

3.2. ИНТЕГРАЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ФОРМЫ ИХ ПРЕДСТАВЛЕНИЯ В УЧЕТНО- АНАЛИТИЧЕСКОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ ВНУТРИФИРМЕННОГО БЮДЖЕТИРОВАНИЯ

Гареев Б.Р., аспирант, ассистент кафедры
управленческого учета

*Казанский государственный
финансово-экономический институт*

В статье рассматривается учетно-аналитическое обеспечение финансовых бюджетов. Изучаются интегральные показатели и формы их представления пользователям. Обобщаются положения теории альтернативных издержек, и на основе положений обосновывается действенность стоимостно-ориентированных критериев как интегральных показателей. Предлагается дополнение существующих форм контрольной и плановой отчетности интегральной расчетно-аналитической формой, в основу которой рекомендуется закладывать расчеты операционной и совокупной экономической прибыли. Проводится анализ существующих расчетов стоимостно-ориентированных критериев, построенных по модели остаточного дохода. При изучении расчета показателя экономической добавленной стоимости приводится математическая формализация требуемых корректировок, при изучении показателя добавленной денежной стоимости – формализация расчета денежных потоков на инвестиции. На основе результатов анализа формулируется общий для расчетов стоимостно-ориентированных показателей принцип.

Статья может быть полезна для целей финансового управления и для целей преподавания бухгалтерского управленческого учета, экономического анализа и финансового менеджмента.

ВВЕДЕНИЕ

Анализ многочисленных работ по внутрифирменному бюджетированию позволяет сделать вывод, что управленческие свойства этого инструмента управленческого учета зависят от качества его информационного обеспечения. В то же время существенное участие в информационном обеспечении бюджетирования принимают контрольно-аналитические показатели. Для того чтобы проиллюстрировать это обстоятельство, достаточно обратить внимание на следующий принципиальный и в то же время очевидный факт: управленческая информация представляет собой не однородную массу, а четко структурированную сложную систему, состоящую лишь из множества взаимосвязанных показателей. Иными словами, основное, что характеризует природу управленческой информации, – это составляющие ее показатели и структура.

Процессы формирования и преобразования информации в форму показателей в системе бюджетирования являются предметом планово-контрольных расчетов, под которыми понимается как сам вычислительный процесс, так и результаты переработки информации [8, с. 58]. В бюджетировании они формируют и преобразовывают информацию в форму двух параллельных в отношении объектов управления групп показателей:

- плановых показателей, представляющих квантифицированные цели, управленческие решения и условия достижения целей;
- контрольных показателей, характеризующих степень достижения заданных целей, решение поставленных задач, отклонение факта от плана.

Плановые показатели в бюджетировании формируют систему бюджетов, контрольные – систему контрольных счетов и отчетов.

В то же время следует акцентировать внимание на то, что плановые и контрольные показатели формируются параллельно в отношении определенных объектов управления. Например, если объектом управления является финансовый

результат, формируются плановые показатели прибыли при составлении бюджета и контрольные показатели отклонения фактически достигнутого значения от запланированной величины прибыли по мере его исполнения.

В совокупности объекты управления составляют систему, структура которой в большинстве случаев характеризуется как иерархическая. Система планово-контрольных показателей характеризуется аналогичной иерархической структурой, на вершине которой находится сводная (интегральная) оценка деятельности предприятия, детализируемая на нижних уровнях иерархии в виде частных показателей. Например, финансовый результат может выступать вершиной такой иерархии по отношению к показателям доходов и расходов и в свою очередь быть основанием для формирования другого интегрального показателя.

Соответственно системе планово-контрольных показателей и присущей ей структуре формируются системы бюджетов и контрольных счетов и отчетов. Что касается данного вопроса, примечательно будет заметить, что почти все авторы научных трудов по бюджетированию разделяют операционные и финансовый бюджеты. Действительно, такая группировка весьма удобна для описания структуры бюджетов. Опираясь на нее, скажем, что операционные бюджеты составляются на основе данных о планируемых операциях и сводятся к определенным промежуточным итогам. В финансовых бюджетах итоги по операционным показателям посредством планово-контрольных расчетов сводятся в интегральные финансовые показатели.

Таким образом, можно сделать вывод, что в конечном итоге все планово-контрольные расчеты бюджетирования предназначены для формирования интегральных показателей, составляющих финансовые бюджеты предприятия. В то же время требование сопоставимости плановой и отчетной информации делает рациональным построение бюджетов по формам, сопоставимым с применяемыми формами ретроспективного учета (бухгалтерским балансом, отчетом о прибылях и убытках и др.). Принимая во внимание эти моменты, дальнейшее изучение учетно-аналитических показателей, формируемых в системе планово-контрольных расчетов бюджетирования, проведем в разрезе применяемых в учете форм отчетности. При этом заметим, что не все наиболее важные виды показателей, характеризующие результативность деятельности предприятия, находят отражение в существующих формах финансовой отчетности. Этот факт обуславливает необходимость предложить собственную интегральную форму для планово-контрольных расчетов. Однако перед тем как сделать это, рассмотрим существующие формы, и прежде всего начнем с распространенных форм баланса и отчета о прибылях и убытках.

Другой ключевой вопрос, который представляется необходимым рассмотреть в рамках данного исследования – определение интегрального показателя или показателей. Посредством этой категории целеориентируется вся деятельность предприятия, однако вопрос в отношении ее идентификации является достаточно дискуссионным. Нам же в исследовании хотелось бы основываться на исходных позициях немецких ученых Д. Хана и Х. Хунгенберга, определивших в качестве интегральных целеориентирующих критериев ликвидность и результат [8].

1. ЛИКВИДНОСТЬ

С расчетом показателей ликвидности чаще всего связывают баланс. По определению профессора Я.В. Соколова, «баланс есть модель, с помощью которой в интересах пользователей представляется на определенном момент времени финансовое положение организации» [4, с. 605]. Бюджетный баланс представляет аналогичную модель, отображающую ожидаемое финансовое положение предприятия. Уточним, что суть модели сводится к систематизированному представлению состояния всего имущества предприятия и источников его формирования. Отображение имуще-

ства и источников его формирования в отчетном (бюджетном) балансе является обобщением конечных итогов по всем операциям и служит основанием для расчета интегрального показателя ликвидности.

Обычно применяют следующие три основных показателя ликвидности:

- коэффициент текущей ликвидности;
- коэффициент срочной ликвидности;
- коэффициент абсолютной ликвидности.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует возможность предприятия погасить свои текущие обязательства за счет оборотных активов. Соответственно показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$L_{тек} = \frac{A_{об}}{O_{тек}}, \quad (1)$$

где

$L_{тек}$ – текущая ликвидность;

$A_{об}$ – оборотные активы;

$O_{тек}$ – текущие обязательства.

Обычно приводится критическое нижнее значение показателя текущей ликвидности, равное двум, однако, как отмечает В.В. Ковалев, это лишь ориентировочные параметры, указывающие на порядок показателя, но не на его точное нормативное значение [7, с. 311].

Для иллюстрации применения показателя текущей ликвидности рассчитаем его для группы предприятий ОАО «КАМАЗ» по состоянию на конец 2007 г.¹:

$$L_{тек} = \frac{30\ 557}{18\ 469} = 1,655. \quad (2)$$

В расчет были приняты активы, оборачиваемость которых в платежные ликвидные средства превышает год. Следовательно, значение показателя ниже двух, характеризует риск неплатежеспособности группы предприятий в перспективе, также превышающей плановый год. Для того чтобы сузить оценку ликвидности по отношению к горизонту ожидания, применяют следующие показатели.

При расчете показателя срочной ликвидности из числителя исключаются запасы, налог на добавленную стоимость, долгосрочная дебиторская задолженность, то есть те оборотные активы, которые, как предполагается, в течение 12 месяцев в равноценные платежные ликвидные средства обращены быть не могут. Соответственно расчет показателя можно представить следующим образом:

$$L_{сроч.} = \frac{ДЗ_{кр.} + ФВ_{кр.} + ДС}{O_{тек}}, \quad (3)$$

где

$L_{сроч.}$ – срочная ликвидность;

$ДЗ_{кр.}$ – краткосрочная дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты;

$ФВ_{кр.}$ – краткосрочные финансовые вложения;

$ДС$ – денежные средства.

В большинстве современных работ, посвященных анализу отчетности, ориентировочное нижнее значение показателя срочной ликвидности принимается равным единице, однако эта оценка носит также весьма условный характер [4, с. 733].

По балансу рассматриваемой нами группы предприятий срочная ликвидность на конец 2007 г. составила:

$$L_{сроч.} = \frac{8\ 240 + 1\ 530 + 4\ 200}{18\ 469} = 0,756. \quad (4)$$

Как видно, полученный показатель ниже пороговой величины, что при всей его относительности свидетельствует о риске неплатежеспособности, которая может возникнуть в течение планового года.

Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует возможность предприятия при необходимости немедленно погасить текущие обязательства за счет имеющихся оборотных активов без риска потери их стоимости при обращении в платежные ликвидные средства. Соответственно в расчет этого показателя принимаются имеющиеся у предприятия самые ликвидные оборотные активы:

$$L_{абс.} = \frac{ФВ_{кр.} + ДС}{O_{тек}}, \quad (5)$$

где $L_{абс.}$ – абсолютная ликвидность.

Абсолютная ликвидность группы предприятий ОАО «КАМАЗ» на конец 2007 г. составила:

$$L_{абс.} = \frac{530 + 4\ 200}{18\ 469} = 0,256. \quad (6)$$

Оптимальным считается значение коэффициента в интервале 0,25-0,3. Поэтому в краткосрочной перспективе платежеспособность группы предприятий по данному показателю характеризуется как вполне удовлетворительная.

Анализ финансового положения предприятия на основе показателей ликвидности дополняет формирование и оценку бюджетного баланса. Проиллюстрировать участие показателей в формировании бюджетного баланса можно на примере показателя срочной ликвидности. Как было показано, значение данного коэффициента на конец 2007 г. для группы предприятий ОАО «КАМАЗ» оказалось ниже ориентировочного. Исправить положение можно, если пересмотреть структуру активов либо источников их формирования. Пересмотр в свою очередь потребует принять определенные решения, которые сначала найдут отражение в операционных бюджетах, а затем в интегрирующем их бюджетном балансе.

Описывая показатели ликвидности, нельзя не учесть их существенные недостатки. Первый из них состоит в логической некорректности, «ибо активы представлены на определенный момент, а долги, хотя и числятся на ту же дату, должны быть погашены за определенное время» [4, с. 734]. Иначе говоря, срочность в обязательствах и ликвидность в активах – достаточно субъективные характеристики, лишь условно сопоставимые друг с другом. Например, в составе текущих обязательств могут встречаться кредиты банков сроком погашения 11 месяцев и 20 дней, обязательства перед поставщиками и подрядчиками сроком погашения три месяца, задолженность по оплате труда сроком погашения не более месяца и т.д. В рамках долгосрочной либо краткосрочной дебиторских задолженностей также существует большая градация активов по сроку обращения их в ликвидные платежные средства. То же самое можно сказать по отношению всех других активов и пассивов, участвующих в расчете показателей ликвидности. Поэтому в литературе встречаются предложения рассчитывать пока-

¹ Источник: сайт ОАО «КАМАЗ» // <http://www.kamaz.net>.

затели ликвидности по более конкретизированным по степени ликвидности активам и по срочности выплат пассивам [4, с. 734]. Например, чтобы рассчитать платежеспособность на трехмесячную перспективу, в расчет принимаются активы с ожидаемым сроком их обращения в ликвидные платежные средства, не превышающим три месяца, и обязательства, которые необходимо погасить в течение трех месяцев. Нам же представляется, что этот способ характеризуется определенными трудностями. Во-первых, он приводит к большому числу ранжированных по срочности показателей ликвидности, во-вторых, не устраняет условности в степени ликвидности активов. Например, основные средства, определяемые как низколиквидные активы, могут быть быстрее и без потерь балансовой стоимости обращены в платежные средства, чем запасы или даже краткосрочная дебиторская задолженность, при наличии соответствующего спроса на рынке и решении об их продаже.

В этой связи наряду с балансом не менее ценным источником информационного обеспечения управления ликвидностью предприятия представляется бюджет движения денежных средств.

Бюджет движения денежных средств может иметь аналогичную с отчетом о движении денежных средств форму. В этом отчете все операции предприятия разделяются на три вида деятельности:

- текущая операционная деятельность;
- инвестиционная деятельность;
- финансовая деятельность.

В рамках разделов операции с ликвидностью сводятся в агрегированные статьи поступлений и выплат денежных средств. На основе статей рассчитываются чистые денежные активы по каждому виду деятельности. В итоговом разделе формы их величина обобщается в показателе чистого увеличения денежных средств, и на его основе рассчитывается остаток денежных активов на конец расчетного периода. Расчеты можно представить следующим образом:

$$\text{ЧДА} = \text{Поступления}_{\text{за период}} - \text{Выплаты}_{\text{за период}}, \quad (7)$$

где ЧДА – чистые денежные активы.

$$\Delta_{\text{ДА}} = \text{ЧДА}_{\text{Тек.}} + \text{ЧДА}_{\text{Ин.}} + \text{ЧДА}_{\text{Фин.}}, \quad (8)$$

где

$\Delta_{\text{ДА}}$ – чистое увеличение (уменьшение) денежных активов;

$\text{ЧДА}_{\text{Тек.}}$, $\text{ЧДА}_{\text{Ин.}}$, $\text{ЧДА}_{\text{Фин.}}$ – чистые денежные активы от текущей, инвестиционной и финансовой деятельности соответственно.

$$O_k = O_n + \Delta_{\text{ДА}}, \quad (9)$$

где: O_k , O_n – остатки денежных активов на конец и на начало расчетного периода соответственно.

Как видно из расчетов, учетно-аналитическая информация, формируемая в отчете о движении денежных средств, в отличие от балансовой ликвидности, характеризует абсолютную достаточность платежных активов для целей погашения обязательств. Таким образом, опираясь на ретроспективные данные отчета, можно объективнее оценить способность предприятия генерировать денежные активы сверх объема возникающих обязательств. Еще более ценным в этом отношении представляется бюджет движения денежных средств. Во-первых, он сводится к перспективной оценке генерирования чистых денежных средств, что

составляет более значимую информацию для внешних контрагентов, чем ретроспективная оценка. Во-вторых, посредством платежного календаря, заявок на расходование денежных средств, бюджетных лимитов и других элементов казначейской функции бюджет движения денежных средств позволяет управлять ликвидностью, при необходимости как снижая, так и доводя запасы платежных средств предприятия.

В то же время, рассматривая управление ликвидностью на основе бюджета движения денежных средств, нельзя не сказать о значительном участии в нем категории риска. Дело в том, что идеальным вариантом для менеджмента было бы отсутствие отвлеченных из оборота запасов ликвидности сверх объема, требуемого для расчетов по обязательствам (то есть конечный остаток денежных средств равен нулю). Однако такая ситуация невозможна из-за вероятностного характера бюджетуемых операций, связанных с денежными потоками. Например, вероятностными являются операции по обращению готовой продукции в дебиторскую задолженность, дебиторской задолженности в денежные средства и т.д. В той же степени невозможно определить с достаточной точностью объем и сроки погашения возможных обязательств. В совокупности вероятностный характер подобных операций формирует риск неплатежеспособности.

Это обстоятельство делает обоснованным мнение Д. Хана и Х. Хунгенберга, идентифицирующих ликвидность с определенным резервом платежных средств и других легко реализуемых в краткосрочном периоде активов, устанавливаемых в целях безопасности существования предприятия [8, с. 149-150]. Планово-контрольные расчеты в этом случае дополняются следующим неравенством:

$$O_k^B \geq \text{ЦРЛ} \quad (10)$$

где

O_k^B – бюджетный остаток денежных средств на конец бюджетного периода;

ЦРЛ – целевой резерв ликвидности в абсолютном выражении.

Показатель ликвидности, формируемый в планово-контрольных расчетах при составлении бюджета движения денежных средств, нивелирует условность степени ликвидности активов и срочности обязательств. Тем не менее, он не устраняет недостаток ликвидности, обусловленный двойственной природой критерия: высокий показатель ликвидности, помимо высокой платежеспособности, также характеризует и большую степень выбытия из оборота оборотных средств. Возвращаясь к примеру с группой предприятий, такое положение может быть продемонстрировано возможным решением повысить показатель срочной ликвидности за счет отказа в бюджетном периоде от покупки высокодоходного, но неликвидного актива. Подобное решение приведет к тому, что удержанное в форме ликвидных оборотных активов имущество не принесет необходимых группе предприятий финансовых результатов. Аналогичным образом можно охарактеризовать и противоположное решение увеличить прибыль. Покупка доходного актива неминуемо приведет к образованию обязательств и расходованию на их оплату денежных средств. Соответственно снизится уровень ликвидности. Таким образом, мы наблюдаем определенный антагонизм между двумя целеориентирующими критериями: ликвидностью и резуль-

татом. На данном этапе исследования было бы нецелесообразным углубляться в природу антагонизма, поскольку нами еще не рассмотрена вторая его сторона – показатели результата. Тем не менее, уже сейчас мы можем сделать некоторый промежуточный вывод о том, что плано-контрольные расчеты, равно как и учетно-аналитическую процедуру, следует дополнить другим интегральным показателем, балансирующим на уровне разумного значения ликвидности и результата. Прежде чем определить этот интегральный показатель, вернемся к показателям, характеризующим результат, и рассмотрим их более подробно.

2. РЕЗУЛЬТАТ

Самым распространенным показателем, характеризующим результат, является прибыль предприятия. В общем виде она определяется как разность между полученными доходами и понесенными расходами:

$$\text{Прибыль} = \text{Доходы} - \text{Расходы} . \quad (11)$$

Прибыль находит отражение в отчете о прибылях и убытках в виде следующих четырех показателей: валовая прибыль, прибыль от продаж, прибыль до налогообложения, чистая прибыль. Форма отчета построена таким образом, что каждый следующий показатель рассчитывается на основе предыдущего с учетом дополнительных статей доходов или расходов. При этом каждому конкретному показателю прибыли свойственна определенная задача информационного обеспечения управленческого процесса, и поэтому в системе плано-контрольных расчетов бюджетирования должен формироваться каждый из этих показателей, равно как и бюджетную форму отчета о прибылях и убытках целесообразно строить по аналогии с бухгалтерской ретроспективной формой.

Для того чтобы рассмотреть свойства каждому из показателей прибыли задачи, следует проанализировать методику их расчета и участвующие в расчетах исходные данные.

Расчет валовой прибыли предполагает нахождение разности между выручкой (нетто) от продажи продукции, работ, услуг и себестоимостью проданных продукции, работ, услуг. Как видно из расчета, задача показателя – описать результат производственной (операционной) деятельности. Результат затем конкретизируется в виде показателя прибыли (убытка) от продаж (earnings before interest and taxes, **EBIT**²), который помимо себестоимости проданной продукции учитывает коммерческие и управленческие расходы, также непосредственно связанные с операционной деятельностью. Следует еще раз акцентировать внимание на характерном показателю прибыли (убытка) от продаж значения – описать результат операционной деятельности. Вообще, говоря о предприятии как о производственном коммерческом образовании, нельзя не учесть тот факт, что основная его деятельность – операционная. Операционная деятельность отвлекает на себя большую часть ресурсного обеспечения предприятия, характеризует его общественно-хозяйственное предназначение и требует большой концентрации повседнев-

ных управленческих решений. Помимо этого операционная деятельность, в отличие от прочей, характеризуется постоянством результатов и условий ее осуществления. Возможно, в связи с этими причинами в прикладных науках, таких как управленческий учет, финансовый анализ, финансовый менеджмент, ученые придают этому показателю большое значение.

В действующей практике широко распространены производные этого показателя, которые также заслуживают внимания. Приведем один из таких производных показателей – чистую операционную прибыль после налогообложения (net operating profit after taxes, далее **NOPAT**²). Ее расчет предполагает вычитание из операционной прибыли налогов на прибыль в той части, которая обусловлена операционной деятельностью:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - T) , \quad (12)$$

где T – ставка налога на прибыль.

Из приведенного расчета видно, что чистая операционная прибыль после налогообложения в большей степени характеризует конечный операционный результат, очищая от релевантных расходов. Поскольку данный показатель представляет большую ценность для управления операционной деятельностью, проиллюстрируем его расчет на примере группы предприятий ОАО «КАМАЗ» по состоянию на конец 2007 г.:

$$\text{NOPAT} = 13\,573 * (1 - 0,24) = 10\,315,48 \text{ (млн.руб.)}$$

Из расчета видно, что показатель положительный, причем характеризует высокий чистый результат от операционной деятельности группы предприятий.

Следующий рассчитываемый в отчете (бюджете) о прибылях и убытках показатель – прибыль (убыток) до налогообложения. В отличие от прибыли (убытка) от продаж, этот показатель учитывает проценты к получению и к уплате, доходы от участия в других организациях и другие подобные статьи, таким образом смещая внимание с операционной деятельности на совокупную. Посредством корректировки прибыли (убытка) до налогообложения на статьи, связанные с налоговыми начислениями и платежами, рассчитывается чистая прибыль, характеризующая чистый результат от совокупной деятельности. В нашем примере чистая прибыль составила 6 150 млн. руб.

Обобщая вышеизложенное, можно сделать вывод, что рассмотренные нами показатели прибыли представляют весьма полезными целевыми критериями, которые можно было бы заложить в основу бюджетирования операционной и совокупной деятельности предприятия. Наряду с этим резонным было бы сказать и о существенных недостатках, присущих этим показателям.

Один из них связан с абсолютностью показателя. Указанный недостаток ведет к проблеме несопоставимости, когда требуется сравнить два объекта управления с существенно различающимися объемами финансирования их деятельности. В этой ситуации правильнее будет применить относительные показатели рентабельности, которые также представляют значимый в управлении критерий результата и требуют рассмотрения.

В зависимости от трактовки показателей рентабельность, как и прибыль, может иметь много вариантов расчетов. Не отвлекаясь от логики исследования, рассмотрим только два из них: рентабельность операционного капитала и рентабельность совокупного инвестированного капитала, характеризующие результа-

² В составе расчетов, приводимых в литературе и внутренних стандартах предприятий, наиболее распространенной является англоязычная аббревиатура показателей. Во избежание расхождений и дополнительных пояснений в расчетах мы также будем пользоваться англоязычной аббревиатурой.

тивность операционной и совокупной деятельности соответственно.

Алгоритм расчета рентабельности операционного капитала (return on invested capital, **ROIC**) можно представить следующим образом:

$$ROIC = \frac{NOPAT}{\text{Операционный капитал}} \quad (13)$$

Выше нами уже было определено, что представляет собой чистая операционная прибыль после налогообложения **NOPAT**. Сложность возникает в идентификации операционного капитала. Относительно данного вопроса интерес представляет мнение профессора Ю. Бригхэма, определившего его как сумму всех операционных активов за вычетом краткосрочных операционных обязательств (кредиторской задолженности) [3, с. 54-62]. Уточнения требует лишь определение операционных активов. Операционные активы – это активы, необходимые предприятию для ведения бизнеса с целью получения операционной прибыли. Соответственно, таковыми считаются все активы предприятия, за исключением краткосрочных и долгосрочных финансовых вложений.

Говоря о капитале, следует упомянуть еще об одном проблемном методическом аспекте. Поскольку прибыль исчисляется за промежуток времени, а капитал – на конкретный момент, аналитики обычно принимают в расчет среднюю величину капитала. Это оправдано тем, что за период предприятие может привлечь большой объем нового капитала. Тогда часть расчетной прибыли будет представлять рентабельность этого нового капитала. Однако такой показатель может ввести в заблуждение, если его сравнивать с затратами на капитал, поскольку при расчете требуемой инвесторами доходности ожидаемая прибыль делится на сумму начальных вложений, а не на среднюю их величину [2, с. 770]. В этой связи и в планово-контрольных расчетах рентабельности логичнее будет применить начальную величину капитала.

Для группы предприятий ОАО «КАМАЗ» **ROIC** по состоянию на 2007 г. составил:

$$ROIC = \frac{10\ 315}{66\ 277} = 0,1556.$$

Таким образом, вложенный в операционную деятельность рубль принес группе предприятий 15,56 коп. Опираясь на этот показатель, результат деятельности ОАО «КАМАЗ» можно сравнить с результатами других компаний, занимающихся производством грузовых автомобилей. Например, **ROIC** компании Scania на 2007 г. составил 0,16, компании MAN – 0,12, что формирует весомые основания заложить в планово-контрольные расчеты бюджета ОАО «КАМАЗ» повышение показателя.

Рентабельность совокупного инвестированного в предприятие капитала (return on assets, **ROA**) рассчитывается следующим образом:

$$ROA = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Совокупные активы}} \quad (14)$$

Для группы предприятий «КАМАЗ» показатель равен:

$$ROA = \frac{6\ 150}{80\ 911} = 0,076.$$

Анализируя показатель, можно сказать, что вложенный в предприятие рубль принес в 2007 г. 7,6 коп., что

на 10,5 коп. меньше, чем рубль, вложенный в компанию Scania³.

Итак, показатели рентабельности решают проблему сопоставимости результата при различных величинах капиталов, что делают их полезными элементами в планово-контрольных расчетах бюджетирования. Однако, являясь относительным показателем, рентабельность применима лишь в сравнительной оценке, в то время как остальные задачи в управлении результатом решаются с применением абсолютных величин. Например, невозможно распределить рентабельность совокупного инвестированного капитала между акционерами. Для этого требуется абсолютная величина прибыли. Более того, даже представляя оценочный критерий, рентабельность рассчитывается на основе показателей прибыли и поэтому не устраняет других его недостатков, к исследованию которых нам логично будет вернуться.

Второй недостаток показателей прибыли связан с ориентированностью расчетов на бухгалтерский принцип временной определенности фактов хозяйственной жизни. Безусловно, принцип является полезным как в отношении учетно-аналитических процедур, так и планово-контрольных расчетов бюджетирования. Тем не менее, нельзя не учесть обусловленную им вероятность проблемной ситуации, когда у предприятия может быть показана большая прибыль при отсутствии требуемых для расчета денежных средств. Особенно критична такая ситуация в отношении кредиторов, в интересах которых вернуть ссуженные средства в установленный срок. По этой причине менеджеры, аналитики ценных бумаг и банковские служащие, занимающиеся кредитованием, часто вычисляют величину прибыли до выплаты процентов, налогов и амортизации (earning before interest, taxes, depreciation and amortization, **EBITDA**) [3, с. 47-48]:

$$EBITDA = EBIT + A, \quad (15)$$

где **A** – сумма амортизации, списанная в составе себестоимости проданной продукции.

Из приведенного расчета видно, что из состава себестоимости проданной продукции, формирующей прибыль (убыток) от продаж, исключается сумма амортизации. Такой порядок расчета связан с тем, что амортизация представляет неденежную статью расходов. Подобные расходы сокращают прибыль, но не приводят к фактическим выплатам денег.

Еще более категоричен в этом отношении показатель чистого денежного потока (cash flow, **CF**), в расчет которого принимаются очищенная от налогов прибыль и все возможные неденежные статьи доходов и затрат:

$$CF = \text{Чистая прибыль} - \text{НД} + \text{НЗ}, \quad (16)$$

где

НД – неденежные статьи доходов;

НЗ – неденежные статьи затрат.

Однако в большинстве случаев ограничиваются самой крупной статьей неденежных затрат – амортизацией – и поэтому расчет упрощается:

$$CF = \text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}. \quad (17)$$

Таким образом, мы рассмотрели один из распространенных методологических подходов нивелирования противоречия между ликвидностью и финансовым результатом. Тем не менее, считать показатель денежного потока абсолютным решением проблемы нельзя, по-

³ В пересчете по курсу валюты на начало и конец 2007 г.

скольку, в конечном счете, он связан с другой методологической крайностью: отказом от распределения расходов по периодам, в которых данные расходы приводят к образованию доходов. Связанная с этим проблема возникает в случае, если требуется достоверно определить результат деятельности внутри расчетного периода, меньшего, чем срок обращения неденежных статей доходов и затрат. Как видно из расчета (16), отдельные статьи доходов и затрат элиминируются из рассмотрения в расчетном периоде, но в то же время являются результатом операций именно расчетного периода. Например, исключая из состава затрат амортизацию, расчет предполагает, что эксплуатация основного средства не приводит к образованию доходов в расчетном периоде, однако ошибочность такого условия очевидна. В этой связи целесообразнее показатель денежного потока применять в расчетах совокупного результата нескольких периодов, в течение которых те или иные капитализированные расходы предназначены приносить выгоду, как, например, это делается при расчете показателя чистой приведенной стоимости (*net present value*, **NPV**). В расчетах же на периоды, меньшие, чем срок использования капитализированных расходов и прочего обращения неденежных статей, к подходу следует отнестись с большой осторожностью, не исключая вариант формирования показателей результата по принципу временной определенности фактов хозяйственной жизни (начисления).

Еще один момент, связанный с показателем денежных потоков. Как видно из расчета (16), показатель, в конечном счете, представляет собой статью бюджета движения денежных средств. Однако, как уже было вывлено выше, вероятностный характер бюджетирования обуславливает тот факт, что плано-контрольные расчеты статей бюджета не исключают, а наоборот, обостряют проблему противоречия ликвидности и результата. Ввиду такой условности подхода представляется необходимым рассмотреть другую, не менее очевидную предпосылку проблемы, обуславливающую третий методологический недостаток показателей прибыли – упущение из расчета альтернативных издержек.

3. СТОИМОСТНО-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ КРИТЕРИЙ

Альтернативные издержки в общем виде представляют выгоды отвергаемого альтернативного варианта решения. Данному вопросу посвящено много исследований [1, 2, 5, 6 и др.]. Не углубляясь в столь проработанный научный вопрос, выделим, однако, несколько ключевых моментов, необходимых в изучении и обосновании отдельных положений.

- Во-первых, альтернативные издержки являются релевантными затратами [1, с. 304-312]. Иначе говоря, альтернативные издержки как имеющие значение в принятии решений должны полноценно включаться в калькуляционные статьи затрат на выпуск продукции, реализацию проектов, осуществление всей деятельности предприятия. Очевидно, в этой связи их еще называют калькуляционными затратами [6, 8 и др.].
- Во-вторых, носителем альтернативных издержек является капитал, который предприятие вынуждено привлекать для осуществления своей деятельности. Данное положение нашло свое отражение в равнозначном и широко распространенном названии категории – затраты на капитал [2, 3, 8 и др.]. Причем под капиталом понимаются все инвести-

рованные в предприятие средства, включающие и собственные, и заемные источники формирования имущества.

- В-третьих, затраты на капитал отражают решения и ожидания инвесторов и кредиторов [2]. Причем ожидания касаются не только доходности, но и платежеспособности (возвратности вложенных средств). Например, если ожидается большая вероятность неплатежеспособности, инвесторы и кредиторы готовы предоставить свои средства предприятию только под большие проценты, компенсирующие риск потери вложенных средств.

Последний довод позволяет сделать вывод, что принятие в расчет альтернативных издержек является удобным методологическим подходом балансирования результата и ликвидности. Более того, мы получаем эффективный инструмент оптимизации принимаемых решений в многовариантном бюджетировании, позволяющий получить не просто бухгалтерскую, но и экономическую категорию результата.

Приведенные моменты теории альтернативных издержек заставляют нас обратиться к стоимостно-ориентированной концепции управления, в рамках которой часто рассматривается следующий расчет интегрально-го показателя экономической прибыли [1, 2, 3 и др.]:

$$RI_t = NOPAT_t - WACC * CI_{t-1}, \quad (18)$$

где

RI_t – остаточный доход (операционная экономическая прибыль) на конец расчетного периода;

NOPAT_t – чистая операционная прибыль на конец расчетного периода;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала;

CI_{t-1} – инвестированный в начале расчетного периода капитал.

Заметим, что в приведенный расчет принимается операционный результат, что представляется вполне логичным ввиду его преобладающего значения в деятельности предприятия. В свою очередь это делает обоснованным в состав расчетного инвестированного капитала включить только операционную его часть и в конечном итоге свести расчет к вычислению экономической прибыли от операционной деятельности. Параллельно ему полезно было бы рассчитывать и совокупную экономическую прибыль, приняв в качестве расчетного результата чистую прибыль, и в качестве альтернативных издержек – затраты на совокупный инвестированный в предприятие капитал, как показано в расчете:

$$EP_t = \text{Чистая_прибыль}_t - WACC * TCI_{t-1}, \quad (19)$$

где

EP_t – совокупная экономическая прибыль на конец расчетного периода;

TCI_{t-1} – совокупный инвестированный в предприятие капитал на начало расчетного периода.

Возвращаясь к формам представления учетно-аналитических и плано-контрольных показателей, правомерным будет утверждение, что альтернативные издержки не нашли своего отражения ни в одной из существующих форм отчетов и бюджетов. Поэтому предложим еще одну дополнительную интегральную форму представления показателей, в основу которой заложим приведенные выше расчеты (18) и (19). Для иллюстрации методики заполнения формы представим ее с числовыми данными группы предприятий ОАО «КАМАЗ».

Расчет показал, что результаты операционной деятельности группы предприятий оправдали ожидания инвесторов и кредиторов. Более того, операционная деятельность принесла группе предприятий экономи-

ческую прибыль (экономическую добавленную стоимость) в размере 90 млн. руб.

Однако в целом деятельность предприятия характеризуется отрицательным значением экономической прибыли. Данное обстоятельство обуславливает необходимость пересмотреть политику в области прочей (неоперационной) деятельности и заложить в бюджет решения, либо сокращающие объем неоперационного финансирования, либо повышающие доходность прочей деятельности до уровня, требуемого рынком.

Таблица 1

**ИНТЕГРАЛЬНАЯ РАСЧЕТНО-АНАЛИТИЧЕСКАЯ
ФОРМА ДЛЯ ГРУППЫ ПРЕДПРИЯТИЙ ОАО
«КАМАЗ» на 31 декабря 2007 г.**

№	Показатель	Источник (отчет, № п)	Сумма, млн. руб.	
			2006	2007
1	Валовая прибыль	Ф. 2, 029	12 982	20 436
2	Прибыль (убыток) от продаж EBIT	Ф. 2, 050	7 759	13 573
3	Операционная прибыль после налогообложения NOPAT	П. 6 * (1 – 0,24)	5 897	10 315
4	Чистая прибыль отчетного периода	Ф. 2, 160	1 724	6 150
5	Операционные активы, в том числе:		77 293	86 316
5.1	Нематериальные активы	Ф. 1, 110	8 100	10 901
5.2	Основные средства	Ф. 1, 120	34 719	34 992
5.3	Незавершенное строительство	Ф. 1, 130	4 950	3 954
5.4	Доходные вложения в материальные ценности	Ф. 1, 135	4 627	5 699
5.5	Отложенные налоговые активы	Ф. 1, 145	802	531
5.6	Прочие внеоборотные активы	Ф. 1, 150	1 153	1 212
5.7	Запасы	Ф. 1, 210	10 931	14 506
5.8	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	Ф. 1, 220	1 986	1 329
5.9	Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	Ф. 1, 230	80	716
5.10	Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	Ф. 1, 240	7 479	8 240
5.11	Денежные средства	Ф. 1, 260	2 437	4 200
5.12	Прочие оборотные активы	Ф. 1, 270	29	36
6	Совокупные активы	Ф. 1, 300	80 911	89 347
7	Кредиторская задолженность	Ф. 1, 620	11 016	12 288
8	Инвестированный в операционную деятельность капитал CI	П. 5 – п. 7	66 277	74 028
9	Совокупный инвестированный капитал TCI	П. 6 – п. 7	69 895	77 059
10	Средневзвешенная стоимость капитала WACC	Расчет	-	15,43%
11	Затраты на операционный капитал	П. 8 (t – 1) * * п. 10	-	10 225
12	Операционная экономическая прибыль RI	П. 3 – п. 11	-	90
13	Затраты на совокупный инвестированный капитал	П. 9 (t – 1) * * п. 10	-	10 784
14	Совокупная экономическая прибыль EP	П. 4 – п. 13	-	-4 634

Говоря о бюджетировании экономической прибыли, следует упомянуть еще один представляющий нам принципиальный момент. Представленные выше алгоритмы расчета остаточного дохода (18) и совокупной экономической прибыли (19) можно преобразовать в следующий вид:

$$RI_t = (ROIC_t - WACC_t) * CI_{t-1}; \quad (20)$$

$$EP_t = (ROA_t - WACC_t) * TCI_{t-1}. \quad (21)$$

Преобразованные формы расчетов заставляют обратить внимание на сопоставимость двух показателей – рентабельности и стоимости капитала. В то же время рассмотренные выше положения теории альтернативных издержек интерпретируют последний показатель как меру ожиданий инвесторов. Ожидания касаются рентабельности их инвестиций. Иначе говоря, показатели «рентабельность» и «стоимость капитала» не только сопоставимы, но и функционально взаимосвязаны. Например, если в следующем году инвестор ожидает получить от своих инвестиций большую отдачу при прежнем риске, чем в отчетном периоде, стоимость капитала возрастает. Соответственно, если рентабельность остается на прежнем уровне, экономическая прибыль снижается. Причинами изменения ожиданий инвесторов могут являться обстоятельства, относящиеся как к внутренней хозяйственной, так и к внешней среде предприятия. Значительным фактором внешней среды, влияющим на ожидания инвесторов, является сложившаяся тенденция получаемой рентабельности предприятий с аналогичным риском. В этой связи еще раз обратим внимание на тот факт, что рентабельность группы предприятий ОАО «КАМАЗ» несколько ниже рентабельности аналогичного объекта инвестиций – компании Scania. Данный факт обязательно должен быть учтен при определении средней взвешенной стоимости капитала, принимаемой в планово-контрольные расчеты бюджетирования деятельности на следующий период.

**4. РЕЛЕВАНТНОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ
ИНТЕГРАЛЬНЫХ СТОИМОСТНО-
ОРИЕНТИРОВАННЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ**

Говоря о стоимостно-ориентированных показателях, хотелось бы заметить, что и они не лишены недостатков. Одна из проблем, связанных с интегральными показателями деятельности⁴, – несоответствие интересам доминирующих участников – представляется нам настолько важной, что заслуживает отдельного рассмотрения. Предпосылкой проблемы является нерелевантное выражение составляющих стоимостно-ориентированные показатели совокупных издержек и результатов.

Прежде чем приступить к их более детальному рассмотрению, определимся с выбором общего вида стоимостно-ориентированного показателя, который можно было применить в процедуре прямого операционного планирования в бюджетировании. Дело в том, что совокупность существующих на данный момент времени вариантов расчета стоимостно-ориентированных критериев весьма разнообразна. Неслучайно в исследованиях вопроса выбора данного вида критерия широкое применение получило такое понятие, как «война измерителей» (metrics war) [12].

⁴ Проблема относится уже и к стоимостно-ориентированным показателям.

Обобщая и классифицируя по методологическому признаку расчеты, показатели можно разделить на две группы:

- показатели, построенные в соответствии с моделью дисконтированных ожидаемых потоков (акционерная добавленная стоимость, дисконтированный денежный поток и др.);
- показатели, построенные в соответствии с моделью остаточного дохода (остаточный доход, экономическая добавленная стоимость, денежная добавленная стоимость и др.).

В то же время хотелось бы заметить, что в расчетах показателей, построенных в соответствии с моделью дисконтированных ожидаемых потоков, требуется иметь значения финансовых потоков (денежных потоков, прибыли и др.), распределенных по ряду расчетных периодов. Иначе говоря, данные показатели применимы не для операционного бюджетирования, а для стратегического анализа целого ряда операционных бюджетов. Такое обстоятельство заставляет нас сузить область исследования до рамок второй группы стоимостно-ориентированных критериев, базовой концепцией которой можно считать показатель остаточного дохода, предложенный в 1960-х гг. [15]. Выше был рассмотрен расчет данного показателя (18). На основе него представим унифицированную концептуальную модель:

$$\text{Показатель} = \text{Результат} - \text{Альтернативные издержки}. \quad (22)$$

Такая модель позволит наиболее удобным образом расчленив интегральные показатели по составляющим их операционным и сформулировать на основе анализа обобщающий принцип построения расчетов.

Итак, в показателе остаточного дохода результатом является чистая операционная прибыль после налогообложения *NOPAT*, альтернативными издержками – стоимость привлечения операционного инвестированного капитала.

4.1. Показатель экономической добавленной стоимости (economic value added, EVA^{TM5})

Аналогичную интерпретацию результата и альтернативных издержек имеет показатель «экономическая добавленная стоимость» (*EVA*). Принципиальное отличие состоит лишь в многочисленных корректировках бухгалтерских величин прибыли и инвестируемого капитала. Причем мнения в отношении количества корректировок встречаются самые разнообразные. В работах Дж. Стерна и Б. Стюарта [16, 17, 18] дается описание 154 корректировок, но из них фактически предлагается использовать 10-12. Оппоненты метода *EVA*, Э. Оттосон и Ф. Вейсенридер, утверждают, что расчет показателя должен включать больше 20 корректировок, иначе показатель не будет отражать реальное состояние предприятия [13]. Авторы учебников по финансовому менеджменту Р. Брейли и С. Майерс [2], Ю. Бригхэм и Дж. Хьюстон [3] вовсе упускают из расчета корректировки, уравнивая понятия экономической добавленной стоимости и остаточного дохода (прибыли) [2, с. 299-300]. Нам же представляется более ценным с теоретической и практической точек зрения унифицированный подход К. Друри [5, с. 479], Д. Хана и Х. Хунгенберга [8, с. 160-161], обобщивших корректировки в один основной их принцип: капитализацию расходов дискретного

типа (стратегических инвестиций) с последующем распределением этих расходов по периодам, в которых от них ожидаются выгоды (амортизацией).

Представим принцип формализовано в виде следующих алгоритмов расчета:

$$\Delta CI = \sum C_{Dis} - \sum A_{Dis}, \quad (23)$$

где

ΔCI – корректировка величины инвестированного капитала;

$\sum C_{Dis}$ – сумма капитализируемых дискретных затрат (величина стратегических инвестиций);

$\sum A_{Dis}$ – сумма накопленной амортизации, рассчитанная исходя из величины капитализированных дискретных затрат $\sum C_{Dis}$ и срока обращения стратегических инвестиций.

$$\begin{aligned} \Delta NOPAT &= \Delta C * (1 - T) = \\ &= (C_{Dis} - A_{Dis}) * (1 - T), \end{aligned} \quad (24)$$

где

$\Delta NOPAT$ – корректировка величины чистой операционной прибыли после налогообложения;

ΔC – корректировка величины явных издержек;

T – ставка налога на прибыль;

C_{Dis} – капитализируемые дискретные затраты расчетного периода;

A_{Dis} – сумма начисляемой в расчетном периоде амортизации, рассчитанная исходя из величины капитализированных дискретных затрат $\sum C_{Dis}$.

Подобная формализация позволяет обратить внимание на основное значение данных поправок для целей управленческого учета, – нивелирование некоторых отрицательных побочных эффектов от использования финансовых показателей в управлении затратами [5, с.479]. Как видно из расчетов, дискретные расходы вменяются в ответственность менеджеров только в той части, которая приходится на расчетный период. Остальная часть капитализированных расходов ложится на следующие периоды, в которых с ними также связано получение доходов. В конечном итоге такая методика в определенной степени позволяет смягчать побудительные стимулы контрольной системы, заставляющие менеджеров сокращать многие необходимые для долгосрочного развития предприятия стратегические расходы.

Еще один вывод, который позволяет сделать формализация поправок: поправки приводят к распределению расходов по периодам, смещая, таким образом, расчеты в сторону применения принципа временной определенности фактов хозяйственной деятельности, имеющего значение с позиции интересов собственников.

4.2. Денежная добавленная стоимость (cash value added, CVA)

Противоположным принципом характеризуется расчет показателя денежной добавленной стоимости (cash value added, *CVA*). В данном показателе за результат принимаются чистые денежные потоки, за инвестированный капитал – валовые инвестиции.

Соответственно алгоритм расчета показателя можно представить следующим образом:

$$CVA = CF - WACC * GI, \quad (25)$$

где CF – чистые денежные потоки;

$WACC$ – стоимость инвестированного капитала;

GI – величина валовых инвестиций.

⁵ Показатель является зарегистрированным товарным знаком компании Stern-Stewart.

Заметим, однако, что приведенная форма расчета является лишь моделью, ценной с теоретической точки зрения. Для целей практического применения в планово-контрольных расчетах бюджетирования модель требует дополнительных преобразований.

Как уже было рассмотрено выше, при расчете чистого денежного потока чистая прибыль корректируется на величину статей неденежных доходов и расходов (расчет (16)). В большинстве случаев корректировка производится на величину амортизационных начислений (расчет (17)). В то же время подобная корректировка приводит к искажению результата внутри расчетного периода, меньшего, чем срок обращения неденежных статей. По-нашему мнению, именно данное обстоятельство предопределило логику преобразования расчета (25) в следующий вид:

$$CVA = (CFROI - WACC) * GI, \quad (26)$$

где **CFROI** – денежные потоки на инвестиции.

При вычислении **CFROI** в расчет принимается уже не один, а несколько периодов, в сумме составляющих срок обращения валовых инвестиций **GI**. Для расчета показателя **CFROI** предлагается выполнить следующие действия [19]:

- выявить денежные притоки в течение экономического срока службы активов. Данный срок рассчитывается как отношение суммарной стоимости активов к амортизационным отчислениям;
- рассчитать величину суммарных активов, которая и будет выступать в качестве оттока денежных средств;
- скорректировать как оттоки, так и притоки на коэффициенты инфляции, то есть привести к текущим ценам;
- внести ряд поправок как расчетные величины (денежные потоки, суммарные активы) для нивелирования различных искажений, вызываемых учетными принципами. Так, например, для расчета денежных притоков чистый доход корректируется на суммы амортизации, проценты по заемному капиталу, выплаты по договорам лизинга и т.д. Балансовая стоимость активов корректируется на суммы накопленной амортизации, стоимость имущества, полученного по договорам лизинга, и т.д.;
- рассчитать **CFROI** как ставку, при которой суммарные дисконтированные денежные оттоки будут равны суммарным дисконтированным денежным притокам.

Иначе говоря, **CFROI** можно представить как внутреннюю процентную ставку, при которой дисконтированные денежные потоки равны дисконтированной остаточной стоимости валовых инвестиций.

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 - CFROI)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{GI_t}{(1 - CFROI)^t}, \quad (27)$$

где **t** – порядковый номер расчетного периода;

n – количество расчетных периодов, в сумме составляющие срок обращения валовых инвестиций.

Подобный расчет величины результата требует соответствующего расчета величины инвестированного капитала. Для этих целей в состав капитала включаются все расходы, предназначенные генерировать денежные потоки в течение длительного периода времени, интерпретируемые как валовые инвестиции.

Таким образом, в расчет показателя принимаются не номинальные величины прибыли и капитала, исчисляемые исходя из принципа начисления, а денежные потоки и валовые инвестиции, в большей степени предназначенные отражать реальное движение денежных средств в хозяйственной деятельности предприятия. Отсюда следует, что показатель **CVA** максимально адаптирован под информативные требования, обусловленные интересами кредиторов.

Принимая во внимание данный вывод, хотелось бы привести весьма интересный, с точки зрения нашего исследования, факт. Концепция показателя **CVA** была предложена немецкими специалистами [11] и актуализирована европейскими учеными [13]. Основываясь на этом обстоятельстве, можно предположить, что разработке концепции предшествовала определенная, существенная в управлении предприятием предпосылка. Действительно, многочисленные исследования характерных особенностей института управления немецких предприятий позволяют акцентировать внимание на существенном участии в этом институте кредиторов [9, 10, 14]. Например, в начале 1990 гг. Deutsche Bank владел 28% акций Daimler-Benz на правах собственности и имел доверенности еще на 14%. Таким образом, банк обладал 42% голосов предприятия, что в условиях миноритарности прочих акционеров означает доминирование участия кредитора в управлении предприятием. Аналогичным образом характеризуется вся германская банковская система, допускающая участие банков в деятельности предприятий посредством инвестиций в их акции. В то же время в Соединенных Штатах, где было положено начало стоимостно-ориентированным концепциям, федеральное законодательство запрещает банкам инвестировать средства в акции нефинансовых корпораций [2, с. 916].

Еще один момент, который характеризует институт управления крупных немецких предприятий, – двухуровневая система, состоящая из наблюдательного (контрольного) совета (aufsichtsrat) и исполнительного комитета (vorstand) [8, с. 45]. Наблюдательный комитет представляют работники, акционеры и представители банков. В англоязычных странах, напротив, применяется одноступенчатая модель, при которой на высшем уровне задачи оперативного руководства и контроля решает один орган – совет директоров, избираемый акционерами.

Исходя из приведенных обстоятельств, можно заключить, что предпосылками создания концепции **CVA** явилось доминирующее участие в управлении немецких предприятий кредиторов (наряду с доминирующим участием в управлении собственников). По-видимому, в этой связи немецкие ученые Д. Хан и Х. Хунгенберг полагают, что концепция добавленной денежной стоимости состоит в удовлетворении интересов не только акционеров, но и всех других заинтересованных групп [8, с. 163]. Нам же представляется правильным уточнить утверждение в том смысле, что концепция учитывает интересы акционеров и кредиторов. В свою очередь данный вывод создает основательную платформу для того, чтобы сформулировать общий для расчетов стоимостно-ориентированных критериев принцип: формы показателей результата и альтернативных издержек, принимаемых в расчет стоимостно-ориентированных критериев, зависят от интересов доминирующих в управлении предприятием заинтересованных групп участников.

Выводы

В заключение хотелось бы обобщить и систематизировать сделанные в ходе исследования выводы.

- Во-первых, от применяемых в планово-контрольных расчетах бюджетирования учетно-аналитических показателей зависит состав и строение бюджетной структуры и контрольно-аналитических счетов и отчетности. Ключевую роль при этом играют интегральные показатели деятельности. В них количественно выражаются общие цели предприятия.
- Во-вторых, в теории и практике управления существует достаточно большое количество интегральных учетно-аналитических показателей, общий набор которых можно разделить на две группы: показатели ликвидности и показатели результата. Причем каждому из них присущи определенные преимущества и недостатки. В этой связи в бюджетировании целесообразно их комплексное применение.

- В-третьих, широко применяемые учетно-аналитические показатели не учитывают альтернативные издержки. В то же время альтернативные издержки представляют собой не менее существенную для принятия решений информацию, чем все другие показатели. Такое положение требует дополнить плано-контрольные расчеты бюджетирования стоимостно-ориентированными показателями, отчетную и бюджетную структуру – интегральной расчетно-аналитической формой, содержащей данные показатели.
- В-четвертых, стоимостно-ориентированные показатели, как и все остальные интегральные критерии, характеризуются определенной группой пользователей. Доминирование каждой из групп в управлении предприятием предопределяет релевантный относительно их требований состав и порядок расчета показателей.

Учитывая общественную значимость интегральных данных, характеризующих деятельность предприятия, следует сделать вывод о том, что стоимостно-ориентированные показатели и соответствующая форма их представления – не менее важная составляющая, чем традиционно сложившиеся состав и процедура формирования учетно-аналитического обеспечения бюджетирования.

Литература

1. Алчеч А. Управленческий учет: принципы и практика: Пер. с англ. / Под ред. Я.В. Соколова, И.А. Смирновой. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 952с.: ил.
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: Олимп-бизнес, 2007. – 1008 с.
3. Бригхэм Ю., Хьюстон Дж. Финансовый менеджмент. Экспресс-курс / Пер. с англ. – 4-е изд. – СПб.: Питер, 2007. – 544 с.
4. Бухгалтерский учет: Учебник / И.И. Бочкарева, В.А. Быков и др.; Под ред. Я.В. Соколова. – М.: ТК Велби, Проспект, 2004. – 768 с.
5. Друри К. Управленческий учет для бизнес-решений: Учебник. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 655 с.
6. Ивашкевич В.Б. Бухгалтерский управленческий учет: Учебник для вузов. – М.: Магистр, 2008. – 574 с.
7. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2001.
8. Хан Д., Хунгенберг Х. Планирование и контроль: стоимостно-ориентированная концепция контроллинга / Пер. с нем. Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича и др. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 928 с: ил.
9. Franks J., Mayers C. The Ownership and Control of German Corporations. // *Review of Financial Studies*. 14. 2001. Winter. P. 947.
10. Kaplan S. Top Executives, Turnover and Firm Performance in Germany. // *Journal of Law and Economics*. 10. 1994. P. 142-159.
11. Lewis T.G. Steigerung des Unternehmenswertes: Total Value Management, 2 Aufl., Landsberg / Lench 1995.
12. Myers R. Metric wars. // *CFO*. 12.10.1996
13. Ottoson E., Weissenrieder F. Cash Value Added – a new method for measuring financial performance. // *Gothenburg Studies in Financial Economics*. 1996. №1.
14. Prowse S. Corporate Governance in an International Perspective: A Survey of Corporate Control Mechanism among Large Firm in the U.S., U.K., Japan and Germany. // *Financial Markets, Institutions, and Instruments*. 4. 1995. February.
15. Solomons D. Division Performance: Measurement and Control. Financial Executive Research Foundation, N.Y. 1965.
16. Stern J.M., Stewart G.B., Chew D.H. The EVA Financial Management System. // *Journal of Applied Corporate Finance* 2/1995, P.40.
17. Stern Stewart & Co. An EVA® Financial Management System, N.Y. 1996.
18. Stewart G.B. The Quest for Value – The EVA management Guide, N.Y. 1991.
19. <http://www.aksionbkg.com>.
20. <http://www.kamaz.net>.

Ключевые слова

Внутрифирменное бюджетирование; интегральные показатели; ликвидность; результат; альтернативные издержки; стоимостно-ориентированные показатели; плано-контрольные расчеты; формы отчетности; интересы участников; доминирующие участники.

Гареев Булат Рафаэлевич

ОТЗЫВ

Внедрение системы бюджетирования в управление коммерческим предприятием обычно бывает связано с рядом проблем, каждая из которых может быть в той или иной степени весомой. Проблема выбора интегрального показателя и формы отображающей его отчетности, определения порядка расчета и интерпретации полученных значений весьма в значительной степени. Последовательное решение данной проблемы, представленное Гареевым Б.Р., характеризует статью как научно и практически востребованную.

Особый научный интерес вызывает сопоставление показателей ликвидности и результата. Противоречивость решений, основанных на этих показателях в отдельности, специалистам в области управленческого учета известна уже давно. Однако четкого обозначения и глубокого анализа проблема практически не имела. В настоящей статье проблема изучается глубоко, и вместе с тем делается очень ценный вывод относительно того, что в корне проблемы лежат субъективные предпочтения разных групп участников.

Не менее ценными с научной точки зрения представляются теоретическое обоснование важности стоимостно-ориентированных показателей в планировании и контроле, а также подробный анализ данных показателей в разрезе составляющих их показателей результата и альтернативных издержек. Полагаем, что сформулированный по результатам анализа принцип позволит в дальнейших исследованиях проводить оценку эффективности стоимостно-ориентированных критериев не эмпирическим путем, как делается это сейчас, а научно обоснованно, ориентируясь на научно проработанные теории и положения.

С практической точки зрения хотелось бы отметить ценность предложенной в статье совершенно новой интегральной формы отчетности. Несмотря на то, что форма, по сути, является всего лишь синтезом баланса и отчета о прибылях и убытках, она несет в себе емкую и притом релевантную по отношению к задачам стоимостно-ориентированного управления информацию.

Не менее важным для специалистов было бы обратить внимание на формализацию многих приведенных в статье расчетов. Подобная формализация, с одной стороны, позволяет адаптировать расчеты к самым специфическим условиям, с другой – помогает интерпретировать значения полученных на основе расчетов результатов.

В целом результаты исследования имеют логическое изложение и научно и практически обоснованы.

Все вышесказанное позволяет сделать вывод, что статья Гареева Б.Р. имеет научную и практическую значимость и может быть опубликована в научном журнале.

Ивашкевич В.Б., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой управленческого учета Казанского государственного финансово-экономического института

РЕЦЕНЗИЯ

Проблема выбора и представления интегральных показателей всегда была актуальной темой научных исследований по бухгалтерскому учету. Не менее значимой она представляется по отношению к методологии внутрифирменного бюджетирования, также предназначенного формировать информационное обеспечение принимаемых управленческих решений. Изучению проблемы выбора интегральных показателей в учетно-аналитическом обеспечении внутрифирменного бюджетирования посвящена статья Гареева Б.Р.

Новизну, а вместе с тем и научно-практическую значимость характеризуют многие положения настоящего исследования, но, прежде всего, хотелось бы отметить следующие.

- Во-первых, автором выдвинута и подробно изучена проблема противоречивости показателей ликвидности и результата. Несомненно, рассмотрение проблемы представляет как практический, так и научный интерес, поскольку и показатели ликвидности, и показатели результата – основные интегральные финансовые показатели, и они применяются комплексно, взаимосвязано.
- Во-вторых, в статье предложена новая интегральная расчетно-аналитическая форма. Заложенный в ее основу интегральный показатель, добавленная стоимость, действительно нигде не отражается, но в то же время информационная ценность его настолько высока, что интеграция в системы планирования, анализа и контроля – чрезвычайно важная бухгалтерская задача.
- В-третьих, научно-практическую ценность представляет и предложенный в настоящей статье общий для стоимостно-ориентированных критериев принцип постановки расчетов. С точки зрения научной значимости предложенный принцип позволяет проанализировать на критерий эффективности состав и форму расчета многих из существующих стоимостно-ориентированных показателей. С точки зрения практической значимости предложенный принцип является основной платформой для построения новых, релевантных в отношении конкретных доминирующих групп показателей.

Нельзя не отметить также практическую значимость формализации корректировок экономической добавленной стоимости. Польза ее заключается в том, что формализация унифицирует корректировки, тем самым позволяя применить их к российским условиям.

Положительной оценки заслуживает то, что методика расчетов многих интегральных показателей проиллюстрирована на примере реальной организации. Приведенные алгоритмы расчетов могут быть полезными для специалистов в процедурах планирования, анализа и контроля.

Представленные в статье результаты исследования характеризуются логическим изложением и являются научно и практически аргументированными.

Таким образом, статья Гареева Б.Р. отражает результаты научно значимого исследования и может быть рекомендована к публикации в научном журнале.

Харисова Ф.И., д.э.н., профессор кафедры экономического анализа и аудита Казанского государственного финансово-экономического института

3.2. UPPER ACTIVITIES AND THEIR PERFORMANCE FORMS IN BUDGETING

B.R. Gareev, the Post-graduate Student, the Assistant to Chair of the Management Accounting

Kazan State Finance and Economic Institute

In the article analytical accounting supply of financial budgets is discussed. The Upper activities and their performance forms are investigated. Statements of the theory of opportunity costs are generalized and on these statements value based activities as integrated indexes are studied. It is suggested to complete the present control and planning report forms by modern calculating form and on base of which it is recommended to fulfill calculations of operating economic profit and total economic profit. The value based activities are analyzed and their total construction principle is formulated.

The article may be useful for financial management and can be used for teaching of managerial accounting, economic analysis and financial management.

Literature

21. A. Upchurch. Management Accounting: principles and practice: in Russian translation / edited by Y.V. Socolov and I.A. Smirnova— M.: Finances and Statistics, 2002. – 952.
22. Brealey Richard A., Mayers Stewart C. Principles of Corporate Finance: in Russian translation edited by Barishnikova N.N. – M.: close corporation «Olimp-business», 2007. – 1008.
23. Brigham Eugene F., Houston Joel F. Fundamentals of Financial Management. Concise Fourth Edition. / in Russian translation. – S-P.: Piter, 2007. – 544.
24. Accounting: textbook. / I.I. Bochkarev, V.A. Bikov and others. Edited by Y.V. Socolov— M.: TK Velbi, publishing house Prospect, 2004. – 768 c.
25. C. Drury. Management Accounts for Business Decision: textbook. – M.: UNITI-DANA, 2003 – 655.
26. V.B. Ivashkevich. Management Accounts: textbook. – M.: Magister, 2008. – 574.
27. V.V. Kovalev. Financial Analysis: method and practice. – M.: Finances and Statistics, 2001.
28. D. Khan, H. Hungenberg. Planning and Control: value based concept of controlling. / translated by Golovach L.G., Lukashevich M.L. and others. – M.: Finances and Statistics, 2005. – 928.
29. J. Franks, C. Mayers. The Ownership and Control of German Corporations. // Review of Financial Studies. 14. 2001. Winter. P. 947.
30. S. Kaplan. Top Executives, Turnover and Firm Performance in Germany. // Journal of Law and Economics. 10. 1994. P. 142-159.
31. T.G. Lewis. Steigerung des Unternehmenswertes: Total Value Management, 2 Aufl., Landsberg / Lench 1995.
32. R. Myers. Metric wars. // CFO. 12.10.1996
33. Ottoson E., Weissenrieder F. Cash Value Added – a new method for measuring financial performance. // Gothenburg Studies in Financial Economics. 1996. №1.
34. S. Prowse. Corporate Governance in an International Perspective: A Survey of Corporate Control Mechanism among Large Firm in the U.S., U.K., Japan and Germany. // Financial Markets, Institutions, and Instruments. 4. 1995. February.
35. D. Solomons. Division Performance: Measurement and Control. Financial Executive Research Foundation, N.Y. 1965.
36. J.M. Stern, G.B. Stewart, D.H. Chew. The EVA Financial Management System. // Journal of Applied Corporate Finance 2/1995, P. 40.
37. Stern Stewart & Co. An EVA ® Financial Management System, N.Y. 1996.
38. G.B. Stewart. The Quest for Value – The EVA management Guide, N.Y. 1991.

39. <http://www.aksionbkg.com>.

40. <http://www.kamaz.net>.

Keywords

Budgeting; upper activities; liquidity; result; opportunity costs; value based activities; planning and control calculations; reporting forms; concern of participants; dominant participants.