

## 9.2. ИНТЕРНЕТ КАК ФАКТОР ИЗМЕНЕНИЯ ФОРМ ТОРГОВЛИ, ТОВАРА И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОРГАНИЗАЦИЙ

Солодов А.К., к.э.н., доцент кафедры «Финансовый менеджмент», действительный государственный советник РФ 3-го класса

*Финансовый университет при Правительстве РФ*

В статье рассмотрены вопросы адаптации методов оценки финансового состояния торговых организаций к изменению форм организации торговли и товара. Основное внимание уделено проблемам, связанным с электронными формами торговли и товара в Российской Федерации.

Интернет изменил мир, катализировал инновационные процессы. Новый импульс к развитию получили организационные формы торговли, трансформировалась логистика, рынок сформировал новые специфические понятия – электронный товар, электронная коммерция (E-commerce), электронный магазин. Структура активов и обязательств коммерческих организаций, характеристики их денежных потоков изменились, поэтому оценивать финансовое состояние бизнес-единиц, следует иначе, чем при традиционных формах ведения торгового бизнеса. В этой связи в статье рассмотрены: тенденции развития организационных форм торговли, трансформации структуры товаров, изменения структуры активов и затрат, вопросы адаптации методов оценки финансового состояния торговых предприятий к факторам интернет-фирма и интернет-товар.

Цель статьи – предложить инструментарий финансового анализа, актуальный современным реалиям организации торговли и свойств товара. Но прежде чем начнем исследование, определимся с основными понятиями.

1. Электронная коммерция (от англ. e-commerce) – это общая концепция ведения бизнеса, которая включает в себя ряд операций, направленных на получение прямой экономической выгоды, с использованием цифровой передачи данных для представления товаров или оказания услуг, в том числе Интернет.
2. Электронный магазин (интернет-магазин) – это сообщество территориально разобщенных сотрудников магазина (продавцов, кассиров) и покупателей, которые могут общаться и обмениваться информацией через электронные средства связи при полном (или минимальном) отсутствии личного прямого контакта.
3. Электронные товары (цифровые товары) – это литературные, графические, музыкальные, аудиовизуальные произведения, программное обеспечение, которые могут быть загружены непосредственно с сайта продавца в Интернете без доставки какого-либо материального носителя информации.

### 1. Тенденции развития форм торговли – главный вектор Интернет?

**Роль E-commerce.** По данным Ассоциации компаний интернет-торговли (АКИТ) [2], со ссылкой на Euromonitor, российский e-commerce достиг 17,5 млрд. долл. в 2013 г., без учета продажи турпутевок, а также билетов на различные мероприятия. За 2013 г. доля интернет-пользователей, совершивших хотя бы раз покупку онлайн, увеличилась с 68% до 94%.

О тенденциях развития торгового бизнеса можно судить по данным рейтингов журнала «Форбс» [3], классифицированных в разрезе ритейлеров, интернет-компаний и интернет-магазинов. В табл. 1 приведены характеристики 10 лидеров соответствующих групп.

Таблица 1

#### СОПОСТАВЛЕНИЕ ИНТЕРНЕТ-КОМПАНИЙ, ИНТЕРНЕТ-МАГАЗИНОВ И РЕТЕЙЛЕРОВ ПО ОБЪЕМУ ВЫРУЧКИ 2011-ГО И 2013 ГГ.<sup>1</sup>

Млрд. руб. без НДС

| № п/п                            | Ритейлеры      | 2011 г. | 2013 г. | Интернет-компании | 2011 г. | 2013 г. | Интернет-магазины | 2011 г.   | 2013 г. |
|----------------------------------|----------------|---------|---------|-------------------|---------|---------|-------------------|-----------|---------|
| 1                                | X5Retail Group | 396,2   | 490,0   | Яндекс            | 19,3    | 38,4    | Юлмарт            | *)        | 32,6    |
| 2                                | Магнит ОАО     | 236,2   | 448,5   | Mail. Ru Group    | 14,4    | 27,5    | Ситилинк          | *)        | 27,8    |
| 3                                | Auchan Group   | 256,16  | 255,0   | ВКонтакте         | 4,3     | 6,4     | Wildberries       | 3,6/0,129 | 17,0    |
| 4                                | Metro Group    | 170,3   | 164,6   | РБК               | 4,2     | 5,1     | Ozon              | 5,2/0,184 | 11,2    |
| 5                                | ГК Дикси       | 64,8    | 145,1   | Афиша-Рамблер-СУП | *)      | 4,2     | Biglion           | 3,9/0,14  | 10,6    |
| 6                                | М.Видео ОАО    | 86,4    | 133,6   | i-Free            | *)      | 4,2     | Холодильник.ру    | 4,6/0,166 | 9,9     |
| 7                                | ГК О Кей       | 82,7    | 117,3   | Game Insight      | *)      | 3,5     | Технопоинт        | *)        | 8,3     |
| 8                                | Лента ООО      | 70,6    | 109,9   | 2ГИС              | *)      | 2,9     | Enter.ru          | *)        | 6,7     |
| 9                                | Эльдорадо ОАО  | 80,0    | 95,3    | Superjob          | *)      | 2,1     | 220 вольт         | *)        | 6,7     |
| 10                               | Эвросеть ОАО   | 61,9    | 93,5    | Avito             | *)      | 1,9     | Утконос           | 8,4/0,3   | 6,4     |
| Средний объем продаж за 3 года   |                | 1505,3  | 2052,8  | -                 | 5,36    | 9,6     | -                 | 4,39      | 13,7    |
| Средний прирост продаж за 3 года |                | 1,36    |         | -                 | 1,79    |         | -                 | 3,12      |         |

<sup>1</sup> Компании не входили в десятку наиболее крупных по объему продаж.

Табл. 1 демонстрирует существенное преобладание объемов продаж крупных ритейлеров над интернет-компаниями и интернет-магазинами – в 150 раз и более и примерное равенство объемов продаж интернет-компаний и интернет-магазинов. Большой прирост объемов продаж интернет-магазинов в сравнении с интернет-компаниями и крупными ритейлерами – более чем в 1,7 и 3,1 раза соответственно. Объем e-commerce приведенных в табл. 1 крупнейших десяти интернет-компаний и десятки интернет-магазинов составлял по итогам 2013 г. около 5% всей интернет-торговли в РФ. Ниже приведена табл. 2, составленная по данным отчета АКИТ [2], характеризующая интернет-бизнес в РФ и ряде иных стран.

В РФ 30 млн. чел. покупают онлайн, что составляет около половины пользователей интернета. Прирост пользователей интернета за 2013 г. составил 13%, или 4 млн. чел., прирост в регионах – 50%. Покупки осуществляются в 30 000 интернет-магазинов. Доля нематериальных товаров в объеме интернет-торговли имеет тенденцию устойчивого роста. Так, в 2011 г. доля нематериальных товаров составляла 29,6%, в 2012 г. – 30,8%, в 2013 г. -- 33,2% (табл. 2).

Таблица 2

ПОКАЗАТЕЛИ РАЗВИТИЯ E-COMMERCE

| Показатель   | Страна |       |          |     |          |
|--|--------|-------|----------|-----|----------|
|  | США    | Китай | Германия | РФ  | Бразилия |
| Объем e-commerce в 2013 г., млрд. долл.                | 264    | 193   | 52       | 17  | 12       |
| Доля e-commerce в ритейле страны в 2013 г., %          | 11     | 5     | 9        | 3   | 4        |
| Численность населения в 2012 г., млн. чел.             | 314    | 1347  | 82       | 143 | 199      |
| Объем e-commerce на 1 жителя, долл. США                | 841    | 143   | 634      | 119 | 60       |
| Прогноз темпов роста e-commerce 2012-2016 гг., CAGR, % | 11     | 32    | 5        | 26  | 9        |

Вышеизложенное позволяет полагать, что РФ имеет значительный потенциал к росту e-commerce в течение следующих 3-5 лет.

**Формы интернет-торговли.** Электронная коммерция развивается в рамках следующих основных моделей [3]: B2B (business-to-business), B2C (business-to-customer) и C2C (customer-to-customer). B2B (business-to-business) – обслуживание юридическими лицами юридических лиц. Речь прежде всего идет о бизнесе интернет-компаний (интернет-платформ). Они дают возможность значительно упростить проведение операций на всех этапах, сделать торговлю более оперативной и прозрачной. Часто в таких случаях представитель стороны заказчика имеет возможность интерактивного контроля процесса выполнения заказа путем работы с базами данных продавца.

B2C (business-to-customer) – обслуживание юридическими лицами физических лиц. Как правило, здесь речь идет о розничной реализации товаров в сети

интернет-магазинов. Клиенту такой способ совершения коммерческой операции дает возможность упростить и ускорить процедуру покупки. Ему не придется идти в магазин, чтобы выбрать нужный товар: достаточно просмотреть характеристики на сайте поставщика, выбрать нужную конфигурацию и заказать продукт с доставкой. Коммерсанту же возможности Интернета позволяют оперативнее отслеживать спрос (помимо экономии на помещениях и кадрах). Примеры этого вида торговли – традиционные интернет-магазины, направленные на целевую группу непосредственных потребителей товаров.

C2C (customer-to-customer), или потребитель-потребитель. Такой способ осуществления электронной коммерции предполагает совершение сделок между двумя потребителями, ни один из которых не является предпринимателем в юридическом смысле слова. Интернет-площадки для подобной торговли являются чем-то средним между рынком-толкучкой и колонкой объявлений в газете. Как правило, коммерция по схеме C2C осуществляется на сайтах Интернет-аукционов.

Использование Интернет участниками рынка различно.

1. Традиционные крупные ритейлеры осуществляют торговлю в основном материальными товарами. Они используют Интернет в основном в двух ипостасях:

- сайт магазина, информирующий покупателя о товарах, рекламирующий их и регистрирующий заявки на приобретение товара;
- программно-информационная система оптимизации логистических схем поставки и доставки товара от производителя к покупателю.

Оба фактора приводят к значительной экономии затрат. Для деятельности крупных ритейлеров необходимо наличие торговых площадей в виде магазинов-складов или магазинов-выставок. Ряд крупных ритейлеров имеет сеть небольших магазинов-складов и центральные склады.

2. Интернет-компании торгуют исключительно цифровым товаром, о свойствах которого будет сказано ниже. Их деятельность сосредоточена на создании и использовании баз данных и информационных ресурсов, прежде всего ресурсов сети Интернет. Для их деятельности необходимо наличие мощного и дорогостоящего электронного оборудования (серверы) и программного обеспечения. В интернете такие компании представлены в виде поисковых систем. Они осуществляют продажу интернет-времени, услуг по передаче информации, а также продажу иных цифровых товаров.

Деятельность интернет-компаний инновационна как с точки зрения использования современных технологий, так и с точки зрения реализуемых интернет-компаниями электронных товаров. Продажей традиционного товара интернет-компании непосредственно не занимаются.

3. Интернет-магазины осуществляют продажу как традиционных материальных товаров, так и электронного (в основном игр, фильмов, программного обеспечения бытового уровня и т.п.). Некоторые интернет-магазины специализируются на продаже купонов на скидку с цены товара, например Biglion и

другие. Затраты на создание интернет-магазина невелики, так как по сути интернет-магазин – это сайт. Затраты, в пределах 1 млн. руб., а часто значительно ниже, на создание и раскрутку такого сайта вполне реальны.

По своей организации интернет-магазины достаточно разнообразны. Так, торговая сеть Wikimart – это более 2000 интернет-магазинов, предлагающих на его сайте около 2 млн. товаров. Многие интернет-магазины имеют торговые площади, хотя бы в виде пунктов выдачи товара. Некоторые же полностью отказываются от торговых площадей, например «Утконос» полностью отказался от своих офлайн-точек. В 2007 г. их было 201 [1].

Кроме того, феномен Интернет не исчерпывается электронной коммерцией. Он захватывает такие области, как кредитование малого бизнеса, логистика, торговля онлайн-рекламой и даже «облачные» технологии. Например, среди стратегических инвестиций крупнейшего в мире интернет-магазина Alibaba в проспекте IPO значатся доли в китайском разработчике мобильных браузеров UCWeb, социальной сети Weibo, американском мессенджере Tango, провайдере цифровых карт и навигационных решений AutoNavi, видеопортале Youku.

С точки зрения финансового менеджмента существенно важным является изменение структуры активов баланса под влиянием изменения форм организации торговли и увеличением доли цифровых товаров.

## 2. Тенденции структуры товара – главный вектор «электронный товар»?

Цифровые товары — это литературные, графические, музыкальные, аудиовизуальные произведения, программное обеспечение, которые могут быть загружены непосредственно с сайта продавца в Интернете без доставки какого-либо материального носителя информации. Примерами таких товаров являются: клики, лайки, игры, виртуальные товары в играх (вооружение, запасы и т.п.), которые реализуются за натуральные деньги через систему интернет-платежей. Цифровые товары, раз создав, можно продавать теоретически бесконечное число раз, не неся при этом никаких затрат. Как учитывать такой актив? В структуре затрат цифрового товара отсутствуют переменные затраты, под которыми обычно понимают затраты, связанные с объемом производимого и реализуемого товара. Такая особенность цифрового товара связана с такими его свойствами, как неразрушаемость, преобразуемость и воспроизводимость.

Не разрушаемость – отсутствие любого износа или повреждений, связанных с использованием электронного товара. Единица товара, проданная производителем, может быть затем перепродана кем-либо еще без каких-либо потерь свойств. Поэтому продавцы электронных товаров используют стратегии по предотвращению таких перепродаж – например, лицензирование, ограничение по времени работы или систему обновлений продуктов, при которой умень-

шается ценность предыдущих версий. Преобразуемость означает восприимчивость товара к различным изменениям. Это позволяет создавать и обеспечивать потребителей заказными и персонализированными продуктами. Преобразуемость поднимает целый ряд вопросов относительно индивидуализации цен, дифференциации номенклатуры и использовании предоставляемой покупателям информации.

Воспроизводимость электронных товаров заслуживает особого внимания. Она означает крайнюю легкость производства, хранения и доставки дополнительных единиц продукта. Это означает, что после первоначального вложения средств в создание первой единицы продукта, все последующие единицы производятся и реализуются с предельными издержками (издержки на производство дополнительной единицы товара), близкими к нулю. Благодаря этим свойствам (и прежде всего третьему) множество ученых-экономистов и математиков бьются над тем, как же собственно правильно продавать и строить модели ценообразования для этих цифровых товаров. С точки зрения финансового менеджмента важно то, что электронный товар меняет подходы традиционного анализа финансовой устойчивости компаний и прогнозирования банкротства.

## 3. Об изменении структуры активов и затрат под влиянием IT-технологий в торговле и создании товара

О различии структуры активов под влиянием интернета достаточно красноречиво информирует табл. 3, в которой приведены средние значения показателей структуры баланса компаний приведенных в табл. 1, рассчитанные автором на основе данных годовой отчетности за 2011-2013 гг., полученные с официальных сайтов этих компаний, а в ряде случаев с использованием информационных систем СПАРК и Блумберг.

Интересным и важным обстоятельством, связанным с Интернет, является изменение структуры единицы затрат на производство единицы продукции. Из него выпала одна из составляющих – материальные затраты. Программная продукция, реклама в интернет и телевидении и прочие электронные товары не требуют сырья и материалов, которые прямо влияют на расходы, связанные с производством и реализацией традиционного товара. Структура затрат электронного товара в основном состоит из амортизационных отчислений, фонда оплаты труда и начислений на фонд оплаты. К чему это приводит? Изменяются подходы к планированию затрат и оценке финансовых рисков.

Почему? Если для традиционного товара характерно наличие постоянной составляющей, которой являлись, как правило, затраты на сырье и материалы, то для электронного товара такой константы не существует. Что это значит? Затраты на единицу традиционного товара даже теоретически не могут быть ниже затрат на сырье и материалы, необходимые для производства единицы традиционного

товара, в то время как затраты на единицу электронного товара таких ограничений не имеют и могут стремиться к нулю.

Таблица 3  
СТРУКТУРА БАЛАНСА КОМПАНИЙ

| Показатель  | Ритейлеры               |  | Интернет-компании                           |                            | Интернет - магазины |
|---|-------------------------|--|---|----------------------------|---------------------|
|   | Крупные магазины-склады | Группы компаний на основе франчайзинга | Провайдеры (владельцы серверов, доисковики) | Иные виды компаний (сайты) |                     |
| Доля оборотных активов в валюте баланса   | 0,3                     | 0,25                                   | 0,35  | 0,26                       | 0,6                 |
| Доля долговременных финансовых вложений во внеоборотных активах                     | 0,54                    | 0,01                                   | 0,56  | 0,0                        | 0,0                 |
| Доля гудвилл во внеоборотных активах  | 0,0                     | 0,22                                   | 0,17  | 0,0                        | 0,0                 |
| Доля запасов в валюте баланса   | 0,03                    | 0,11                                   | 0,0   | 0,02                       | 0,31                |
| Доля денег и их эквивалентов в валюте баланса                                       | 0,0                     | 0,05                                   | 0,3   | 0,01                       | 0,2                 |
| Доля уставного капитала в валюте баланса  | 0,11                    | 0,01                                   | 0,48  | 0,00                       | 0,01                |
| Доля нераспределенной прибыли в валюте баланса                                      | 0,07                    | 0,18                                   | 0,37  | 0,07                       | 0,0                 |
| Доля счетов к получению в валюте баланса  | 0,06                    | 0,11                                   | 0,03  | 0,27                       | 0,23                |
| Доля счетов к оплате в валюте баланса   | 0,09                    | 0,26                                   | 0,01  | 0,64                       | 0,38                |
| Доля основных средств в валюте баланса  | 0,01                    | 0,4                                    | 0,02  | 0,17                       | 0,2                 |
| Доля нематериальных активов в валюте баланса (кроме гудвилл)                        | 0,0                     | 0,05                                   | 0,11  | 0,56                       | 0,0                 |
| Доля краткосрочных финансовых вложений в валюте баланса (без денежных эквивалентов) | 0,16                    | 0,0                                    | 0,0   | 0,0                        | 0,0                 |
| Доля собственного капитала в валюте баланса   | 0,48                    | 0,24                                   | 0,89  | 0,11                       | 0,54                |

Пример – весьма популярный в Интернете лайк «сердечко». Его рентабельность, по самым скромным оценкам интернет-аналитиков, превышает 500 000%. Затраты нулевые. Но для того чтобы этот товар поступил покупателю, необходимо оборудование, программное обеспечение, интеллектуальный капитал на разработку обновлений и сопровождение этого специфического товара. Все эти затраты мы по привычке считаем постоянными, между тем именно они изменяются при изменении объема произведенной и реализованной продукции, если иметь в виду затраты на единицу этой продукции. Сказанное свидетельствует о необходимости корректировки ряда известных формул расчетов фи-

нансовых показателей, например формулы расчета эффекта операционного рычага и, соответственно изменятся критериальные уровни финансовых рисков.

#### 4. Адаптация методов оценки финансового состояния торговых предприятий к фактору интернет-фирма и интернет-товар

Интернет меняет не только структуру активов, но и структуру затрат на единицу производимой и реализованной продукции. В частности, отсутствие в структуре затрат сырья и материалов приводит к тому, что затраты на производство и реализацию электронного товара практически полностью состоят из затрат, по своей сущности являющихся постоянными, т.е. не зависящими от объема реализуемой продукции. В частности, известные формулы, используемые для оценки уровня производственного и коммерческого риска, на основе оценки эффекта операционного рычага для ряда типов интернет-компаний изменятся. Так, если для традиционного товара применимы такие формулы для оценки силы операционного леввериджа, как:

$$\text{Эффект операционного рычага} = \frac{\text{Постоянные затраты} + \text{Чистая прибыль}}{\text{Чистая прибыль}}, \quad (1)$$

$$\text{Эффект операционного рычага} = \frac{\text{Выручка} - \text{Переменные затраты на объем товара}}{\text{Чистая прибыль}}, \quad (2)$$

то, в случае с интернет-товаром, в связи с тем, что переменные затраты, в связи с их отсутствием равны нулю, для расчета эффекта операционного леввериджа можно воспользоваться более простыми формулами (3) и (4), которая вытекает из преобразования вышеприведенных формул (1) и (2):

$$\text{Эффект операционного рычага} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Чистая прибыль}}, \quad (3)$$

$$\text{Эффект операционного рычага} = \frac{1}{\text{Рентабельность продаж}}. \quad (4)$$

Изменится также расчет порога рентабельности. Напомним известную формулу расчета этого показателя в денежных единицах:

$$\text{Порог рентабельности} = \frac{\text{Выручка} * \text{Постоянные затраты}}{\text{Выручка} - \text{Затраты переменные}}. \quad (5)$$

С учетом особенностей электронного товара формула примет вид:

$$\text{Порог рентабельности} = \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Выручка}}. \quad (6)$$

Характер изменений показателя эффекта операционного рычага, определяемый по вышеприведенным формулам, свидетельствует о том, в случае интернет-товара изменение роста прибыли от роста выручки происходит более интенсивно, следовательно в районе точки безубыточности (равенства затрат и выручки) риски торговли интернет-товаром в сравнении с традиционным товаром более высоки. Интернет-компания, в отличие от традиционных, при падении спроса на свой товар не могут, в отличие от тра-

диционных, реализовать запасы, имеющиеся у них в виде сырья и материалов, которые сами по себе могут пользоваться спросом. Потеря интереса потребителя к интернет-товару часто означает практически полную потерю выручки. Интернет-покупатель постоянно хочет новенького. Особо следует сказать о качественном различии постоянных затрат интернет-бизнеса и традиционного бизнеса. Для компаний e-commerce характерна:

- необходимость быстрого обновления оборудования (серверов и др.), технологий, софта и т.п., так как конкуренция в той сфере чрезвычайно высока;
- быстрая смена форматов электронных товаров, также в связи с высокой конкуренцией.

Вывод: интернет-бизнес требует:

- амортизационной политики, способной своевременно актуализировать технический и технологический потенциал интернет-компаний;
- маркетинговой и ценовой политики, обеспечивающей поддержание постоянного интереса потребителя к товару компании;
- эффективного управления интеллектуальных капиталом, в первую очередь затратами на привлечение и мотивацию кадров к работе именно в этой компании. По нашему мнению более высокий интеллектуальный уровень работников интернет-компаний, в сравнении с традиционными компаниями, уже оказал существенное влияние на величины критериев, которые обычно используются для оценки финансовой устойчивости и антикризисного потенциала коммерческих организаций. Из приведенных в табл. 1 и 3 данных видно, что в лидерах в течении многих лет находится достаточное количество компаний финансовая устойчивость которых, при традиционных оценках, является сомнительной. По этой причине, с точки зрения прогнозирования банкротства, оценка духовного потенциала (мотивация, воля и интеллект) компании развивать бизнес является более значимой характеристикой, чем текущие и ретроспективные значения финансовых показателей.

Мы также предполагаем, что использование интернета повлияло на весь остальной бизнес, повысило его устойчивость. Причина в тех возможностях которые предоставил интернет менеджерам, работающим в сфере логистики снабжения и сбыта, управления денежными потоками компании (в частности обеспечения требуемых уровней дебиторской и кредиторской задолженностей). Эти предположения можно подтвердить результатами исследования [5], проведенного кафедрой «Финансовый менеджмент» Финансового университета при Правительстве РФ (д.э.н., проф. Федорова Е.А.). Они ясно показали, что прогностическая способность моделей оценки возможного банкротства с течением времени меняется, зависит от группы предприятий и экономических условий, для которых они были изначально разработаны. Кроме того, установлена неадекватность существующих нормативных значений показателей, на основе которых оценивается вероятность банкротства, особенно в практической деятельности, и их количество.

Самыми значимыми в расчете вероятности банкротства оказались коэффициенты быстрой ликвидности и коэффициенты ликвидности при мобилизации средств, а также соотношение заемных и собственных средств. Вероятность банкротства прямо зависит от этих показателей. В ходе моделирования

авторами [5] было построено бинарное дерево классификации предприятий-банкротов и здоровых предприятий обрабатывающей промышленности РФ, которое мы приводим ниже.



Рис. 1. Бинарное дерево классификации предприятий-банкротов и здоровых предприятий обрабатывающей промышленности РФ [5]

Терминальный узел 1 (соотношение заемных и собственных средств  $\leq 0,5$ ) представляет состояние предприятия, при котором процентное соотношение банкротов и здоровых предприятий составляет 54,7% и 45,3% соответственно. Фактически, если данный коэффициент меньше 0,5, то предприятие на 54,7% является банкротом. Это означает, что норматив в границах 0,7 явно превышен для соотношения заемных и собственных средств, а норматив соотношения собственных и заемных средств должен иметь не только нижнюю, но и верхнюю границу (что доказывает наличие терминального узла 4). Попадая в терминальный узел 2 (соотношение заемных и собственных средств  $\leq 0,5$ ; коэффициент ликвидности при мобилизации средств  $\leq 0,13$ ) предприятие на 76,3% может являться банкротом. Норматив в 0,5-0,7 также является явно завышенным.

Терминальный узел 3 (соотношение заемных средств  $\leq 0,5$ ; коэффициент ликвидности при мобилизации средств  $> 0,13$ ) гораздо менее банкротный, чем предыдущие узлы. Предприятие при данных условиях может являться банкротом только на 37,7%. Терминальный узел 4 представляет состояние предприятия, при котором соотношение банкротов и здоровых предприятий составляет 33 и 67% соответственно. Для попадания в данный узел соотношение заемных средств должно быть  $\geq 0,5$ , а коэффициент текущей ликвидности  $\leq 0,575$ , вероятность того, что предприятие может стать банкротом, – 33%.

## Литература

1. Левинская А. Недельный простой может обойтись Утконосу в 10 млн. долларов [Электронный ресурс]. URL: <http://rbccdaily.ru/market/-562949986449304/>.
2. Отчет Ассоциации компаний интернет-торговли [Электронный ресурс]. URL: <http://www.akit.ru/wp-content/uploads/2014/03/E-commerce>.
3. Рейтинг Forbes [Электронный ресурс]. URL: [www.forbes.ru/reitingi-photogallery/-251148-10...internet...forbes/.../1](http://www.forbes.ru/reitingi-photogallery/-251148-10...internet...forbes/.../1).

4. Юрасов А.Б. Основы электронной коммерции [Текст] : учеб. для вузов / А.Б. Юрасов. М. : Горячая линия-Телеком, 2008.
5. Fedorova E., Gilenko E., Dovzenko S. Bankruptcy prediction for Russian companies: application of combined classifiers // Expert systems with applications. №40. Pp. 7285-7293. URL: [www.elsevier.com/locate/eswa](http://www.elsevier.com/locate/eswa).

### Ключевые слова

Электронная коммерция; ритейл; интернет-компания. интернет-магазин; электронный товар (цифровой товар).

*Солодов Александр Константинович*

### РЕЦЕНЗИЯ

Статья к.э.н. Солодова А.К. раскрывает существенно важную для актуального финансового менеджмента тему – влияние интернета на оценку финансового состояния торговых организаций. Фактор интернета объективно изменил масштабы и технологии торговли, привел к созданию новых форм товара, изменил структуру активов и затрат коммерческих организаций. Происшедшие в связи с интернетом трансформации повлекли изменения к подходам и количественным значениям критериев финансовой устойчивости бизнеса.

Исследуя данные вопросы автор последовательно рассматривает роль традиционных и информационных технологий торговли на объемы товарооборота, исследует влияние свойств электронного товара на структуру затрат торговых организаций, убеждает в необходимости изменения подходов к оценке финансовой устойчивости и прогнозировании банкротства компаний активно использующих электронную коммерцию в своем бизнесе.

*Морозко Н.И., д.э.н., профессор кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета при Правительстве РФ.*