

**Хечумова Э. А.**

*кандидат экономических наук,  
ведущий специалист,  
ОАО «МТС»*

**Щепилов М. В.**

*кандидат экономических наук,  
главный специалист,  
ООО «Первый Чешско-Российский Банк»*

## **Проблемы отечественной практики использования метода финансовых коэффициентов**

*Рассматривается проблематика перспектив использования метода финансовых коэффициентов отечественными предприятиями. Обосновывается, что широкое распространение метода ограничивается несовершенством нормативно-информационной базы расчета коэффициентов отдельных групп (в частности, ликвидности, платежеспособности и структуры капитала), множественностью подходов к определению состава статей финансово-экономической отчетности предприятия, на основе которых они рассчитываются, и отсутствием единообразия нормативной базы определения их пороговых значений. Приводятся рекомендации и выводы о необходимой коррекции расчетной базы метода финансовых коэффициентов для условий используемой российскими предприятиями систем финансового учета и отчетности.*

*Ключевые слова: метод финансовых коэффициентов, статьи бухгалтерской отчетности, бухгалтерский баланс, структура капитала, финансовый риск, нормативно-информационная база расчета финансовых коэффициентов.*

## **Problems of domestic practice of us of a method of financial factors**

*The perspective of prospects of use of a method of financial factors is considered by the domestic enterprises. Locates that the wide circulation of a method is limited to imperfection of standard and information base of calculation of factors of separate groups (in particular, liquidities, solvency and capital structures), plurality of approaches to definition of structure of articles of the financial and economic reporting of the enterprise on the basis of which they pay off, and lack of uniformity of regulatory base of determination of their threshold values. Recommendations and conclusions about necessary correction of settlement base of a method of financial factors for conditions used by the Russian enterprises of systems of the financial account and the reporting are provided.*

---

*Keywords: method of financial factors, articles of the accounting reporting, balance sheet, capital structure, financial risk, standard and information base of calculation of financial factors.*

Распространение в условиях трансформируемой экономики России ставшего традиционным в западной практике метода финансовых коэффициентов не приносит ожидаемых результатов. Более того, в последнее время сложилось мнение, что в российских условиях метод финансовых коэффициентов теряет свою актуальность. Причин этому не мало, начиная от особенностей ведения учетной политики конкретными предприятиями, констатации неточностей в используемых расчетных формулах и заканчивая отсутствием адекватной нормативной базы. Основные причины отнесем к двум группам:

- относящиеся к проблематике корректного определения расчетных формул отдельных коэффициентов и групп коэффициентов, используемых в задачах анализа и оценки финансово-экономического состояния предприятия;
- относящиеся к проблематике выбора и уточнения нормативной базы сопоставительного анализа значений финансовых коэффициентов.

Перечисленные проблемы российской практики коэффициентного метода достаточно часто упоминаются в отечественной литературе. К примеру, С. Филатов [10] указывает на следующие проблемы:

- зависимость значений коэффициентов от точности и сопоставимости статей и отдельных показателей финансовой отчетности, используемых в расчетных формулах;
- наличие корреляции факторов, влияющих на составляющие расчетных формул финансовых коэффициентов;
- избыточность набора коэффициентов, затрудняющая оценку финансового положения предприятия.

С другой стороны, негативной особенностью нормативного подхода, основанного на сравнении фактических (расчетных) значений показателей с их экстремальными (нормативными) значениями, является не только большое число рекомендуемых разными авторами нормативных значений, но и частое несовпадение предлагаемых расчетных формул.

В ряду перечисленных проблема определения базы расчетных формул финансово-экономических коэффициентов является наиболее актуальной, так как несмотря на внешнюю простоту алгоритмов расчета финансовых коэффициентов, отсутствует единство понимания информационной базы метода, что ведет к несовпадению рассчитываемых по

различным методикам значений финансовых коэффициентов, а, следовательно, и к отличной интерпретации конечных результатов.

В качестве примера рассмотрим блок анализа финансовой устойчивости предприятия, в котором рассчитываются и анализируются показатели структуры пассивов (соотношения собственных и заемных средств), а также коэффициенты маневренности собственных средств и обеспеченности оборотного капитала собственными источниками финансирования.

Базой расчета этих коэффициентов является величина собственных средств (собственного капитала) предприятия. Однако на сегодняшний день эта категория не имеет универсальной, всеми признанной интерпретации.

Большинство авторов, а также официальные методики в качестве величины собственного капитала предлагают рассматривать итог раздела III баланса «Капитал и резервы» (стр. 1300, форма № 1<sup>1</sup>) (например, Л. Донцова, Н. Никифорова, Л. Чечевицына, методика Минэкономки РФ, методика ФСФО). Напротив, в работе В. Панкова [5] справедливо замечено, что для отражения реальной, а не объявленной в уставе величины уставного капитала итог раздела «Капитал и резервы» необходимо корректировать в сторону уменьшения на сумму задолженности участников (учредителей) по взносам в уставной капитал (ЗУ)<sup>2</sup>.

Таким образом, корректным является следующее выражение:

$$CC = \text{стр. 1300} - \text{«ЗУ»} \text{ (ф. № 1)}. \quad (1)$$

Отметим, что поправка на величину задолженности участников (учредителей) по взносам в уставной капитал присутствует лишь в методике Госкомимущества РФ [14].

С другой стороны, формула (1) расчета собственных средств, рекомендуемая В. Панковым, применяется им в расчетах значений не всех

---

<sup>1</sup> Номера и названия разделов и строк бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках даются в соответствии с нумерацией, предложенной Минфином РФ в рекомендуемых формах бухгалтерской отчетности (в редакции приказа от ).

<sup>2</sup> В действующей форме баланса 2010 г. строка «задолженность участников (учредителей) по взносам в уставной капитал» отдельно не выделяется и отражается в составе краткосрочной дебиторской задолженности. Однако, если предприятие считает необходимым, оно может детализировать показатели. Уточнение наименований статей отчетов и приведение их в соответствии с действующим законодательством осуществляется организацией самостоятельно. При этом необходимо в локальном нормативном документе утвердить формы отчетности и порядок их заполнения, руководствуясь действующими нормативными документами, регулирующими порядок отражения фактов хозяйственной деятельности в бухгалтерском учете и отчетности.

коэффициентов финансовой устойчивости, а, конкретно, коэффициента маневренности собственных средств и обеспеченности оборотного капитала собственными источниками финансирования. Также эта формула используется в расчетах коэффициентов других блоков в случае необходимости использования в расчетах величины собственного капитала (например, рентабельность собственного капитала – *ROE*).

Тем не менее, при расчете таких показателей финансовой устойчивости как финансовый риск, автономия, финансовая устойчивость (показателей, характеризующих относительные уровни собственных и заемных средств) В. Панков расширяет величину собственного капитала за счет доходов будущих периодов (стр. 1530 ф. № 1) [5]:

$$CC = \text{стр. 1300} - 3У + \text{стр. 1530} \text{ (ф. № 1)}. \quad (2)$$

Доходы будущих периодов являются потенциальными реальными доходами, а, следовательно, в будущем периоде они должны отражаться в составе капитала и резервов. Поэтому включение указанной статьи баланса в состав собственного капитала предприятия объясняется экономическим содержанием показателей этой группы<sup>3</sup>.

Г. Савицкая [6,7], напротив, при рассмотрении коэффициентов финансового риска, автономии и финансовой устойчивости под величиной собственных средств понимает указанный выше итог раздела III баланса «Капитал и резервы» (стр. 1300, ф. № 1). При расчете показателей маневренности собственных средств и обеспеченности оборотных активов собственными источниками финансирования она расширяет величину собственных средств на суммы статей доходов будущих периодов (стр. 1530, ф. № 1) и резервов предстоящих расходов (стр. 1540, ф. № 1)<sup>4</sup>:

$$CC = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530} + \text{стр. 1540} \text{ (ф. № 1)}. \quad (3)$$

Таким образом, приведенные подходы противоречат друг другу в части понимания экономической природы исследуемых статей баланса, а, следовательно, и целесообразности их использования в расчетах того или иного финансового коэффициента.

Схожесть подходов заключается в том, что расчетная база коэффициентов оценки финансовой устойчивости предприятия изменя-

<sup>3</sup> При анализе структуры капитала, в собственные средства предприятия логично включить все возможные источники пополнения (в т.ч. резервы доходов будущих периодов).

<sup>4</sup> При отражении в бухгалтерском балансе величины оценочных обязательств необходимо использовать строку 1540, указав корректное наименование показателя согласно новым требованиям в разделах: строку 1540 «Резервы предстоящих расходов» следует переименовать в «Краткосрочные оценочные обязательства».

ется в зависимости от наличия в расчетных формулах величины собственных (СС) или собственных оборотных средств (СОС<sup>5</sup>).

Существуют и другие подходы к расчету показателей финансовой устойчивости, в которых используемая расчетная база остаётся неизменной, несмотря на присутствие в расчетных формулах величины собственных или собственных оборотных средств.

Например, Л. Гиляровская [1] в расчетах группы финансовых коэффициентов при определении величины собственного капитала применяет формулу (3).

Кроме неоднозначности в подходах к определению расчетной базы отметим и некоторые фактические неточности отдельных методик.

Рассмотрим коэффициент отношения собственных и заемных средств (коэффициент финансового риска):

$$K_p = \frac{3C}{CC}. \quad (4)$$

Составляющие этого показателя в совокупности определяют величину пассивов баланса на определенную дату ( $\Pi = CC + 3C$ ). Однако в приведенных методиках расчета финансовых коэффициентов обоснование необходимости коррекции величины заемных средств в сторону уменьшения не представлено<sup>6</sup>. Например В. Панков [5] коэффициент финансового риска определяет следующим образом:

$$K_p = \frac{срп.1400 + срп.1500 - срп.1530 - срп.1540 \text{ (ф.№1)}}{срп.1300 - 3V + срп.1530 \text{ (ф.№1)}}. \quad (5)$$

Кроме этого, некоторые авторы [1,5,6,7] под коэффициентом финансового левериджа понимают отношение величины всех обязательств компании к величине собственных средств, а часть [4] — отношение величины долгосрочных обязательств к собственным средствам.

Разногласия возникают даже в случае определения величины собственных оборотных средств (СОС). По методикам Г. Савицкой, В. Панкова, Л. Гиляровской величину собственных оборотных средств следует определять путем вычитания величины внеоборотных активов из величины собственных средств:  $СОС = СС - ВА$ . Встречается и другой подход. Так некоторыми авторами [35,100] предложен вариант

---

<sup>5</sup>  $СОС = СС - ВА$ , где: СС – собственные средства, ВА – внеоборотные активы.

<sup>6</sup> Корректируя величину заемных средств, следует, по-видимому, отразить результаты коррекции в величине собственных средств.

<sup>7</sup> Т.е. будучи регулирующей статьей баланса, создаваемой в целях равномерного отражения в учете некоторых видов затрат, величина резервов предстоящих расходов исключается из состава краткосрочных обязательств, но в то же время не включается и в собственные средства предприятия на анализируемую дату.

расчета величины собственных оборотных средств, широко представленный и в западной учетно-аналитической практике:

$$\text{СОС} = \text{ОА} - \text{КО}, \quad (6)$$

где: ОА — оборотные активы, КО — краткосрочные обязательства.

Эту же методику расчета использует и С. Филатов [10]. Таким образом, в случае отсутствия у предприятия долгосрочных обязательств результаты расчетов по обоим методикам совпадут, а при наличии — результат расчета по методике работ [4, 11] будет показывать часть перманентного капитала предприятия, используемого для финансирования оборотных активов.

Однако в действующих нормативных документах (Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций (приложение к приказу ФСФО РФ от 23.01.2001 г., № 16), методика, рекомендованная Положением о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, утвержденным приказом ФСФР России от 10.10.2006, № 06-117/пз-н.) рекомендован расчет величины собственных оборотных средств как разности между собственными средствами и внеоборотными активами. Справедливости ради следует отметить, что и в указанных нормативных документах отсутствует единообразие в отношении определения величины собственных средств: в первом под ней понимается статья «Капитал и резервы» (стр.1300, ф. № 1), во втором — из статьи «Капитал и резервы» (за вычетом собственных акций, выкупленных у акционеров) рекомендуется вычесть целевое финансирование и поступления<sup>8</sup> и прибавить величину доходов будущих периодов.

На наш взгляд, при определении статей баланса, используемых в расчетах анализируемых показателей, необходимо соблюдать полную согласованность расчетных процедур.

Что же касается величины собственных оборотных средств, то по нашему мнению корректным является подход, основанный на определении разности собственных средств и внеоборотных активов. Несмотря на то, что долгосрочные обязательства вполне логично рассматривать в качестве собственных источников финансирования, возникает вопрос: уместно ли считать их таковыми в случае высокой доли заемных средств в перманентном капитале.

<sup>8</sup> Строка «Целевое финансирование и поступления» в действующей форме бухгалтерского баланса отсутствует. Данная строка используется только некоммерческими организациями. Коммерческие организации, если и получают целевые поступления, то отражают их по строке 1530.

Рассмотрим показатели ликвидности и платежеспособности.

Отметим отсутствие единства мнений в понимании алгоритма расчета общего показателя платежеспособности. В работах некоторых авторов [2] предлагается следующий способ расчета  $L$  – общего показателя платежеспособности как соотношения активов и обязательств предприятия с определенными весами составляющих:

$$L = \frac{A_1 + 0,5A_2 + 0,3A_3}{P_1 + 0,5P_2 + 0,3P_3}, \quad (7)$$

где:  $A_1$  – наиболее ликвидные активы;  $A_2$  – быстрореализуемые активы;  $A_3$  – медленно реализуемые активы;  $P_1$  – наиболее срочные обязательства;  $P_2$  – краткосрочные пассивы;  $P_3$  – долгосрочные пассивы.

Существуют и другие подходы к определению общей платежеспособности предприятия. Так в методике ФСФО [13] предлагается следующая формула расчета «общей степени платежеспособности»:

$$L = 3C / (\text{среднемесячная выручка}) = \frac{\text{стр.1500} + \text{стр.1400}}{\text{Валовая выручка по оплате} / T}, \quad (8)$$

где:  $T$  – количество месяцев в рассматриваемом отчетном периоде.

По мнению разработчиков методики ФСФО данный показатель характеризует общую ситуацию с платежеспособностью организации, объем ее заемных средств и сроки возможного погашения задолженности.

В этом же нормативном акте под частными показателями платежеспособности понимается отношение суммы обязательств перед отдельными субъектами к среднемесячной выручке.

Некоторыми авторами [3, 4] под коэффициентом платежеспособности понимается коэффициент абсолютной ликвидности. Нам ближе такой подход, так как основными источниками погашения кредитов выступают денежные средства в кассе и на расчетных счетах.

Приведем сравнительную характеристику методик расчета коэффициентов группы ликвидности (табл. 1<sup>9</sup>).

---

<sup>9</sup> В расчетных формулах, приведенных в таблице, указаны ссылки на соответствующие строки действующей формы баланса (в редакции приказа от)). Строка «Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов» (ЗУВД, в прежней форме – код 630) исключена из новой, поскольку эта задолженность является кредиторской и может быть раскрыта в пояснениях. Строки «Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)» (ДДЗ, 230) и «Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)» (КДЗ, 240) в новой редакции учтены одной строкой «Дебиторская задолженность» (1230, ф.№1).

Таблица 1

## Сравнительная характеристика методик расчета коэффициентов ликвидности

Источник	Ка.л.	Кб.л.	К.кр. (промеж) л.	К.т.л
<b>Г.Савицкая</b>	$(ДС+КФВ)/КО$	$(ДС+КФВ+НДС+КДЗ)/КО$		$(ОА-РБП)/(КО-ДБП-РПР)$
<b>Л.Гиляровская</b>	$(ДС+КФВ)/КО$	$(ДС+КФВ)/(КЗК+КЗ)$	$(ДЗ+ДС+КФА+ПОА)/КО$	$ОА/КО$
	$(1240+1250)/(1510+1520+3УВД+1550)$	$(1250+1240)/(1510+1520)$	$(КДЗ+1240+1250+1260)/(1510+1520+3УВД+1550)$	$(1200-3У-1320)/(1510+1520+63УВД+1550)$
<b>А.Шеремет</b>	$(ДС+КФВ)/КО$		$(ДС+КФВ+КДЗ)/КО$	$(ДС+КФВ+КДЗ+3(с\ учетом\ несписанного\ НДС)/КО$
	$(1240+1250)/(1510+1520+3УВД+1540+1550)$			
<b>В.Панков</b>	$(ДС+КФВ)/КО = (1250+1240)/(1500-1530-1540)$	$(1200-3У-1320-ДДЗ-1220-210)/(1500-1530-1540)$		$(1200-3У-1320)/(1510+1520+3УВД+1550)$
<b>В.Ковалев, Вит.В.Ковалев</b>	$ДС/КО$		$ДЗ+ДС/КО$	$ОА/КО$
<b>Л.Донцова, Н.Никифорова</b>	$(ДС+КФВ)/ТО$		$(ДС+КФВ+КДЗ)/ТО$	$ОА/ТО$
	$(1240+1250)/(1510+1520+3УВД+1550)$		$(1240+1250+КДЗ)/(1510+1520+3УВД+1550)$	$1200/(1510+1520+3УВД+1550)$
<b>Методика ФСФО</b>	-	-	-	$ОА/Тек. Обяз. = (1200)/(1500)$
<b>Методика ФСФР</b>	-	$(ОА-3-НДС-ДДЗ)/(КО-ДБП)$	-	$(ОА-ДДЗ)/(КО-ДБП)$

где: ОА – оборотные активы, З – запасы, НДС – налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, ДДЗ – долгосрочная дебиторская задолженность, КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность, ДЗ – дебиторская задолженность, КФВ – краткосрочные финансовые вложения, КО (ТО) – краткосрочные обязательства (текущие обязательства), КЗК – краткосрочные займы и кредиты, КЗ – краткосрочная кредиторская задолженность, ЗУ – задолженность участников (учредителей) по взносам в уставной капитал, ЗУВД – задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов, РБП – расходы

будущих периодов, ДБП- доходы будущих периодов, РПР – резервы предстоящих расходов, ДС – денежные средства, ПОА – прочие оборотные активы.

На основе табл. 1 можно сделать вывод об отсутствии у исследователей единства мнений относительно расчетных формул коэффициентов этой группы. Это связано с тем, что исследователи по-разному трактуют статьи активов баланса по степени ликвидности, а также с различным пониманием категории краткосрочных обязательств.

Разногласия возникают в отношении статей баланса «Долгосрочная дебиторская задолженность», «Прочие оборотные активы», «Резервы предстоящих расходов». К примеру, во всех рассмотренных методиках, кроме методик ФСФР и А. Шеремета, в расчете коэффициента текущей ликвидности учитывается вся имеющаяся у предприятия дебиторская задолженность, по отмеченным же методикам — только краткосрочная дебиторская задолженность.

Статья «Прочие оборотные активы» большинством авторов (А. Шеремет, В. Ковалев и Вит. Ковалев, Г. Савицкая, Л. Донцова и Н. Никифорова) рассматривается как медленно реализуемые активы и таким образом учитывается лишь при расчете коэффициента текущей ликвидности, а частью авторов (В. Панков, Л. Гиляровская, методика ФСФР) — как быстрореализуемые, и учитывается в расчете коэффициента быстрой ликвидности.

При расчете коэффициента быстрой ликвидности в числитель включаются денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и краткосрочная дебиторская задолженность. Однако у отдельных авторов эта база расширяется за счет включения долгосрочной дебиторской задолженности (В. Ковалев и Вит. Ковалев, Л. Гиляровская) или НДС (Г. Савицкая) или, как уже упоминалось, прочими оборотными активами. Кроме этого, Л. Гиляровская различает коэффициенты срочной (быстрой) ликвидности и критической (промежуточной) ликвидности, хотя, как правило, эти термины используют как синонимы.

Под краткосрочными (текущими) обязательствами большинством авторов понимается итог раздела V баланса — краткосрочные обязательства, за исключением статей «Доходы будущих периодов» и «Резервы предстоящих расходов». В некоторых же методиках (А. Шеремет, методика ФСФР) «Резервы предстоящих расходов» не исключаются из расчета краткосрочных обязательств, а по методикам ФСФО и Г. Савицкой (для коэффициентов абсолютной и быстрой ликвидности) рекомендуется в качестве краткосрочных обязательств учитывать итог V баланса.

По результатам проведенного анализа авторы разработали собственную нормативно-информационную базу (табл. 2). Основным принципом расчета финансово-экономических коэффициентов является единообразие интерпретации привлекаемых показателей финансовой отчетности.

Таблица 2

**Нормативно-информационная база расчета финансово-экономических коэффициентов**

Наименование аналитического блока	Наименование коэффициента	Формула расчета/расчетная база
Финансовая устойчивость	коэффициент финансового риска	$K_p = \frac{3C}{CC},$ <p>3C – заемные средства, CC – собственные средства:  <math>3C = \text{стр. 1400} + \text{стр. 1500} - \text{стр. 1530},</math>  <math>CC = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530}.</math></p>
	коэффициент автономии	$K_a = \frac{CC}{BB},$ <p>CC – собственные средства, BB – валюта баланса:  <math>CC = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530},</math>  <math>BB = \text{стр. 1600}.</math></p>
	коэффициент финансовой устойчивости	$K_y = \frac{ПК}{BB},$ <p>ПК – перманентный капитал, BB – валюта баланса:  <math>ПК = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1400} + \text{стр. 1530},</math>  <math>BB = \text{стр. 1600}.</math></p>
	коэффициент структуры долгосрочных активов	$K_{с.д.а.} = \frac{ДО}{BA},$ <p>ДО – долгосрочные обязательства, BA – внеоборотные активы:  <math>ДО = \text{стр. 1400} + \text{стр. 1530},</math>  <math>BA = \text{стр. 1100}.</math></p>
	коэффициент маневренности собственных средств	$K_m = \frac{(CC - BA)}{CC},$ <p>CC – собственные средства, BA – внеоборотные активы:  <math>CC = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530},</math>  <math>BA = \text{стр. 1100}.</math></p>
	коэффициент обеспеченности оборотного капитала собственными источниками финансирования	$K_o = \frac{CC - BA}{OA},$ <p>CC – собственные средства, BA – внеоборотные активы, OA – оборотные активы:  <math>CC = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530},</math>  <math>BA = \text{стр. 1100},</math>  <math>OA = \text{стр. 1200}.</math></p>
	коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	$K_{м/и} = \frac{OA}{BA},$ <p>BA – внеоборотные активы, OA – оборотные активы:  <math>OA = \text{стр. 1200},</math>  <math>BA = \text{стр. 1100}.</math></p>

Продолжение таблицы 2

	доля запасов в текущих активах	$K_{\text{зап./ОА}} = \frac{\text{Зап.}}{\text{ОА}},$ <p>Зап. – запасы, ОА - оборотные активы:  <math>\text{Зап.} = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220},</math>  <math>\text{ОА} = \text{стр. 1200}.</math></p>
	коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования	$K_{\text{о.зап.}} = \frac{\text{СС} - \text{ВА}}{\text{Зап.}},$ <p>СС – собственные средства, ВА – внеоборотные активы,          Зап. – запасы:  <math>\text{СС} = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530},</math>  <math>\text{ВА} = \text{стр. 1100},</math>  <math>\text{Зап.} = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220}</math></p>
	коэффициент имущества производственного назначения	$K_{\text{и.пр.н.}} = \frac{\text{Зап.} + \text{ОС}}{\text{ВБ}},$ <p>Зап. – запасы, ОС – основные средства, ВБ – валюта баланса:  <math>\text{Зап.} = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220},</math>  <math>\text{ОС} = \text{стр. 1130},</math>  <math>\text{ВБ} = \text{стр. 1600}.</math></p>
Ликвидность и платежеспособность		<p>Активы:                      Пассивы:</p> <p><math>A_1</math> – наиболее ликвидные; <math>\Pi_1</math> – наиболее срочные обязательства;</p> <p><math>A_2</math> – быстрореализуемые; <math>\Pi_2</math> – краткосрочные пассивы,</p> <p><math>A_3</math> – медленнореализуемые; <math>\Pi_3</math> – долгосрочные пассивы,</p> <p><math>A_4</math> – труднореализуемые. <math>\Pi_4</math> – постоянные пассивы.</p> <p><math>A_1 = \text{стр. 1240} + \text{стр. 1250},</math></p> <p><math>A_2 = \text{КДЗ},</math></p> <p><math>A_3 = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220} + \text{ДДЗ} + \text{стр. 1260},</math></p> <p><math>A_4 = \text{стр. 1100},</math></p> <p><math>\Pi_1 = \text{стр. 1520},</math></p> <p><math>\Pi_2 = \text{стр. 1510} + 3\text{УВД} + \text{стр. 1540} + \text{стр. 1550},</math></p> <p><math>\Pi_3 = \text{стр. 1400},</math></p> <p><math>\Pi_4 = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530}.</math></p>
	общий показатель платежеспособности	$L = \frac{A_1 + 0,5A_2 + 0,3A_3}{\Pi_1 + 0,5\Pi_2 + 0,3\Pi_3}$

Продолжение таблицы 2

	<p>доля запасов в текущих активах</p>	$K_{\text{зап./ОА}} = \frac{\text{Зап.}}{\text{ОА}},$ <p>Зап. – запасы, ОА – оборотные активы:  <math>\text{Зап.} = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220},</math>  <math>\text{ОА} = \text{стр. 1200}.</math></p>
	<p>коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования</p>	$K_{\text{о.зап.}} = \frac{\text{СС} - \text{ВА}}{\text{Зап.}},$ <p>СС – собственные средства, ВА – внеоборотные активы,          Зап. – запасы:  <math>\text{СС} = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530},</math>  <math>\text{ВА} = \text{стр. 1100},</math>  <math>\text{Зап.} = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220}</math></p>
	<p>коэффициент имущества производственного назначения</p>	$K_{\text{и.пр.н.}} = \frac{\text{Зап.} + \text{ОС}}{\text{ВБ}},$ <p>Зап. – запасы, ОС – основные средства, ВБ – валюта баланса:  <math>\text{Зап.} = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220},</math>  <math>\text{ОС} = \text{стр. 1130},</math>  <math>\text{ВБ} = \text{стр. 1600}.</math></p>
<p>Ликвидность и платежеспособность</p>		<p>Активы:                      Пассивы:</p> <p><math>A_1</math> – наиболее ликвидные; <math>\Pi_1</math> – наиболее срочные обязательства;</p> <p><math>A_2</math> – быстро реализуемые; <math>\Pi_2</math> – краткосрочные пассивы,</p> <p><math>A_3</math> – медленно реализуемые; <math>\Pi_3</math> – долгосрочные пассивы,</p> <p><math>A_4</math> – трудно реализуемые. <math>\Pi_4</math> – постоянные пассивы.</p> <p><math>A_1 = \text{стр. 1240} + \text{стр. 1250},</math></p> <p><math>A_2 = \text{КДЗ},</math></p> <p><math>A_3 = \text{стр. 1210} + \text{стр. 1220} + \text{ДЛЗ} + \text{стр. 1260},</math></p> <p><math>A_4 = \text{стр. 1100},</math></p> <p><math>\Pi_1 = \text{стр. 1520},</math></p> <p><math>\Pi_2 = \text{стр. 1510} + 3\text{ВВД} + \text{стр. 1540} + \text{стр. 1550},</math></p> <p><math>\Pi_3 = \text{стр. 1400},</math></p> <p><math>\Pi_4 = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1530}.</math></p>
	<p>общий показатель платежеспособности</p>	$L = \frac{A_1 + 0,5A_2 + 0,3A_3}{\Pi_1 + 0,5\Pi_2 + 0,3\Pi_3}$

Продолжение таблицы 2

	рентабельность активов по балансовой прибыли (рентабельность совокупного капитала)	$ROA_{(БП)} = БП / ВБ_{ср.}$ БП – балансовая прибыль, ВБср. – средняя величина валюты баланса за период: $БП = стр. 2300 (ф. № 2),$ $ВБср. = ср. значение (стр. 1600 (ф. № 1)).$
	рентабельность активов по нераспределенной прибыли	$ROA_{(ЧП)} = ЧП / ВБ_{ср.}$ ЧП – чистая (нераспределенная) прибыль, ВБср. – средняя величина валюты баланса за период: $ЧП = стр. 2400 (ф. № 2),$ $ВБср. = ср. значение (стр. 1600 (ф. № 1)).$
	рентабельность внеоборотного капитала (фондоотдача)	$R_{ВА} = ЧП / ВА_{ср.}$ ЧП – чистая (нераспределенная) прибыль, ВАср. – средняя величина внеоборотных активов за период: $ЧП = стр. 2400 (ф. № 2),$ $ВАср. = ср. значение (стр. 1100 (ф. № 1)).$
Деловая активность	коэффициент общей оборачиваемости активов	$K_{об.а.} = ВР / ВБ_{ср.}$ ВР – выручка от реализации, ВБср. – средняя величина валюты баланса за период: $ВР = стр. 2110 (ф. № 2),$ $ВБср. = ср. значение (стр. 1600 (ф. № 1)).$
	коэффициент оборачиваемости материальных запасов	$K_{об.зп.} = (ВР) / (Зат.ср.),$ ВР – выручка от реализации, Зат.ср. – средняя величина запасов и затрат за период: $ВР = стр. 2110 (ф. № 2),$ $Зат.ср. = ср. значение (стр. 1210 + стр. 1220 (ф. № 1)).$
	коэффициент оборачиваемости собственного капитала (коэффициент отдачи собственного капитала)	$K_{об.св.} = ВР / СС_{ср.}$ ВР – выручка от реализации, ССср. – средняя величина собственных средств за период: $ВР = стр. 2110 (ф. № 2),$ $ССср. = ср. значение (стр. 1300 + стр. 1530 (ф. № 1)).$
	коэффициент инвестиционной активности	$K_{инв.а.} = (незавершенное строительство + доходные вложения в материальные ценности + долгосрочные финансовые вложения) / ВА,$ ВА – внеоборотные активы: $K_{инв.а.} = \frac{Незавершенное\_строительство + стр.1140 + стр.1150}{стр.1100}$

Комплексный анализ финансово-экономического состояния предприятия с использованием метода финансовых коэффициентов предполагает привлечение пороговых значений последних в качестве базы сравнения.

Нормативный (пороговый) уровень финансовых коэффициентов зависит от многих факторов (например: отраслевой принадлежности предприятия, структуры источников финансирования, условий кредитования, оборачиваемости активов и т.п.).

На сегодняшний день известны различные подходы к определению нормативных значений финансовых коэффициентов.

В зарубежной практике в этом качестве выступают среднеотраслевые значения, рассчитываемые публикуемые рейтинговыми агентствами. В качестве нормативов также используются общепринятые стандартные значения, показатели преуспевающих конкурентов, усредненные показатели исследуемого предприятия за ряд предшествующих лет. Кроме того, нормативной базой могут являться экспертные оценки, теоретически обоснованные величины, а также установленные нормативными актами величины.

Экономическая литература, посвященная коэффициентному подходу, наглядно свидетельствует об отсутствии ведущими экономистами и специалистами в области финансового менеджмента единого понимания нормативной базы метода финансовых коэффициентов (табл. 3).

Большинство предлагаемых нормативных значений основано на международных стандартах оценки бизнеса и не учитывает специфики российского рынка. К примеру, объемы дебиторской и кредиторской задолженности, характеризующие финансовые потоки российских предприятий, крайне редко встречаются в практике зарубежных компаний.

Рассматривая специализированные программы автоматизированного финансового анализа, ориентированные на использование коэффициентного метода<sup>10</sup>, отметим, что этот инструментарий включает в качестве нормативов среднеотраслевые значения финансовых показателей.

Так программа «ИНЭК-АФСП» использует базу среднеотраслевых значений показателей, дифференцированных по видам деятельности. Программный комплекс «Альт-Финансы» использует сравнительный анализ показателей с аналогичными среднеотраслевыми или показателями конкурентов.

В Audit Expert для коэффициентов группы ликвидности установлены нормативы: для коэффициента текущей ликвидности — на уровне 2; для коэффициента быстрой ликвидности — в диапазоне от 0,8 до 1; для коэффициента абсолютной ликвидности — не ниже 0,2.

<sup>10</sup> На российском рынке широкое распространение получили Audit Expert (Expert Systems), «Альт-финансы» («Альт»), «ИНЭК-Аналитик» и «ИНЭК АФСП» («ИНЭК»).

Рекомендуемые пороговые значения финансовых коэффициентов

Финансовый коэффициент	Шеремет А.Д. [11]	Гиляровская Л.Т. [1]	Савицкая Г.В. [6]	Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. [8]	Долцова Л.В., Никифорова Н.А. [2]	Стоянова Е.С. [9]	Ковалев В.В. [3,4]	Зарубежные источники [4,9]	Приказ Министерства экономики РФ от 01.10.97 г. № 118 [12]
коэффициент финансового риска	$\leq 1$	-	-	$< 1$	$\leq 1,5$	$< 1$	-	0,5 ( $> 1$ – критич. уровень)	$< 0,7$
коэффициент автономии	$\geq 0,5$	$\geq 0,5$	-	-	$\geq (0,4-0,6)$	0,6	-	0,5–0,7 ( $< 0,2$ неплатежеспособно)	-
коэффициент финансовой устойчивости	-	$\geq 0,7$	-	-	$\geq 0,6$	-	-	-	-
коэффициент маневренности собственных средств	0,5	$\geq (0,3-0,4)$	-	-	-	-	-	-	0,2 - 0,5
коэффициент обеспеченности оборотного капитала собственными источниками финансирования	$\geq 0,1$	$> 0,1$	-	$\geq 0,1$	- $\geq 0,1$ Опт.: $\geq 0,5$	-	$> 0,1$	-	Нижняя граница 0,1.
общий показатель платежеспособности	$\geq 2$	-	-	-	$\geq 1$	-	-	$> 1$	
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\geq 0,2$	-	-	-	0,2–0,5 (для производств. предп.: 0,3–0,4)	$\geq (0,2-0,25)$	(0,05–0,1)	-	
коэффициент срочной (быстрой) ликвидности	(0,8–1)	-	(0,7–1)	-	допуст.: 0,7–0,8; желательно 1	$> 1$ ; для России 0,7–0,8	$> 1$	$> 1$	1 и выше
коэффициент текущей ликвидности	$\geq 2$	1–2	$\geq 2$	2	необходимое значение 1,5 Опт.: 2–3,5	1–2, иногда 3	$> 2$	1–2	1–2

В пореформенный период основным законодательным документом, регламентирующим нормативные уровни финансовых коэффициентов, являлось Распоряжение ФУДН при Госкомимуществе РФ от 12.08.1994 № 31-р (ред. от 12.09.1994) «Методические положения по

оценке финансового состояния предприятий и установления неудовлетворительной структуры баланса».

Согласно этому документу основанием для признания структуры баланса предприятия неудовлетворительной, а предприятия – неплатежеспособным является выполнение одного из следующих условий:

- коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода менее 2;
- коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода менее 0,1.

Отметим, что экономические реалии и особенности хозяйственной деятельности экономических субъектов в период с 1994 г. значительно изменились, при этом приведенные нормативные значения не претерпели изменений. Указанные методические рекомендации продолжают использоваться в части определения ориентиров для коэффициентов текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами. Однако значения этих показателей даже для преуспевающих предприятий оказываются значительно ниже официально рекомендованных нормативов.

В части определения приемлемых значений коэффициентов группы рентабельности ситуация складывается более благополучно. Так, к примеру, для того, чтобы оценить отдачу на вложенный в бизнес капитал достаточно сравнить её с альтернативным уровнем доходности.

Что же касается показателей группы ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости, то ориентация на среднеотраслевые показатели не может быть признана корректной. Во-первых, по причине, что средние величины не обладают свойством репрезентативности, а значения показателей для конкретного предприятия могут отличаться от среднеотраслевых в силу специфики условий его рыночной деятельности, отличий в структуре активов, особенностей хозяйственной и финансовой политики.

В связи с отмеченным определением нормативных значений финансовых коэффициентов является весьма актуальной и практически важной задачей. В значительной мере это относится к коэффициентам ликвидности и финансовой устойчивости, так как показатели этих групп определяют кредитный рейтинг компании.

Оптимальные значения показателей основных аналитических блоков должны определяться исходя из конкретных условий внешней и внутренней сред предприятия с учетом динамики факторов его производственной и финансовой деятельности.

**Используемые источники**

1. Гиляровская Л.Т. Экономический анализ. М.: ЮНИТИ, 2001.
2. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учеб. Пособие. М.: Дело и Сервис, 2007.
3. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Анализ финансовой отчетности: Учеб. Пособие. М.: Проспект, 2004.
4. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Финансы организаций (предприятий): Учеб. Пособие. М.: Проспект, 2006.
5. Панков В.В. Анализ и оценка состояния бизнеса: методология и практика. М.: Финансы и статистика, 2003.
6. Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. М.: Инфра-М, 2006.
7. Савицкая Г.В. Экономический анализ. 11-е из. испр. и доп. М.: Новое знание, 2005.
8. Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Анализ финансовой отчетности организации. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.
9. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. Российская практика. М.: Перспектива, 1995.
10. Филатов С.В., Разработка математической модели оценки финансового состояния предприятия // автореферат дис. на соис. уч. степ. к.э.н. по специальности 08.00.13, М., 2009.
11. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности: Учеб. Пособие. М.: ИНФА-М, 2006.
12. Приказ Министерства экономики РФ от 01.10.97 г. № 118 «Об утверждении Методических рекомендаций по реформе предприятий (организаций)».
13. Приказ Федеральной службы России по финансовому оздоровлению и банкротству от 23.01.2001 г. № 16 «Об утверждении Методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций».
14. Распоряжение ФУДН при Госкомимуществе РФ от 12.08.1994 N 31-р (ред. от 12.09.1994) «Об утверждении Методических положений по оценке финансового состояния предприятий и установления неудовлетворительной структуры баланса».