств.

Эмпирическое значение данного коэффициента должно быть более 2.

В оценке долгосрочной платежеспособности ключевым моментом является анализ финансовой устойчивости и жизненного потенциала предприятий в различных временных рамках. Процесс оценки долгосрочной платежеспособности предприятия значительно отличается от процесса оценки краткосрочной. Из-за охвата большого временного периода показатели долгосрочной платежеспособности являются менее специфичными и более всеохватывающими, что уменьшает значение прогнозов. Поэтому при оценке долгосрочной платежеспособности деловые партнеры могут воспользоваться статистическими показателями платежеспособности: показателями структуры капитала, покрытия активов, прибыли и рентабельности.

Показатели финансовой устойчивости позволяют измерить риск и предел безопасности вложенных средств в хозяйствующий субъект.

Данная группа показателей имеет нормативные ограничения, но при изучении бухгалтерской отчетности не следует делать окончательный вывод по эмпирическим значениям. Для качественного анализа необходимо учесть отраслевую специфику организации. Уровень коэффициентов может быть значительно ниже рекомендуемых на предприятии с высокой оборачиваемостью активов, устойчивым спросом на их продукцию.

Расчет перечисленных показателей полностью базируется на данных пассива баланса, который носит статичный характер. Поэтому такой расчет полезен только при сравнении с аналогичными критериями за несколько временных периодов. Дополнив структурный анализ собственного капитала и заемных средств расчетом коэффициента покрытия процентных выплат, можно углубить анализ финансовой устойчивости.

Коэффициент покрытия процентных выплат рассчитывается следующим образом:

Коэффициент покрытия процентных выплат = Прибыль до уплаты налогов / Расходы по процентам.

После расчета и оценки показателей ликвидности, деловой активности и финансовой устойчивости необходим анализ эффективности хозяйственной деятельности.

Эффективность хозяйственной деятельности характеризуется абсолютными показателями финансовых результатов и относительными показателями рентабельности.

Основную группу показателей прибыльности составляют коэффициенты рентабельности. В современной аналитической практике существует множество расчетных формул коэффициентов рентабельности. Из множества модификаций этих показателей в экономической литературе мы остановимся на рассмотрении следующих:

Рентабельность оборота = Чистый приток денежной наличности (разность поступлений и расходов, учтенных по статьям наличных средств) / Выручка от продаж (нетто);

Рентабельность активов = Чистый приток денежной наличности / Средняя величина всех производственных активов предприятия;

Коэффициент обслуживания долга = Чистый приток денежной наличности (ф. №4) / (Сумма основного долга по обязательствам + Проценты, выплачиваемые по обязательствам).

Рост показателей рентабельности в динамике характеризует эффективное использование имеющегося у организации потенциала, возможность обеспечения интересов деловых партнеров денежными средствами. Оценка показателей рентабельности не ограничивается только сопоставлением полученных результатов внутри организации, целесообразно проводить сравнение полученных данных с аналогичными данными предприятий-конкурентов, среднеотраслевыми данными. Это то, что позволит высшему эшелону менеджмента проводить сравнение аналогичных показателей предприятий-конкурентов и анализируемого предприятия, качественный анализ, способствующий устранению контакта с несостоятельными предприятиями, оценивать реальную жизнеспособность своего хозяйствующего субъекта.

Для оценки будущей рыночной позиции предприятия в деловой среде следует обратиться высшему эшелону менеджмента к расчету перспектив – анализу инвестиционных проектов.

Эффективная оценка инвестиционного проекта заключается в использовании аналитиком имеющейся информации о целесообразности осуществления инвестиций.

Западная практика выработала множество стандартных методов оценки состоятельности инвестиционных решений, но для России все подходы, критерии и методы требуют некоторой корректировки.

На данный момент используются два метода оценки инвестиционного проекта: финансовая оценка, экономическая оценка.

Как отмечают многие экономисты, эти методы взаимодополняют друг друга, так как первый метод предполагает возможность оценить ликвидность проекта в ходе его реализации, а второй характеризует способность проекта сохранять цену вложенного капитала и обеспечивать его наращивание.

Вложение капитала является сложной задачей для инвесторов, требующей максимального учета особенностей и условий инвестирования в конкретную организацию. Здесь необходим расчет минимальной нормы прибыли, ожидаемой потенциальными инвесторами от своих вложений.

Экономическая теория, а также реальная российская и зарубежная практика позволяют прийти к выводу, что на степень финансовой эффективности решения по инвестированию средств оказывают влияние многие факторы, решающее значение среди которых имеют уровень инфляции, степень предпринимательского риска, цена капитала предприятия.

На наш взгляд, о последнем факторе следует сказать особо, так как средневзвешенная цена капитала организации является минимальной нормой прибыли,

которую ожидают потенциальные инвесторы от своих вложений. Дело в том, что избранные для реализации инвестиционных проекты должны обеспечивать минимальную норму прибыли.

Однако существует множество альтернативных методических и методологических подходов к расчету «цены» капитала в развитых странах, что влечет за собой проблему выбора оценки цены капитала для участников инвестиционного процесса. Что же касается российского рынка, то проблема расчета «цены» капитала инвесторами усложняется из-за отсутствия данных, в бухгалтерских отчетах.

Обратимся непосредственно к рассмотрению методики расчета показателей цены капитала. Средневзвешенная цена капитала это цена, которую предприятие уплатило за денежные средства, используемые для формирования своего капитала. Применительно к каждому проекту стоимость капитала определяется ценой привлечения капитала для финансирования данного проекта. Таким образом, средневзвешенная цена капитала рассчитывается по следующей формуле:

Средняя цена капитала = Удельный вес заемного капитала * Цена заёмного капитала + Удельный вес собственного капитала * Цена собственного капитала.

Показатели удельного веса рассчитываются на основе данных балансовых статей:

Удельный вес собственного капитала = Собственный капитал / Валюта баланса;

Удельный вес заёмного капитала = 1 – Удельный вес собственного капитала.

Расчет цены собственного и заемного капитала, на наш взгляд, можно произвести с помощью следующих формул:

Цена собственного капитала предприятия = (Начисленные и выплаченные дивиденды + Периодические выплаты из фонда материального поощрения + Прочие выплаты и расходы за пользование активами, числящимися на забалансовых счетах предприятия) / Собственный капитал предприятия.

Цена заемного капитала предприятия = (Начисленные и выплаченные процентные издержки по краткосрочной задолженности + Начисленные и выплаченные процентные издержки по долгосрочной кредиторской задолженности) / Внешние обязательства предприятия.

При расчете цены собственного и заемного капитала потенциальные инвесторы определяют сферу приложения своих средств, и в дальнейшем потенциальный инвестор принимает решение, становится ли акционером, или деловым партнером исследуемой организации. Если же его не удовлетворяют результаты полученного расчета, он ищет другую сферу приложения своего капитала. Решение о вложении своих средств потенциальным инвестором в исследуемые проекты следует принимать только в случае обеспечения наращивания цены капитала. Если нет наращивания цены капитала, то при вложении капиталодателем средств в это предприятие возникает риск, связанный с ущемлением его интересов.

Определение цены капитала – это промежуточный этап оценки эффективности инвестиционных проектов. Далее следует анализ индикаторов текущего информационного мониторинга. Проводить информационный мониторинг необходимо комплексно, с учетом всех аспектов финансового состояния предприятия. Комплекс показателей, необходимых для мониторинга, включает следующие критерии: доходность акций, соотношение собственных и заемных средств, ликвидность, рентабельность и т.д. Часть показателей рассмотрена нами выше. Поэтому остановимся на методике расчета не описанных ранее показателей.

Коэффициент отдачи на инвестиционный капитал = Чистая прибыль / Среднегодовая сумма капитализированных средств.

Среднегодовая сумма капитализированных средств включает в себя сумму акционерного капитала и долгосрочных обязательств.

Этот коэффициент важен потенциальным инвестором для характеристики качества управления организацией высшим эшелон менеджмента, его способности получать достаточную прибыль на инвестиции. На наш взгляд, данный показатель намного надежнее для прогнозирования долгосрочного благополучия хозяйствующего субъекта, чем любые показатели финансовой устойчивости, так как в расчет его ложатся две значимые составляющие: чистая прибыль и среднегодовая сумма капитализируемых средств.

Коэффициент отдачи на акционерный капитал = Чистая прибыль / Среднегодовая сумма акционерного капитала.

Такой показатель очерчивает верхнюю границу потенциального развития производства и верхний уровень дивиденда. Например, если коэффициент отдачи на акционерный капитал равен 0,5, то это говорит о том, что предприятие может увеличить собственные средства на 50% либо выплатить 50% дивидендов, а может и направить прибыль на реинвестирование и на выплату дивидендов.

При существовании альтернативных сфер приложения капитала потенциальным инвесторам следует проранжировать все предлагаемые проекты по величине соответствующих им норм наращивания капитала. Далее ранжированию следует подвергнуть показатели информационного мониторинга, затем выбрать сферу предпочтительного приложения капитала.

Савенков Дмитрий Леонидович

РЕЗЕНЗИЯ

В статье Савенкова Д.Л. делается попытка анализа деятельности организации в рамках рыночной среды, используя ключевые макроэкономические индикаторы. Рассматриваются как внутренние, так и внешние факторы. Приводятся формулы для расчета основных коэффициентов и экономических показателей.

Статья рекомендуется к публикации.
Чистяков Ю.В., академик Академии проблем безопасности, обороны и правопорядка, главный редактор журнала «Аудит и финансовый анализ»

3.7. MARKET POSITIONING OF FIRM

D.L. Savenkov, Candidate of Science (Economic),
General Director

Joint-Stock Company «Motor-Super», of Tolyatti

The analysis of activity of the organization within the limits of the market environment is given, using key macroeconomic indicators. Thus outage factors are observed both domestic, and. Formulas for account of the basic metrics are resulted.