

### 3.8. ПРИМЕНЕНИЕ МЕТОДОВ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА ДЛЯ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

Орловский В.Ю., аспирант кафедры учета, анализа и аудита, финансовый менеджер ООО «СТРОЙГАЗМОНТАЖ»

Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова

В современных экономических условиях для повышения эффективности хозяйственной деятельности коммерческих организаций необходимо не просто уметь проводить анализ финансовой отчетности организации, но и принимать качественные управленческие решения на основе сделанных выводов из проведенного анализа. Актуальность настоящей статьи заключается в нахождении связи между процессом принятия решения и финансовым анализом. Данная связь находит отображение в разработанном автором обобщающем подходе к анализу отчетности организации в процессе принятия решений. Схема обобщающего подхода является своеобразной инструкцией, определяющей, как необходимо пользоваться инструментом в виде финансового анализа для решения различных управленческих задач. Показана возможность практического применения разработанного подхода на примере предприятия.

Финансовый анализ бухгалтерской отчетности позволяет сформировать выводы о финансовом положении и финансовых результатах организации за отчетный период, оценить экономическую эффективность деятельности организации, оценить движение денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Однако необходимо не просто уметь проводить анализ финансовой отчетности организации, но и принимать качественные управленческие решения на основе сделанных выводов из проведенного анализа. Необходимо провести связь между процессом принятия решения и финансовым анализом. Данная связь находит отображение в обобщающем подходе к анализу отчетности организации в процессе принятия решений. Наглядно данный подход может быть изображен в виде схемы (рис. 1).

Итак, перед тем как проводить анализ отчетности организации, необходимо четко представлять себе цель анализа. Само проведение анализа ради анализа ничего не даст. Нужно в самом начале поставить себе вопрос, на который необходимо получить ответ в ходе анализа. Принятие решения решает проблему, стоящую перед организацией. Именно с восприятия и четкой интерпретации проблемы начинается процесс принятия решения. На самом деле задавать правильные вопросы не так просто, как кажется на первый взгляд. От правильной постановки цели анализа будет зависеть и само качество принятого решения.

Цель анализа определяет дальнейшее направление анализа финансовой отчетности. Направление анализа финансовой отчетности организации зависит от потребностей различных групп как внешних, так и внутренних пользователей отчетности. Основная суть заключается в том, чтобы не проводить

анализ финансовой отчетности по всем направлениям, а, исходя из цели анализа, сфокусироваться на конкретном направлении анализа. Так, например, кредитор при принятии решения о предоставлении кредита рассматривает организацию заемщика главным образом с точки зрения возможного возврата денег и вознаграждения, которое он получит в виде процента. Для этого ему нецелесообразно проводить анализ всех форм отчетности, что представляет собой довольно трудоемкий и продолжительный процесс. Кредитору будет достаточно оценить финансовую устойчивость организации, ликвидность имущества и ее платежеспособность, что позволит ему дать оценку кредитоспособности организации и целесообразности предоставления кредита.



Рис. 1. Обобщающий подход к анализу отчетности организации в процессе принятия решений

Если посмотреть на анализ финансовой отчетности с точки зрения инвестора, то роль, которую играет анализ финансовой отчетности в решениях об инвестировании в собственный капитал организации, совершенно другая. Это связано с тем, что инвестор требует отдачи как в виде прироста стоимости капитала, так и в виде дивидендов. Прибыльность и дивиденды в долгосрочной перспективе зависят от роста объемов хозяйственной деятельности. Поэтому направление анализа отчетности для инвестора будет абсолютно другим. Инвестору необходимо оценить финансовые результаты организации, их динамику, показатели рентабельности, деловую активность. Т.е. инвестору будут более интересны другие направления анализа отчетности

организации, нежели кредитору. Эти примеры позволяют сделать вывод о том, что выбор направления анализа финансовой отчетности зависит от конкретных целей, стоящих перед пользователями финансовой отчетности.

Следующим логическим шагом является формирование набора показателей и критериев оценки. Определившись с направлением анализа, аналитик формирует набор показателей, оценка которых позволит сформулировать выводы об интересующей его стороне финансового состояния организации. Возвращаясь к примерам с кредитором и инвестором, для кредитора возможный набор показателей будет следующим: коэффициент текущей ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами, коэффициент финансовой независимости (автономии). Для инвестора возможный набор показателей будет другим: уровень и динамика финансовых результатов, рентабельность продаж, экономическая рентабельность, рентабельность собственного капитала, коэффициент оборачиваемости активов.

Существуют общие критерии оценки значений финансовых показателей, соответствующие нормальному ограничению. Однако стоит отметить, что установка критериев оценки показателей, как и сам выбор набора показателей, носит субъективный характер и зависит от представлений аналитика, размера организации, отрасли, в которой функционирует организация и т.д.

Следующим шагом является проведение анализа финансовой отчетности по выбранным показателям и оценка показателей по сформированным критериям. В научной литературе нет единого мнения по поводу названий, количества и оценки значений показателей. Многие зависят от отраслевой принадлежности организации, масштабов деятельности, общего экономического состояния страны. Поэтому, как уже отмечалось выше, оценка показателей проводится на основе субъективного мнения аналитика. Одним из методов, применяемых на данном этапе, является простановка баллов. Если значение показателя соответствует сформированному критерию оценки, то ставится максимальный балл. С удалением значения показателя от оптимального балл снижается.

Следующим шагом является присвоение интегральной оценки в баллах. Данный шаг позволяет получить общую, наглядную оценку организации по выбранному направлению анализа. Проводится данный этап следующим образом. Каждому показателю присваивается вес, который отражает значимость конкретного показателя в общей оценке. Чем больше вес показателя, тем больше его значимость. В сумме значения весов дают единицу. Значения показателей в баллах перемножаются с их весами и суммируются. Получается интегральная оценка организации в баллах, которая сравнивается с максимально возможным баллом.

Полученная интегральная оценка в баллах является итогом оценки, на основе которой делаются соответствующие выводы. Если интегральная оценка совпала с максимальным значением баллов, то

делается вывод о положительном финансовом состоянии организации по выбранному направлению анализа. Если же интегральная оценка ниже максимальной, то анализируются отклонения значений показателей от их максимальных значений. Таким образом, выясняется, где организация недобрала баллов и, следовательно, выявляются ее слабые места.

На основе сделанных выводов по итогам проведенного анализа принимается решение, отвечающее на поставленный в самом начале анализа вопрос. Так, например, для кредитора решение будет в виде: выдавать кредит организации или нет. Для потенциального инвестора решение будет в виде: покупать акции общества или нет; для существующего инвестора – продолжать удерживать акции общества или продавать.

Однако принятием решения процесс не заканчивается. В заключительной стадии процесса принятия решения необходимо провести оценку последствий принятого решения. Как правило, данный шаг проводится спустя определенный промежуток времени с момента принятия решения. Также оценку последствий принятого решения стоит производить каждый раз при наступлении определенных событий, свидетельствующих об изменении условий. Лучше всего, если есть встроенные сигналы, которые говорят о необходимости проведения оценки последствий принятого решения. Такими сигналами могут быть, например, для кредитора – просрочка ежемесячных платежей по выданному кредиту; для инвестора – снижение рыночной стоимости акций организации. При наступлении подобных событий необходимо провести корректировку в принятом решении или же пройти весь процесс от начала до конца.

Таким образом, описанный выше обобщающий подход является своеобразной инструкцией по применению финансового анализа отчетности организации для принятия управленческих решений. Подход определяет, как необходимо пользоваться инструментом в виде финансового анализа для решения управленческих задач.

Далее рассматривается практическое применение обобщающего подхода к анализу отчетности в процессе принятия решений на примере годовой бухгалтерской отчетности Открытого акционерного общества (ОАО) «Кондитерский концерн (КК) Бабаевский» за 2013-й отчетный год [2]. Предположим, что организация захочет в следующем году воспользоваться заемным капиталом в виде кредита в расчете на положительный эффект финансового рычага и обратится в банк. Давайте посмотрим на организацию со стороны кредитора и проведем анализ отчетности ОАО «КК Бабаевский» по схеме обобщающего подхода к анализу отчетности в процессе принятия решений (см. рис. 1).

1. Первый шаг — это формулирование цели анализа. Для кредитора цель анализа отчетности ОАО «КК Бабаевский» очевидно будет заключаться в принятии решения: выдавать кредит организации или нет?
2. Второй шаг заключается в выборе направления анализа отчетности организации, исходя из цели анализа. При выборе направления анализа отчетности органи-

зации кредитору необходимо сфокусироваться на оценке финансовой устойчивости организации, ликвидности активов, ее платежеспособности. Это позволит ему дать оценку кредитоспособности организации и целесообразности предоставления кредита.

- Третий шаг – формирование набора показателей и критериев оценки. На данном шаге кредитору необходимо сформировать набор показателей, оценка которых позволит сделать выводы о кредитоспособности организации. Набор показателей, характеризующий финансовую устойчивость, ликвидность и платежеспособность организации, будет следующим: коэффициент финансовой независимости (автономии), плечо финансового рычага, коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности.

Для получения комплексной оценки финансового состояния заемщика полезно включить в набор такие показатели, как коэффициент рентабельности активов и коэффициент оборачиваемости активов. Данные показатели позволяют оценить экономическую эффективность деятельности предприятия и ее деловую активность, что также является важным для оценки кредитоспособности заемщика. Для наглядности отобразим сформированный набор показателей в табл. 1.

Таблица 1

**ПРИМЕРНЫЙ НАБОР ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ ОЦЕНКИ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ЗАЕМЩИКА**

Коэффициенты	Способ расчета [2]	Пояснения
<b>K1</b> – коэффициент финансовой независимости (автономии)	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}}$	Показывает удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования
<b>K2</b> – плечо финансового рычага	$\frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$	Показывает, сколько заемных средств организация привлекла на 1 руб. вложенных в активы собственных средств
<b>K3</b> – коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	$\frac{(\text{Собственный капитал}) - (\text{Внеоборотные активы})}{\text{Оборотные активы}}$	Характеризует наличие собственных оборотных средств у организации, необходимых для ее текущей деятельности

Коэффициенты	Способ расчета [2]	Пояснения
<b>K4</b> – коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Текущие обязательства}}$	Показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства
<b>K5</b> – коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{(\text{Денежные средства}) + (\text{Краткосрочные финансовые вложения})}{\text{Текущие обязательства}}$	Показывает, какую часть текущей краткосрочной задолженности организация может погасить в ближайшее время за счет денежных средств и приравненных к ним финансовым вложениям
<b>K6</b> – коэффициент рентабельности активов (экономическая рентабельность)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя стоимость имущества}} * 100\%$	Показывает эффективность использования всего имущества организации
<b>K7</b> – коэффициент оборачиваемости активов (ресурсоотдача)	$\frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Средняя стоимость активов}}$	Показывает эффективность использования имущества.

Для того чтобы оценить значения сформированного набора показателей, необходимо определить критерии оценки значений коэффициентов. В зависимости от принимаемых фактических значений по каждому коэффициенту проставляется балл в соответствии с табл. 2. Приведенные критерии оценки разработаны на основе субъективного мнения с учетом нормального ограничения коэффициентов.

Таблица 2

**КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ ПОКАЗАТЕЛЕЙ**

Коэффициенты	Критерии оценки	Балл
<b>K1</b> – коэффициент финансовой независимости (автономии)	0,0-0,2 – очень низкий	1
	0,2-0,3 – низкий	2
	0,3-0,5 – средний	3
	0,5-0,7 – высокий	4
	0,7-1,0 – очень высокий	5
<b>K2</b> – плечо финансового рычага	1,2 и более – очень низкий	1
	0,9-1,2 – низкий	2
	0,6-0,9 – средний	3

Коэффициенты	Критерии оценки	Балл
	0,3-0,6 – высокий	4
	0,0-0,3 – очень высокий	5
<b>K3</b> – коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	Менее 0,1 – очень низкий	1
	0,1-0,4 – низкий	2
	0,4-0,7 – средний	3
	0,7-1,0 – высокий	4
	1,0 и более – очень высокий	5
<b>K4</b> – коэффициент текущей ликвидности	0,0-0,7 – очень низкий	1
	0,7-1,0 – низкий	2
	1,0-1,5 – средний	3
	1,5-2,0 – высокий	4
	2,0 и выше – очень высокий	5
<b>K5</b> – коэффициент абсолютной ликвидности	0,0-0,1 – очень низкий	1
	0,1-0,2 – низкий	2
	0,2-0,3 – средний	3
	0,3-0,4 – высокий	4
	0,4 и выше – очень высокий	5
<b>K6</b> – коэффициент рентабельности активов (экономическая рентабельность)	менее 0,0 – очень низкий	1
	0,0-0,05 – низкий	2
	0,05-0,1 – средний	3
	0,1-0,2 – высокий	4
	0,2 и более – очень высокий	5
<b>K7</b> – коэффициент оборачиваемости активов (ресурсоотдача)	Менее 0,3 – очень низкий	1
	0,3-0,5 – низкий	2
	0,5-0,8 – средний	3
	0,8-1,0 – высокий	4
	1,0 и выше – очень высокий	5

Как уже отмечалось, определение критериев оценки показателей, как и сам выбор набора показателей, носит субъективный характер и зависит от представлений кредитора. Причем количество показателей не должно быть большим. Главное, чтобы сформированный набор показателей позволял оценить нужную сторону финансового состояния организации. В нашем случае – кредитоспособность.

Следующими шагами являются проведение анализа финансовой отчетности по выбранным показателям и оценка показателей по сформированным критериям. На данном этапе анализа рассчитаем коэффициенты и проставим баллы показателям в соответствии со сформированными критериями оценки (табл. 3). Коэффициенты рассчитаны на основе годовой бухгалтерской отчетности ОАО «КК Бабаевский» за 2013-й отчетный год [2].

Таблица 3

**ОЦЕНКА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПО СФОРМИРОВАННЫМ КРИТЕРИЯМ**

Коэффициенты	Значения коэффициентов	Балл
<b>K1</b> – коэффициент финансовой независимости (автономии)	0,831	5
<b>K2</b> – плечо финансового рычага	0,203	5
<b>K3</b> – коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,728	4
<b>K4</b> – коэффициент текущей ликвидности	3,733	5

Коэффициенты	Значения коэффициентов	Балл
<b>K5</b> – коэффициент абсолютной ликвидности	0,670	5
<b>K6</b> – коэффициент рентабельности активов (экономическая рентабельность)	0,16	4
<b>K7</b> – коэффициент оборачиваемости активов (ресурсоотдача)	1,402	5

Как видно из табл. 3, организация почти по всем показателям набрала максимальный балл. Коэффициент финансовой независимости показывает, что доля собственных средств в источниках формирования имущества организации составляет 83%. Плечо финансового рычага свидетельствует о том, что организация на 1 руб. собственных средств, вложенных в активы, привлекла лишь 20 коп. заемных средств, т.е. собственный капитал в пять раз превышает заемный.

Стоит отметить, что организации стремятся наращивать заемный капитал для увеличения эффекта финансового рычага, что приводит к повышению экономической эффективности хозяйственной деятельности. Эффектом финансового рычага называют эффект от использования заемных средств с целью увеличения размера операционной прибыли, не имея достаточного для этого капитала. Плата за заемный капитал обычно меньше, чем дополнительная прибыль, которую он обеспечивает. Эта дополнительная прибыль суммируется с прибылью на собственный капитал, что позволяет увеличить его рентабельность [3]. Размер отношения заемного капитала к собственному характеризует степень риска, финансовую устойчивость. Поэтому для целей анализа кредитоспособности организации низкое значение плеча финансового рычага является наиболее приемлемым, так как это говорит о финансовой устойчивости организации.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами говорит о том, что 72,8% оборотных активов финансируются за счет собственных средств. Коэффициент текущей ликвидности показывает, что оборотные средства в 3,7 раза превышают текущие обязательства. Коэффициент абсолютной ликвидности говорит о том, что организация в состоянии погасить 67% своих текущих обязательств за счет денежных средств и приравненных к ним краткосрочных финансовых вложений. Все это свидетельствует о высокой ликвидности и платежеспособности организации. Экономическая рентабельность показывает, что эффективность использования всего имущества (активов) организации составляет 16%. Коэффициент оборачиваемости активов, показывает, что за один отчетный период все имущество организации оборачивается 1,4 раза, т.е. скорость оборота всего имущества организации составляет 256 дней, что меньше года. Данные показатели говорят о высокой экономической эффективности и деловой активности организации.

Таблица 4

**РАСЧЕТ ИНТЕГРАЛЬНОЙ ОЦЕНКИ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ОАО «КК БАБАЕВСКИЙ»**

Ко-эф-фици-енты	Балл	Макс. балл	Вес	Ито-говый балл	Макс. балл	От-кло-нение
1	2	3	4	5=2*4	6=3*4	7=5-6
<b>K1</b> – коэффициент финансовой независимости (автономии)	5	5	1/7	0,71	0,71	0,00
<b>K2</b> – плечо финансового рычага	5	5	1/7	0,71	0,71	0,00
<b>K3</b> – коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	4	5	1/7	0,57	0,71	-0,14
<b>K4</b> – коэффициент текущей ликвидности	5	5	1/7	0,71	0,71	0,00
<b>K5</b> – коэффициент абсолютной ликвидности	5	5	1/7	0,71	0,71	0,00
<b>K6</b> – коэффициент рентабельности активов (экономическая рентабельность)	4	5	1/7	0,57	0,71	-0,14
<b>K7</b> – коэффициент оборачиваемости активов (ресурсоотдача)	5	5	1/7	0,71	0,71	0,00
<b>ИТОГО</b>	<b>33</b>	<b>35</b>	<b>1</b>	<b>4,71</b>	<b>5,00</b>	<b>-0,29</b>

Следующим шагом является присвоение интегральной оценки в баллах. Для этого каждому показателю присваивается вес, который отражает значимость конкретного показателя в общей оценке. В сумме значения весов дают единицу. Значения показателей в баллах перемножаются с их весами и суммируются. Получим итоговую оценку кредитоспособности организации. Поскольку в нашем наборе показателей оценки организации все показатели играют значимую роль в итоговой оценке кредитоспособности, то присвоим всем показателям одинаковый вес, равный 1/7. Расчет интегральной оценки кредитоспособности ОАО «КК Бабаевский» приведен в табл. 4.

Как видно из табл. 4, интегральная оценка кредитоспособности ОАО «КК Бабаевский» составила 4,71 балла, что всего на 0,29 балла ниже максимально возможного значения. Данное отклонение получилось из-за того, что организация не добрала баллов по таким значениям коэффициентов, как коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами (-0,14 балла) и коэффициент рентабельности активов (-0,14 балла). Это говорит о не самой высокой экономической эффективности использования имущества организацией. Однако интегральная оценка близка к максимальной, что говорит о высокой кредитоспособности ОАО «КК Бабаевский». Далее по результатам проведенного анализа финансового состояния организацию можно отнести к одной из следующих пяти групп: предельное неблагополучие, неблагополу-

чие, среднее состояние, относительное благополучие, благополучие.

Таблица 5

**ГРУППЫ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ**

Группы	Критерии интегральной оценки
Предельное неблагополучие	1,0-1,5
Неблагополучие	1,5-2,5
Среднее состояние	2,5-3,5
Относительное благополучие	3,5-4,5
Благополучие	4,5-5,0

Интегральная оценка анализируемой организации составила 4,71 балла. На основе табл. 5 определяем, что ОАО «КК Бабаевский» попадает в самую надежную группу с благополучным финансовым состоянием. Теперь можно перейти к шагу принятия решения. На основе проведенного анализа можно сделать вывод о благополучном финансовом состоянии и высокой кредитоспособности организации. Таким образом, риск невозврата денег и процента за пользование кредитом минимален, что говорит о целесообразности предоставления кредита организации. Итак, на основе проведенного анализа кредитор имеет все основания принять решение о выдаче кредита ОАО «КК Бабаевский».

Однако не стоит забывать о необходимости проведения оценки последствий принятого решения и о внесении корректирующих действий, если процесс отклоняется от ожидаемого варианта развития событий. В случае наступления неблагоприятных последствий для кредитора, например, в виде просрочки платежей по выданному кредиту, необходимо по возможности принять корректирующие действия. Такие действия могут быть в виде простых – в форме напоминания о необходимости осуществления платежей по кредиту, до крайних мер – в форме обращения в суд о взыскании задолженности с должника.

Итак, в статье описан обобщающий подход к анализу отчетности организации в процессе принятия управленческих решений и показана возможность его практического применения на примере ОАО «КК Бабаевский». Сформирован набор показателей, оценка которых позволит сделать выводы о кредитоспособности организации. Проведен анализ финансовых показателей ОАО «КК Бабаевский», характеризующих финансовую устойчивость, ликвидность и платежеспособность организации. С использованием методов балльно-рейтинговой оценки проведена интегральная оценка кредитоспособности организации, на основании которой принято решение о возможности выдачи кредита.

Таким образом, разработанный в данной работе подход является своеобразной инструкцией, определяющей, как необходимо пользоваться инструментом в виде финансового анализа для решения управленческих задач.

## Литература

1. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности [Текст] : учеб. / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – М. : Дело и сервис, 2009. – 384 с.
2. Кондитерский концерн «Бабаевский» [Электронный ресурс] : сайт предприятия. Режим доступа: <http://babaev.ru/>.
3. Шеремет А.Д. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия [Текст] / А.Д. Шеремет. – М. : ИНФРА-М, 2011. – 367 с.
4. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности [Текст] : учеб. для вузов / А.Д. Шеремет. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 416 с.

## Ключевые слова

Финансовый анализ; отчетность организации; анализ отчетности организации; принятие управленческих решений; обобщающий подход к анализу отчетности; финансовые показатели; оценка кредитоспособности.

*Орловский Владимир Юрьевич*

## РЕЦЕНЗИЯ

В статье представлена процедура анализа финансовой отчетности в процессе принятия управленческих решений, в которой последовательно обосновывается выбор направления анализа в соответствии с целью принятия решения, формирование набора показателей и критериев оценки их, проведение анализа показателей финансовой отчетности, оценка каждого показателя и расчет интегральной оценки в баллах, принятие решений на основе интегральной оценки, прогнозная оценка последствий принятого решения.

Особый интерес представляет разработанный автором метод интегральной оценки различных показателей, позволяющий объяснять как финансовые, так и нефинансовые показатели социальной и экономической деятельности.

Процедура анализа и выводы по данным анализа иллюстрируются на конкретном примере.

Статья рекомендуется к опубликованию.

*Чая В.Т., д.э.н., профессор кафедры учета, анализа и аудита Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова.*