Министерство науки и высшего образования Российской Федерации

Уральский государственный экономический университет

Инструментарий прикладных экономических исследований

Рекомендовано
Советом по учебно-методическим вопросам и качеству образования
Уральского государственного экономического университета
в качестве учебного пособия

Под общей редакцией
Т. С. Орловой, В. Ж. Дубровского

Екатеринбург
2018

УДК 658(075.8)
ББК 65.291я73
И72

Рецензенты:

кафедра экономической безопасности производственных комплексов
Уральского федерального университета
имени первого Президента России Б. Н. Ельцина
(протокол № 4 от 21 февраля 2018 г.)

доктор экономических наук, профессор
Института экономики Уральского отделения
Российской академии наук
В. П. Неганова

Авторский коллектив:

И. Н. Попова (гл. 1); *Н. Ю. Ярошевич* (гл. 2); *Т. И. Арбенина* (гл. 3);
В. Ж. Дубровский (общ. ред., гл. 4), *В. А. Ли* (гл. 4);
Т. С. Орлова (общ. ред., введение, гл. 5); *С. Н. Смирных* (гл. 6)

И72 **Инструментарий прикладных экономических исследований** [Текст] : учеб. пособие / [И. Н. Попова Н. Ю. Ярошевич Т. И. Арбенина и др.] ; под общ. ред. Т. С. Орловой, В. Ж. Дубровского ; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. гос. экон. ун-т. — Екатеринбург : [Изд-во Урал. гос. экон. ун-та], 2018. — 252 с.

В работе представлена научная база для проведения прикладных экономических исследований на предприятии, содержатся инструменты обоснования предпринимательской деятельности, методы определения эффективности деятельности предприятия и инвестиционных проектов, рассмотрены приемы финансового анализа и модели управления результативностью деятельности предприятия.

Учебное пособие предназначено для магистрантов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика» (программа «Экономика и организация предпринимательской деятельности»).

УДК 658(075.8)
ББК 65.291я73

© Авторы, указанные
на обороте титула, 2018
© Уральский государственный
экономический университет, 2018

Оглавление

Введение..... 6

Глава 1. Концептуальные основы организации предпринимательской деятельности..... 8

1.1. Системный взгляд на бизнес: концепции, основные понятия..... 8
1.2. Внешние и внутренние ресурсы для бизнеса, алгоритм создания..... 16
1.3. Мотивация и целеполагание в бизнесе 22
1.4. Предпринимательская идея: процесс поиска бизнес-идеи, критерии отбора 27
1.5. Бизнес-план как инструмент предпринимателя: сущность и структура..... 31
1.6. Организация бизнес-процессов на предприятии: метод «5W1H»..... 37
1.7. Практикум: личность успешного предпринимателя, или оценка собственных ресурсов 40
Библиографический список..... 48

Глава 2. Динамический анализ структуры отраслевого рынка 50

2.1. Методологические подходы к анализу отраслевого рынка 50
2.2. Определение границ отраслевого рынка..... 52
2.3. Определение степени дифференциации продукции..... 55
2.4. Определение входных барьеров отрасли..... 58
2.5. Выбор показателя оценки размера фирм в отрасли..... 62
2.6. Расчет показателей концентрации и монопольной власти..... 63

2.7. Анализ динамических показателей структуры рынка 71
2.8. Практикум: динамический анализ структуры рынка отраслей промышленности России в 2000–2015 гг. 73
Библиографический список 78

Глава 3. Методические основы оценки конкурентоспособности предприятия 80
3.1. Сущность и факторы конкурентоспособности предприятия 80
3.2. Общая логика анализа конкурентоспособности предприятия 85
3.2.1. Определение общей рыночной позиции предприятия: модели и методы 85
3.2.2. Комплексная оценка текущей конкурентоспособности предприятия 95
3.2.3. Анализ факторов, влияющих на конкурентоспособность предприятия 114
Библиографический список 129

Глава 4. Модели управления эффективностью и результативностью деятельности организации 130
4.1. Основные понятия и процесс построения системы управления эффективностью деятельности организации 130
4.2. Модели систем управления эффективностью деятельности организации 136
Библиографический список 153

Глава 5. Финансовый анализ предприятия: методика, инструменты, показатели 155
5.1. Понятие финансового анализа, цели, задачи 155
5.2. Основные этапы аналитической работы, методы финансового анализа 160
5.3. Информационная база для анализа финансового состояния организации 163
5.4. Анализ структуры имущества и источников его формирования (анализ бухгалтерского баланса) 166
5.5. Анализ платежеспособности и ликвидности .. 174
5.6. Анализ финансовой устойчивости 178
5.7. Анализ деловой активности 182
5.8. Анализ финансовых результатов 185

5.9. Анализ показателей эффективности (рентабельности) 189
5.10. Практикум: анализ финансового состояния предприятия по данным бухгалтерской отчетности 196
Библиографический список..... 210

Глава 6. Методические основы обоснования эффективности инвестиционных решений фирмы..... 212
6.1. Стратегический подход к выбору направлений реальных инвестиций фирмы 212
6.2. Методы оценки эффективности реальных инвестиций фирмы..... 214
6.3. Способы определения нормы дисконта в оценке эффективности инвестиционных проектов 232
6.4. Практикум: обоснование эффективности инвестиционных решений фирмы 238
Библиографический список..... 251

Введение

Новаторство и инициативность — две основные характеристики предпринимательства как сферы человеческой деятельности, в которой стимулы к личной выгоде одних умножают благосостояние других. При этом в области производства (товаров, работ, услуг) субъект предпринимательской активности — это не обязательно микро- или малое предприятие, в управлении которым собственник бизнеса выступает и как ответственный руководитель, и как предприниматель. В современной системе экономических отношений с характерным разделением функций капитала функции предпринимателя делегируются собственником менеджменту предприятия. В этой ситуации менеджмент от имени и в интересах собственников инициативно осуществляет значительный комплекс практических действий (выбор организационно-экономических методов решения основных задач деятельности предприятия, стимулирование активности управляющих и специалистов, развитие методов организации и контроля, форм сотрудничества на всех уровнях организационной иерархии для создания обстановки «творческой демократии» и др.), к оценке эффективности которых применяется система финансовых или экономический критериев. По общему правилу их внешняя форма согласуется с целями предпринимательства — получение прибыли или создание условий для ее реализации.

Цель данного учебного пособия — формирование системы теоретических знаний о формах и методах подготовки основных организационно-экономических и управленческих решений, а также практических компетенций по их реализации в условиях, когда достижению стратегических целей развития

бизнеса препятствуют неопределенность окружающей среды, растущая конкуренция и несовершенство институтов. А потому требуется творческий, новаторский, по существу, предпринимательский подход, чтобы преодолеть выявленные препятствия, найти и реализовать действительно наилучшие в интересах бизнеса решения возникающих проблем.

Учебное пособие предназначено для магистрантов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика» (программа «Экономика и организация предпринимательской деятельности»). Оно содержит учебно-методические материалы для углубленного освоения важнейших инструментов организации предпринимательской деятельности; методических основ стратегического управления и планирования, обоснования эффективности инвестиционных проектов; методов оценки конкурентоспособности предприятия; приемов финансового анализа и определения моделей управления эффективностью предприятия.

Настоящее издание объединяет и систематизирует знания, которые получают магистранты при изучении таких дисциплин, как «Организация предпринимательской деятельности», «Инвестиционное проектирование», «Методология прикладных экономических исследований», «Маркетинговое управление в организации», «Управление изменениями в организации», «Инструментарий экономического анализа», «Управление результативностью деятельности фирмы», «Организация отраслевых рынков».

При подготовке пособия использован опыт российского и зарубежного менеджмента и производственного предпринимательства, официальные материалы государственных органов, литературные источники, а также опыт авторов, который не только формировался как результат их педагогической и научной деятельности, но и развивался по мере приобретения ими навыков практической работы на предприятиях и в организациях реального сектора экономики.

Авторы будут признательны читателям за предложения по улучшению структуры и содержания учебного пособия.

Глава 1

Концептуальные основы организации предпринимательской деятельности

1.1. Системный взгляд на бизнес: концепции, основные понятия.
1.2. Внешние и внутренние ресурсы для бизнеса, алгоритм создания.
1.3. Мотивация и целеполагание в бизнесе.
1.4. Предпринимательская идея: процесс поиска бизнес-идеи, критерии отбора.
1.5. Бизнес-план как инструмент предпринимателя: сущность и структура.
1.6. Организация бизнес-процессов на предприятии: метод «5W1H».
1.7. Практикум: личность успешного предпринимателя, или оценка собственных ресурсов.
Библиографический список.

1.1. Системный взгляд на бизнес: концепции, основные понятия

Концепции бизнеса

Какому бы делу ни отдавался наделенный сознанием человек, вольно или невольно он связан с бизнесом. Чтобы понять, почему так происходит, важно обратиться к различным теоретическим толкованиям бизнеса как явления. Условно все они могут быть объединены в три основные концепции: позитивную, критическую и прагматическую.

Критическая концепция бизнеса — это концепция, в основе которой лежит тезис о несовместимости и противоречивости интересов и целей людей, содержанием деятельности которых является бизнес.

Основывается данная концепция на следующих положениях:

1) рассматриваемое явление относится исключительно к рыночной экономике (иногда говорят о том, что бизнес — это атрибут рынка);

2) бизнес определяется как одна из многих разновидностей человеческой деятельности. В повседневной жизни бизнес, по мнению сторонников рассматриваемого подхода, соседствует с действиями людей, которые ни при каких обстоятельствах не могут расцениваться в качестве бизнеса. Из сферы бизнеса исключаются наемный труд во всех его формах, деятельность некоррумпированных государственных служащих, любые виды творческой деятельности (наука, литература, культура, искусство), а также здравоохранение, образование, просвещение, общественная и религиозная деятельность.

Критерием разграничения бизнеса и «небизнеса» выступает извлечение прибыли и связанные с этим корыстные мотивы в действиях людей. Бизнес направлен исключительно на получение прибыли, а получить прибыль может, образно выражаясь, лишь тот бизнесмен, который сумеет отыскать кратчайший путь к чужому карману. Соответственно «небизнес» на извлечение прибыли не нацелен.

Данный подход имеет чрезвычайно широкое распространение среди обывателей, он постоянно воспроизводится в средствах массовой информации. Следствием этого является то, что извлечение прибыли одной группой людей превращает другую группу людей в финансовых доноров.

В недавнем прошлом такой подход разделяли многие, и он составлял основу принятых в обществе моральных норм. Считалось, например, само собой разумеющимся, что честный человек должен быть озабочен не приращением личных доходов и не извлечением прибыли, а исключительно духовным обогащением в сочетании с принесением себя в жертву ради благополучия других и построения будущего.

Можно выделить следующие составляющие критической концепции бизнеса:

◦ бизнес нацелен на навязывание частью людей (бизнесменов) своих корыстных интересов остальным людям;

◦ бизнес — это предельно противоречивое явление, порождающее разнообразные конфликты в обществе;

◦ бизнес — это нежелательный компонент жизни людей в целом, потенциальный рассадник криминогенных процессов;

◦ бизнес — исторически преходящее явление, которое в перспективе должно уступить место другим, непротиворечивым и бесконфликтным формам развития экономики.

Именно на основе данной концепции в XIX веке сформировалась теория *научного коммунизма*, согласно которой рыночная экономика и бизнес исторически обречены и должны со временем уступить место новой, коммунистической системе отношений, лишенной противоречий. В этой коммунистической системе нет частной собственности на средства производства, а потому нет и конкуренции интересов.

Позитивная концепция бизнеса является полной противоположностью критической концепции.

Суть данной концепции состоит в том, что бизнес понимается как общественно полезная деятельность людей, осуществляемая в порядке личной инициативы, целью которой является производство товаров и услуг для других людей. Он подчинен всеобщим интересам и, по сути, предстает как явление, непротиворечивое в своей основе.

Такой подход весьма популярен в среде преподавателей многих американских университетов. И поскольку в системе бизнеса отсутствуют серьезные противоречия, нет никакой необходимости думать об ограниченности бизнеса по видам деятельности и в историческом времени. Следовательно, нет нужды ни в поиске альтернатив бизнесу, ни в построении коммунистического общества.

Позитивная концепция бизнеса абсолютизирует положительные стороны явления, определяемого как «бизнес». Данная концепция в разные времена лежала в основе многих представлений и теорий, изображавших жизнь людей в условиях рыночной экономики идиллически, в отрыве от каких-либо противоречий.

Современное общество, по мнению приверженцев таких представлений, давно перестало отличаться социальными противоречиями и конфликтами, сотрясавшими мир в XVIII,

XIX и даже в начале XX века. Эти противоречия, действительно имевшие место в прошлом, в прошлом и остались. В странах с рыночно ориентированной экономикой люди постепенно перестают конкурировать между собой за доступ к производственным ресурсам, материальным и духовным благам, которые превращаются во всеобщее достояние, и к рабочим местам. В данных условиях государство направляет свою созидательную деятельность главным образом на то, чтобы обеспечить благосостояние для всех, переориентируя ее с разрешения социальных антагонизмов, выражавшихся в бесконечных конкурентных столкновениях предпринимателей и неизбежной классовой борьбе работодателей («капиталистов») с наемными работниками («пролетариатом»).

Благосостояние для всех согласно указанным представлениям достигается с помощью справедливого распределения жизненных благ между членами общества. Основой таких трансформаций общественных отношений признается осознание государством ответственности перед всеми членами общества, которые, занимаясь бизнесом во благо друг друга, совместно и целенаправленно способствуют укреплению и развитию национальной экономики.

Обе рассмотренные концепции бизнеса являются крайними позициями в оценке бизнеса как объективного явления. Преодоление указанных крайностей происходит лишь в рамках третьей из названных выше концепций, а именно — *прагматической концепции бизнеса* (табл. 1).

Таблица 1

Концепции бизнеса

Признак	Критическая концепция	Позитивная концепция	Прагматическая концепция
Цель бизнеса	Корысть бизнесменов	Всеобщее благо	Удовлетворение потребностей участников рынка
Осуществляется в интересах	Бизнесменов	Всего общества	И бизнесменов, и общества
Явление в жизни общества	Нежелательное	Непротиворечивое	Противоречивое

Под *прагматизмом* здесь и далее понимается ориентация планов и целей деятельности людей на достижение практических выгод в обстоятельствах, имеющих объективный и поэтому независимый от воли и желания этих людей характер.

Сущность прагматической концепции бизнеса состоит в том, что бизнес рассматривается как явление, неизбежное в контексте развития общества. Оно оказывается, с одной стороны, необходимым, а с другой — выгодным людям, которые воспринимаются обществом в качестве бизнесменов, стремящихся удовлетворить свои корыстные (эгоистические) интересы, и другим членам общества, которые благодаря бизнесу получают возможность постоянно насыщать свои потребности при помощи созданных товаров и оказанных услуг.

Прагматизм данного подхода обусловлен тем, что понимание противоречивости бизнеса как объективного явления не сопрягается с выдвижением требований юридического, экономического и морального искоренения упомянутых противоречий. Напротив, противоречия и конфликты интересов, возникающие в связи с действиями людей, занимающихся бизнесом, не рассматриваются однозначно отрицательно. Роль конкуренции как позитивного фактора состоит в том, что обострение конкуренции до разумных пределов стимулирует развитие экономики.

Выделяют следующие элементы прагматической концепции бизнеса:

◦ бизнес — это необходимый и неизбежный компонент жизни людей в целом, он объединяет, с одной стороны, стремление отдельных граждан к реализации эгоистических интересов, с другой — стремление других людей к удовлетворению своих потребностей в товарах, работах, услугах;

◦ бизнес — это противоречивое явление, однако любые противоречия между людьми, причастными к бизнесу, хотя и могут выступать причиной разнообразных конфликтов, в общем служат источником развития экономики и не имеют безнадежно разрушительного характера;

◦ бизнес базируется на отношениях между людьми. Вступая в эти отношения, каждый преследует собственные интересы, не обязательно совпадающие с интересами других людей. С одной стороны, естественная конкуренция интересов ведет к их конфликту, навязыванию одних интересов и ущемлению

других, что, в конце концов, может привести к непредсказуемым последствиям. С другой стороны, в итоге конфликт интересов не приводит к гибельным последствиям для человеческого общества, а напротив, способствует постоянному росту экономики и благосостояния людей;

◦ бизнес — это развивающееся явление, его направления, виды, технологии и инструменты постоянно совершенствуются в соответствии с изменениями, происходящими в обществе.

Можно сказать, что ограниченность благ в сочетании с ограниченностью доступа к этим благам в обществе обусловливает противоречивый характер предпринимательской деятельности. Занимаясь предпринимательством, люди вынуждены постоянно искать ресурсы и соперничать друг с другом за эти ресурсы. Личность предпринимателя имеет особое значение в данном контексте.

Содержание предпринимательской деятельности (бизнеса)

Предпринимательство представляет вид экономической деятельности человека.

Предпринимательство — это самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность экономически активных граждан, направленная на систематическое получение прибыли, целью которой является удовлетворение потребностей конкретных потребителей в товарах, работах и услугах.

Чтобы личности самореализоваться посредством предпринимательства, необходимы следующие условия:

1) благоприятная социально-политическая обстановка для предпринимательства;

2) наличие профессионально-личностных качеств;

3) наличие развитой инфраструктуры для предпринимательства;

4) достаточно полное правовое и финансовое обеспечение предпринимательства.

Основные цели предпринимательской деятельности — систематическое получение прибыли и реализация творческого потенциала личности.

Субъектами предпринимательства могут быть:

1) *отдельные частные лица* (граждане РФ, граждане иностранных государств) — выступают в этом качестве обычно путем организации единоличного или семейного предприятия;

2) *юридические лица* (объединения партнеров) — в форме различных хозяйственных обществ, товариществ, акционерных обществ открытого и закрытого типов и др.

Статус предпринимателя приобретается после регистрации субъекта в порядке, установленном законодательными актами.

Предпринимательской деятельностью *не могут заниматься*:

1) *несовершеннолетние*. Лица, достигшие 16 лет, могут заниматься предпринимательством только с согласия родителей, опекунов или попечителей;

2) *лица, признанные судом недееспособными*;

3) *государственные служащие*.

Объектом предпринимательства может быть любая деятельность (и ее результат), не запрещенная законом. В современных условиях сформировано правовое поле и разработана нормативная и законодательная база предпринимательской деятельности, определяющая права и ответственность предпринимателей.

Основными документами, регламентирующими предпринимательскую деятельность, являются:

1) Конституция РФ (принята всенародным голосованием 12 декабря 1993 г.) (с изм. от 21 июля 2014 г. № 11-ФКЗ);

2) Гражданский кодекс РФ (в ред. от 28 марта 2017 г. № 39-ФЗ);

3) Налоговый кодекс РФ (в ред. от 19 февраля 2018 г. № 34-ФЗ);

4) Федеральный закон от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» (в ред. от 27 ноября 2017 г. № 356-ФЗ).

Конституция закрепляет следующие основополагающие права и принципы предпринимательской деятельности:

- свободное распоряжение своим трудом;
- право частной собственности;
- равенство всех форм собственности;
- свобода экономической деятельности;
- единство экономического пространства;
- свободное перемещение товаров и финансовых средств;
- общегражданские права человека.

Остальные законы и иные нормативные акты развивают и дополняют положения Конституции и не должны ей противоречить. Нарушение правовых актов влечет ответственность (гражданскую, административную, уголовную).

Гражданский кодекс РФ комплексно определяет сущность предпринимательской деятельности следующим образом: «Предпринимательская деятельность — это самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке» (п. 1 ст. 2).

В соответствии с этой трактовкой понятия предпринимательской деятельности можно выделить характерные черты и особенности предпринимательства:

◦ это самостоятельная деятельность экономически активных, дееспособных граждан и их объединений. Никто не может кого-нибудь принудительно заставить заниматься этой деятельностью;

◦ это инициативная деятельность, направленная на реализацию своих способностей и удовлетворение потребностей других лиц и общества;

◦ это деятельность, связанная с риском;

◦ это процесс, направленный на систематическое извлечение прибыли (дохода) законным путем, следовательно, это деятельность, которая имеет специфический характер; чтобы «систематически получать прибыль», нужно действовать компетентно, профессионально, в течение длительного времени;

◦ это деятельность законная, осуществляемая в соответствии с нормативными правовыми актами.

Вся совокупность предпринимательских организаций в Российской Федерации структурируется на основании закона «О развитии малого и среднего предпринимательства в РФ» с учетом следующих критериев.

1. *Численность работающих*:

◦ микропредприятия — до 15 чел.;

◦ малые предприятия — от 16 до 100 чел.;

◦ средние предприятия — от 101 до 250 чел.;

◦ крупные предприятия — свыше 250 чел.

2. *Предельные значения выручки* от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства (постановление Правительства РФ от 13 июля 2015 г. № 702):

◦ микропредприятия — 120 млн р.;

◦ малые предприятия — 800 млн р.;

◦ средние предприятия — 2 млрд р.

3. *Доля участия* России, субъектов РФ, муниципальных образований, общественных и религиозных организаций, благотворительных и иных фондов в уставном капитале не должна превышать 25 %.

Вопрос организации предпринимательской деятельности имеет принципиальное значение для микробизнеса. Развитие предприятия предполагает поступательный вектор движения от самозанятости до формирования серьезной предпринимательской структуры. В процессе развития часть предприятий уходят с рынка по различным причинам. Горизонт развития предприятия часто определяется конкретными личными качествами субъекта предпринимательства.

1.2. Внешние и внутренние ресурсы для бизнеса, алгоритм создания

Внешние и внутренние ресурсы. Необходимость и достаточность ресурсов

Результаты деятельности предпринимателя в значительной степени определяются средой. Под *предпринимательской средой* следует понимать сложившуюся в стране благоприятную социально-экономическую, политическую, гражданско-правовую ситуацию, обеспечивающую экономическую свободу дееспособным гражданам для занятия предпринимательской деятельностью, направленной на удовлетворение потребностей всех субъектов рыночной экономики.

Среда деятельности предпринимателя подразделяется на внешнюю и внутреннюю.

Состояние *внешней* предпринимательской среды оказывает определяющее влияние на развитие предпринимательства в стране в целом. Внешняя предпринимательская среда по

отношению к предпринимателям является средой объективной и функционирует независимо от их желаний. Предприниматель лично не может изменить факторы внешней среды, но он может учитывать их воздействие в своей деятельности и приспосабливаться к ним.

Внешняя предпринимательская среда включает следующие факторы (условия):

1) экономическая среда. Сущность благоприятной для развития предпринимательства экономической среды состоит в установлении гарантий со стороны государства на осуществление законной предпринимательской деятельности. На развитие предпринимательства положительно (или отрицательно) влияют следующие экономические инструменты: уровень ставки рефинансирования, устанавливаемой Центральным банком РФ; уровень инфляции; число налогов (обязательных сборов, платежей) и размеры налоговых ставок; уровень ликвидности хозяйствующих партнеров; уровень цен (тарифов) на определенные виды ресурсов, особенно на продукцию естественных монополий и т. д.;

2) политическая ситуация, характеризующаяся стабильностью развития общества и государства. Для развития предпринимательства требуется стабильность политической обстановки, согласие между всеми ветвями власти, признание ими того факта, что без развития цивилизованного предпринимательства невозможны экономический рост, эффективное развитие всех отраслей экономики и повышение благосостояния общества;

3) правовая среда, четко устанавливающая права, обязанности, ответственность предпринимателей и других субъектов рыночной экономики, адекватная перспективному развитию страны;

4) государственное регулирование и поддержка предпринимательства;

5) социально-экономическая обстановка, связанная с уровнем платежного спроса населения (потребителей);

6) институционально-организационная среда, свидетельствующая о наличии достаточного числа организаций, обеспечивающих возможность осуществления коммерческих операций, деловых связей и т. д.;

7) культурная среда, нравственные и религиозные нормы, оказывающие прямое воздействие на стремление покупателей приобретать товары;

8) научно-техническая, технологическая среда;

9) физическая среда, связанная с климатическими (погодными) условиями, влияющими на процесс функционирования предпринимательских организаций.

Данные факторы сложно поддаются анализу, требуют большого объема информации, которая нередко не имеет однозначного толкования. Взаимосвязь внешних факторов обусловливает сложность, подвижность и неопределенность внешней среды.

Наиболее существенную роль в организации и эффективной деятельности предприятия играет внутренняя среда.

Внутренняя предпринимательская среда носит субъективный характер — она напрямую зависит от самого предпринимателя, его компетентности, силы воли, целеустремленности, уровня притязаний, умений и навыков в организации и ведении бизнеса. Предприниматель должен знать факторы внутренней среды и влиять на них для повышения эффективности производства через конкретные управленческие решения.

К внутренней среде относят следующие элементы:

1) право собственности — полученное, купленное, унаследованное или созданное при организации предприятия в соответствии с действующим законодательством; право отдельных граждан, их объединений и государства на владение, пользование и распоряжение ресурсами, с помощью которых реализуется хозяйственная деятельность. Совокупность особенностей передачи имущественных прав на ресурсы и формирование обособленного имущества как капитала коммерческой организации отражаются в организационно-правовой форме, в которой предприятие регистрируется;

2) цели, определяющие желаемое состояние предприятия в его отношениях с окружающей средой;

3) стратегии как совокупность действий, направленных на установление заданной пропорции в распределении ресурсов предприятия;

4) организационная структура предприятия, упорядочивающая деятельность всех участников и опосредующая взаимодействие предприятия с окружающей средой;

5) технология, предполагающая целенаправленное использование ресурсов. В соответствии с технологией осуществляются разделение труда, размещение ресурсов, обеспечивается последовательность их распределения и использования;

6) наличие ресурсного обеспечения предпринимательской деятельности;

7) методы управления, посредством которых руководство, направляющее деятельность предприятия, пользуясь правом осуществлять властные полномочия и воздействовать на интересы, перераспределяет ресурсы с целью приведения предприятия в желаемое состояние в его отношениях с окружающей средой;

8) организационно-экономическая культура как сложившаяся на предприятии система идеалов, ценностей, духовных традиций, норм и правил поведения людей.

Какими бы различиями не обладали предприятия как хозяйствующие субъекты, указанные составляющие всегда присутствуют и имеют конкретное значение для жизнедеятельности предприятия.

Любое предприятие функционирует в двух состояниях: как элемент экономической системы общества и как замкнутая внутренняя система (группа людей, деятельность которых сознательно координируется для достижения общей цели) — и осуществляет *триединый процесс*, а именно:

◦ получение ресурсов из внешней среды;

◦ превращение ресурсов в продукт (работу, услугу);

◦ возвращение продукта обратно во внешнюю среду.

Полноценным результатом деятельности предприятия можно считать только ту продукцию, которая произведена с соблюдением трех основных принципов: экономичности, устойчивости и прибыльности.

Принцип экономичности предъявляет требование: либо выпускать продукцию с наименьшими затратами, либо при заданном объеме затрат обеспечивать наибольший выпуск. В практической деятельности предприятиям приходится постоянно решать проблему выбора альтернативного варианта соотношения «затраты — результат».

Устойчивость свойственна предприятию в том случае, если оно способно произвести обязательные платежи незави-

симо от того, используется для этого собственный или заемный капитал.

Прибыльность (рентабельность) является целью и условием предпринимательской деятельности. В связи с этим деятельность предприятия целесообразна настолько, насколько выпуск продукции (услуг) как по номенклатуре, так и по количеству ее продажи обеспечивает превышение полученного дохода (оборота) над расходами по производству и реализации продукции.

Для осуществления предпринимательской деятельности требуются различные ресурсы, совокупность которых будет определяться видом предполагаемого бизнеса. По определению Большой российской энциклопедии, в самом общем виде ресурсы (от фр. ressource — вспомогательное средство) — это ценности, запасы, возможности, денежные средства, источники средств, доходов и т. д.

Для организации предпринимательской деятельности ресурсы имеют значение в двух ракурсах: ресурсы личности предпринимателя и ресурсы для обеспечения жизнедеятельности предприятия как результата действий предпринимателя.

Значительное число исследователей феномена предпринимательства придерживаются мнения, что научить предпринимательству нельзя, для этого необходимы особые способности личности: деловые и профессиональные навыки, личностные качества и предпринимательское поведение.

Специфика предпринимательской деятельности заключается в том, что данный вид деятельности не может быть неуспешным. В случае, когда предприниматель не получает прибыли от своей деятельности, он рано или поздно становится банкротом, чем и обусловлена необходимость комплексного понимания ресурсного обеспечения бизнеса. Для обеспечения жизнедеятельности предприятия как самостоятельной хозяйствующей единицы принято в экономической науке выделять следующие группы ресурсов.

Природные или естественные ресурсы включают землю, лесные и водные ресурсы, воздух, запасы полезных ископаемых, используемых человеком в процессе производства.

Капитал (инвестиционные ресурсы) может быть:

◦ физическим — это все средства производства, произведенные человеком для производства товаров и услуг, т. е. зда-

ния, сооружения, машины, оборудование, инструменты, материалы;

◦ финансовым — денежные средства, привлекаемые для приобретения производственного капитала;

◦ интеллектуальным (проекты, изобретения, технологии, ноу-хау).

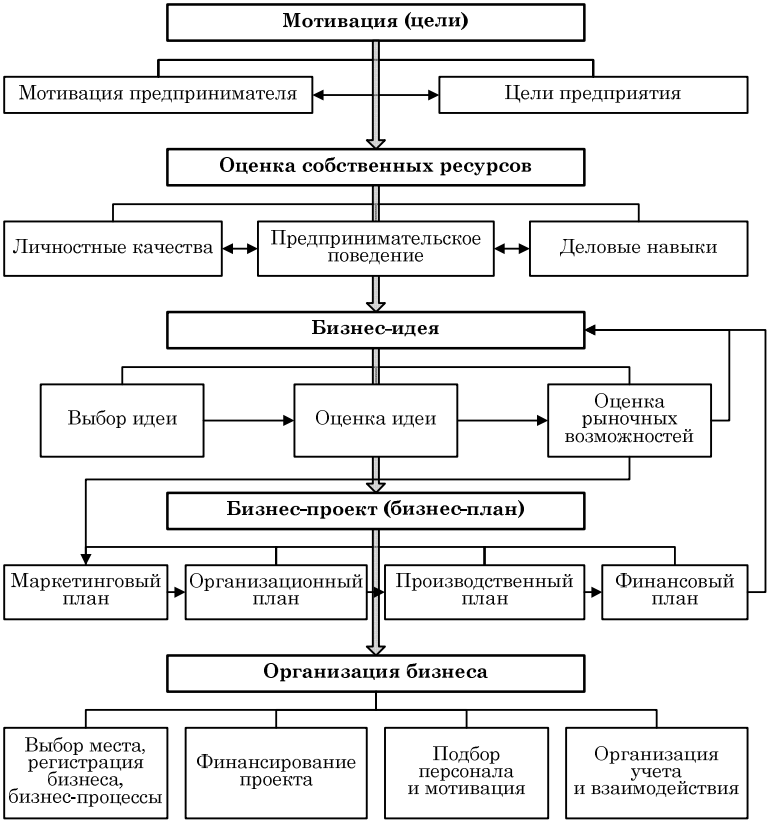

Рис. 1. Алгоритм организации бизнеса

Трудовые ресурсы — наиболее подвижная часть производительных сил. Это люди с их способностью производить продукцию и услуги в процессе переработки материальных ресурсов с помощью технологий, путем использования знаний, уме-

ний, навыков, приобретенных в результате обучения и опыта работы, с применением физических и интеллектуальных способностей.

Информационные ресурсы, как и информационные технологии, играют особую роль в координации процесса производства и процесса реализации, будучи важнейшим условием управления предприятием.

Предпринимательские способности — особый фактор производства, соединяющий в процессе производства все остальные факторы (ресурсы) в единую систему. Факторы производства всегда кому-то принадлежат и имеют свойство ограниченности.

В процессе производства продукта или услуги используемые ресурсы могут быть различными, это зависит от выбранного вида деятельности, стратегии предприятия и возможностей управления данными ресурсами.

На рис. 1 представлен алгоритм организации бизнеса. Для успешного «старта» предпринимателю необходимо проанализировать все перечисленные этапы и их структурные элементы: от мотивации личности до принятия решения о начале деятельности и конкретных действий по организации бизнеса. Далее рассмотрим ключевые моменты по заданному алгоритму.

1.3. Мотивация и целеполагание в бизнесе

Мотивация личности предпринимателя

Мотив (от лат. movere — приводить в движение, двигать, толкать) — это внутреннее побуждение к деятельности. П. М. Якобсон понимал мотивацию как весь комплекс факторов, направляющих и побуждающих поведение человека.

Мотивировать — значит побуждать к деятельности, активизировать мотивы субъекта.

Мотив напрямую связан с эмоциями. Человек не только эффективнее действует, когда он мотивирован, но и чаще испытывает положительные эмоции, если его деятельность совпадает по направленности с его внутренними побуждениями. Негативные эмоции (раздражение, гнев, грусть, депрессия)

сигнализируют о том, что человек «утратил путь», двигается не в том направлении (рис. 2).

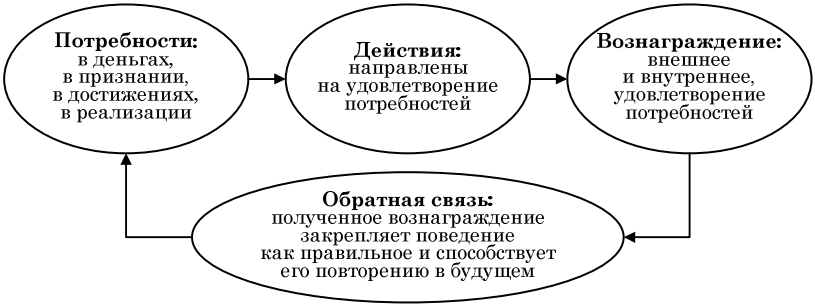

Рис. 2. Модель мотивации

Главная цель предпринимательской деятельности — получение прибыли. Мотив занятия предпринимательской деятельностью зарубежные психологи тесно связывают с *мотивом достижения успеха*. Теории мотивации признают, что главным стремлением человека является тяга к успеху. *Успех* — это удача в достижении какой-либо цели, общественное признание, хорошие результаты в работе.

Условия, влияющие на предпринимательский успех:

◦ везение (оказаться случайно в нужное время в нужном месте и при этом не упустить шанс);

◦ активный поиск «того самого выигрышного варианта» с использованием метода «проб и ошибок»;

◦ компетентный расчет различных комбинаций и выбор оптимального варианта на основе теоретических изысканий;

◦ получение и использование в благоприятное время конфиденциальной информации или ресурса другого вида;

◦ использование собственных уникальных способностей, опыта, компетентности в качестве товара, дающего доход.

Среди мотивов к предпринимательской деятельности на практике наиболее часто встречаются следующие:

1) стремление преодолеть отчуждение профессиональной деятельности от личной, слить работу и жизнь воедино, изменить принцип «работать, чтобы жить» на «жить, чтобы работать»;

2) желание быть хозяином своей судьбы, стремление к независимости;

3) желание получать достойное вознаграждение за свой труд и значительно улучшить материальное положение;

4) потребность в господстве, власти, влиянии;

5) радость творчества, которую дает самостоятельное ведение дел;

6) острое желание выделиться, проявить себя, удовлетворить здоровое честолюбие;

7) желание принести благо обществу;

8) вынужденное занятие для обеспечения семьи.

Учитывая особенности деятельности предпринимателя (риск, ответственность, неопределенность в получении результата и т. д.), стоит отметить, что далеко не все перечисленные мотивы могут работать на успешный результат в предпринимательской деятельности.

Модели предпринимательского поведения, характерные для Запада:

1) инвестиционная модель — разработка и внедрение «на свой страх и риск» венчурных инвестиционных проектов, что в наше время в России не оправданно;

2) инвенторная модель — продвижение или продажа ноу-хау;

3) организационная модель — организация воплощения каких-либо идей, нестандартных решений, обеспечение проекта нужными видами ресурсов, обеспечение коммуникаций, взаимодействия;

4) посредническая модель — выступление в роли посредника с получением комиссионных (на основе уникальной информации о потребностях и возможностях сторон);

5) аквизиционная модель — аккумуляция и концентрация каких-либо ресурсов для запуска в оборот в благоприятное время;

6) коммерческая модель — создание новых каналов обмена для товаров, услуг, информации;

7) консалтинговая модель — обеспечение профессиональной поддержкой по широкому кругу проблем;

8) конъюнктурно-игровая модель — манипулирование, комбинирование ценовой и иной конфиденциальной информации.

Постановка целей и задач в бизнесе по технологии SMART

Любая идея реализуется в целях. Невозможно заниматься предпринимательством, не формулируя реально достижимой цели. Цели должны быть соизмеримы с возможностями бизнеса и личности, количественно и качественно определены, иметь четкие временные рамки. Чем точнее будет определена цель, тем больше вероятность ее достижения.

Искусство постановки цели — это прежде всего искусство управления событиями. Цель дает возможность контроля за ходом и результатом работы.

Цели — это желаемые будущие ситуации, которые достигаются с помощью определенных действий. Различают личные цели и цели предприятия.

Личные цели могут распространяться на все сферы жизни (семья, здоровье, доход, свободное время, религия и пр.). *Цели предприятия (дела)* должны касаться всех сфер предприятия (маркетинг, производство, организация, финансы и т. д.).

Если на этапе организации бизнеса предпринимателем ставится много целей или не определена иерархия личных целей и целей предприятия, то может возникнуть конфликт между целями, устранение которого потребует выстраивания целей по их важности. Метод постановки целей SMART (SMART — specific, measurable, attainable, relevant, time-bound) предполагает, что после выстраивания иерархии целей личности необходимо все цели, в том числе предпринимательские, проверить на соответствие характеристикам, указанных в табл. 2.

Планирование является естественной частью менеджмента.

Планирование — это сфера управленческой деятельности, в которой осуществляется постановка целей фирмы на близкую и отдаленную перспективу, определяются способы и сроки их реализации, а также выбирается ресурсное обеспечение бизнеса.

Из данного определения следует, что планирование — это прежде всего многообразный процесс постоянного движения к достижению какой-либо цели.

Последовательность этапов (циклов) планирования:

1) постановка цели;

2) оценка возможностей;

3) выявление альтернатив;
4) анализ последствий;
5) выбор средств;
6) разработка конкретного плана действий.

Таблица 2

Постановка целей по методике SMART

Свойство	Характеристика
Specific (конкретны) Что?	Цели должны быть настолько ясными и точными, чтобы не оставалось места для их неправильного или множественного толкования. Они должны быть предельно конкретны и четко описаны
Measurable (измеримы) Сколько?	Цели должны выражаться количественно, фиксируя, каким должен быть результат, если цели достигнуты. Важно выделять не только конечные, но и промежуточные критерии оценки, чтобы можно было проверить, насколько вы продвинулись в выполнении своих целей
Achievable (достижимы) Возможно ли это? Каким образом?	Цели должны быть достижимы с точки зрения наличия ресурсов и возможности реализации. При этом вызывающие цели мотивируют к достижению лучших результатов, т. е. цели должны требовать приложения усилий для достижения
Relevant (значимы) Зачем?	Цели должны соотноситься с другими целями. Необходимо соотносить данную цель с другими стратегическими и жизненными целями и оценивать их значимость лично для себя
Time-bound (определены во времени) Когда?	Цели должны быть ограничены временными рамками: определены по срокам достижения

План предприятия (бизнеса) — это экономический инструмент, призванный обеспечить реализацию интересов всех участников путем определения средств координации оперативных действий в рамках выбранного направления деятельности на какую-либо перспективу.

Планы, которые может разрабатывать предприниматель в рамках действующего бизнеса в условиях рыночной экономики, делятся на четыре *группы*:

1) направления деятельности;
2) развитие предприятия;
3) текущие планы;
4) оперативные планы.

При организации предпринимательской деятельности мы говорим о бизнес-планировании (данному вопросу посвящен § 1.5).

Различают следующие *виды планирования* как процесса:

1) последовательное планирование (новый план составляется по истечении срока действия предыдущего);

2) скользящее планирование (по истечении части срока действия предыдущего плана проводится его ревизия на оставшийся период и составляется новый на период после окончания всего срока предыдущего и т. д.);

3) жесткое планирование (конкретно указываются все цели и мероприятия);

4) гибкое планирование (учитывается возможность возникновения неоднозначных условий и пересмотра плана с их учетом).

Результативная деятельность предприятия не возможна без системы планов и выполнения постоянного процесса планирования.

1.4. Предпринимательская идея: процесс поиска бизнес-идеи, критерии отбора

Понятие и виды бизнес-идей

Предпринимательская деятельность начинается с идеи, которая при определенных условиях реализуется в конкретный проект, суть которого должна базироваться на принципе: найти потребность и удовлетворить ее.

Предпринимательская идея — потенциальная возможность и необходимость самореализации личности для достижения собственных целей путем удовлетворения потребностей других. Это сформулированное предпринимателем мнение о том, с помощью какого нового товара (услуги) он может получить наибольшую прибыль.

Генерирование идей — это процесс, при котором происходит осознание и фиксация того, с помощью какого определенного товара (услуги) предприниматель сможет выйти на рынок и получить максимальную прибыль.

При выборе идеи предприниматель в основном может идти двумя противоположными путями:

1) двигаться от своих возможностей к потребностям рынка (например, у предпринимателя имеется 300 тыс. р., и он будет подбирать бизнес-идею с учетом имеющихся средств);

2) двигаться от потребностей рынка к своим возможностям и привлечению инвестиций (например, предприниматель понимает, что его бизнес-идея требует значительных инвестиций, свыше 1 млн р., он разрабатывает проект и привлекает инвестиции для его реализации).

Учитывая, что в предпринимательстве всегда присутствует элемент риска и неопределенности получения конечных результатов, то первый путь является предпочтительным для предпринимателей, не имеющих опыта предпринимательской деятельности, второй путь используют опытные бизнесмены.

В основе любой бизнес-идеи всегда лежит конкретный товар, продукт, услуга, в которых кто-либо на рынке заинтересован. По какому пути идти предпринимателю — от общего к частному, или наоборот, — это его решение, в основе которого должны быть мотивы, возможности и свобода предпринимательской ниши.

Существуют различные *формы предпринимательских идей*:

- идея бизнеса;
- идея товара;
- идея нововведения.

Идея бизнеса для предпринимательства имеет ключевой смысл. Для нее характерен продолжительный жизненный цикл инвестиций и реализации. Возникает идея бизнеса в практике конкретного субъекта предпринимательства достаточно редко.

Идея товара возникает чаще. Она находится во временном и предметном отношении в рамках идеи бизнеса, так как создание каждого нового товара практически всегда происходит в пределах одного бизнеса. Идея товара имеет по сравнению с идеей бизнеса меньший жизненный цикл.

Идея нововведения может быть характерна как для отдельного бизнеса, так и индивидуально для каждого продукта, товара. У нее относительно непродолжительный жизненный цикл и высокая частота возникновения в практике конкретного бизнеса. Примеры перечисленных форм предпринимательских идей представлены в табл. 3.

Таблица 3

Примеры идей бизнеса, товара, нововведения

Сфера предпринимательской деятельности	Идея бизнеса	Идея товара	Идея нововведения
Производство продуктов питания	Производство продуктового масла из готовых компонентов, производимых в данном регионе	Легкое масло на основе растительного масла, сливочного масла, маргарина, сметаны. Шоколадное масло на основе сливочного масла и шоколадного наполнителя. Фруктовое масло на основе сливочного масла и фруктового наполнителя	Замена пергаментной бумаги в упаковке брикета на фольгинированную или композиционную. Использование в качестве дополнительных ингредиентов различных вкусовых и витаминных добавок. Использование различных фруктовых наполнителей. Переход на многосменный график работы предприятия. Замена грузового автомобиля для развозки готовой продукции на автомобиль повышенной грузоподъемности

Процесс поиска предпринимательской идеи

Важно понимать, что процесс поиска включает два принципиально важных момента: поиск идеи и выбор идеи.

Для формирования банка идей особое значение имеет информация:

◦ о ситуации на рынке и в отрасли, в первую очередь о дефиците товаров и услуг;

◦ о достижениях науки и техники в предполагаемой области деятельности, позволяющих производить новые товары и услуги;

◦ о не выявленных еще рыночных потребностях и возможности их удовлетворения;

◦ о новых сферах применения продукции, услуг.

Источниками такой информации служат:

1) потребители (с помощью анкетирования);

2) торговые работники, сбытовики товара, дилеры;

3) консультанты по производству, дизайну, маркетингу, рекламе, управлению;

4) информационные фирмы;

5) конкуренты;

6) печатные информационные издания (журналы, рекламные и реферативные сборники);

7) организованные специализированные выставки.

Принято выделять следующие *этапы* поиска и анализа бизнес-идей.

1. *Зарождение идей*: сбор информации, формирование банка идей.

2. *Первичная экспертиза идей*: совместимость содержания идеи и возможностей предпринимателя. Бизнес-идеи анализируются на предмет личного интереса и наличия ресурсов для их реализации.

3. *Отбор и анализ идей*. Преимущество имеют те идеи, которые отвечают следующим критериям:

1) идея имеет спрос на потребительском рынке, есть перспективы его роста;

2) соответствует производственному потенциалу предпринимателя;

3) затраты на реализацию идеи соответствуют возможностям предпринимателя (собственный капитал и капитал компаньонов, предлагаемые кредиты и займы);

4) реализация идеи принесет выгоду предпринимателю;

5) используемая для реализации идеи техника проста в эксплуатации и оптимальна по стоимости, ее несложно приобрести;

6) источники получения материальных ресурсов доступны и стабильны;

7) необходимые производственные площади и другие помещения соответствуют потенциальным возможностям предпринимателя;

8) реализация идеи не окажет вредного воздействия на окружающую среду и человека;

9) риски при реализации идеи сведены к минимуму.

4. *Оценка рыночных возможностей*: анализ и исследование рынка. Разработка бизнес-плана.

5. *Принятие предпринимательского решения*. На основе имеющейся информации и полученных расчетных данных, убедившись в эффективности или неэффективности идеи, предприниматель принимает решение:

1) реализовать идею;

2) отказаться от идеи;

3) отложить реализацию идеи на определенный срок (например, до возможного момента привлечения необходимых инвестиций).

1.5. Бизнес-план как инструмент предпринимателя: сущность и структура

Цели разработки, сущность и структура бизнес-плана

Современные темпы изменения и наращивания объемов знаний настолько велики, что *планирование* представляется *единственным* способом реального прогнозирования будущих проблем и возможностей.

Бизнес-планирование является более узким понятием, нежели планирование, и может использоваться для различных целей, основные из которых показаны на рис. 3.

Рис. 3. Цели разработки бизнес-плана

1. *Организация предпринимательской деятельности, реализация предпринимательской идеи с нуля*. В этом случае бизнес-план понимается как документ, который описывает все основные аспекты будущего предприятия. При этом анализируются все проблемы, с которыми оно может столкнуться, а также определяются способы решения этих проблем.

2. *Возможность привлечь инвестиции для решения какой-либо практической задачи*. Такая цель предопределяет

и содержание бизнес-плана. Это будет документ, который должен убедить потенциального инвестора, что прибыль от вкладываемых в конкретный проект денег будет, по крайней мере, не ниже ставки банковского процента, приемлемой для инвестора.

3. *Увеличение объемов производства, улучшение качества продукции, рост доходов от ранее начатой предпринимательской деятельности*. Данная цель позиционирует бизнес-план как документ, который определит стратегию развития фирмы.

Бизнес-план — это экономически обоснованный аналитический документ, показывающий реальность планируемого проекта. В нем дается описание основных разделов развития предприятия на конкурентном рынке с учетом:

◦ собственных и заемных финансовых источников;

◦ материальных и кадровых возможностей;

◦ предполагаемых рисков, возникающих в процессе реализации предпринимательских проектов.

Бизнес-план позволяет ответить на вопрос: стоит ли вообще вкладывать денежные средства в проект и принесет ли доход его реализация?

Оптимальная последовательность разработки бизнес-плана:

1) принятие решения о создании собственного дела;

2) анализ собственных возможностей для этого;

3) определение бизнес-идеи проекта, т. е. выбор изделия или услуги, которые будут представлены на рынок, описание конкурентных преимуществ;

4) исследование возможного рынка сбыта;

5) составление прогноза объемов сбыта;

6) выбор места для осуществления деятельности;

7) разработка плана производства;

8) формирование плана маркетинга;

9) разработка организационного плана;

10) решение вопросов организации бухгалтерского учета;

11) выявление рисков;

12) составление финансового плана;

13) написание резюме к бизнес-плану.

Основные разделы бизнес-плана

Раздет 1. Краткое описание проекта или резюме

В этом разделе разработчик бизнес-плана должен кратко описать:

◦ бизнес, его историю и цели;

◦ товар или услугу, для реализации которой составлен бизнес-план;

◦ рынок, на котором будет продаваться товар или услуга;

◦ руководство и персонал;

◦ объем необходимого финансирования для реализации бизнес-плана.

Раздел 2. Анализ рыночной ситуации

Потребители бизнес-плана должны иметь представление об окружении, в котором будет реализовываться бизнес-план. Раздел включает описание демографических, экономических, экологических, научно-технических, политико-правовых, социально-культурных факторов.

Желательно провести анализ внешней и внутренней среды предприятия, для чего можно воспользоваться методом SWOT-анализа, а также проанализировать основных конкурентов.

В данном разделе необходимо отразить результаты исследования рынка, которое проводится в следующей последовательности:

1) определить необходимые данные, которые позволят выявить возможности производства и реализации товаров (услуг) создаваемого предприятия;

2) установить источники получения информации;

3) оценить потенциальный рынок. *Потенциальный рынок (емкость рынка)* сбыта исчисляется как произведение количества покупателей на частоту закупок и величину одной оптимальной закупки в расчетный период (час, сутки, месяц и т. д.).

Также потенциальный рынок сбыта предполагаемого к производству продукта можно определить по следующей *методике*:

◦ определяем группы покупателей для каждого вида товара;

◦ подсчитываем количество покупателей в каждой группе;

◦ выясняем, как часто покупатели каждой из групп обычно приобретают эти товары;

◦ устанавливаем, сколько единиц данного товара покупатели обычно приобретают за одну покупку;

◦ подсчитываем, сколько единиц товара покупается каждой группой в течение года;

◦ для каждого вида товара складываем количество единиц товара, купленного каждой группой за год;

◦ проводим анализ полученных данных.

Кроме того, следует оценить емкость рынка для планируемого предприятия. *Емкость рынка* (сегмента) для продукта предполагаемого бизнеса представляет собой разницу между потенциальным рынком сбыта и той его частью, которая занята конкурентами.

Раздел 3. План маркетинга

Данный раздел обязательно включает подразделы, касающиеся потребителей, товара, цены, распределения и продвижения.

Раздел 4. План продаж

В данном блоке рассматривается прогноз продаж, используемый при планировании деятельности как всего предприятия, так и отдельных его подразделений. Необходимо подчеркнуть, что прогноз продаж (плановый объем продаж) — ключевой раздел бизнес-плана, на который в первую очередь обращает внимание потенциальный инвестор.

Раздел 5. Производственный план

Здесь рассматриваются несколько моментов:

◦ производственные помещения;

◦ месторасположение предприятия;

◦ наличие или возможность приобретения оборудования;

◦ наличие и квалификация персонала;

◦ планируемое привлечение субподрядчиков;

◦ организация системы выпуска продукции и контроля за производственным процессом;

◦ сроки поставок поставщиками материалов, комплектующих и т. д.;

◦ качество продукции и сервис.

Раздел 6. Организационный план

В данном разделе описывается человеческий ресурс, включая работы, выполнение которых необходимо для реализации бизнес-плана. Указываются должности и должностные обязанности персонала, его ответственность за конкретные позиции (производственные, сбытовые, финансовые). Повышенное внимание уделяется квалификации персонала, который будет

участвовать в реализации намеченного бизнес-плана. Важно просчитать оплату труда работников предприятия, указать, как производится набор (отбор) персонала, как оценивается результат работы отдельного работника.

Раздел 7. Финансовый план

Потребитель бизнес-плана оценивает возможность инвестирования своих средств в проект. Для этого он обращает внимание на следующее:

- план прибылей и убытков;
- план движения денежных средств;
- срок окупаемости проекта;
- точка безубыточности проекта;
- рентабельность бизнеса.

Основной показатель на который стоит обратить внимание при формировании документов — уровень затрат (себестоимость).

Себестоимость — совокупность всех затрат на производство единицы продукции. Она складывается из нескольких статей затрат.

Затраты (расходы) возникают при изготовлении и продаже продукта. Они включают прежде всего расходы на сырье и материалы, расходы на заработную плату, транспортные расходы, расходы на рекламу, арендную плату, проценты и т. д.

При этом необходимо различать переменные и постоянные затраты (хотя существует и много других классификаций).

Переменные затраты возникают при изготовлении продукта и напрямую зависят от объема производства продукции в штуках. Прежде всего к переменным относятся затраты на сырье и материалы, сдельную зарплату.

Постоянные затраты возникают при всех операциях, связанных с продажей продукции и управлением предприятием. Они не зависят от динамики объемов производства и сбыта продукции. Также к постоянным затратам относится часть вспомогательных материалов и зарплата, не зависящая от количества произведенной продукции, например затраты на аренду помещений, зарплата сотрудников администрации предприятия, коммунальные платежи (телефон, факс, отопление) и т. д.

Амортизация — часть затрат на покупку оборудования для производства, так как оборудование долго используется при производстве, то затраченные на его покупку средства по-

степенно окупаются доходами от реализации продукции. Амортизация начисляется по определенным правилам. Иногда амортизацию называют неденежной формой расходов, поскольку фактически при сбыте продукции предприятие не платит за использование амортизируемого оборудования, а лишь начисляет некоторый расход.

Итак, переменные затраты напрямую зависят от изменения объемов производства, а постоянные от этого не зависят. Статьи постоянных и переменных затрат представлены в таблице (табл. 4).

Таблица 4

Статьи постоянных и переменных затрат

Постоянные затраты	Переменные затраты
Арендная плата. Амортизация оборудования. Заработная плата сотрудников (повременная). Начисления на заработную плату. Некоторые коммунальные услуги. Рекламная кампания. Проценты по кредитам. Канцтовары. Связь. Транспортные и командировочные расходы	Сырье и материалы. Заработная плата (сдельная). Ремонт оборудования. Проценты по займам

Переменные затраты считаем на единицу продукции и умножаем на объем производства в месяц для того, чтобы узнать сумму переменных затрат в месяц. А постоянные затраты берем сразу за текущий период (так как их размер от объема производства не зависит).

План финансирования и инвестирования обычно составляется при создании предприятия, так как связывает между собой источники средств для создания предприятия и направления первоначальных инвестиций.

Инвестирование — это вложение денежных средств (куда, на что будут израсходованы деньги). Финансирование означает привлечение денежных средств для краткосрочных и долгосрочных целей (откуда деньги придут в бизнес). Таким обра-

зом, инвестирование описывает способы применения денежных средств, а финансирование — источники денежных средств.

В случае основания фирмы есть три сферы инвестирования: предварительные расходы, основной капитал и оборотный капитал.

Раздел 8. Приложения

Приложения нужны для большей детализации отдельных разделов бизнес-плана. Их количество и состав определяются в зависимости от поставленной цели, предмета бизнеса и других факторов.

1.6. Организация бизнес-процессов на предприятии: метод «5W1H»

Описание бизнес-процессов планируемого к запуску проекта

При организации деятельности предприятия важно понимать, каким образом будет функционировать предприятие, для этого необходимо спроектировать бизнес-процессы.

Бизнес-процесс — совокупность различных видов деятельности, вместе создающих результат, имеющий ценность для потребителя. Он понимается как деятельность, преобразующая входы в выходы.

Эффективность процессов определяет ценность предложения компании, от которого зависит количество привлеченных клиентов, рост удовлетворенности потребителей и конечный финансовый результат.

Процессный подход предполагает управление многочисленными видами деятельности как системой взаимосвязанных и взаимозависимых процессов, выявление внутренних и внешних потребителей результатов процессов на предприятии.

Преимущества процессного подхода:

1) обеспечивает непрерывность управления производством путем преодоления или полной ликвидации барьеров между подразделениями предприятия, где обычно происходит потеря качества, т. е. изменение требований потребителя;

2) увеличивает прибыль предприятия за счет более полного удовлетворения запросов потребителя;

3) сокращает затраты путем выявления и устранения ненужных действий (которые не создают ценность для потребителя, но добавляют стоимость);

4) является методологией улучшения качества.

Для наглядности бизнес-процессы визуализируют при помощи блок-схемы (рис. 4).

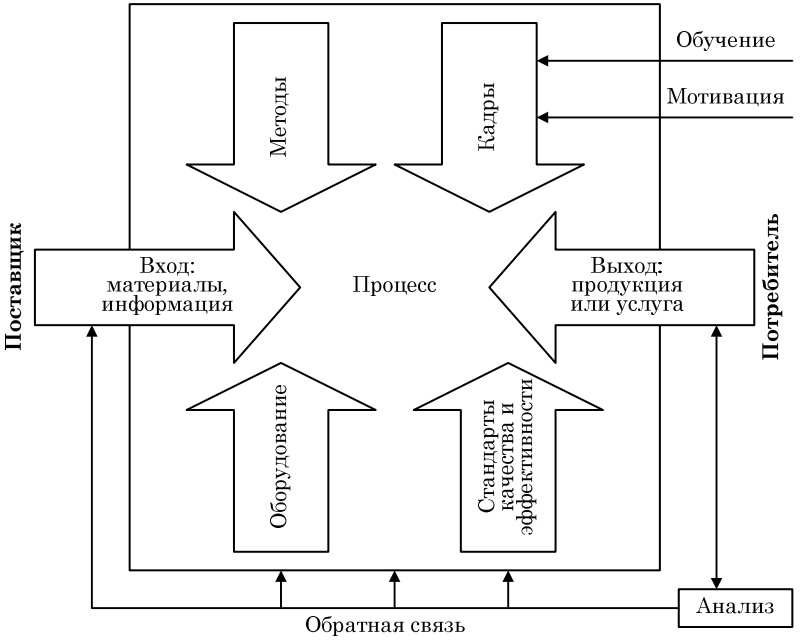

Рис. 4. Схема организации бизнес-процессов

Процессно-ориентированные организации стараются устранять барьеры и задержки, возникающие на стыке двух различных подразделений организации при выполнении одного бизнес-процесса.

Бизнес-процесс может быть разложен на несколько подпроцессов, которые имеют собственные составляющие, однако также направлены на достижение цели основного бизнес-процесса. Такой анализ обычно включает составление карты бизнес-процесса и его подпроцессов, распределенных между определенными уровнями активности.

Бизнес-процессы должны быть построены таким образом, чтобы создавать стоимость и ценность для потребителей и исключать любую необязательную активность.

На выходе правильно построенных бизнес-процессов увеличиваются ценность для потребителя и рентабельность (меньшая себестоимость производства товара или услуги).

Бизнес-процесс должен быть:

◦ описанным;

◦ оптимальным;

◦ выполняться согласно описанию.

Классификация бизнес-процессов представлена в табл. 5.

Таблица 5

Классификация бизнес-процессов

Виды процессов	Характерные черты
Основные процессы (операционные)	Внешний потребитель находится в начале и в конце процесса. Результаты этих процессов оказывают большое влияние на удовлетворенность потребителя и успех организации. Потребитель готов платить за результат таких процессов
Вспомогательные процессы (поддерживающие)	Внутренний потребитель находится в начале и в конце процесса. Процессы, необходимые для осуществления, поддержания основного процесса (ремонт и обслуживание оборудования, управление документацией и т. д.)
Управляющие процессы (осуществляемые высшим руководством)	Внешний или внутренний потребитель находится в начале и в конце процесса. Процессы определения стратегии и целей организации, планирование и анализ ее деятельности

Метод «5W1H»

Сущность метода «5W1H» заключается в том, что при описании процесса задаются вопросы, которые помогают его описать. Название метода состоит из первых английских букв, с которых начинаются вопросы (табл. 6).

Тщательная проработка каждого из этих вопросов позволяет построить процесс, точно отражающий желаемые действия.

Таблица 6

Метод «5W1H»

Вопрос		Комментарий
на английском языке	на русском языке	
What?	Что?	*Что* именно делается в этом процессе или в рамках этой операции? Что представляет собой данное действие? Точно ли определены все детали этого действия? Нельзя ли заменить его чем-то иным?
Why?	Зачем?	*Зачем* совершается данное действие? Оно необходимо? Можно ли без него обойтись?
Where?	Где?	*Где* производится данное действие? Может быть, его стоит производить в другом месте? А не стоит ли его поменять местами с предыдущим или последующим действием?
When?	Когда?	*Когда* производится данное действие? Может быть, лучше делать это раньше, или позже?
Who?	Кто?	*Кто* это делает? Не стоит ли поручить это дело другим людям?
How?	Как?	*Как* это делается? Все ли рационально? Нет ли лишних действий? Может, действие можно осуществлять иначе? Нельзя ли его улучшить?

1.7. Практикум: личность успешного предпринимателя, или оценка собственных ресурсов

Приведенные ниже в таблицы разработаны в ходе выполнения проекта Тасис (техническое содействие для Агентства по развитию предпринимательства).

Предлагается пройти три теста на наличие деловых навыков, личностных качеств и определение опыта, требующегося для ведения предпринимательской деятельности, которые помогут ответить вам на вопрос: сможете ли вы управлять предприятием? Необходимо выявить дефицит навыков, которые могут стать препятствием на пути к успешной реализации предпринимательского проекта.

$$\text{Дефицит навыков} = \text{Навыки и способности, необходимые для создания предприятия} - \text{Имеющиеся навыки и способности}.$$

Тест 1

Содержание табл. 7 представляет систему оценки ваших деловых навыков и служит для ваших личных целей, не предполагая сравнения с другими участниками.

Таблица 7

Оценка деловых навыков предпринимателя

Вопрос					Ответ
1. Опыт управления предприятием (да/нет)					
Управляли ли вы когда-либо предприятием?					
Вам это нравилось?					
Если вы раньше не управляли предприятием, отвечали ли вы на своей предыдущей работе за какое-нибудь подразделение или проект?					
Если да, то какие навыки, на ваш взгляд, вы приобрели?					
мотивация других					
умение вести переговоры					
навыки консультирования и обучения					
умение делегировать полномочия другим					
способность оценивать производительность труда					
способность принимать решения					
умение определять приоритеты при наличии нескольких вариантов для действия					
навыки сбора информации					
Пожалуйста, оцените свои навыки в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохие, 5 — хорошие)					
1	2	3	4	5	
2. Навыки в области сбыта (да/нет)					
Есть ли у вас подготовка в этой области?					
Занимались ли вы ранее продажей?					
Вам это нравилось?					
Думали ли вы о том, как реагировать на отказ клиента от покупки?					
Ваша зарплата была когда-нибудь связана с результатами вашей работы?					
Пожалуйста, оцените свои навыки в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохие, 5 — хорошие)					
1	2	3	4	5	
3. Навыки в финансовой деятельности (да/нет)					
Есть ли у вас подготовка в области финансового планирования и управления?					
Составляли ли вы когда-нибудь бизнес-план?					
Знаете ли вы, что в него входит?					
Отвечали ли вы за подготовку и исполнение бюджета?					

Окончание табл. 7

Вопрос					Ответ
Интересуют ли вас финансовые вопросы, например, как предприятия функционируют и делают деньги?					
Имели ли вы дело с распределением финансов, подготовкой отчетов, ценообразованием, определением стоимости материалов, оценкой прибыли, составлением прогноза потока денежных средств и т. д?					
Сможете ли вы справиться с финансовыми затруднениями (дефицит средств)?					
Приходилось ли вам когда-либо пользоваться крупной ссудой?					
Справились бы вы с ситуацией, если бы в течение некоторого времени вам понадобилось пользоваться одним из этих внешних источников финансирования?					
Знаете ли вы о налогах и процедуре налогообложения малых предприятий?					
Пожалуйста, оцените свои навыки в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохие, 5 — хорошие)					
1	2	3	4	5	
4. Бухгалтерский учет (да/нет)					
Есть ли у вас опыт ведения финансовых учетных документов?					
Есть ли у вас бухгалтерская подготовка — официальная «без отрыва от работы»?					
Пожалуйста, оцените свои навыки в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохие, 5 — хорошие)					
1	2	3	4	5	
5. Управление персоналом (да/нет)					
На ваш взгляд, есть ли необходимость нанимать кого-либо для работы на вашем предприятии?					
Принимали ли вы участие в процессе подбора или увольнения персонала?					
Есть ли у вас опыт постановки задач другим?					
Приходилось ли вам наказывать сотрудников?					
Если бы вам пришлось это сделать, было бы это для вас очень трудным?					
Как по-вашему, хороший ли вы знаток человеческого характера?					
Пожалуйста, оцените свои навыки в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохие, 5 — хорошие)					
1	2	3	4	5	
6. Рекламная деятельность и связи с общественностью (да/нет)					
Отвечали ли вы когда-нибудь за рекламу и связи с общественностью?					
Можете ли вы составить черновик объявления в газету или пресс-релиза?					
Можете ли вы составить простой план продвижения на рынок для своего продукта?					
Знаете ли вы о методах продвижения и их стоимости?					
Знаете ли вы, как контролировать результаты рекламы и связей с общественностью на своем предприятии?					
Пожалуйста, оцените свои навыки в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохие, 5 — хорошие)					
1	2	3	4	5	

Тест 2

Данные табл. 8 представляют систему оценки ваших личностных качеств и служат для ваших целей, не предполагая сравнения с другими участниками.

Таблица 8

Оценка личностных качеств предпринимателя

Вопрос					Ответ
1. Способность к принятию решений (да/нет)					
Мне часто бывает трудно выбрать один из двух вариантов решения					
Я люблю принимать решения мгновенно					
Перед тем как принять решение, мне нужно поговорить со многими людьми					
Я откладываю принятие сложных решений					
Мне нравится, когда за меня решают другие					
При принятии решений я часто поддаюсь эмоциям					
Если я принимаю неверное решение, мне трудно это забыть					
Пожалуйста, оцените свои качества в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохо развиты, 5 — хорошо развиты)					
1	2	3	4	5	
2. Ваша настойчивость					
Если что-то с первого раза не получается, повторяете ли вы попытку или сдаетесь?					
Можете ли вы привести пример из своей жизни, когда ваша настойчивость окупилась?					
Можете ли вы привести пример из своей жизни, когда неудачи заставили вас отказаться от важного проекта?					
Как вы боретесь с разочарованием?					
Пожалуйста, оцените свои способности в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохо развиты, 5 — хорошо развиты)					
1	2	3	4	5	
3. Умение рисковать (да/нет)					
Любите ли вы пробовать новые идеи?					
Пробуете ли вы неизвестную для вас пищу?					
Будете ли вы покупать новую технологию, продукцию новой торговой марки?					
Нравится ли вам использовать новинки в работе?					
Если вы находитесь на собрании, попросите ли вы дополнительных объяснений даже в том случае, если окружающие все поняли?					
Можете ли вы выставить свою кандидатуру на каких-либо выборах?					
Можете ли вы поехать отдохнуть в неизвестное для вас место?					
Пожалуйста, оцените свои качества в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохо развиты, 5 — хорошо развиты)					
1	2	3	4	5	

Продолжение табл. 8

Вопрос	Ответ
4. Способность к планированию	
Способность ставить реалистичные цели	
Способность видеть препятствия в достижении целей	
Способность разрабатывать план преодоления препятствий	
Способность эффективно планировать рабочее время	
Способность предвидеть проблемы и избегать их	
Способность планировать работу и распределять задания	
Способность определять, когда нужна помощь со стороны	
Способность эффективно вести переговоры	
Способность к системному мышлению	
Способность детализировать планы и продумывать все до конца	
Пожалуйста, оцените свои способности по пятибалльной шкале (5 — очень хорошие, 4 — достаточно хорошие, 3 — средние, может потребоваться помощь, 2 — слабые, 1 — никаких способностей)[1]	
1 2 3 4 5	
5. Общение (да/нет)	
Можете ли вы четко сформулировать свои идеи и изложить их в устной форме?	
Умеете ли вы внимательно слушать собеседника?	
Перебиваете ли вы собеседника?	
Составляли ли вы когда-нибудь пресс-релиз, объявление или рекламу?	
Слушаете ли вы вопрос, если у вас уже есть ответ?	
Пожалуйста, оцените свои способности в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохо развиты, 5 — хорошо развиты)	
1 2 3 4 5	
6. Ответственность (да/нет)	
Любите ли вы брать на себя ответственность, даже если существует риск отрицательного исхода?	
Являетесь ли вы членом какого-нибудь комитета или должностным лицом какой-нибудь организации?	
При работе в группе, обращаются ли другие члены группы к вам с предложением взять на себя ответственность?	
Отвечаете ли вы на работе за персонал, за достижение целей или за финансовые вопросы?	
Любите ли вы руководить?	
Действуете ли вы по своей инициативе? Например, если вы видите, что нужно что-либо сделать, вы делаете это или ждете указания?	

[1] Вы оценили собственные взгляды на свои способности в области эффективного планирования. Если вы отвечали честно на вопросы касательно вашего опыта, то теперь у вас есть перечень своих сильных и слабых сторон в сфере планирования.

Продолжение табл. 8

Вопрос					Ответ
Убеждены ли вы, что достигнете любых поставленных целей?					
Пожалуйста, оцените свои качества в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохо развиты, 5 — хорошо развиты)[1]					
1	2	3	4	5	
7. Способность к напряженному и длительному труду (да/нет)					
Готовы ли вы работать подолгу, даже в ущерб общественной жизни, отпуску, выходным, досугу?					
С медицинской точки зрения, безопасно ли будет подвергать свой организм постоянному стрессу?					
Достаточно ли вы здоровы для тяжелой нагрузки в течение долгого периода времени?					
Хорошо ли вы организованы?					
Умеете ли вы определять приоритеты?					
Умеете ли вы ставить высокие, но реалистичные и достижимые цели?					
Работаете ли вы по строго установленному графику?					
Без непосредственного контроля со стороны сможете ли вы каждый день выполнять установленный объем работы на постоянном, определенном вами самим уровне?					
Пожалуйста, оцените свои способности в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохо развиты, 5 — хорошо развиты)					
1	2	3	4	5	
8. Гибкость (да/нет)					
Можете ли вы справиться с ситуацией, когда в планы в самую последнюю минуту вносятся изменения?					
Если мероприятие отменяется, можете ли вы изменить свой график и эффективно использовать появившееся время?					
Если нарушаются сроки поставки, можете ли вы скорректировать свои планы?					
Пожалуйста, оцените свои способности в этой области по пятибалльной шкале (1 — плохо развиты, 5 — хорошо развиты)[2]					
1	2	3	4	5	
9. Поддержка со стороны семьи (да/нет)					
Согласны ли члены семьи с вашими планами?					
Понимают ли они бизнес-идею?					
Принимают ли они риск?					
Участвуют ли они в планировании?					
Есть ли у них деловой опыт?					

[1] Если на большинство этих вопросов вы дали положительный ответ, то это говорит о вашей готовности принимать и искать ответственность. Это важная черта делового человека. Ему не к кому обращаться за указаниями, он должен сам решать, каким путем следовать.

[2] Если вы можете ответить «да» на эти три вопроса, то вы обладаете достаточной степенью гибкости. На практике вас ожидает более серьезная проверка.

Окончание табл. 8

Вопрос				Ответ
Готовы ли они помогать?				
Осознают ли они последствия неудачи?				
Согласны ли они с тем, что вам придется работать подолгу?				
Подвергается ли риску ваш дом, сбережения или личная безопасность?				
Пожалуйста, оцените по пятибалльной шкале наличие семейной поддержки (1 — отсутствие поддержки, 5 — хорошая поддержка)				
1	2	3	4	5

Необходимо выделить сильные (оценки 4, 5) и слабые (1, 2) стороны и приложить усилия по устранению последних либо пригласить партнера, у которого есть отсутствующие у вас навыки.

После того, как вы ответили на вопросы этих тестов, вы сможете сформировать для себя программу действий для устранения дефицита навыков при организации предпринимательской деятельности (табл. 9).

Таблица 9

Определение дефицита навыков

Дефицит деловых навыков и личностных качеств	Меры для сокращения дефицита

Тест 3

Ответьте на вопросы «да» или «нет» (табл. 10).

Таблица 10

Оценка себя как предпринимателя

Вопрос	Ответ
1. Можете ли вы начать какой-либо проект и довести его до конца, несмотря на массу препятствий?	
2. Можете ли вы принять решение по какому-либо вопросу и следовать этому решению, невзирая на препятствия?	
3. Любите ли вы руководить и быть ответственным?	
4. Пользуетесь ли вы уважением и доверием со стороны тех, кто с вами работает?	
5. Хорошее ли у вас состояние здоровья?	
6. Готовы ли вы работать подолгу, не ожидая немедленной компенсации?	
7. Любите ли вы знакомиться и работать с людьми?	
8. Умеете ли вы общаться и убеждать людей следовать вашей идее?	
9. Легко ли другие понимают ваши концепции и идеи?	
10. Есть ли у вас достаточный опыт работы в той области, в которой вы собираетесь строить бизнес?	
11. Знаете ли вы механизмы и формы управления предприятием (налоги, начисление заработной платы, отчеты о прибылях и убытках, балансы)?	
12. Есть ли в вашем регионе потребность в товаре или услуге, которые вы собираетесь производить?	
13. Есть ли у вас навыки в области маркетинга и (или) финансов?	
14. Преуспевают ли другие аналогичные фирмы в вашем регионе?	
15. Имеете ли вы достаточную финансовую поддержку для первого года работы?	
16. Достаточно ли у вас стартового капитала (в том числе, в виде возможного займа у семьи или друзей)?	
17. Знаете ли вы поставщиков, с которыми необходимо работать для достижения успеха?	
18. Знаете ли вы людей, у которых есть навыки и опыт, отсутствующие у вас?	
19. Вы действительно хотите начать это дело больше всего на свете?	

Библиографический список

1. *Баранова А. Ю.* Организация предпринимательской деятельности в сфере туризма : учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2010. — 180 с.

2. *Беспалов М. В.* Особенности развития предпринимательской деятельности в условиях современной России : учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2014. — 232 с.

3. *Бочко В. В., Попова И. Н.* Малое и среднее предпринимательство: становление и механизм развития : учеб. пособие. — Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2012. — 80 с.

4. *Валигурский Д. И.* Организация предпринимательской деятельности : учебник. — 3-е изд. — М. : Дашков и К°, 2012. — 520 с.

5. *Гражданский* кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ (ред. от 29 декабря 2017 г. № 459-ФЗ, с изм. от 22 июня 2017 г. № 16-П).

6. *Гражданский* кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26 января 1996 г. № 14-ФЗ (ред. от 5 декабря 2017 г. № 379-ФЗ).

7. *Гражданский* кодекс Российской Федерации (часть третья) от 26 ноября 2001 г. № 146-ФЗ (ред. от 28 марта 2017 г. № 39-ФЗ).

8. *Конституция* Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12 декабря 1993 г.) (с учетом поправок, внесенных законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30 декабря 2008 г. № 6-ФКЗ, от 30 декабря 2008 г. № 7-ФКЗ, от 5 февраля 2014 г. № 2-ФКЗ, от 21 июля 2014 г. № 11-ФКЗ).

9. *Лапуста М. Г.* Предпринимательство : учебник по управленческим дисциплинам. — М. : ИНФРА-М, 2012. — 608 с.

10. *Налоговый* кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31 июля 1998 г. № 146-ФЗ (ред. от 19 февраля 2018 г. № 34-ФЗ).

11. *Налоговый* кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 5 августа 2000 г. № 117-ФЗ (ред. 19 февраля 2018 г. № 34-ФЗ).

12. *О государственной* регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей : федер. закон от 8 августа 2001 г. № 29-ФЗ (ред. от 31 декабря 2017 г.).

13. *О несостоятельности* (банкротстве) : федер. закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ (ред. от 29 декабря 2017 г.).

14. *О развитии* малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации : федер. закон от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ (в ред. от 27 ноября 2017 г. № 356-ФЗ).

15. *Организация* предпринимательской деятельности : учебник / А. И. Базилевич и др. ; под ред. В. Я. Горфинкеля. — М. : Проспект, 2010. — 544 с.

16. *Предпринимательская* деятельность : учебник / Э. А. Арустамов и др. ; под ред. Э. А. Арустамова. — М. : КноРус, 2011. — 204 с.

17. *Резник С. Д., Баронин С. А., Назарова Н. А.* Основы предпринимательской деятельности: содержание деятельности, качества и компетенции, профессиональная карьера, личная организация предпринимателя : учеб. пособие / под общ. ред. С. Д. Резника. — 2-е изд. — М. : ИНФРА-М, 2012. — 221 с.

18. *Рубин Ю. Б.* Основы бизнеса : учебник. — 13-е изд. — М. : Синергия, 2012. — 320 с.

19. *Экономика* и управление предприятием : учеб. пособие / Т. И. Арбенина и др. ; под ред. В. Ж. Дубровского, Б. И. Чайкина. — 3-е изд., перераб. и доп. — Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2011. — 426 с.

Глава 2

Динамический анализ структуры отраслевого рынка

2.1. Методологические подходы к анализу отраслевого рынка.
2.2. Определение границ отраслевого рынка.
2.3. Определение степени дифференциации продукции.
2.4. Определение входных барьеров отрасли.
2.5. Выбор показателя оценки размера фирм в отрасли.
2.6. Расчет показателей концентрации и монопольной власти.
2.7. Анализ динамических показателей структуры рынка.
2.8. Практикум: динамический анализ структуры рынка отраслей промышленности России в 2000–2015 гг.
Библиографический список.

2.1. Методологические подходы к анализу отраслевого рынка

Современная организация представляет открытую систему, и поэтому ее деятельность реализуется в зависимости не только от внутренних, но и от внешних факторов рынка. Особенности существования и поведения той или иной фирмы на уровне отдельных отраслей и регионов определяются и модифицируются исходя из реальных и предполагаемых действий других экономических агентов, в том числе государства. Определить степень влияния компаний друг на друга, предсказать их действия невозможно без динамического анализа структуры отраслевого рынка, на котором функционирует предприятие.

Классической моделью, описывающей систему взаимоотношений между субъектами отраслевого рынка, является парадигма «структура — поведение — результат», предложенная Э. Мейсоном[1] и Дж. Бейном[2]. В рамках данной парадигмы структура рынка определяется множеством базовых условий. Например, со стороны предложения (отрасли в привычном для нас понимании) такими базовыми условиями являются: территориальное размещение и права собственности на используемые ресурсы; технологии, применяемые в производственном процессе; степень влияния профсоюзов; срок службы продукции, временные характеристики производства; затраты на единицу выпускаемой продукции и т. д. Со стороны спроса такими условиями выступают: уровень ценовой эластичности, наличие товаров заменителей и степень перекрестной эластичности спроса на них, колебания спроса; способы осуществления покупок потребителями и конкурентные характеристики продукта.

К базовым также можно отнести институциональные факторы: законодательные акты регулирующего характера, преобладающие ценности деловой среды.

В работе Ф. Шерера и Д. Росса дан анализ взаимосвязей между агентами отраслевого рынка, ведущих от базовых условий, определяющих структуру рынка, к поведению фирм и результату их деятельности на отраслевом рынке. При этом они отмечают, что не всегда связи, ведущие от структуры к поведению и результату, являются достаточно сильными, скорее слабыми. Движение в обратном направлении — от результативности к поведению и структуре — демонстрирует наличие сильных связей[3]. Данный факт подтверждает многогранность и сложность анализа структуры отраслевого рынка.

Второй методологический подход к анализу структуры отраслевого рынка базируется на неструктурном (микроэкономическом) анализе. Данное направление сложилось в рамках Чикагской экономической школы, основоположником которой

[1] *Mason E.* Price and Production Policies of Large-scale Enterprise // American Economic Review. — 1939. — Vol. 29.

[2] *Bain J.* Industrial Organization. — N. Y. : Wiley, 1959.

[3] *Sherer F. M., Ross D.* Industrial Market Structure and Economic Performance. — Boston : Houghton Mifflin Company, 1990.

стал Дж. Стиглер[1]. В качестве альтернативы структурному подходу появились теория квазиконкурентных рынков[2] и новая эмпирическая теория[3]. Преимуществом использования этих теорий стал анализ поведения фирм на отраслевом рынке.

Если оперировать положениями рассмотренных подходов, структура анализа отраслевого рынка будет базироваться на четком определении и описании следующих групп факторов:

1) определение границ отраслевого рынка;

2) выявление степени дифференциации продукции;

3) оценка высоты барьеров входа на рынок;

4) выбор показателя оценки размера фирм в отрасли;

5) расчет показателей концентрации и монопольной власти;

6) расчет показателей динамики развития рынка.

Рассмотрим каждый из пунктов более подробно.

2.2. Определение границ отраслевого рынка

В теории выделяют три вида границ отраслевого рынка: продуктовые, географические и временные.

Наиболее сложными в определении являются *продуктовые границы*. По мнению А. Е. Шаститко[4], процесс определения продуктовых границ рынка предполагает: составление перечня товаров-заменителей, оценку уровня перекрестной эластичности спроса на них, степени их заменимости с точки зрения как потребителей, так и производителей.

Если рассматривать отрасли промышленности, определение продуктовых границ должно строиться исходя из следующих особенностей. Виды деятельности промышленных предприятий четко определены в соответствии с кодом ОКВЭД, что

[1] *Stigler G. J.* The Organization of Industry. — Homewood, Illinois : R. D. Irwin, 1969.

[2] *Уильямсон О. И.* Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контрактация / пер. с англ. Е. Ю. Благова, В. С. Катькало, Д. С. Славнова и др. — СПб. : Лениздат ; CEV Press, 1996.

[3] *Syrquin M.* Structural Change and Development // International Handbook of Development Economics / eds. A. K. Dutt, J. Ros. — Cheltenham, UK : Edward Elgar Publishing, 2007. — Vol. 1.

[4] *Шаститко А. Е.* Институциональная среда хозяйствования в России: основные характеристики // Куда идет Россия? Кризис институциональных систем: век, десятилетие, год : монография. — М. : Логос, 1999.

существенно упрощает процесс сбора и обработки статистической информации. При этом ассортимент может быть достаточно широким и предполагать выпуск сопутствующей продукции, тогда есть смысл рассматривать продуктовые границы рынка в рамках кода ОКВЭД на уровень выше.

Еще одной особенностью определения границ рынка промышленной продукции в рамках кода ОКВЭД является выпуск достаточно широкого ассортимента в рамках одного кода. Вместе с тем ассортимент продукции разных компаний может не совпадать и не иметь заменителей. Например, производство аккумуляторов предполагает большой ассортимент, но ассортимент конкретного предприятия не полностью повторяется у конкурента. Соответственно, такая ситуация существенно сужает продуктовые границы рынка, сводя его к отдельному продукту или группе продуктов.

Поскольку объектом изучения структуры рынка выступает отрасль, в этом случае следует ориентироваться на предприятия, работающие в рамках определенного кода ОКВЭД, но в качестве корректирующего показателя использовать показатель специализации. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$К_с = \frac{К_{апп}}{ОК_{апо}} \times 100\ \%,$$

где $К_с$ — коэффициент специализации предприятия отрасли; $К_{апп}$ — количество ассортиментных позиций предприятия; $ОК_{апо}$ — общее количество ассортиментных позиций, входящих в код ОКВЭД.

Анализируя отраслевое значение коэффициента специализации, необходимо рассчитать среднеарифметическое по пяти крупнейшим фирмам в отрасли. Данная информация доступна только на сайте производителей. При этом среднеарифметическое значение будет достаточно репрезентативно для понимания сложившейся специфики.

Значение этого показателя менее 20 % соответствует высокому уровню специализации предприятия, от 20 до 60 % — среднему уровню и от 60 до 100 % — низкому уровню специализации. Таким образом, высокое значение уровня специализации должно предполагать сужение границ отраслевого рын-

ка и, как следствие, повышение уровня концентрации рынка в рамках рассматриваемого кода ОКВЭД.

Географические границы рынка определяются особенностями потребления продукции, ее предназначением, уровнем развития инфраструктуры рынка и стратегической ориентацией предприятия. Если промышленное предприятие производит продукцию, потребляемую на территории конкретного региона, границы рынка вероятнее всего будут соответствовать региону, поскольку наличие длинных логистических цепочек существенно сказывается на цене.

Если основные потребители продукции промышленного предприятия находятся в пределах страны, то рынок следует рассматривать как страновой.

И третий вариант, когда предприятие имеет потребителей в других странах, основные маркетинговые усилия направлены на внешний мировой рынок, то границы ранка определяются в соответствии с региональным разделением мирового рынка.

Временные границы рынка определяются целями и задачами исследования. Констатация ситуации предполагает период от 1 года до 3 лет. Если анализ делается с целью выявления динамических и институциональных особенностей развития отраслевого рынка, то временные границы должны быть существенно раздвинуты — от 10 лет и более.

В странах Европейского союза кроме указанных критериев определения границ рынка также используются следующие.

1. *Показатель изменения выручки при изменении цены*. Данный показатель основан на концепции прямой ценовой эластичности. Под рынком исследуемой продукции понимается рынок таких товаров, которые чутко реагируют на изменение цены. Если при росте цены исследуемого товара выручка от реализации сокращается, значит, у данного товара существует близкий заменитель, который необходимо учитывать при определении рынка. Если выручка от реализации не уменьшается, значит, близкие заменители отсутствуют, и границы рынка определены достаточно полно.

2. *Корреляция цен товаров во времени*. Положительная корреляция движения цен товаров в течение длительного периода свидетельствует о том, что товары являются устойчивыми заменителями, т. е. составляют один рынок. Данный кри-

терий основывается на концепции перекрестной ценовой эластичности. Если товары А и В служат близкими заменителями, рост цены товара А приведет к увеличению спроса на товар В и, как следствие, росту цены товара В.

3. *Географическая ограниченность рынка*. В качестве критерия принадлежности разных территорий к одному локальному рынку выделяют одинаковые условия конкуренции, такие как взаимосвязанность спроса, наличие барьеров входа, различия в ценах, транспортные издержки и др.

2.3. Определение степени дифференциации продукции

Определение степени дифференциации промышленной продукции является базовой характеристикой предложения на отраслевом рынке промышленности. Наличие и степень продуктовой дифференциации проявляются в числе товарных марок, предлагаемых предприятиями на рынке, а также номенклатуре товаров, выпускаемых одной фирмой.

Чем больше число товарных марок в рамках одного продуктового класса, или чем больше число товаров, выпускаемых фирмой данной отрасли, тем выше степень продуктовой дифференциации в этом продуктовом классе и анализируемом отраслевом рынке.

Степень продуктовой дифференциации может быть измерена при помощи следующих показателей.

1. *Перекрестная эластичность спроса*. Она связана с понятиями товаров-субститутов и взаимодополняемых товаров. Объем спроса (V) на товар увеличивается (куриные окорочка) с ростом цены (P) товара-заменителя (говядина) и падает, если увеличивается цена дополняющего товара (рост цен на спортивную одежду снижает объем спроса и на нее, и на дополняемый товар — кроссовки). Взаимодополняемые товары потребители склонны использовать вместе, отсюда их второе название — комплектарные вещи, т. е. употребляемые в комплекте (станок — блок инструментов).

Перекрестная ценовая эластичность спроса (E_d) — это процентное изменение объема спроса (V) на некий товар при увеличении цены другого товара на 1 %. Она рассчитывается по формуле:

$$E_d = \frac{Q_2 - Q_1 \Big/ Q_1 + Q_2}{P_2 - P_1 \Big/ P_1 + P_2},$$

где Q_1 — количество спрашиваемого (i) товара до изменения цены; Q_2 — то же после изменения цены; P_1 — цена второго (j) товара до изменения; P_2 — то же после изменения.

$E_d > 1$ — положительная перекрестная эластичность. Свойственна взаимозаменяемым товарам, так как увеличение цены на один товар (кофе) вызывает повышение спроса на другой товар (чай). Таким образом, товары являются взаимозаменяемыми, когда перекрестная эластичность спроса между ними положительна. Чем выше E_d, тем более близкими субститутами являются разные товарные марки, тем ниже степень продуктовой дифференциации.

$E_d < 1$ — отрицательная форма перекрестной эластичности. Свойственна взаимодополняемым товарам, так как увеличение цены на один товар (бензин) вызывает уменьшение спроса на другой (смазочное масло). Чем ниже E_d, тем выше степень продуктовой дифференциации.

2. *Индекс энтропии (доля продукта в данном продуктовом ряду, E).* Он базируется на анализе приверженности товарной марке по поведению потребителей:

$$E = \sum q_i \times n \times \frac{1}{q_i},$$

где q_i — число магазинов, в которых потребитель покупает i-й товар; n — число покупаемых товаров.

Если индекс энтропии стремится к единице, то потребители покупают продукт в одном магазине. Уровень дифференциации является максимальным. Индекс же, стремящийся к нулю, свидетельствует о том, что потребители покупают продукт в разных магазинах, и его дифференциация минимальна.

3. *Уровень рекламных расходов (доля расходов на рекламу в объеме продаж).* Существует тесная связь между уровнем рекламных расходов и продуктовой дифференциацией, т. е. чем больше фирма тратит на рекламу своего товара, тем более

дифференцированным является ее продукт по сравнению с аналогичными товарами конкурентов.

Дифференциация продукта может быть связана с двумя обстоятельствами:

1) различие в потребительских свойствах, удовлетворяющих разные вкусы (горизонтальная дифференциация);

2) различие качества товаров, удовлетворяющих одинаковые вкусы потребителей (вертикальная дифференциация).

Горизонтальная дифференциация заключается в сравнении товаров, требующих равного количества ресурсов для их производства, но отличающихся по дизайну (например, ряд стандартных стиральных машин).

Вертикальная дифференциация относится к набору изделий, упорядоченных в соответствии с каким-либо качественным параметром (надежность, безопасность). Лучшие по качеству товары требуют, естественно, больших затрат ресурсов, чем худшие.

В условиях горизонтальной дифференциации выбор определяется приверженностью той или иной марке, а в условиях вертикальной дифференциации — уровнем дохода и платежеспособного спроса на товар (автомобиль — как средство передвижения, но есть ВАЗ и УАЗ, а есть Мерседес, Форд, Фольксваген и др.).

Соответственно, конкурентоспособность продукта зависит:

1) на рынках горизонтальной дифференциации — от соответствия предпочтениям клиентов (лояльности к продукту);

2) на рынках вертикальной дифференциации — от уровня цены товаров.

Понимание того, к какому типу относится отраслевой рынок, позволяет прогнозировать поведение потребителя при росте (снижении) его платежеспособности. Так, рост платежеспособности покупателей ведет:

◦ на рынке горизонтально дифференцированного продукта — к увеличению разнообразия вкусов и предпочтений (рост товарного разнообразия), росту числа продавцов (в результате входа на рынок новых фирм), снижению концентрации продавцов (снижению рыночной власти);

◦ на рынке вертикально дифференцированного продукта — к вытеснению с рынка низкокачественных товаров и замене их на высококачественные. Это в свою очередь приводит к со-

кращению числа продавцов, увеличению их концентрации и монопольной власти.

2.4. Определение входных барьеров отрасли

Понятие «барьеры рынка» было введено Дж. Бейном в 1956 г.[1] В своей работе он обратил внимание на наличие факторов, препятствующих фирме-производителю войти на рынок либо выйти с него. Барьеры входа принято классифицировать на нестратегические — сформировавшиеся в соответствии с воздействием макросреды и стратегические — формируемые поведением участников на рынке.

Рассмотрим основные показатели оценки барьеров входа.

1. *Показатель минимально эффективного выпуска* является показателем, характеризующим барьеры входа, вызванные положительной отдачей от масштаба (МЭВ, MES).

Минимально эффективный выпуск — это такой объем выпуска, при котором положительная отдача от масштаба сменяется постоянной или убывающей, фирма достигает минимального уровня долгосрочных средних издержек. Количество фирм, действующих в отрасли в состоянии долгосрочного равновесия, определяется отношением объема рыночного спроса по цене, равной минимальному значению долгосрочных средних издержек, к минимальному эффективному выпуску (при условии, что производственная функция и структура издержек всех фирм в отрасли идентичны):

$$n = \frac{Q_d(P = \min LRAC)}{q},$$

где n — число фирм в отрасли; Q_d — рыночный спрос по рыночной цене продукта; min $LRAC$ — издержки на единицу продукции; q — минимально эффективный выпуск.

Если в отрасли окажется число фирм, большее n, по крайней мере, часть из них будет производить товар с издержками, превышающими минимальное значение долгосрочных

[1] *Bain J.* Barriers to New Competition. — Cambridge, Mass. : Harvard University Press, 1956.

средних издержек, причем ценовая конкуренция между ними приведет к снижению цены до уровня минимальных средних издержек, так что ряд фирм будут терпеть убытки и будут вынуждены прекратить производство.

Дополнительной информацией, необходимой для вывода о высоте барьеров входа в отрасль, служит показатель преимущества в издержках — отношение средней величины добавленной стоимости на одного работающего крупных предприятий к соответствующему показателю для мелких предприятий отрасли. Исследования западных ученых показали, что высокий минимально эффективный объем выпуска лишь тогда создает существенные барьеры входа в отрасль, когда показатель преимущества крупных предприятий в издержках выше 1,25.

2. *Норма входа фирм на отраслевой рынок* ($Н_в$):

$$Н_в = \frac{М_в}{М_в + \partial},$$

где $М_в$ — число фирм на начало года; ∂ — число вошедших на рынок фирм за год.

Наряду с нормой входа на рынок рассчитывают показатель *нормы проникновения новых фирм* ($Н_{пр}$) на действующий рынок:

$$Н_{пр} = \frac{Q_в}{Q_в + Q_\partial},$$

где $Q_в$ — выпуск (объем продаж) новых фирм; Q_∂ — выпуск (объем продаж) действующих фирм.

Величина показателя характеризует степень влияния продукции вошедших фирм на общее состояние отраслевого рынка. Немаловажно изучение процессов, которые связаны со временем достижения входящими фирмами размеров действующих на отраслевом рынке субъектов.

3. *Показатель абсолютных преимуществ*. Абсолютные преимущества означают, что функция долгосрочных средних издержек уже действующих в отрасли фирм расположена на всем своем протяжении ниже функций издержек потенциаль-

ных конкурентов. Абсолютные преимущества достигаются за счет того, что старые фирмы имеют доступ к более дешевым и/или более качественным источникам ресурсов, или за счет использования их прошлых инноваций. Высота этого барьера определяется отношением средних издержек фирм, желающих войти в отрасль, к средним действующим в отрасли.

Относительные преимущества возникают за счет достижения уже функционирующими в отрасли фирмами большего объема выпуска, нежели может освоить потенциальный конкурент, что является следствием возрастающей «отдачи от масштаба».

Барьер относительных преимуществ в уровне затрат иногда оценивают путем определения объема выпуска продукции на одного занятого в фирме. Данное соотношение получило наименование «индекс барьера» ($I_в$):

$$I_в = \frac{q}{Ч},$$

где q — объем выпуска продукции фирмы; Ч — численность персонала фирмы.

Чем выше значение данного показателя, тем более высокими являются барьеры относительных издержек для какого-либо отраслевого рынка.

4. *Показатель выживания фирм* на отраслевом рынке в виде доли тех оставшихся на нем фирм, которые вошли на него один, два, три года назад. Такая оценка дается на основании анализа банкротств, слияний и поглощений фирм, относительно недавно вошедших на рынок:

$$\text{Процент выживаемости} = \frac{\text{Количество вошедших фирм}}{\text{Количество оставшихся фирм}} \times 100\ \%.$$

Помимо показателей входа оцениваются и *показатели выхода*.

Распространенным показателем выхода фирм с отраслевого рынка является *норма выхода* ($Н_{вых}$):

$$Н_{вых} = \frac{М_у}{М_д},$$

где $М_у$ — число фирм, ушедших с рынка в течение года; $М_д$ — число действующих фирм на конец года.

Барьеры входа и выхода в краткосрочном периоде играют стимулирующую роль, развивают конкуренцию на рынке, но в долгосрочном периоде они могут нанести урон экономике, выполняя стагнирующую роль. Экономические потери зависят от уровня барьеров и от развития рынка.

Наличие барьеров входа увеличивает монопольную власть старых фирм и, следовательно, прибыль. Но на практике стратегические барьеры встречаются довольно редко. Это связано с тем, что инвестиции в создание стратегических барьеров, сделанные одной фирмой отрасли, порождают существенный положительный эффект для прочих фирм рынка. Если вход успешно предотвращен, то все фирмы рынка выигрывают, независимо от того, вкладывали ли они средства в создание барьера. Наличие положительного внешнего эффекта порождает проблему «безбилетника» со стороны старых фирм отрасли. Каждая фирма полагается на то, что другая компания отрасли произведет необходимые стратегические инвестиции, а сама она воспользуется их положительными результатами.

Дж. Бейн предложил следующую классификацию отраслей в зависимости от высоты барьеров входа:

1) отрасли со свободным входом. Здесь наблюдается полная мобильность ресурсов. Капитал и труд свободно и беспрепятственно перетекают между отраслями. Цена равновесия устанавливается на уровне предельных издержек, конкуренция близка к совершенной. Отсутствуют фирмы, имеющие существенные и устойчивые преимущества в отношении затрат, т. е. это рынок работающей конкуренции;

2) отрасли с неэффективными барьерами. Барьеры существуют, но носят преимущественно краткосрочный характер. С точки зрения долгосрочной перспективы этим фирмам выгоднее допускать вхождение на рынок новичков, нежели нести затраты по возведению входных барьеров. В этом случае мы говорим о рынке монополистической конкуренции;

3) отрасли с эффективными барьерами. В данном случае наблюдается замедленный вход фирм. Барьеры существуют, но в долгосрочном периоде какая-то часть компаний все-таки может просочиться в отрасль. Здесь налицо рынок доминирующей фирмы, олигополии;

4) отрасли с блокированным входом. Присутствуют существенные барьеры как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде. Новые фирмы не могут войти на рынок. На каждом из них обычно функционирует фирма — естественный монополист. Число фирм остается стабильным все время.

Таким образом, уровень барьеров входа (выхода) является базовым условием, характеризующим структуру отраслевого рынка.

2.5. Выбор показателя оценки размера фирм в отрасли

Выбор показателя размера фирм является определяющим моментом при проведении анализа структуры отраслевого рынка. Основными показателями размера фирм выступают:

◦ доля продаж фирмы в рыночном объеме реализации;

◦ доля занятых на предприятии в численности занятых в производстве данного продукта;

◦ доля стоимости активов фирмы в стоимости активов всех фирм на рассматриваемом рынке;

◦ доля добавленной стоимости на предприятии в сумме добавленной стоимости всех производителей, действующих на рынке.

Выбор осуществляется в зависимости от целей исследования. Чаще всего анализ строится с использованием открытых данных предприятий, и в качестве показателя размера фирм могут выступать выручка от реализации продукции и прибыль.

Выручка от реализации и прибыль являются достоверными показателями, отражающими долю рынка, учитывающими не только производственные возможности промышленного предприятия, но и эффективность управления.

2.6. Расчет показателей концентрации и монопольной власти

В рамках структурной парадигмы основными показателями, описывающими отраслевой рынок, являются численность продавцов/производителей в отрасли и рыночные доли, распределенные между ними. Используя эти данные, можно построить кривую концентрации, которая применяется для расчета специфичных показателей отраслевой структуры — индексов концентрации и монопольной власти[1]. Рассмотрим их более подробно.

Численность продавцов на рынке — один из основных параметров, определяющих наличие и характер конкуренции на отраслевом рынке. Само количество фирм в отрасли позволяет отнести ее к определенной модели рынка. При этом изучение динамики данного показателя даст возможность выявить тенденцию к росту/спаду на рынке.

Для полноты картины используют *показатели доли рынка*. Рыночная доля отражает результат конкурентной борьбы и степень доминирования организации на рынке. Изучение рыночных долей конкурентов позволяет выявить расстановку сил в конкурентной борьбе на отраслевом рынке. Рассчитывается рыночная доля отдельного предприятия по следующей формуле:

$$d_i = \frac{q_i}{\sum q},$$

где d_i — доля i-го предприятия на рынке; q_i — объем продаж i-го предприятия на рынке; $\sum q$ — совокупный объем продаж участников рынка.

Для оценки уровня концентрации и уровня монополистической власти в отрасли используются следующие показатели:

- коэффициент рыночной концентрации;
- коэффициент относительной концентрации;

[1] *Curry B., George K. D.* Industrial Concentration: A Survey // The Jornal of Industrial Economics. — 1983. — Vol. 3, no. 3.

◦ показатель дисперсии рыночных долей;
◦ индекс Херфиндаля — Хиршмана (HHI);
◦ индекс Джини;
◦ коэффициент максимальной доли;
◦ индекс обратных величин долей;
◦ коэффициент Бейна;
◦ индекс Лернера;
◦ показатель вектора развития отрасли;
◦ скорость консолидации отрасли.

Коэффициент рыночной концентрации (индекс концентрации, CR) представляет собой соотношение суммы рыночных долей наиболее крупных фирм отрасли к общему объему реализации товара всеми фирмами, действующими на рассматриваемом отраслевом рынке:

$$CR_k = \sum_{i=1}^{n} d_i,$$

где d_i — доля продаж данной (i-й) фирмы в объеме реализации рынка ($0 < d_i < 1$); k — число фирм, для которых рассчитывается показатель (при этом $k < n$ — числа фирм в отрасли; при $k = n$, $CR_k = 1$).

На практике рассчитывают уровень концентрации для трех (CR_3), четырех (CR_4), шести (CR_6), восьми (CR_8), десяти (CR_{10}), двадцати пяти (CR_{25}) крупнейших фирм в отрасли.

При анализе одного и того же количества фирм: чем больше значение коэффициента, тем менее конкурентен рассматриваемый отраслевой рынок.

Однако коэффициент концентрации не отвечает на вопрос о том, каков размер фирм, которые не попали в выборку (k), а также об относительной величине компаний из выборки. Он характеризует только сумму долей фирм, но разрыв между фирмами может быть разным.

Недостаток расчета уровня концентрации для характеристики потенциала рыночной власти фирм заключатся в том, что он не отражает распределения долей как внутри группы крупнейших фирм, так и за ее пределами — между фирмами-аутсайдерами. Этот показатель абсолютно не чувствителен к распределению долей на рынке среди лидеров. Он будет оди-

наков, если, например, первые четыре лидера имеют равные доли в 20 %, и если первый лидер занимает на рынке 70 %, а три остальных в сумме — 10 %. Поэтому индекс концентрации используется всегда с расчетом других показателей концентрации.

Коэффициент относительной концентрации (К) рассчитывается как отношение долей крупнейших предприятий рынка в общей сумме предприятий к долям продукции этих предприятий в общем объеме выпускаемой продукции:

$$К = \frac{a}{b},$$

где a — доля продукции этих предприятий в общем объеме выпускаемой продукции, %; b — доля крупнейших предприятий рынка в общей сумме предприятий, %.

Данный показатель измеряется в абсолютных значениях. Чем ближе коэффициент к нулю, тем более высокая степень концентрации наблюдается на рынке. Легко убедиться в том, что в случае рынка совершенной конкуренции, когда все предприятия имеют одинаковые и равные доли, индекс равен единице. Данный индекс обладает существенными преимуществами, выгодно отличающими его от предыдущего коэффициента, так как учитывает не только рыночные доли крупнейших предприятий, но и число предприятий, работающих на рынке.

Для расчета степени неравномерности распределения рыночных долей между участниками рынка используется *показатель дисперсии рыночных долей* (δ^2):

$$\delta^2 = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}(S_i - \overline{S})^2,$$

где S_i — рыночная доля i-й фирмы; $\overline{S}$ — средняя рыночная доля.

Чем больше неравномерность распределения долей, тем при прочих равных условиях более концентрированным является рынок. Показатель дисперсии рыночных долей изменяется в интервале от 0 до 1. Значения показателя, близкие к нулю, будут говорить об одинаковых рыночных долях, занимае-

мых фирмами. Дисперсия будет близка к 1, когда одна фирма занимает подавляющую долю рынка.

Наиболее популярным показателем описания структуры отраслевого рынка выступает *индекс Херфиндаля — Хиршмана* (*HHI*). Использование этого индекса позволяет достаточно быстро оценить любые внутриотраслевые изменения, связанные с незначительными изменениями рыночной доли фирм-участников.

Индекс рассчитывается по следующей формуле:

$$HHI = \sum_{i=1}^{n} S_i^2,$$

где S_i^2 — квадрат рыночной доли фирмы.

Этот индекс является одним из индикаторов оценки монопольного положения фирмы в отрасли, применения антимонопольного законодательства в России и за рубежом. Согласно значению индекса отраслевой рынок следуют делить на три типа:

1) рынок с высоким уровнем монополизации имеет значение индекса в пределах 1 800–10 000. По каждому случаю слияния или выхода из него или любым другим важным вопросам проводится разбирательство с участием представителей государственных органов власти и антимонопольного комитета для принятия решения;

2) значение индекса находится в пределах от 1 000 до 1 800. Это рынок с довольно высоким уровнем монополизации, за ним нужно тщательно следить, и для входа или выхода из него нужно получить специальное разрешение от органов власти или антимонопольного комитета;

3) индекс меньше 1 000 означает, что рынок конкурентный и нет никаких барьеров для входа или выхода из него. Дополнительных контролирующих мер не требуется.

При этом динамика увеличения значения индекса будет говорить о росте долей рынка крупнейших компаний в отрасли, росте входных барьеров, усложнении институциональной среды, определяющей контроль и регулирование со стороны государства, и упрощении ее со стороны контрагентов.

Чтобы сгладить недостатки статистического учета и представить индекс многофакторным, используется модифициро-

ванная формула индекса Херфиндаля — Хиршмана, которая прямо связана с показателем распределения фирм на рынке:

$$HHI = n\sigma^2 + \frac{1}{n}.$$

Приведенная формула позволяет разграничить влияние на индекс Херфиндаля — Хиршмана числа фирм на рынке и распределения рынка между ними. Если все фирмы на рынке контролируют одинаковую долю, показатель распределения равен нулю и значение индекса Херфиндаля — Хиршмана обратно пропорционально числу фирм на рынке. При неизменном числе фирм на рынке чем больше различаются их доли, тем выше значение индекса.

Обладая чувствительностью к изменениям рыночной доли фирмы, индекс Херфиндаля — Хиршмана может косвенно свидетельствовать о величине экономической прибыли, полученной в результате использования монопольной власти.

Еще одним показателем, отражающим меру неравенства распределения доходов фирм на отраслевом рынке, является *коэффициент (индекс) Джини* (*G*). Он рассчитывается по следующей формуле:

$$G = 1 + \frac{1}{n} - \frac{2}{n^2 \bar{y}} \times (y_1 + 2y_2 + 3y_3 + \ldots + ny_n),$$

где $\bar{y}$ — средний для данного числа фирм доход; y_1, y_2, y_3,…y_n — уровень дохода соответствующих фирм.

Модификация коэффициента Джини, применяемая для анализа структуры рынков, определяется как процентная доля размера отрасли, приходящаяся на процентное число фирм, действующих на рынке:

$$G = \frac{D}{N},$$

где D — кумулятивный (накопленный) процент размера отрасли; N — кумулятивный процент числа фирм на рынке.

Коэффициент Джини оценивает равенство фирм на рынке, при $G = 1$ на одну фирму приходится весь объем выпуска, при $G = 0$ каждая фирма производит одинаковую долю отрасли (или одинаковый процент фирм производит одинаковый процент совокупного выпуска).

Для рынка совершенной конкуренции характерной особенностью является то, что общее число предприятий n велико, а их доли на рынке равны друг другу и при большом числе предприятий крайне малы. Математически это означает, что для конкурентного рынка доли каждого предприятия будут равны $1/n$. Степень отклонения долей предприятия от этой величины будет одновременно характеризовать степень отличия структуры рынка от конкурентного рынка. Чем больше отклонения от этой величины, тем более рынок приближается к монопольному состоянию.

Коэффициент максимальной доли и индекс обратных величин — это еще два показателя, с помощью которых можно анализировать уровень концентрации отрасли.

Обозначив через $M(d)$ среднюю арифметическую рыночных долей на данном конкурентном рынке, а через $d_{\max}$ — максимальную долю на этом рынке, найдем отношение:

$$I = \frac{d_{\max} - M(d)}{d_{\max} + M(d)},$$

которое будет характеризовать то или иное состояние рынка и степень интенсивности конкуренции на нем.

Если рынок монополизирован в высокой степени, т. е. на нем работает одно крупное предприятие, доминирующее на рынке, и ряд мелких предприятий с незначительными долями, тогда $d_{\max} \to R_t$, а средняя $M(d) \to R_0$. Индекс при этом стремится к единице. При совершенной конкуренции, когда доли всех предприятий равны друг другу и равны $1/n$, числитель будет равен нулю, и индекс также будет равен нулю. Таким образом, индекс имеет пределы изменения от нуля до единицы и при этом дает ясную интерпретацию своих значений:

◦ при индексе, лежащем в пределах от 1,00 до 0,75, рынок монопольный;

◦ при индексе, лежащем в пределах от 0,75 до 0,50, диагностируются олигопольные рынки;

◦ при индексе от 0,50 до 0,25 можно говорить о монополистической конкуренции;

◦ при индексе от 0,25 до 0,00 рынки можно признать конкурентными.

Индекс обратных величин долей. Известно, что сумма долей предприятий равна единице или 100 %, если доли рассматриваются в процентах. При этом не важно, равны доли предприятий или нет. Сумма обратных величин долей предприятий в случае, когда доли предприятий равны друг другу и равны $1/n$, будет равна величине $n^2/100$. При этом, когда доли предприятий, работающих на рынке, не равны друг другу, сумма их обратных величин будет всегда меньше, чем $n^2/100$. Это дает возможность предложить в качестве возможного индекса концентрации следующую величину:

$$k = \frac{n^2 / 100}{\sum_{i=1}^{n} \frac{1}{d_i}},$$

где d_i — доля предприятий на рынке, %.

Если рынок однороден, коэффициент стремится к единице, если на рынке имеются явные лидеры, коэффициент стремится к нулю. И в данном случае предлагаемый индекс имеет ясную интерпретацию своих значений:

◦ при индексе, лежащем в пределах от 0,00 до 0,25, рынок монопольный;

◦ при индексе в пределах от 0,25 до 0,50 рынки олигопольные;

◦ при индексе от 0,50 до 0,75 можно говорить о монополистической конкуренции;

◦ при индексе от 0,75 до 1,00 рынки можно признать конкурентными.

Разнообразие показателей, описывающих структуру отраслевого рынка, говорит о сложности и многогранности анализируемого объекта. Поэтому в дополнение к описанным индексам и коэффициентам концентрации используются показатели монопольной власти.

К таким показателям относятся *коэффициент Бейна* ($К_б$) и *индекс Лернера* (L). Коэффициент Бейна, или норма экономической прибыли, показывает экономическую прибыль, получаемую на рубль инвестированного капитала:

$$К_б = \frac{П_б + П_н}{К_с},$$

где $П_б$ — бухгалтерская прибыль; $П_н$ — нормальная прибыль; $К_с$ — собственный капитал фирмы.

В условиях совершенной конкуренции норма прибыли будет одинаковой (нулевой) для всех видов активов. Если норма прибыли какого-либо актива фирмы выше конкурентной нормы, то этот вид инвестирования становится более предпочтительным, а рынок неконкурентным.

Другим показателем, описывающим динамику и степень развития институциональной среды, выступает индекс монопольной власти Лернера. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$L = \frac{P - MC}{P},$$

где P — рыночная цена на продукцию отрасли; MC — предельные издержки.

Поскольку расчет предельных затрат невозможен, примем их равными средним издержкам фирмы, рассчитанным по формуле:

$$MC = C + \frac{(r + d) \times K}{Q},$$

где C — средние условно переменные затраты; r — нормальная прибыль (% от используемого капитала); d — норма амортизации; K — величина капитальных активов; Q — объем выпуска.

Для определения отраслевого значения индекса Лернера используется следующая формула:

$$L = \sum_{i=1}^{n} y_i \times L_i,$$

где y_i — рыночная доля i-й фирмы; L_i — значение индекса Лернера i-й фирмы. При этом в расчет включаются пять крупнейших фирм.

Значение индекса Лернера может быть рассмотрено как один из показателей властной асимметрии[1].

Значение индекса имеет численное значение от нуля до единицы. Чем оно больше, тем больше монопольная власть фирм в отрасли, тем больше монопольная составляющая в цене, тем больше вероятность тесного взаимодействия между фирмами, существования между ними негласных соглашений, сложившейся деловой практики. При этом фирмы оказывают влияние не только на институциональную структуру рассматриваемой отрасли, но и на смежные. Значение, близкое к нулю, определяет рыночное равновесие, а стремящееся к 1 – существование картельного сговора и высокой властной асимметрии.

Использование комплекса представленных показателей позволяет достаточно полно описать структуру отраслевого рынка.

2.7. Анализ динамических показателей структуры рынка

В качестве динамических показателей структуры рынка отраслей промышленности выступают: турбулентность долей рынка, показатель вектора развития отрасли и скорость консолидации.

В работах исследователей[2] в качестве динамического показателя, описывающего отраслевой рынок, предложено использовать *показатель турбулентности доли рынка* (*TI*):

[1] *Радаев В. В.* Рыночная власть и рыночный обмен: отношения розничных сетей с поставщиками // Российский журнал менеджмента. — 2009. — Т. 7, № 2.

[2] *Pavies S. W. Geroski P. A.* Charges in Concentration, Turbulence and the Dynamics of Market Shares // The Review of Economics and Statistics. — 1997. — Vol. 79, no. 3; *Matraves C., Rondi L.* Product Differentiation, Industry Concentration and Market Share Turbulence // International Journal of the Economics of Business. — 2007. — Vol. 14.

$$TI_{[T_1,\,T_n]} = 1 - \frac{MS_{T_n}^{LT_1}}{MS_{T_n}^{ENIT_n} + MS_{T_n}^{LT_1}},$$

где T_1, T_n — анализируемый период времени отраслевого рынка, для которого проводится исследование (при анализе рынков промышленной продукции этот период должен быть более пяти лет); $MS_{T_n}^{LT_1}$ — кумулятивная рыночная доля крупнейших фирм в период времени T_1, оставшихся в списке лидеров данного рынка на период T_n; $MS_{T_n}^{ENIT_n}$ — кумулятивная рыночная доля крупнейших фирм, вновь вошедших на рынок к периоду T_n (крупнейшими считаются фирмы, входящие в первую пятерку, восьмерку, десятку производителей отрасли).

Значение показателя турбулентности отрасли находится в интервале от 0 до 1. Минимальное значение будет соответствовать ситуации, когда лидеры отрасли остались те же и отрасль характеризуется стабильной структурой. При значении показателя, стремящегося к 1, можно говорить о смене лидеров, нестабильной структуре отрасли. Высокое значение показателя отражает привлекательность отрасли для входа, рост конкуренции, положительное развитие институциональной среды.

Следующим показателем, отражающим динамику развития структуры отраслевого рынка, является *показатель вектора развития отрасли* (δ), предложенный A. T. Kearney[1]:

$$\delta = CR_{3t} - CR_{3t-n}.$$

При этом δ > 0 свидетельствует о консолидации отрасли, при δ < 0 — о процессе деконсолидации. Положительное значение вектора развития отрасли говорит о росте спроса на продукт, инвестиционной привлекательности отрасли.

Используя методический подход, предложенный G. Deans, F. Kroeger, S. Zeisel[2] в 2003 г., проанализируем такой показатель, как *скорость консолидации отрасли* (*T*), который рассчитывается по формуле:

[1] *Deans G., Kroeger F., Zeisel S.* Winning the Merger Endgame: A Playbook for Profiting from Industry Consolidation. — N. Y. : McGrow-Hill Publ., 2003.

[2] *Ibid*.

$$T = \frac{|\delta|}{n},$$

где n — количество лет.

Скорость консолидации T измеряется в процентах за год. Например, ужесточение регулирующих мер воздействия на отрасль будет приводить к снижению скорости консолидации, а возникшая мода на продукт приведет к временному росту скорости консолидации. Показатель скорости консолидации отражает привлекательность рынка для входа новых фирм или обратное — стадию спада на рынке и, соответственно, уход фирм с рынка.

Использование комплекса представленных показателей позволяет достаточно полно описать структуру и динамику развития отраслевого рынка.

2.8. Практикум: динамический анализ структуры рынка отраслей промышленности России в 2000–2015 гг.

Проведем динамический анализ пяти отраслей промышленности (табл. 11). Отраслевая выборка представлена неродственными отраслями, чтобы показать разнообразие тенденций в развитии отраслей и универсальность используемого подхода.

Анализ проводился с использованием базы данных «СПАРК».

Продуктовые границы рынка определяются в соответствии с кодами ОКВЭД, географическими границами являются страновые границы, временными границами выступает период с 2000 по 2015 г., что соответствует целям исследования и позволяет достаточно полно выявить существующие тенденции.

В табл. 12 представлены показатели, отражающие уровень специализации и высоту входных барьеров на рынке.

Приведенные данные показывают, что большинство отраслей имеют среднее значение коэффициента специализации, и только отрасль производства промышленных газов имеет низкое значение специализации.

Таблица 11

Основные характеристики отраслевой выборки

Код по ОКВЭД	Название отрасли	Основные виды продукции	Основные потребители (смежные рынки)	Количество компаний в отрасли	Крупнейшие компании отрасли (доля на рынке)	Емкость рынка в 2015 г., млрд р.
25.11	Производство резиновых шин, покрышек и камер	Производство резиновых шин, покрышек и камер	Машиностроение, авиастроение и др.	116	ООО «Нокиан Тайрес» (29 %); ООО «Мишлен» (14 %); ПАО «Нижнекамскшина» (13 %)	122,25
27.22	Производство стальных труб и фитингов	Производство труб различного вида и диаметра	Добыча и транспортировка углеродистого сырья, ЖКХ и т. д.	468	АО «ВМЗ» (23,4 %); АО «ЧТПЗ» (16,8 %); АО «ВТЗ» (9,2 %)	407,4
27.20	Производство аккумуляторов	Производство батарей, производство электрических аккумуляторов, включая следующие их части: сепараторы, контейнеры, покрытия и т. д.	Машиностроение, теллекоммуникации, производство медоборудования и т. д.	59	ОАО «Импульс» (11 %); ООО «Тубор» (10 %); ООО «Аккумуляторные технологии» (10 %)	32,4
27.1	Производство чугуна, стали и ферросплавов	Производство холоднокатаного плоского проката без и с защитным покрытием, производство стального сортового проката	Машиностроение, строительство	761	АО «НЛМК-Урал» (ПАО «НЛМК») (18,83 %); ОАО «ММК» (16,97 %); ПАО «Северсталь» (15,05 %)	1851,1
20.11	Производство промышленных газов	Производство сжиженных и сжатых неорганических газов	Отрасли промышленности, медицина	690	АО «ЛиндеГазРус» (14,4 %); АО «Эр Ликид Северсталь» (13 %); ООО «Праксэа Рус» (6 %)	19,581

Таблица 12

Анализ уровня специализации и высоты входных барьеров на промышленных рынках

Код по ОКВЭД	Название отрасли	Количество ассортиментных групп	$К_с$ в 2015 г, %	$Н_в$, 2010 к 2015., %	$Н_{пр}$, 2010 к 2015, %
25.11	Производство резиновых шин, покрышек и камер	54	65	62	32
27.22	Производство стальных труб и фитингов	36	62	7	17
27.20	Производство аккумуляторов	48	54	42	58
27.1	Производство чугуна, стали и ферросплавов	127	57	3	13
20.11	Производство промышленных газов	24	89	21	24

Значения показателей нормы входа и нормы проникновения говорят о невысоких барьерах входа в отраслях производства резиновых шин и производства аккумуляторов. Отрасли с более высокими барьерами входа — производство промышленных газов, стальных труб и фитингов и производство резиновых шин.

В целом можно говорить о существовании высокого уровня конкуренции между производителями и возможности появления новых компаний в отрасли.

На рис. 5 представлен график динамики концентрации анализируемых отраслей, построенный на основе расчета трехдольного коэффициента концентрации.

На графике видно, что большинство рассматриваемых отраслей имеют тенденцию к снижению уровня концентрации на рынке. Проверим эту тенденцию, построив график динамики роста (снижения) уровня концентрации на рынке по значению индекса Херфиндаля – Хиршмана (рис. 6).

На рис. 6 показано, что к высококонцентрированным отраслям относится производство стальных труб и фитингов. Низкоконцентрированные отрасли представлены в сфере производства аккумуляторов, шин и промышленных газов. Общая динамика индекса Херфиндаля — Хиршмана свидетельствует о снижении уровня концентрации и, следовательно, о росте конкуренции на промышленных рынках.

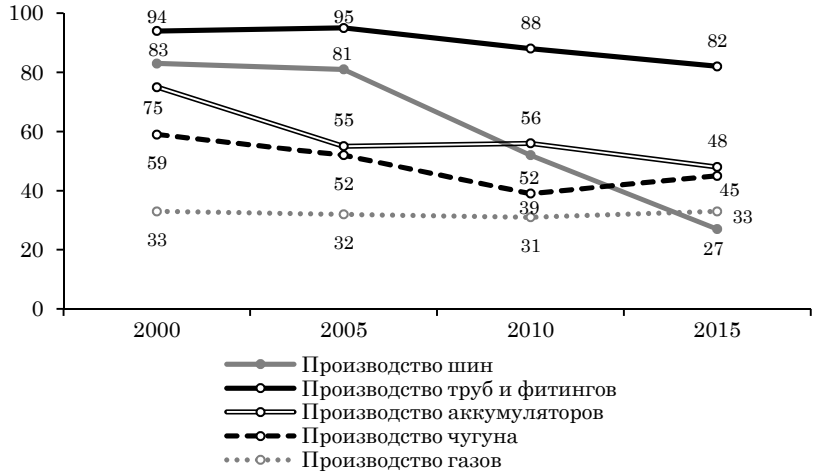

Рис. 5. Динамика трехдольного коэффициента концентрации

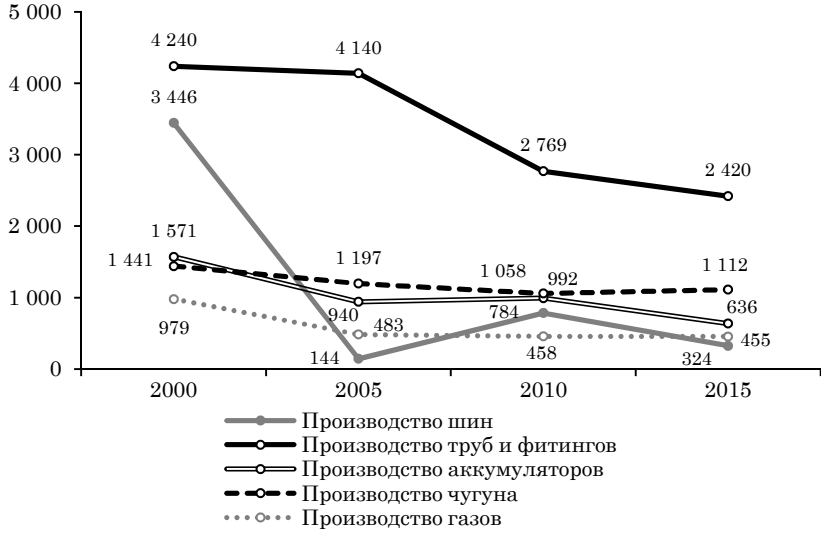

Рис. 6. Динамика индекса Херфиндаля — Хиршмана

Далее проанализируем показатели дисперсии рыночных долей и монопольной власти (табл. 13).

Таблица 13

Показатели дисперсии рыночных долей и монопольной власти по отраслям промышленности в 2015 г.

Код по ОКВЭД	Название отрасли	δ^2	$К_б$	$L_{отр}$
25.11	Производство резиновых шин, покрышек и камер	0,8	3,28	0,04
27.22	Производство стальных труб и фитингов	0,89	0,66	0,05
27.20	Производство аккумуляторов	0,15	1,57	0,08
27.1	Производство чугуна, стали и ферросплавов	0,11	0,51	0,05
20.11	Производство промышленных газов	0,25	0,04	0,08

Анализ значений дисперсии (высокое значение показателя) показывает неравномерность распределения рыночных долей между участниками рынка. Согласно проведенному анализу (см. табл. 13) наибольшая неравномерность рыночных долей свойственна таким отраслям, как производство резиновых шин и стальных труб и фитингов.

Однако следует отметить, что в российской экономике есть и такие отрасли, где уровень неравномерности распределения рыночных долей достаточно невысок. К таким отраслям относятся: производство аккумуляторов, производство чугуна, стали и ферросплавов, промышленных газов. Отраслевая структура таких рынков может характеризоваться как равномерная, что говорит о существовании устоявшихся олигопольных рынков.

Высокое значение индекса Бейна отражает привлекательность рынка для входа и привлечения инвестиций, влияние активного использования маркетинга и брэндинга для формирования степени дифференциации продукции на отраслевом рынке. Соответственно, к таким рынкам можно отнести производство аккумуляторов, резиновых шин. При этом высокое значение индекса Бейна в сфере производства стальных труб и чугуна, стали и ферросплавов в сочетании с высокими показателями концентрации рынка будет отражать уровень использования монопольной власти.

При этом низкие значения показателя Лернера говорят об отсутствии явного взаимодействия между фирмами в отрасли, жесткой конкурентной борьбы, сформировавшейся структуры отраслевых рынков.

Получить более полную оценку структуры рынка позволяет анализ ее динамических показателей (табл. 14), прове-

денный по выбранным отраслям промышленности в период с 2000 по 2015 г.

Таблица 14

Показатели динамики развития структуры отраслевых рынков в период с 2000 по 2015 г.

Код по ОКВЭД	Название отрасли	*TI*	δ	*T*
25.11	Производство резиновых шин, покрышек и камер	0,73	−56,0	3,73
27.22	Производство стальных труб и фитингов	0,00	−13,0	0,86
27.20	Производство аккумуляторов	1,00	−27,0	1,80
27.1	Производство чугуна, стали и ферросплавов	0,30	−13,3	0,89
20.11	Производство промышленных газов	0,63	0,0	0,0

Наиболее стабильна структура рынка промышленных газов, несмотря на смену лидера, структура рынка осталась неизменной. Отрасль можно охарактеризовать как стагнирующую олигополию.

Не поменялись лидеры на рынке производства стальных труб и фитингов, при этом в целом по отрасли наблюдается процесс деконсолидации. Отрасль производства аккумуляторов за анализируемый период полностью поменяла лидеров рынка, характеризуется процессом деконсолидации. Отрасль производства резиновых шин пережила существенную трансформацию, о чем говорит высокое значение показателя турбулентности, при этом высокое значение показателя скорости консолидации отрасли свидетельствует о ее привлекательности для инвесторов, сохранении тенденции к снижению уровня концентрации.

Библиографический список

1. *Авдашева С. Б., Розанова Н. М.* Теория организации отраслевых рынков : учебник. — М. : Магистр, 1998. — 311 с.

2. *Басовский Л. Е.* Экономика отрасли : учебник. — М. : ИНФРА-М, 2012. — 145 с.

3. *Вурос А. Д.* Экономика отраслевых рынков. — М. : ТЕИС, 2006. — 253 с.

4. *Косов Н. С., Саталкина Н. И., Терехова Г. И.* Микроэкономика : учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2014. — 247 с.

5. *Розанова Н. М.* Теория отраслевых рынков : учеб. пособие. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Юрайт, 2014. — 795 с.

6. *Строкатый О.* Теория развития рынка. Психология потребления. — М. : Омега-Л, 2016 — 317 с.

7. *Теория* отраслевых рынков : практикум для обучающихся по направлению подготовки «Экономика» (уровни бакалавр, магистр) / сост. : Н. Ю. Ярошевич, Л. Ш. Кудин, А. Д. Бакшеева. — Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2015. — 84 с.

8. *Шай Оз.* Организация отраслевых рынков. — М. : Высшая школа экономики, 2014. — 504 с.

9. *Шаститко А. Е.* Экономико-правовые основы коллективного доминирования // Экономическая политика. — 2011. — № 3. — С. 167–190.

Глава 3

Методические основы оценки конкурентоспособности предприятия

3.1. Сущность и факторы конкурентоспособности предприятия.
3.2. Общая логика анализа конкурентоспособности предприятия.
3.2.1. Определение общей рыночной позиции предприятия: модели и методы.
3.2.2. Комплексная оценка текущей конкурентоспособности предприятия.
3.2.3. Анализ факторов, влияющих на конкурентоспособность предприятия.
Библиографический список.

3.1. Сущность и факторы конкурентоспособности предприятия

Конкурентоспособность предприятия — это сопоставительная характеристика рыночной позиции, определяемая способностью субъекта эффективно формировать и использовать конкурентные преимущества и ключевые (корневые) компетенции для достижения своих целей.

Ж.-Ж. Ламбен дает следующее определение *конкурентного преимущества*: это те характеристики, свойства товара или марки, которые создают для фирмы определенное превосходство над своими прямыми конкурентами. Данные характеристики (атрибуты) могут быть самыми различными и отно-

ситься как к товару (базовой услуге), так и к дополнительным услугам, сопровождающим базовую, к формам производства, сбыта или продаж, специфичным для фирмы или товара. Указанное превосходство является относительным, определяемым по сравнению с конкурентом, занимающим наилучшую позицию на рынке или в сегменте рынка.

Устойчивое конкурентное преимущество (ключевые компетенции) — это долгосрочная выгода от осуществления уникальной стратегии, направленной на создание ценности, которая в то же время не применяется ни существующими, ни потенциальными конкурентами и выгоды от использования которой не могут быть скопированы.

Ж.-Ж. Ламбен сгруппировал конкурентные преимущества фирмы в зависимости от различных факторов в две категории: внутренние и внешние. *Конкурентное преимущество называется внешним*, если оно основано на отличительных качествах товара, которые образуют ценность для покупателя за счет либо сокращения издержек, либо повышения эффективности. *Конкурентное преимущество считается внутренним*, если оно базируется на превосходстве компании в отношении издержек производства, управления фирмой или товаром, которое создает ценность для изготовителя, позволяя добиться себестоимости меньшей, чем у конкурента. Эти два типа конкурентного преимущества часто несовместимы, так как имеют разное происхождение и различную природу и при этом требуют определенных навыков и культуры.

Основными подходами к выявлению конкурентных преимуществ экономического субъекта являются:

1) *рыночно-ориентированный подход* — утверждает, что действия фирмы должны быть направлены на создание внешних компетенций через захват легко обороняемых выгодных рыночных позиций. Объектом анализа и принятия решений выступает определенный товар или вид услуг;

2) *ресурсно-ориентированный подход* — акцентирует внимание на создании конкурентного преимущества, основанного на внутренней эффективности деятельности компании (resource-based view). Предполагается, что фирмы достигают долговременного конкурентного преимущества через усиление внутренних компетенций: производительности и результативности. Предприятие должно прийти к осознанию себя как цен-

тра создания ключевых компетенций и их последующего использования в конечной продукции;

3) *парадигма динамических возможностей* (dynamic capabilities paradigm) — определяет, в каком направлении следует расширять существующие внутренние и внешние компетенции фирмы, чтобы соответствовать изменениям во внешней среде. Управление компанией использует динамические возможности для объединения, выстраивания и реформирования внутренних и внешних компетенций. Основой динамических возможностей служит ориентация компании на бизнес-процессы, а не на рынки и конечную продукцию. Благодаря такому подходу предприятие сможет создавать компетенции в зависимости от выбранной стратегии и природы конкуренции.

В любом подходе управление конкурентными преимуществами требует постоянного контроля и определения конкурентного положения. Факторы, влияющие на конкурентоспособность предприятия, можно разделить на две группы: факторы внешнего воздействия и внутренние факторы (табл. 15–16).

Таблица 15

Факторы внешнего воздействия

Тип	Факторы
Государственно-правовые факторы	Налоговая политика и налоговое законодательство. Внешнеэкономическая политика и таможенное законодательство. Антимонопольное законодательство. Законодательные акты по охране окружающей среды
Социально-демографические факторы	Демографическая структура населения. Уровень жизни (реальные доходы, уровень потребительского спроса). Национальные традиции и обычаи, влияющие на потребительские предпочтения. Факторы природной среды
Макроэкономические факторы	Динамика ВВП. Уровень инфляции. Объем денежной массы в обращении. Процентная ставка, курс национальной валюты. Уровень инвестиционной активности и состояние государственного бюджета. Ценовые ограничения на рынке сырья и энергоресурсов. Уровень занятости

Окончание табл. 15

Тип	Факторы
Технологические факторы	Государственные приоритеты в развитии отраслей народного хозяйства. Инновационные приоритеты (по отраслям экономики). Расходы государственного бюджета на НИОКР. Защита интеллектуальной собственности

Таблица 16

Факторы внутренней среды

Фактор	Характеристика
Финансовое состояние предприятия	Характеризуется долей собственного и заемного капитала, ликвидностью капитала, кредитными возможностями, рентабельностью продаж
Имидж фирмы	Оценивается через отношение клиентов к товарам предприятия, их качеству и уровню обслуживания
Трудовые ресурсы	Количественный и качественный состав предприятия
Менеджмент	Эффективность работы управленческого состава и стиля управления, применяемого в компании, а также взаимодействие руководства и персонала
Производственный и сбытовой потенциал	Определяются производственной мощностью предприятия и объемом продаж
Товарные ресурсы, логистика	Уровень запасов, качество товаров, ассортимент, эффективность организации распределительной системы
Маркетинговая деятельность	Применение современных технологий для повышения эффективности маркетинговых мероприятий

Цели анализа конкурентоспособности фирмы на рынке:

1) поиск возможностей расширения рынков сбыта либо выход на совершенно новый рынок;

2) разработка мероприятий для повышения конкурентоспособности предприятия относительно конкурентов на рынке;

3) выбор подходящих, надежных контрагентов для дальнейшей совместной деятельности;

4) осуществление инвестиционной деятельности;

5) адаптация к изменяющимся условиям макросреды.

Для обеспечения высокого уровня своей конкурентоспособности фирме следует постоянно анализировать свое положение среди конкурентов, выявлять свои слабые и сильные стороны, из возможностей и угроз формировать мероприятия для достижений преимуществ.

В табл. 17 представлена неполная классификация подходов и методов, применяемых для анализа конкурентоспособности предприятий.

Таблица 17

Методы оценки конкурентоспособности предприятия

Метод	Характеристика
Графический	Отображение информации об относительных преимуществах или проблемных зонах фирмы в виде линейного профиля или многоугольника конкурентоспособности
Параметрический	Оценка сильных и слабых сторон фирмы и ее конкурентов системой параметров, которые отражают области формирования конкурентных преимуществ
Взвешенные балльные оценки	Суммирование произведений коэффициентов весомости каждого параметра на его оценку в баллах
Сумма мест	Распределение фирм по местам в разрезе отдельных параметров сравнения с последующим суммированием
Описательный (тестирование)	Определение среднеотраслевых значений количественных и качественных параметров деятельности предприятия, оценивание их в баллах, расчет показателя уровня развития фирмы методом тестирования
Факторные модели	По параметрам конкурентных преимуществ построение уравнений множественной регрессии или уравнений связи частных индексов в аддитивной или мультипликативной форме
Рейтинговые оценки	Определение средней суммы индексов сравнения фирмы с эталонным объектом по основным финансовым показателям деятельности. Расчет рейтингового числа
SWOT-анализ	Анализ сильных и слабых сторон внутренней среды предприятия, потенциальных опасностей внешней среды и на основе результатов анализа выявление существующих возможностей для развития предприятия
Метод «бенчмаркинга»	Процесс оценки стратегий и действий компании относительно «лучших» фирм в разных отраслях и на разных рынках. Выявление лучших практических методов, которые берутся на вооружение с целью совершенствования производительности компании
Метод на основе теории эффективной конкуренции	Организация работы всех подразделений и служб наилучшим образом. На эффективность работы каждого отдела оказывают влияние множество факторов (ресурсов). Эффективность работы оценивается исходя из эффективности использования факторов (ресурсов)
Функциональный подход	Анализ основных экономических показателей деятельности предприятия: соотношение цены и качества, загрузка производственных мощностей, объемы выпуска продукции, норма прибыли и пр.

3.2. Общая логика анализа конкурентоспособности предприятия

3.2.1. Определение общей рыночной позиции предприятия: модели и методы

Основная задача анализа общей рыночной позиции предприятия — определить его конкурентное окружение и выявить существующих и потенциальных конкурентов. Для ее решения могут использоваться различные модели и методы.

I. Модель «стратегических групп» М. Портера

Для выявления конкурентов может оказаться полезной группировка с использованием модели стратегических групп. Данные группы формируются из компаний, чьи стратегии схожи между собой, они занимают похожие позиции на рынке и следуют стратегии, используя схожие ресурсы.

Основными характеристиками, по которым компании можно объединить в одну стратегическую группу, являются:

◦ *размер компании*: различают большие, средние и малые фирмы;

◦ *доля на рынке* — компании, занимающие приблизительно одинаковую долю на рынке;

◦ *географический разброс операций* — объединение на основе схожести ведения операций на рынках (международный, национальный и региональный рынки);

◦ *характеристики продукта* — группировка согласно этому критерию происходит на основе схожести по уровню цен и широте ассортимента предлагаемого продукта;

◦ *операционный охват* — компании могут быть объединены в одну стратегическую группу, если они используют концентрированный подход к производству, и объединены в иную стратегическую группу, если применяют диверсифицированный подход.

Для составления карты стратегических групп и определения принадлежности компаний к той или иной группе надо выполнить следующие действия:

1) установить параметры дифференциации компаний в отрасли, например: соотношение цена/качество (высокое, среднее, низкое); географический масштаб деятельности (мест-

ный, региональный, национальный, глобальный); степень вертикальной интеграции (отсутствует, частичная, полная); ассортимент продукции (широкий, узкий); использование каналов распространения (один, несколько, все); набор предлагаемых услуг (отсутствует, ограниченный, полный);

2) составить графики по двум избранным параметрам, нанести точки, обозначающие местоположение каждого предприятия;

3) объединить компании, чье местоположение на графиках примерно совпало, в одну стратегическую группу;

4) заключить каждую стратегическую группу в кружок, диаметр которого соответствовал бы доле группы в общем объеме продаж отрасли.

При составлении карты стратегических групп следует учесть некоторые важные моменты.

1. Переменные, выбранные в качестве осей карты, не должны дублироваться, иначе круги на карте выстроятся по диагонали, и судить о конкурентной позиции компаний будут на основании одной лишь переменной, поскольку вторая не дает дополнительной информации. Например, если компания А с широким ассортиментом продукции использует разветвленную сеть каналов распространения, а компания В с узким ассортиментом — один канал, то информация о количестве каналов распространения дублирует информацию об ассортименте, и полученная карта не дает никакой дополнительной информации.

2. Переменные, откладываемые по осям карты, должны отражать различия в позициях компаний-конкурентов. Следовательно, необходимо установить самые яркие признаки дифференциации конкурирующих компаний и использовать их в качестве осей карты и главного критерия для разделения компаний по стратегическим группам.

Переменные, применяемые в качестве осей, не должны быть ни количественными, ни непрерывными величинами. Они должны быть дискретными или определяться на основе четкой классификации, как, например, на рис. 7.

Из рис. 7 видно, что группа *А* характеризуется тем, что рекламные агентства, входящие в ее состав, обслуживают крупных клиентов, часто на международном уровне. Группа *В* включает в состав более мелкие рекламные агентства, обслуживаю-

щие клиентов меньших размеров. Возможно, одновременно они оказывают также консультационные услуги. Группа *C* состоит из малых рекламных агентств, предоставляющих услуги на базе высокотворческого похода. Группа *D* включает агентства, отличающиеся размерами и разнообразием предоставляемых услуг.

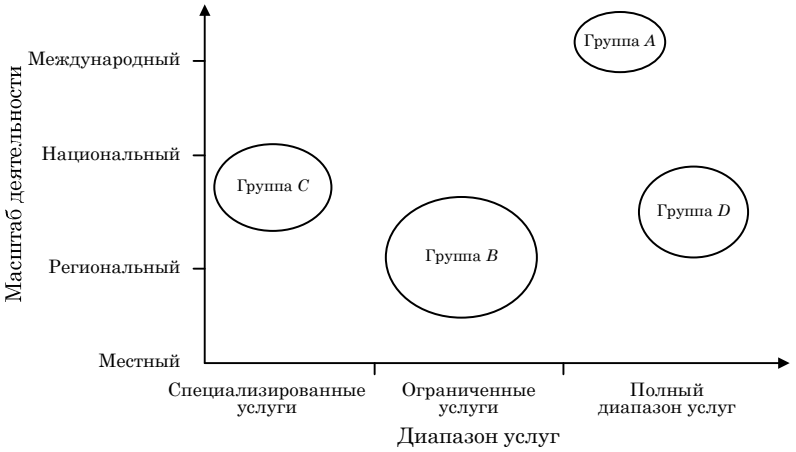

Рис. 7. Пример модели стратегических групп для рекламных агентств

II. Оценка конкурентной позиции организации с использованием конкурентной карты рынка

Конкурентная карта рынка строится на основе двух показателей:

◦ занимаемой рыночной доли;

◦ динамики рыночной доли.

Распределение рыночной доли позволяет выделить четыре стандартных положения организаций на рынке:

1) лидеры рынка;

2) организации с сильной конкурентной позицией;

3) организации со слабой конкурентной позицией;

4) аутсайдеры рынка.

В табл. 18–22 приведены примеры использования методов определения доли рынка.

Таблица 18

Определение доли рынка индексным методом

Группа товаров	Объем продаж в натуральном выражении, шт.							
	2016 г. (доля розничного оборота = 0,50 %)				2017 г. (доля розничного оборота = 0,52 %)			
	РФ	Область	А	Доля рынка, %	РФ	Область	А	Доля рынка, %
Телевизоры	4 000 000	20 000	6 278	31	5 000 000	26 000	6 502	25
Холодильники	2 200 000	11 000	2 267	21	2 400 000	12 480	2 553	20
Стиральные машины	2 800 000	14 000	2 413	17	3 300 000	17 160	2 860	17
Итого	*9 000 000*	*45 000*	*10 958*	***24***	*10 700 000*	*53 500*	*11 915*	***22***

Таблица 19

Определение доли рынка по структуре потребления

Показатель	2016 г.	Пояснения и формулы для расчета	2017 г.
A. Среднедушевые денежные доходы в *N*-области, р./мес.	3 012	Данные Госкомстата РФ	3 240
B. Количество населения в *N*-области, чел.	1 128 000	Данные Госкомстата РФ	1 128 000
C. Денежные доходы населения в области, р./год	40 775 304 960	$C = A \times 12 \times B$	43 856 640 000
D. Средняя доля расходов на бытовую технику по ЦФО РФ, %	2	Оценка исследовательского центра	2
E. Емкость рынка *N*-области, р./год	815 506 099	$E = C \times D$	877 132 800
F. Объем продаж сети *A*, р./год	190 069 261	Данные системы «1С:Предприятие»	208 142 645
G. Доля рынка торговой сети *A*, %	23	$G = F/E$, %	24

Таблица 20

Определение доли рынка методом *PIMS*

Доля рынка, %	Прибыльность, %
Менее 7	10
От 7 до 15	16
От 15 до 23	**21**
От 23 до 38	23
38 и более	33

Примечание. Метод *PIMS* основан на результатах анализа более 1 000 бизнес-направлений в более чем 150 больших и малых компаниях. Были получены результаты, показывающие, что прибыльность (отношение прибыли к инвестициям до уплаты налогов) увеличивается с ростом рыночной доли. Более поздние исследования практически подтвердили это. Однако в других исследованиях были приведены факты, противоречащие полученным результатам, в частности, касающиеся высокоприбыльных видов бизнеса, имевших низкие рыночные доли. Оказалось, что многое зависит и от стратегий, обеспечивающих увеличение рыночной доли. Метод не учитывает и то, что компании, продающие товары высокого качества, как правило, являются более прибыльными независимо от доли рынка.

Таблица 21

Определение доли рынка классическим методом

Группа товаров	2017 г.		
	Количество, шт.		Доля рынка
	Область	*A*	%
Телевизоры	18 857	6 502	**34**
Холодильники	14 124	2 553	**18**
Стиральные машины	14 054	2 860	**20**
Итого	*47 035*	*11 915*	***25***

Примечание. При определении доли рынка торговой сети *A* классическим методом использовались данные, предоставленные *N*-областным комитетом государственной статистики. Поскольку эта информация подтверждается с достаточной степенью точности (максимальное расхождение около 10 %), и учитывая, что предыдущие расчеты носят такой же оценочный характер, в дальнейшем при определении рыночной доли можно ориентироваться на официальную статистику.

Для определения степени изменения конкурентной позиции предприятий целесообразно выделить также типичные состояния организаций по динамике их рыночной доли:

1) организации с быстро улучшающейся конкурентной позицией);

Таблица 22

Доля рынка в I–III кварталах 2017 г.

Группа товаров	I квартал		II квартал		III квартал		I–III кварталы	
	Область	Доля рынка	Область	Доля рынка	Область	Доля рынка	Область	Доля рынка
	шт.	%	шт.	%	шт.	%	шт.	%
Телевизоры	5 476	33	4 316	29	5 870	43	15 661	36
Холодильники	4 038	11	4 531	11	4 682	19	13 251	14
Стиральные машины	4 600	21	3 174	20	3 562	37	11 336	26
Итого	*14 114*	***23***	*12 021*	***20***	*14 113*	***33***	*40 248*	***26***

Таблица 23

Конкурентная карта рынка

Темпы роста рыночной доли (Т), %	Доля рынка, %			
	Лидеры рынка (при доле рынка свыше 40 %)	Организации с сильной конкурентной позицией (при доле рынка от 40 до 15 %)	Организации со слабой конкурентной позицией (при доле рынка от 15 до 5 %)	Аутсайдеры рынка (при доле рынка менее 5 %)
Организации с быстро улучшающейся конкурентной позицией (более 10 %)	1 (конкурент № 3)	5 **(предприятие «М»)**	9	13
Организации с улучшающейся конкурентной позицией (от 10 до 5 % включительно)	2	6	10	14
Предприятия с ухудшающейся конкурентной позицией (от 5 до −5 % включительно)	3	7	11	15
Организации с быстро ухудшающейся конкурентной позицией (менее −5 %)	4	8 (конкурент № 1)	12	16 (конкурент № 2)

2) организации с улучшающейся конкурентной позицией;

3) организации с ухудшающейся конкурентной позицией;

4) организации с быстро ухудшающейся конкурентной позицией.

Конкурентная карта рынка строится исходя из перекрестной классификации размера и динамики рыночной доли. Это позволяет выделить 16 типовых положений компаний, характеризующих их статус и отличающихся степенью использования конкурентных преимуществ и потенциальной возможностью противостоять давлению конкурентов. При классификации организаций предпочтение отдается показателю динамики рыночной доли.

В табл. 23 приведен пример формирования конкурентной карты рынка. В нем доли рынка предприятия «М» и трех его конкурентов составили в отчетном году 17, 16, 4, 41 % соответственно, а темпы прироста рыночных долей данных фирм по отношению к предыдущему году были равны 13, 4, 3, 16 % соответственно.

III. Матрица SPACE (СОПД: стратегическая оценка положений и действий)

Матрица SPACE — ценный метод анализа конкурентного положения компании. Он определяет стратегическое положение предприятия в отрасли, оперируя двумя внутренними (финансовая устойчивость и конкурентное преимущество) и двумя внешними показателями (устойчивость отрасли и стабильность внешних условий). Каждый из этих показателей может характеризоваться набором критериев. Например, в группу «конкурентные преимущества» войдут такие критерии, как доля рынка, качество продукта, его жизненный цикл и др. Каждый из них авторы методики предлагают оценивать по шестибалльной шкале, а на основе этого выводить среднестатистическую оценку показателя. После этого все полученные средние значения вносятся в специальную схему распределения рыночных сил (рис. 8).

Таким образом, стратегическое положение компании классифицируется как: агрессивное (рынок растет, экономика стабильна), конкурентное, консервативное (рынок стагнирует или сокращается, но экономические условия стабильны) или оборонительное.

Рассмотрим применение SPACE-анализа на примере (табл. 24–28).

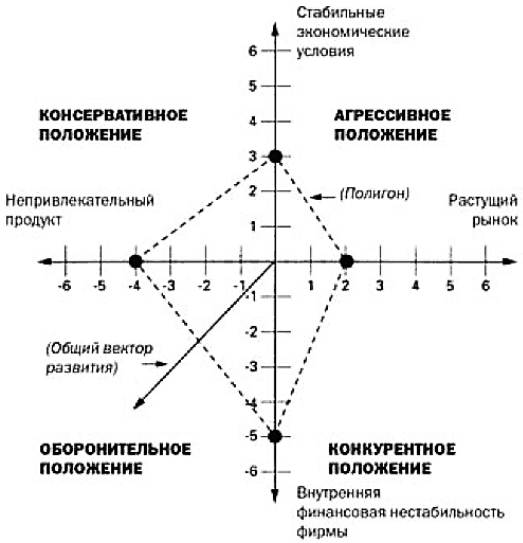

Рис. 8. Полигон матрицы SPACE

Таблица 24

Факторы, определяющие конкурентное преимущество предприятия

Показатель	Минимум	Ранг	Максимум
Доля рынка	Малая	0 1 **2** 3 4 5 6	Большая
Качество продукции	Низкое	0 1 2 3 4 **5** 6	Превосходное
Стадия жизненного цикла организации	Ранняя	0 1 2 **3** 4 5 6	Поздняя
Приверженность потребителей	Низкая	0 1 2 3 4 **5** 6	Высокая
Использование торговых мощностей	Минимальное	0 1 2 3 **4** 5 6	Максимальное
Степень вертикальной интеграции	Низкая	0 1 2 3 4 5 **6**	Высокая

Суть этого метода — анализ следующих факторов:

◦ факторы, определяющие конкурентное преимущество компании;

◦ факторы, обусловливающие финансовое положение фирмы;

◦ факторы, определяющие стабильность среды;

◦ факторы, определяющие привлекательность (силу) отрасли.

Путем экспертной оценки, с использованием результатов анализа отрасли и предприятия «М», получены средние количественные значения факторов SPACE-анализа.

Как видно из табл. 24, основным конкурентным преимуществом предприятия «М» являются высокое качество реализуемого оборудования и приверженность потребителей.

Таблица 25

Факторы, определяющие финансовое положение предприятия (на основании финансового анализа)

Показатель	Минимум	Ранг	Максимум
Отдача на вложение (ROI)	Низкая	0 1 **2** 3 4 5 6	Высокая
Финансовый рычаг	Несбалансированный	0 1 **2** 3 4 5 6	Сбалансированный
Ликвидность	Несбалансированная	0 1 2 **3** 4 5 6	Сбалансированная
Степень удовлетворения потребностей в капитале	Низкая	0 1 2 3 4 5 **6**	Высокая
Поток платежей в пользу предприятия	Малый	0 1 2 3 **4** 5 6	Большой
Простота выхода с рынка	Трудно	0 1 2 **3** 4 5 6	Легко
Рискованность бизнеса	Высокая	0 1 2 **3** 4 5 6	Низкое
Оборачиваемость запаса	Медленная	0 1 2 **3** 4 5 6	Быстрая

Данные табл. 25 свидетельствуют об удовлетворительном уровне факторов, определяющих финансовое состояние предприятия «М».

Таблица 26

Факторы, определяющие стабильность среды

Показатель	Минимум	Ранг	Максимум
Технологические изменения	Много	0 **1** 2 3 4 5 6	Мало
Темп инфляции	Высокий	0 1 **2** 3 4 5 6	Низкий
Вариация спроса	Большая	0 1 2 **3** 4 5 6	Малая
Разброс цен конкурирующих предприятий	Большой	0 1 2 3 4 **5** 6	Малый
Барьеры (ограничения) для вхождения на рынок	Мало	0 1 **2** 3 4 5 6	Много
Давление конкурентов	Высокое	0 1 2 **3** 4 5 6	Низкое
Эластичность спроса	Эластичный	0 1 2 **3** 4 5 6	Неэластичный

Как видно из табл. 26, достаточное значение для стабильности среды имеет технологический фактор. Это связано с тем, что постоянно обновляется и пополняется рынок данного оборудования, и предприятие «М» должно быть постоянно в курсе новинок. Вариация спроса на товары фирм, предлагающих данное оборудование, средняя, это связано в первую очередь с тем, что такие фирмы предлагают фиксированный ассортимент товаров. Разброс цен относительно небольшой.

Таблица 27

Факторы, определяющие привлекательность (силу) отрасли

Показатель	Минимум	Ранг	Максимум
Потенциал роста	Низкий	0 1 2 3 **4** 5 6	Высокий
Потенциальная прибыльность	Низкая	0 1 2 **3** 4 5 6	Высокая
Финансовая стабильность	Низкая	0 1 2 **3** 4 5 6	Высокая
Использование ресурсов	Неэффективное	0 1 **2** 3 4 5 6	Эффективное
Капиталоемкость	Высокая	0 1 2 **3** 4 5 6	Низкая
Легкость вхождения на рынок	Легко	0 1 **2** 3 4 5 6	Сложно
Производительность использования ресурсов	Низкая	0 1 2 3 **4** 5 6	Высокая

Как видно из табл. 27, факторами, определяющими привлекательность отрасли для предприятия «М», являются в первую очередь потенциал роста и потенциальная прибыльность. Потенциал роста у компании значителен, в планах на будущее — расширение ассортимента реализуемых товаров и услуг, а следовательно, рост прибыльности. В свою очередь, рост прибыльности приведет к укреплению финансовой стабильности.

Далее может быть построена схема (по типу рис. 8).

Выводы по SPACE-анализу предприятия «М» представлены в табл. 28.

Таким образом, предприятие «М» занимает конкурентную позицию. Она характерна для привлекательных отраслей в сравнительно нестабильном окружении. Предприятие имеет явное конкурентное преимущество и может его сохранить, опираясь на имеющийся финансовый потенциал. Критический фактор — способность сохранить и упрочить конкурентное преимущество предприятия.

Таблица 28

Значения факторов для предприятия «М»

Факторы SPACE-анализа	Среднее значение факторов
Факторы, определяющие конкурентное преимущество предприятия	3,33
Факторы, обусловливающие финансовое положение предприятия	3,25
Факторы, обусловливающие стабильность среды	2,71
Факторы, определяющие привлекательность отрасли	3,00

3.2.2. Комплексная оценка текущей конкурентоспособности предприятия

Задачи комплексной оценки текущей конкурентоспособности предприятия включают: описание особенностей конкурентов, сравнительный анализ предприятия с конкурентами, выявление сильных и слабых сторон, конкурентных преимуществ, проверку ключевых компетенций, расчет интегральных показателей конкурентоспособности, учитывающих различные частные критерии, важные для соответствующих рынков.

В настоящее время используются различные подходы и методики оценки конкурентоспособности предприятия. Рассмотрим некоторые из них.

I. Методика оценки конкурентоспособности фирмы Ж.-Ж. Ламбена

Данная методика основана на использовании индикаторов оценки, которые представлены в табл. 29.

Таблица 29

Индикаторы оценки конкурентоспособности предприятия

Критерий оценки	Диапазон оценки		
	Низкая (1–2 балла)	Средняя (3–4 балла)	Высокая (5 баллов)
1. Относительная доля рынка	Менее 1/3 лидера	Более 1/3 лидера	Лидер
2. Отличительные свойства товара	Товар не дифференцирован	Товар дифференцирован	Товар уникален
3. Издержки	Выше, чем у прямого конкурента	Такие же, как у прямого конкурента	Ниже, чем у прямого конкурента

Окончание табл. 29

Критерий оценки	Диапазон оценки		
	Низкая (1–2 балла)	Средняя (3–4 балла)	Высокая (5 баллов)
4. Степень освоения технологии	Осваивается с трудом	Осваивается легко	Освоена полностью
5. Каналы товародвижения	Посредники не контролируются	Посредники контролируются	Прямые продажи
6. Имидж	Отсутствует	Развит	Сильный имидж

Метод основан на сравнительной оценке конкурентоспособности компаний, действующих на товарном рынке. Конкурентоспособность оценивается по шести критериям (индикаторам) по балльной шкале. Коэффициент конкурентоспособности определяется как отношение балльных оценок компаний к балльным оценкам лидера. Лидер — это компания, получившая наивысшую суммарную балльную оценку, ей присваивается коэффициент, равный 1. Высокий уровень конкурентоспособности достигается при коэффициенте от 1,0 до 0,9. Средний уровень — при коэффициенте от 0,7 до 0,9. Алгоритм оценки конкурентоспособности:

1) подсчитываются баллы по каждому конкуренту;

2) выявляется конкурент с максимальным числом баллов, его коэффициент конкурентоспособности устанавливается равным 1;

3) устанавливается коэффициент конкурентоспособности для конкурентов путем соотнесения суммы баллов каждого из них и суммы баллов лидера;

4) в зависимости от значения коэффициента конкурентоспособности всем конкурентам присваиваются места.

Пример оценки конкурентоспособности предприятия по методике Ж.-Ж. Ламбена представлен в табл. 30.

Таблица 30

Оценка конкурентоспособности предприятий из сферы оптовых продаж, основанная на методе Ж.-Ж. Ламбена

Критерий	*M*	*D*	*C*	*S*	*F*	*R*
Относительная доля рынка	1	4	5	5	1	3
Отличительные свойства товаров	3	3	4	4	3	3
Издержки	3	4	5	4	3	4

Окончание табл. 30

Критерий	*M*	*D*	*C*	*S*	*F*	*R*
Степень освоения технологий	4	4	5	5	4	4
Каналы товародвижения	2	3	4	4	1	3
Имидж	2	4	5	5	2	3
Сумма баллов	15	22	28	27	14	20
Доля от лидера	0,5	0,8	1	0,96	0,5	0,7

Вывод: проведенный анализ показывает, что компания «*C*» является лидером по оптовым продажам натяжных потолков, «*S*» обладает высоким уровнем конкурентоспособности. Средний уровень конкурентоспособности имеют компании «*R*» и «*D*», а низкий уровень конкурентоспособности — компании «*M*» и «*F*».

II. Методика рейтинговой оценки конкурентоспособности предприятия

Методика предполагает установление иерархии компаний на основе сравнения их достижений в финансовой и других областях. Порядок определения рейтинговой оценки:

1) обоснование системы параметров и показателей конкурентоспособности предприятий, сбор информации и расчет значений показателей;

2) разработка матрицы стандартизированных (нормированных) показателей (коэффициентов);

3) расчет интегральной рейтинговой оценки по выбранному методу свертки критериев;

4) ранжирование предприятий по значениям показателя интегральной рейтинговой оценки, анализ «узких мест» и выявление резервов повышения конкурентоспособности.

Сравнительная оценка должна учитывать все важные параметры конкурентоспособности и базироваться не на произвольном наборе показателей, а на характеристиках тех аспектов деятельности предприятия, которые имеют существенное значение для конкурентоспособности. К таким характеристикам обычно относят показатели оценки прибыльности и эффективности хозяйственной деятельности, показатели оценки эффективности управления, оценки деловой активности, ликвидности и рыночной устойчивости, показатели платежеспособности, размера производства, наличия и качества ресурсов и т. д.

Так как показатели имеют различную размерность и единицы измерения, их необходимо привести в сопоставимый вид. Для этого по каждому показателю проводится сравнение с условным эталонным предприятием, имеющим наилучшие результаты по данному показателю. Или осуществляется балльное экспертное оценивание.

Исходные показатели стандартизируются путем деления на эталонное значение.

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{a_{ij\max}},$$

где x_{ij} — значение i-го показателя j-го предприятия; a_{ij} — стандартизированный i-й показатель (коэффициент) конкурентоспособности; $a_{ij\max}$ — эталонное (максимальное) значение показателя конкурентоспособности.

Для получения интегрального рейтингового числа обычно используются следующие специальные методы:

- метод выделения главного критерия;
- мультипликативный метод свертки критериев;
- аддитивный метод свертки критериев;

метод вычисления расстояний.

Недостаток *метода выделения главного критерия* заключается в том, что сравнение проводится только по одному критерию, а значения других не учитываются.

Мультипликативный метод свертки критериев предполагает построение интегрального критерия в виде простого или взвешенного по важности произведения локальных критериев, если они удовлетворяют некоторым условиям мультипликативности. К недостаткам данного метода относят существование неоднозначных компенсаций значений критериев.

Аддитивный метод свертки критериев предполагает построение интегрального критерия в виде простой или взвешенной суммы локальных критериев:

$$R_j = \sum_{i=1}^{m} К_i x_{ij},$$

где R_j — рейтинговое число (интегральный критерий) j-го предприятия; m — количество показателей; i — номера показателей (i = 1, 2, 3, ..., m); $К_i$ — весовой коэффициент важности критерия, определяемый экспертным путем; x_{ij} — значение локального критерия.

Метод вычисления расстояний базируется на векторно-матричной алгебре, при этом вводится метрика специального вида, характеризующая расстояние между анализируемыми объектами. Такая метрика используется в виде обобщенного критерия, так как описывает обобщенное расстояние между текущим объектом и объектом, с которым проводится сравнение. Обычно рассматриваются расстояния между некоторым фактическим объектом и его идеальным представлением.

Если за идеальное принять фактически достигнутое в конкурентной борьбе значение показателя у наиболее удачливого конкурента, то значение интегрального критерия можно рассчитать по формуле:

$$R_j = \sqrt{\sum_{i=1}^{m} (1 - x_{ij})^2}.$$

Поскольку значение каждого показателя по условному эталонному предприятию принято за 1, то все его координаты равны 1, а R_j характеризует расстояние (удаление) анализируемого предприятия от условного в многомерном пространстве.

Рейтинговое число, определяемое в виде квадратного корня из суммы квадратов разностей, может быть модифицировано путем применения экспертных весовых коэффициентов показателей:

$$R_j = \sqrt{\sum_{i=1}^{m} К_i (1 - x_{ij})^2},$$

а также расчета удаленности не от эталонного предприятия, а от начала координат:

$$R_j = \sqrt{\sum_{i=1}^{m} К_i x_{ij}^{\ 2}}.$$

На основе рассчитанных значений рейтинговой оценки проводится ранжирование предприятий по уровню конкурентоспособности. В зависимости от выбранного способа расчета рейтинговой оценки предприятия упорядочиваются либо по убыванию показателя R_j, либо по его возрастанию.

Пример применения методики рейтинговой оценки конкурентоспособности предприятия (ООО «Р») представлен в табл. 31–34.

Таблица 31

Показатели деятельности предприятий

Показатель	ООО «ПУ»	АО «М»	ООО «Р»	ООО «П»	Наибольшее значение показателя	Наименьшее значение показателя
Доля внеоборотных активов в активах	58,64	17,00	48,52	31,60		17,00
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	16,84	7,10	−17,09	10,90	16,84	
Коэффициент быстрой ликвидности	0,37	1,23	1,78	1,11	1,78	
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	83,16	92,90	117,09	82,82		82,82
Оборачиваемость запасов, дн.	66,50	2,52	50,90	47,30		2,52
Оборачиваемость средств в расчетах (дни)	44,29	57,56	77,08	62,30		44,29
Рентабельность активов (по балансовой прибыли), %	−33,24	0,21	−33,28	−8,35	0,21	
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли), %	2,02	0,58	1,41	2,20	2,20	
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли), %	−271,49	148,21	461,01	375,32	461,01	
Рейтинг поставщика OTIF («точно и вовремя»), %	92,60	97,32	96,45	96,58	97,32	
Количество рекламаций за год, шт.	63,00	55,00	56,00	59,00		55,00

Настоящая методика предусматривает вычисление стандартизированных показателей (результаты вычислений представлены в табл. 32), выбор интегрального критерия и расчет рейтингового числа (табл. 33).

Таблица 32

Матрица стандартизированных (нормированных) показателей

Показатель	ООО «ПУ»	АО «М»	ООО «Р»	ООО «П»	Весовой коэффициент каждого показателя
Доля внеоборотных активов в активах	0,29	1,00	0,35	0,54	1
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	1,00	0,42	−1,01	0,65	3
Коэффициент быстрой ликвидности	0,21	0,69	1,00	0,62	3
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	1,00	0,89	0,71	1,00	3
Оборачиваемость запасов, дн.	0,04	1,00	0,05	0,05	1
Оборачиваемость средств в расчетах, дн.	1,00	0,77	0,57	0,71	1
Рентабельность активов (по балансовой прибыли), %	−158,29	1,00	−158,48	−39,78	2
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли), %	0,92	0,26	0,64	1,00	3
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли), %	−0,59	0,32	1,00	0,81	2
Рейтинг поставщика OTIF («точно и вовремя»), %	0,95	1,00	0,99	0,99	3
Количество рекламаций за год, шт.	0,87	1,00	0,98	0,93	3

Таблица 33

Расчет рейтингового числа сравниваемых предприятий

Показатель	ООО «ПУ»	АО «М»	ООО «Р»	ООО «П»
Доля внеоборотных активов в активах	0,012	0,040	0,014	0,022
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	0,36	0,15	−0,37	0,23
Коэффициент быстрой ликвидности	0,07	0,25	0,36	0,22
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	0,359	0,321	0,255	0,360
Оборачиваемость запасов, дн.	0,0015	0,0400	0,0020	0,0021
Оборачиваемость средств в расчетах, дн.	0,040	0,031	0,023	0,028
Рентабельность активов (по балансовой прибыли), %	−25,33	0,16	−25,36	−6,36
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли), %	0,33	0,09	0,23	0,36

Окончание табл. 33

Показатель	ООО «ПУ»	АО «М»	ООО «Р»	ООО «П»
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли), %	−0,09	0,05	0,16	0,13
Рейтинг поставщика OTIF («точно и вовремя»), %	0,343	0,360	0,357	0,357
Количество рекламаций за год, шт.	0,314	0,360	0,354	0,336
Рейтинговое число (аддитивный способ)	−23,59	1,86	−23,97	−4,31

Таблица 34

Итоговый рейтинг предприятий

Показатель	ООО «ПУ»	АО «М»	ООО «Р»	ООО «П»
Доля внеоборотных активов в активах	4	1	3	2
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии), %	1	3	4	2
Коэффициент быстрой ликвидности	4	2	1	3
Коэффициент концентрации заемного капитала, %	2	3	4	1
Оборачиваемость запасов, дн.	4	1	3	2
Оборачиваемость средств в расчетах, дн.	1	2	4	3
Рентабельность активов (по балансовой прибыли), %	3	1	4	2
Рентабельность всех операций (по балансовой прибыли), %	2	4	3	1
Рентабельность собственного капитала (по балансовой прибыли), %	4	3	1	2
Рейтинг поставщика OTIF («точно и вовремя»), %	3	1	2	2
Количество рекламаций за год, шт.	4	1	2	3
Рейтинговое число (аддитивный способ)	**3**	**1**	**4**	**2**

Анализируя полученные данные, можно сделать вывод, что исследуемое предприятие – ООО «Р» – занимает 4-е место среди своих конкурентов. Однако необходимо иметь в виду, что компании ООО «Р» и ООО «ПУ» (3-е место в рейтинге) являются региональными поставщиками, имеющими единственную производственную площадку в России и меньшие обороты по сравнению с остальными двумя компаниями, которые либо располагают двумя производственными площадками, либо имеют офисы продаж в разных регионах. Для исследуемого предприятия наихудшие значения среди конкурентов выявлены по следующим показателям: коэффициент концентрации собственного

капитала (автономии); коэффициент концентрации заемного капитала; оборачиваемость средств в расчетах (дни); рентабельность активов (по балансовой прибыли). Наилучшие значения — коэффициент быстрой ликвидности, рентабельность собственного капитала.

III. Методики оценки сильных и слабых сторон потенциала конкурентоспособности предприятия

Применение данной методики возможно в нескольких вариантах.

1. Представление комплексного показателя конкурентоспособности организации (K) суммой единичных показателей:

$$K = \sum_{i=1}^{n} K_i,$$

где n — номер единичного показателя; K_i — единичные показатели конкурентоспособности организации, балл.

Составляется список ключевых факторов успеха в данной отрасли. Затем проводится оценка организации по всем показателям, и эти оценки суммируются для получения оценки комплексного показателя конкурентоспособности предприятия. Сравнение полученных оценок комплексного показателя конкурентоспособности организации и конкурентов позволяет выявить преимущество или отставание фирмы по отношению к конкурентам.

В качестве единичных показателей конкурентоспособности организации могут выступать и относительные значения, полученные путем деления значений конкретных показателей для предприятия на максимальные значения или на соответствующие показатели для наиболее сильной организации-конкурента. Данный метод прост, но может искажать общую оценку конкурентоспособности компании, так как единичные показатели могут быть разной значимости.

2. Представление комплексного показателя конкурентоспособности организации и продукции на основе использования среднего взвешенного арифметического показателя единичных показателей конкурентоспособности:

$$K = \sum_{i=1}^{n} W_i K_i,$$

где W_i — показатель значимости (веса) i-го единичного показателя конкурентоспособности.

3. Представление комплексного показателя конкурентоспособности организации и продукции на основе использования среднего взвешенного геометрического показателя единичных показателей конкурентоспособности:

$$K = \prod_{i=1}^{n} K_i^{W_i},$$

где $\prod$ — произведение аргументов с номерами $i = 1, 2, 3, \ldots, n$.

В качестве единичных показателей возможно использование балльных оценок экспертов.

Методика позиционирования сильных и слабых сторон потенциала конкурентоспособности предприятия предусматривает составление таблицы, в которой по вертикали указываются сравниваемые характеристики (цена, качество товара, организация сбыта и др.), их относительная значимость (важность) и количественные значения; по горизонтали — подлежащие сравнению конкуренты и их характеристики. Оценка получается путем перемножения количественного значения характеристики на ее важность.

Сравнение общих взвешенных оценок покажет, у каких компаний наиболее сильное или слабое положение и насколько оно отличается от конкурентов.

Оценка конкурентной силы компании имеет относительный характер, и ее значения будут определяться в зависимости от выбранной базы сравнения. Поэтому конкурентная сила предприятия будет иметь разные значения, если сравнение ведется с лидером отрасли, ближайшим конкурентом или аутсайдером.

Рассмотрим на примере оценку конкурентоспособности организации суммой единичных показателей.

На конкурентоспособность коммерческого банка (в нашем примере — банка 1) оказывают влияние внешние и внутренние

факторы. К внешним факторам можно отнести стабильность и социально-экономическое состояние региона (страны в целом), в котором действует банк. К внутренним факторам — финансовую устойчивость банка и его финансовое состояние, персонал, ассортимент банковских продуктов и услуг, а также интенсивность присутствия на рынке.

Для характеристики финансовой устойчивости используются рейтинги финансовой устойчивости российских банков по оценке международного рейтингового агентства Moody's. При присвоении рейтинга учитываются основные финансово-экономические показатели, рыночные позиции, структура пассивов и активов (табл. 35).

Таблица 35

Финансовая устойчивость банков (по оценке агентства Moody's)

Банк	Рейтинг	Описание рейтинга	Балл
1 2 3	E	Весьма ограниченная самостоятельная финансовая устойчивость, высока вероятность периодического получения внешней поддержки или необходимости в такой поддержке. Рейтинги этих организаций могут быть ограничены одним или несколькими факторами, такими как слабые и ограниченные рыночные позиции, в значительной степени недостаточные по одному или нескольким аспектам финансовые показатели, чрезвычайно непредсказуемая или нестабильная операционная среда, в которой они работают	10
4 5 6 7 8 9 10	D	Ограниченная самостоятельная финансовая устойчивость банка, временами испытывающего необходимость во внешней поддержке. Рейтинги этих организаций могут быть ограничены одним или несколькими факторами, такими как слабые рыночные позиции, недостаточные по одному или нескольким аспектам финансовые показатели, непредсказуемая и нестабильная операционная среда, в которой они работают	11

Кредитоспособность банка (11 баллов) — способность банка своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства.

Рейтинг кредитоспособности банков, рассчитанный по методике RusRating, включает анализ финансовой (достаточность капитала, устойчивость обязательств, качество активов, прибыльность, чувствительность к финансовым рискам, лик-

видность) и нефинансовой (структура владения, качество корпоративного управления, рыночные позиции, нефинансовые ресурсы и риски) составляющих (табл. 36).

Таблица 36

Кредитный рейтинг российских банков

Банк	Рейтинг	Описание рейтинга	Балл
10	AAA	Очень высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как устойчивое и стабильное. Низкая чувствительность к длительному периоду стресса. Страновой риск низкий или отсутствует	11
5	AAA		11
6	AAA		11
8	AAA		11
1	AA	Высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как устойчивое и стабильное. Низкая чувствительность к длительному периоду стресса. Страновой риск низкий	10
4	AA		10
7	AA		10
9	AA		10
2	AA		10
3	A	Высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как устойчивое и стабильное. Низкая чувствительность к длительному периоду стресса. Высокий страновой риск	9

Надежность банка (11 баллов) — качество банка как кредитного учреждения, капитал которого состоит по преимуществу не из собственных, а из привлеченных средств вкладчиков (они вправе рассчитывать на безусловную сохранность своих денег и считают надежность главным критерием выбора банка).

По просьбе Forbes «Эксперт РА» рассчитал некоторые показатели для 100 крупнейших банков России. Рейтинг строится на основе оценки рентабельности капитала (показывает, насколько эффективно используются собственные средства банка), достаточности капитала (например, низкая достаточность капитала означает, что дальнейший рост активов требует адекватных темпов увеличения капитала), уровня крупных кредитных рисков (показывает вероятность крупных потерь, минимальный уровень равен 10 %), депозитов населения (табл. 37).

Конкурентоспособность банковских услуг определяется сравнением банковских продуктов банка 1 с аналогичными продуктами банков-конкурентов и ценовыми тарифами на них (табл. 38–41).

Таблица 37

Рейтинг надежности банков Forbes

Банк	Место в рейтинге	Балл

Таблица 38

Ставки для привлечения банками средств юридических лиц

Банк	Уровень процентной ставки для привлечения банками средств юридических лиц		
	Низкий уровень	Средний уровень	Высокий уровень

Таблица 39

Ставки для привлечения банками средств физических лиц

Банк	Уровень процентной ставки для привлечения банками средств физических лиц		
	Низкий уровень	Средний уровень	Высокий уровень

Таблица 40

Ставки для предоставления банками средств юридическим лицам

Банк	Уровень процентной ставки для предоставления банками средств юридическим лицам		
	Низкий уровень	Средний уровень	Высокий уровень

Таблица 41

Ставки для предоставления банками средств физическим лицам

Банк	Уровень процентной ставки для предоставления банками средств физическим лицам		
	Низкий уровень	Средний уровень	Высокий уровень

Конкурентоспособность персонала в данной методике оценивается с помощью двух параметров: качество обслуживания клиентов (скорость обслуживания, компетентность сотрудников, прозрачность договора, решение проблемных вопросов, получение консультаций и др.). Данный показатель оценивается в 10 баллов и определяется на основе народного рейтинга (табл. 42).

Таблица 42

Рейтинговая оценка качества обслуживания клиентов

Банк	Место в рейтинге	Балл

Удовлетворенность персонала работой (10 баллов) — показатель, определяемый с помощью служебного рейтинга, который строится на основе отзывов бывших сотрудников и рассчитывается путем вычитания отрицательных отзывов из суммы положительных (табл. 43).

Таблица 43

Рейтинговая оценка удовлетворенности персонала работой

Банк	Место в рейтинге	Балл

Интенсивность присутствия банка на рынке можно определить по трем переменным:

◦ известность (спонтанное знание) банковского бренда (5 баллов);

◦ точки присутствия банка (5 баллов);

◦ развитость собственной банкоматной сети (5 баллов).

Известность банковского бренда оценивается по данным социологического опроса (табл. 44).

Точки присутствия банка — это развитость филиальной сети. Данный показатель определяется количеством филиалов, представительств, дополнительных, кредитно-кассовых и операционных офисов, а также операционных касс (табл. 45–48).

Таблица 44

Рейтинг российских банков по «спонтанному» знанию

Банк	Место в рейтинге	Балл

Таблица 45

Точки присутствия банков

Банк	Точки присутствия	Балл

Таблица 46

Количество собственных банкоматов

Банк	Количество банкоматов, шт.	Балл

Таблица 47

Сводная таблица конкурентоспособности организации

Показатель	Банк									
	1	10	2	5	6	7	9	8	3	4
1. Финансово-экономическое положение	22	33	27	32	31	27	26	30	23	24
1.1. Финансовая устойчивость банка	10	11	10	11	11	11	11	11	10	11
1.2. Кредитоспособность банка	10	11	10	11	11	10	10	11	9	10
1.3. Надежность банка	2	11	7	10	9	6	5	8	4	3
2. Конкурентоспособность продуктов и тарифов	29	32	31	32	30	29	31	29	27	25
2.1. Ассортимент	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
2.2. Ценовые тарифы	17	20	19	20	18	17	19	17	15	13
3. Конкурентоспособность персонала	10	6	4	17	17	15	13	7	11	10
3.1. Качество обслуживания клиентов	4	5	1	10	7	6	8	3	9	2
3.2. Удовлетворенность персонала работой	6	1	3	7	10	9	5	4	2	8
4. Интенсивность присутствия банка	11	15	9,5	8	7	8	6,5	11	3,5	3
4.1. Известность банковского бренда	3,5	5	4	4,5	3	0,5	2	2,5	1,5	1

Окончание табл. 47

Показатель	Банк									
	1	10	2	5	6	7	9	8	3	4
4.2. Точки присутствия банка	3,5	5	2	1	3	4,5	2,5	4	1,5	0,5
4.3. Развитость собственной банкоматной сети	4	5	3,5	2,5	1	3	2	4,5	0,5	1,5
Итого (из 100)	*72*	*86*	*71,5*	*89*	*85*	*79*	*76,5*	*77*	*64,5*	*62*

Таким образом, анализ полученных данных позволяет сделать вывод, что банк 1 уступает своим ближайшим конкурентам по параметрам: качество обслуживания клиентов, надежность банка, ценовые тарифы. Банк имеет следующие преимущества: развитость собственной банкоматной сети, точки присутствия банка и пр.

Рассмотрим на примере оценку конкурентоспособности предприятия методом взвешенных балльных оценок (табл. 48).

Таблица 48

Оценка конкурентоспособности предприятия «М» методом взвешенных балльных оценок

Показатель	Коэффициент значимости	«СМ»		«М»		«ЛП»	
		Балл	С учетом коэффициента веса	Балл	С учетом коэффициента веса	Балл	С учетом коэффициента веса
1. Ассортимент товара	0,21	5	1,05	5	1,05	4	0,84
2. Внешний вид торговой организации	0,17	3	0,51	5	0,85	4	0,68
3. Уровень обслуживания	0,14	5	0,7	3	0,42	4	0,56
4. Качество товаров	0,09	5	0,45	5	0,45	3	0,27
5. Акции, распродажи	0,1	4	0,4	2	0,2	5	0,5
6. Проведение рекламных мероприятий	0,17	1	0,17	1	0,17	1	0,17
7. Цены	0,12	4	0,48	5	0,6	5	0,6
Итого	*1*	*27*	*3,76*	*26*	*3,74*	*26*	*3,62*

Радиальные диаграммы конкурентных преимуществ рассматриваемых фирм относительно «М» представлены на рис. 9.

Вывод: к слабым сторонам в деятельности исследуемой организации «М» относятся: неэффективная рекламная под-

держка, низкий уровень обслуживания, что выражается в отсутствии сопутствующих услуг, скидок. Для сохранения конкурентных позиций и устранения обнаруженных проблем в «М» необходимо разработать комплекс мероприятий, направленных на повышение ее эффективности.

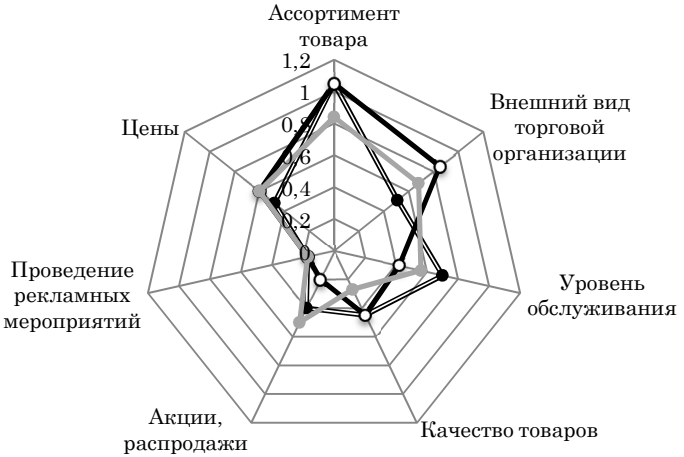

Рис. 9. Многоугольник конкурентоспособности предприятий «М», «СМ» и «ЛП»

IV. Динамические методы оценки конкурентоспособности предприятия

Данный метод[1] оценки конкурентоспособности предполагает анализ основных показателей деятельности предприятия в динамике. В качестве ключевых показателей рассматриваются: операционная эффективность (рентабельность хозяйственной деятельности), стратегическое позиционирование (динамика доли рынка), а также финансовая устойчивость (ликвидность). Ключевым аспектом динамического подхода является осуществление расчетов не только за отчетный период, а также за 3–4 ретроспективных периода.

[1] *Воронов Д. С.* Динамический подход к оценке конкурентоспособности предприятий // Конкурентоспособность социально-экономических систем : монография / под науч. ред. А. И. Татаркина, В. В. Криворотова. — М. : Экономика, 2014. — С. 371–409.

Математическая модель динамического подхода к оценке конкурентоспособности предприятий (K) может быть представлена следующим образом:

$$K = К_r \times К_I \times К_L,$$

где $К_r$ — коэффициент операционной эффективности; $К_I$ — коэффициент стратегического позиционирования; $К_L$ — коэффициент финансового состояния.

$$К_r = \frac{r}{R},$$

где r — операционная эффективность рассматриваемого предприятия; R — операционная эффективность по выборке.

$$r = \frac{В}{З},$$

где В —— выручка от реализации продукции предприятия; З — затраты на производство и реализацию продукции предприятия.

$$R = \frac{В^S}{З^S},$$

где $В^S$ — выручка от реализации продукции по выборке; $З^S$ — затраты на производство и реализацию продукции по выборке.

$$К_I = \frac{I}{I^S},$$

где I — индекс изменения объемов выручки рассматриваемого предприятия; I^S — индекс изменения объемов выручки по выборке.

$$I = \frac{В}{В_0},$$

где $В_0$ — объем выручки от реализации продукции предприятия в предшествующем периоде.

$$I^S = \frac{В^S}{В_0^S},$$

где $В_0^S$ — объем выручки от реализации продукции по выборке в предшествующем периоде.

$$К_L = \frac{L}{L^S},$$

где L — уровень ликвидности рассматриваемого предприятия; L^S — уровень ликвидности по выборке.

$$L = \frac{ОА}{КО},$$

где ОА — оборотные активы рассматриваемого предприятия; КО — краткосрочные обязательства рассматриваемого предприятия.

$$L_S = \frac{ОА_S}{КО_S},$$

где $ОА_S$ — оборотные активы по выборке; $КО_S$ — краткосрочные обязательства по выборке.

Тогда:

$$K = \frac{r}{R} \times \frac{I}{I^S} \times \frac{L}{L^S}.$$

Критериальные значения коэффициента конкурентоспособности остаются теми же: чем выше K, тем более конкурентоспособным по отношению к выборке является рассматриваемое предприятие. Если $0 < K < 1$, конкурентоспособность предприятия по отношению к выборке является низкой (чем ближе к нулю, тем ниже конкурентоспособность). При $K = 1$ конкурен-

тоспособность предприятия идентична конкурентоспособности выборки. При $K > 1$ конкурентоспособность предприятия выше, чем по выборке.

Примеры использования методики можно изучить в работах В. М. Тумина, Г. Д. Антонова, О. П. Ивановой[1], Д. Воронова[2].

Методика учитывает исключительно финансовые характеристики деятельности предприятия, не позволяет сделать выводы о конкурентных преимуществах, сильных и слабых сторонах деятельности, поэтому требует дополнительного исследования.

3.2.3. Анализ факторов, влияющих на конкурентоспособность предприятия

Задача анализа факторов, влияющих на конкурентоспособность предприятия, заключается в том, чтобы связать оценку текущей (и, возможно, ретроспективной) конкурентоспособности предприятия с состоянием и динамикой внешних и внутренних факторов, сделать прогноз на период постановки и реализации целей фирмы.

Такой анализ может выполняться различными методами.

I. Анализ конкурентных сил по модели М. Портера.

Эта модель предполагает анализ рыночных сил, которые могут как угрожать предприятию, так и открывать для него возможности роста. Структура сил представлена на рис. 10.

Сила 1. Интенсивность конкуренции. Это наиболее очевидная сила, определяющая, каким образом созданная в отрасли стоимость распределяется между действующими конкурентами.

Интенсивность конкуренции между фирмами будет высокой, если в отрасли присутствуют:

◦ большое количество фирм;

◦ небольшая степень их дифференциации;

◦ низкий темп роста отрасли;

◦ высокие фиксированные затраты;

◦ возможность увеличения производственных мощностей только посредством крупных наращиваний;

[1] *Тумин В. М., Антонов Г. Д., Иванова О. П.* Стратегическое управление организацией : учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2013. — 239 с.

[2] *Воронов Д.* Оценка и анализ конкурентоспособности предприятий. — URL : http://www.cfin. ru/management/strategy/competit/analysis3.shtml.

◦ высокие барьеры выхода из отрасли по экономическим, стратегическим или эмоциональным причинам;

◦ конфронтационные взаимодействия между конкурентами.

Рис. 10. «Пять сил» Портера

Интенсивность конкуренции также зависит от типа взаимодействия между конкурентами и скорости происходящих в отрасли процессов.

Типы взаимодействия конкурентов классифицируются по степени конфликта между фирмами: конфронтация, соперничество, соревновательная конкуренция, кооперация (сотрудничество). Тип конкурентного взаимодействия зависит от активности организации в направлении противодействия конкурентам. Противодействие может заключаться в агрессивном ценообразовании (снижении цен), интенсивной рекламной кампании, привлечении органов государственной власти и других влиятельных структур для воздействия на конкурентов.

Сила 2. Угроза выхода на рынок новых компаний. Угроза выхода на рынок новых компаний заключается в том, что они добавляют в отрасль новые производственные мощности и тем самым могут уменьшить рыночные доли существующих конкурентов. Кроме того, «новички» могут привнести существенные ресурсы (развитая реклама или большой бюджет НИОКР), которые не были до этого обязательными для успешной деятельности на рынке. Данная угроза тем ниже, чем выше барьеры входа в отрасль.

Барьеры входа разделяются на нестратегические и стратегические. Нестратегическими называются барьеры, создаваемые фундаментальными условиями отрасли, факторами объ-

ективного характера и по большей части независимые от деятельности фирмы или слабо поддающиеся ее воздействию. Среди нестратегических, или объективных, барьеров можно выделить такие: емкость рынка, положительный эффект масштаба производства, абсолютные преимущества уже действующих в отрасли фирм в отношении издержек производства данного товара, необратимые издержки для организации минимально эффективного выпуска, преимущества дифференциации продукта.

Стратегические барьеры создаются стратегией самой фирмы и представляют факторы субъективного характера, присущие политике фирмы на рынке. Данную деятельность можно отнести к активной конкурентоспособности организации, так как, возводя барьеры входа, компания активно воздействует на внешнюю среду. К стратегическим барьерам можно отнести такие мероприятия фирм, как сберегающие инновации, долгосрочные контракты с поставщиками ресурсов, получение лицензий и патентов на данный вид деятельности, сохранение незагруженных мощностей, а также все способы повышения минимально эффективного объема выпуска для отрасли: увеличение издержек на рекламу и НИОКР, маркетинговые исследования, издержки по созданию имиджа предприятия. Барьеры входа в отрасль со временем могут меняться.

Сила 3. Угроза появления товаров-заменителей. Угроза субститутов зависит от относительного соотношения между ценой и функциональными показателями товара, которые потребители могут выбирать для удовлетворения определенной базовой потребности. На степень угрозы субститутов влияет размер затрат, необходимых для перехода потребителя на новый товар.

Анализ угрозы субститутов должен проводиться широко и учитывать все продукты, выполняющие аналогичные функции для потребителей, а не ограничиваться только однотипными товарами. Кроме того, анализ надо дополнить рассмотрением возможностей поставщиков. Субституты, имеющиеся со стороны предложения, влияют на желание поставщиков предоставить требуемые ресурсы, тогда как субституты со стороны спроса — на желание покупателей платить за продукцию.

Способы борьбы с заменителями, входящие в активную составляющую конкурентоспособности, состоят в дифференциации продукта или в увеличении затрат потребителя на переключение на товар-заменитель.

Сила 4. Рыночная власть поставщиков. Рыночная власть поставщиков влияет на цены и качество поставляемых продукции и услуг, что отражается на рентабельности отрасли. Условия, при которых рыночная власть поставщиков высокая, таковы:

◦ большая концентрация в отрасли поставщиков, нежели чем в отрасли производителей;

◦ недоступность товаров-заменителей;

◦ низкая значимость производителя для поставщиков;

◦ важность продуктов поставщиков для производителя;

◦ высокая дифференциация поставщиков;

◦ высокие издержки производителя по смене поставщика;

◦ возможности поставщика по прямой интеграции с производителем.

Сила 5. Рыночная власть покупателей. Рыночная власть покупателей выражается в их способностях понижать цены в отрасли путем уменьшения количества покупаемых ими товаров или требовать лучшего качества продукта за ту же цену. Факторы, ведущие к большей рыночной власти покупателей, включают:

◦ большую концентрацию;

◦ большие объемы покупок;

◦ недифференцированные или стандартные товары производителя;

◦ угрозу обратной интеграции покупателя с производителем;

◦ открытость информации о составе затрат производителя;

◦ высокую ценовую эластичность спроса в отрасли. Если покупатели будут чувствительны к изменениям цен на рынке, то рыночная власть производителя будет небольшой.

Следует различать потенциальную силу покупателей и желание ею воспользоваться.

Рассмотрим на примере анализ пяти сил конкуренции (по М. Портеру) для банка «С».

С помощью методики анализа конкурентных сил Майкла Портера можно провести подробную оценку и анализ конкурентных преимуществ продукта компании, оценить угрозы конкуренции для товара компании, определить важные стратегические решения для сохранения и укрепления конкурентоспособности банка.

Анализ конкурентных сил удобнее всего проводить с помощью таблиц. Каждая таблица будет содержать параметр оценки и баллы от 1 до 3. Оценку угрозы со стороны услуг-заменителей произведем по табл. 49.

Таблица 49

Оценка угрозы появления услуг-заменителей

Параметр оценки	Комментарии	Оценки параметра		
		3	2	1
Услуги-заменители: цена — качество	Способны обеспечить то же самое качество по более низким ценам	Существуют и занимают высокую долю на рынке	Существуют, но только вошли на рынок, и доля мала	Не существуют
			2	
Итоговый балл		2		
1 балл		Низкий уровень угрозы появления услуг-заменителей		
2 балла		Средний уровень угрозы появления услуг-заменителей		
3 балла		Высокий уровень угрозы появления услуг-заменителей		

Услугами-заменителями банковских услуг являются товарный и бюджетный кредит. Эти услуги пока не настолько сильно проявляются на рынке, поэтому доля их мала. Оценка угрозы входа на рынок новых игроков проводится с помощью оценки высоты входных барьеров (табл. 50). Барьеры для входа на рынок банковских услуг достаточно высокие, поэтому уровень угрозы вхождения новых игроков на данный рынок — средний.

Поставщики играют немаловажную роль в деятельности банков, проанализируем их рыночную власть с помощью таблицы (табл. 51). Как видно, поставщики на рынке банковских услуг имеют низкий уровень влияния на банковский бизнес, так как их много и вид поставщика для банка не принципиален.

Рассмотрим влияние клиентов на деятельность банков (табл. 52). Потребители банковских услуг, безусловно, оказывают влияние на проводимую банком политику, а также на качество предоставляемых продуктов и услуг.

Анализ состояния конкуренции на рынке банковских услуг представлен в табл. 53.

Таблица 50

Оценка угрозы появления новых игроков

Параметр оценки	Комментарии	Оценки параметра		
		3	2	1
Экономия на масштабе при производстве товара или услуги	Чем больше объем производства, тем ниже стоимость закупки материалов для производства товара, тем в меньшей степени постоянные издержки производства влияют на единицу продукции	Отсутствует	Существует только у нескольких игроков рынка	Значимая
			2	
Сильные марки с высоким уровнем знания и лояльности	Чем сильнее чувствуют себя существующие торговые марки в отрасли, тем сложнее новым игрокам в нее вступить	Отсутствуют крупные игроки	2–3 крупных игрока держат около 50 % рынка	2–3 крупных игрока держат более 80 % рынка
			2	
Дифференциация продукта	Чем выше разнообразие товаров и услуг в отрасли, тем сложнее новым игрокам вступить на рынок и занять свободную нишу	Низкий уровень разнообразия товара	Существуют микрониши	Все возможные ниши заняты игроками
				1
Уровень инвестиций и затрат для входа в отрасль	Чем выше начальный уровень инвестиций для вступления в отрасль, тем сложнее войти в отрасль новым игрокам	Низкий (окупается за 1–3 месяца работы)	Средний (окупается за 6–12 месяцев работы)	Высокий (окупается более чем за 1 год работы)
				1
Доступ к каналам распределения	Чем сложнее добраться до целевой аудитории на рынке, тем ниже привлекательность отрасли	Доступ к каналам распределения полностью открыт	Доступ к каналам распределения требует умеренных инвестиций	Доступ к каналам распределения ограничен
			2	

Окончание табл. 50

Параметр оценки	Комментарии	Оценки параметра		
		3	2	1
Политика правительства	Правительство может лимитировать и закрыть возможность входа в отрасль с помощью лицензирования, ограничения доступа к источникам сырья и другим важным ресурсам, регламентирования уровня цен	Нет ограничивающих актов со стороны государства	Государство вмешивается в деятельность отрасли, но на низком уровне	Государство полностью регламентирует отрасль и устанавливает ограничения
				1
Готовность существующих игроков к снижению цен	Если игроки могут снизить цены для сохранения доли рынка — это значимый барьер для входа новых игроков	Игроки не пойдут на снижение цен	Крупные игроки не пойдут на снижение цен	При любой попытке ввода более дешевого предложения существующие игроки снижают цены
				1
Темп роста отрасли	Чем выше темп роста отрасли, тем охотнее новые игроки желают войти на рынок	Высокий и растущий	Замедляющийся	Стагнация или падение
		3		
Итоговый балл		13		
8 баллов		Низкий уровень угрозы входа новых игроков		
9–16 баллов		Средний уровень угрозы входа новых игроков		
17–24 балла		Высокий уровень угрозы входа новых игроков		

Таблица 51

Анализ рыночной власти поставщиков

Параметр оценки	Комментарии	Оценки параметра	
		2	1
Количество поставщиков	Чем меньше поставщиков, тем выше вероятность необоснованного повышения цен	Незначительное количество поставщиков или монополия	Широкий выбор поставщиков
			1
Ограниченность ресурсов поставщиков	Чем выше ограниченность объемов ресурсов поставщиков, тем выше вероятность роста цен	Ограниченность в объемах	Неограниченность в объемах
			1
Издержки переключения	Чем выше издержки переключения, тем выше угроза к росту цен	Высокие издержки переключения на других поставщиков	Низкие издержки переключения на других поставщиков
			1
Приоритетность направления для поставщика	Чем ниже приоритетность отрасли для поставщика, тем меньше внимания и усилий он в нее вкладывает, тем выше риск некачественной работы	Низкая приоритетность отрасли для поставщика	Высокая приоритетность отрасли для поставщика
			1
Итоговый балл		4	
4 балла		Низкий уровень влияния поставщиков	
5–6 баллов		Средний уровень влияния поставщиков	
7–8 баллов		Высокий уровень влияния поставщиков	

Таблица 52

Анализ рыночной власти потребителей

Параметр оценки	Комментарии	Оценки параметра		
		3	2	1
Доля покупателей с большим объемом продаж	Если покупатели сконцентрированы и совершают закупки в больших масштабах, компания будет вынуждена постоянно идти им на уступки	Более 80 % продаж приходится на нескольких клиентов	Незначительная часть клиентов держит около 50 % продаж	Объем продаж равномерно распределен между всеми клиентами
				1
Склонность к переключению на товары субституты	Чем ниже уникальность товара компании, тем выше вероятность того, что покупатель сможет найти альтернативу и не понести дополнительных рисков	Товар компании не уникален, существуют полные аналоги	Товар компании частично уникален, есть отличительные характеристики, важные для клиентов	Товар компании полностью уникален, аналогов нет
			2	
Чувствительность к цене	Чем выше чувствительность к цене, тем выше вероятность того, что покупатель купит товар по более низкой цене у конкурентов	Покупатель всегда будет переключаться на товар с более низкой ценой	Покупатель будет переключаться только при значимой разнице в цене	Покупатель абсолютно не чувствителен к цене
			2	
Потребители не удовлетворены качеством существующего на рынке товара	Неудовлетворенность качеством порождает скрытый спрос, который может быть удовлетворен новым игроком рынка или конкурентом	Неудовлетворенность ключевыми характеристиками товара	Неудовлетворенность второстепенными характеристиками товара	Полная удовлетворенность качеством
			2	
Итоговый балл		7		
4 балла		Низкий уровень рыночной власти		
5–8 баллов		Средний уровень рыночной власти		
9–12 баллов		Высокий уровень рыночной власти		

Таблица 53

Анализ уровня конкурентной борьбы

Параметр оценки	Комментарии	Оценки параметра		
		3	2	1
Количество игроков	Чем больше игроков на рынке, тем выше уровень конкуренции и риск потери доли рынка	Высокий уровень насыщения рынка	Средний уровень насыщения рынка (3–10)	Небольшое количество игроков (1–3)
		3		
Темп роста рынка	Чем ниже темп роста рынка, тем выше риск постоянного передела рынка	Стагнация или снижение объема рынка	Замедляющийся, но растущий	Высокий
			2	
Уровень дифференциации продукта на рынке	Чем ниже дифференциация продукта, чем выше стандартизация продукта, тем выше риск переключения потребителя между различными компаниями рынка	Компании продают стандартизированный товар (услугу)	Товар на рынке стандартизирован по ключевым свойствам, но отличается по дополнительным преимуществам	Продукты компаний значимо отличаются между собой
		3		
Ограничение в повышении цен	Чем меньше возможностей в повышении цен, тем выше риск потери прибыли при постоянном росте затрат	Жесткая ценовая конкуренция на рынке, отсутствуют возможности в повышении цен	Есть возможность к повышению цен только в рамках покрытия роста затрат	Всегда есть возможность к повышению цены для покрытия роста затрат и увеличения прибыли
		3		
Итоговый балл		11		
4 балла		Низкий уровень конкурентной борьбы		
5–8 баллов		Средний уровень конкурентной борьбы		
9–12 баллов		Высокий уровень конкурентной борьбы		

Вывод: рынок банковских услуг характеризуется очень сильной конкуренцией, вхождение на рынок новых игроков и деятельность фирм-старожилов постоянно заставляют бизнес совершенствоваться. Объединим все результаты анализа в одну таблицу (табл. 54).

Таблица 54

Результаты анализа конкурентных сил по М. Портеру

Параметр	Значение	Описание
Угроза появления услуг-заменителей	Среднее	Банк обладает широкой ассортиментной линейкой, услуги-субституты есть, но не очень популярны
Угроза появления новых игроков	Среднее	Средний риск входа новых игроков, барьеры достаточно высокие, уровень первоначальных инвестиций также высок, и ЦБ РФ регулирует деятельность всех кредитных учреждений страны
Рыночная власть поставщиков	Низкое	Поставщиков много, финансовых ресурсов достаточно, поэтому со стороны поставщиков ситуация стабильна
Рыночная власть потребителей	Среднее	Потребители имеют альтернативы, поэтому банк должен разрабатывать клиентоориентированный подход, совершенствовать качество банковских продуктов и услуг
Уровень конкурентной борьбы	Высокое	Рынок банковских услуг высококонкурентный. Есть ограничения в повышении цен. Предоставляемые услуги стандартизированы

II. Оценка с использованием метода SWOT-анализа

Данный метод позволяет выявить проблемы, требующие решения для достижения целевой конкурентной позиции. Это один из самых распространенных видов анализа в стратегическом управлении конкурентоспособностью. Он помогает определить сильные и слабые стороны компании, возможности и угрозы во внешней среде. Достигается это за счет сравнения внутренних сил и слабостей компании с возможностями на рынке. Исходя из этого соответствия делаются выводы о направлении бизнеса компании, выбираются лучшие мероприятия деятельности, стратегии.

В процессе анализа заполняется матрица SWOT-анализа (рис. 11), где в соответствующие ячейки нужно вписать сильные и слабые стороны компании, рыночные возможности и угрозы.

Качество анализа можно повысить, привлекая к его проведению лиц, не относящихся к организации.

	T — угрозы и риски	O — возможности
S — сильные стороны	Направления ST: использовать сильные стороны для нейтрализации угроз и рисков	Направления SO: использовать сильные стороны, чтобы воспользоваться возможностями
W — слабые стороны	Направления WT: избегать угроз, минимизировать слабые стороны	Направления WO: воспользоваться возможностями для минимизации слабых сторон

Рис. 11. Матрица SWOT-анализа

Недостатками метода являются:

◦ отсутствие количественных и оценивающих показателей, что делает метод недостаточно информативным для решения конкретных задач;

◦ субъективность метода, так как приходится полагаться на мнение аналитиков, которые не могут однозначно и точно оценить ситуацию на рынке из-за разных взглядов;

◦ отсутствие динамики во времени, поскольку ситуация на рынке меняется достаточно быстро.

Значимость и целенаправленность метода можно повысить за счет использования оценочных процедур.

Рассмотрим на примере применение SWOT-анализа компании «А» (табл. 55–58).

Таблица 55

Информация для SWOT-анализа

Сильные стороны		**Слабые стороны**	
Большой опыт работы в отрасли	8	Высокий уровень изношенности оборудования	6
Большой ассортимент продукции	7	Недостаточное освоение новейших систем	7

Окончание табл. 55

Отдельные виды оборудования соответствуют самому передовому уровню	5	Недостаточный уровень организации управления	8
Широко известное предприятие	9	Недостаточно активное продвижение продукции на рынок	6
Рост средней заработной платы	6	Низкоквалифицированный персонал	8
Итого	*35*	*Итого*	*35*
Возможности		**Угрозы**	
Выход на новые быстрорастущие рынки	9	Большая конкуренция на внутреннем и внешнем рынках	8
Благоприятная политика государства	7	Высокие экономические риски	7
Высокий спрос на производимую продукцию	6	Возрастающее повышение стандартов качества	9
Развитая сеть поставщиков	8	Уход с предприятия высококвалифицированных кадров	4
Снижается процентная ставка по кредитам	5	Сильная зависимость от кредитов	7
Итого	*35*	*Итого*	*35*

Таблица 56

Формирование проблемных полей в рамках SWOT-матрицы

<table>
<tr><td></td><td colspan="6">Сильные стороны</td></tr>
<tr><td rowspan="6">Возможности</td><td></td><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td><td>5</td></tr>
<tr><td>1</td><td colspan="5">Выход компании на новые рынки позволит постоянно мониторить ситуацию и отслеживать процессы изменения, чтобы в кратчайшие сроки адаптироваться под эти изменения</td></tr>
<tr><td>2</td><td colspan="5">Гибкая благоприятная политика, связанная с налоговой системой</td></tr>
<tr><td>3</td><td colspan="2" rowspan="2">Передовое оборудование позволит усовершенствовать производственную систему</td><td>Высокий спрос на продукцию позволит увеличить количество производимой продукции, вследствие чего может увеличиться средняя зарплата работника</td><td colspan="2" rowspan="2">Поиск менее затратных путей позволит увеличить фонд заработной платы</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Развитие маршрутной сети, изучение тенденций и ввод новых перспективных направлений</td></tr>
<tr><td>5</td><td colspan="4">Гибкая кредитная система, основанная на снижении процентной ставки</td></tr>
</table>

Окончание табл. 56

Угрозы	**1**	Постоянные маркетинговые исследования позволят компании сохранить лидирующие позиции		Риск-менеджмент для предотвращения наступления неблагоприятной ситуации	Инновации в производстве и в самой продукции	
	2					
	3			Совершенствование системы контроля и управления качеством		
	4			Улучшение системы найма и отбора персонала, мотивация и стимулирование за счет поощрения или премии		
	5			Введение гибкой тарифной политики		
		Слабые стороны				
Возможности		**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
	1	Усовершенствование системы управления и контроля				
	2	Заключение новых договоров с иностранными компаниями для привлечения новых инвестиций				
	3	Замена оборудования, улучшение системы организации и контроля				
	4	Детальная разработка и реализация маркетинговых программ				
	5	Введение гибкой тарифной политики, позволяющей максимизировать доходы				
Угрозы	**1**	Эксплуатация устаревшего оборудования снижает уровень безопасности, увеличивает статью затрат в структуре себестоимости продукции и приводит к снижению конкурентоспособности компании на рынке	Передовые технологии производства и изучение тенденций, ввод новых перспективных систем производства	Организация обучения персонала современным технологиям продаж в точках продаж	Детальная разработка и реализация маркетинговых программ	Низкая квалификация персонала в точках продаж влияет на качество обслуживания клиентов и снижает их лояльность
	2					
	3					
	4					
	5					

Экспертное оценивание: $\sum \text{СИ} + \sum \text{СЛ} = \sum \text{В} + \sum \text{У}$.

Сформулированные таким образом проблемы могут быть количественно оценены с использованием экспертных оценок сильных и слабых сторон, угроз и возможностей (расчет делают по ранее определенным проблемным полям) (табл. 57).

Исходя из проведенного SWOT-анализа можно сделать вывод, что основными проблемами, требующими первоочередного решения, являются:

◦ постоянные маркетинговые исследования;
◦ выход компании на новые рынки;
◦ совершенствование системы управления и контроля.

Таблица 57

Оценка проблемных полей SWOT-матрицы

		Сильные стороны						Слабые стороны				
		1	**2**	**3**	**4**	**5**		**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Возможности	**1**	1,02	0,95	0,64	1,15	0,77	1	0,77	0,90	1,02	0,77	1,02
	2	0,79	0,70	0,50	0,89	0,60	2	0,60	0,70	0,79	0,60	0,79
	3	0,68	0,60	0,42	0,77	0,51	3	0,51	0,60	0,68	0,51	0,68
	4	0,91	0,80	0,57	1,02	0,68	4	0,68	0,80	0,91	0,68	0,91
	5	0,57	0,50	0,35	0,64	0,42	5	0,42	0,50	0,57	0,42	0,57
Угрозы	**1**	0,91	0,80	0,57	1,02	0,68	1	0,68	0,80	0,91	0,68	0,91
	2	0,79	0,70	0,50	0,89	0,60	2	0,60	0,70	0,79	0,60	0,70
	3	1,02	0,90	0,64	1,15	0,77	3	0,77	0,90	1,02	0,77	1,02
	4	0,45	0,40	0,28	0,51	0,34	4	0,34	0,40	0,45	0,34	0,45
	5	0,79	0,70	0,50	0,89	0,60	5	0,60	0,70	0,79	0,60	0,79

Таблица 58

Количественная оценка проблем и их рейтинги (суммы по проблемным полям)

Проблема	Оценка
1. Постоянные маркетинговые исследования позволят компании сохранить лидирующие позиции	7,46
2. Выход компании на новые рынки позволит постоянно мониторить ситуацию и отслеживать процессы изменения, чтобы в кратчайшие сроки адаптироваться под эти изменения	4,53
3. Усовершенствование системы управления и контроля	4,48
4. Детальная разработка и реализация маркетинговых программ	3,98
5. Организация обучения персонала современным технологиям продаж в точках продаж	3,96
6. Низкая квалификация персонала в точках продаж влияет на качество обслуживания клиентов и снижает их лояльность	3,87
7. Передовые технологии производства и изучение тенденций, ввод новых перспективных систем производства	3,50
8. Заключение новых договоров с иностранными компаниями для привлечения новых инвестиций	3,48
9. Гибкая благоприятная политика, связанная с налоговой системой	3,48
10. Инновации в производстве и в самой продукции	3,19

Библиографический список

1. *Бурда А. Г., Кочетов В. В.* Рейтинговая оценка конкурентоспособности // Научный электронный журнал Кубанского государственного аграрного университета имени И. Т. Трубилина. — 2006. — № 01(17). — С. 98–117.

2. *Воронов Д.* Оценка и анализ конкурентоспособности предприятий. — URL : http://www.cfin.ru/management/strategy/competit/analysis3.shtml.

3. *Воронов Д. С.* Динамический подход к оценке конкурентоспособности предприятий // Конкурентоспособность социально-экономических систем : монография / под науч. ред. А. И. Татаркина, В. В. Криворотова. — М. : Экономика, 2014. — С. 371–409.

4. *Данько Т. П.* Управление маркетингом : учебник и практикум. — 4-е изд.-е, перераб. и доп. — М. : Юрайт, 2017. — 521 с.

5. *Институт* развития информационного общества. — URL : http://www.iis.ru/index.html.

6. *Капон Н., Колчанов В., Макхалберт Дж.* Управление маркетингом : учебник. — СПб. : Питер, 2010. — 832 с.

7. *Катькало В .С.* Эволюция теории стратегического управления. — СПб. : Изд. дом С.-Петерб. гос. ун-та, 2008. — 548 с.

8. *Ламбен Ж.-Ж., Чумпитас Р., Шулинг И.* Менеджмент, ориентированный на рынок : учебник / пер. с англ. под ред. В. Б. Колчанова. — 2-е изд. — СПб. : Питер, 2014. — 718 с.

9. *Международное* сообщество менеджеров. — URL : https://www.e-xecutive.ru.

10. *Оценка* конкурентоспособности предприятия. — URL : http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/ocenka-konkurentosposobnosti-predpriyatiya.html.

11. *Портер М.* Конкурентная стратегия. Методика анализа отраслей и конкурентов. — М. : Альпина паблишер, 2016. — 456 с.

12. *Портер М., Сампплер Дж., Прахалад С.* Курс MBA по стратегическому менеджменту. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. — 608 с.

13. *Стратегический* маркетинг для магистров : учебник / под ред. О. Н. Жильцовой. — М. : ИНФРА-М, 2016. — 354 с.

14. *Томпсон-мл. А. А., Стрикленд А. Дж.* Стратегический менеджмент: концепции и ситуации для анализа : пер. с англ. — 12-е изд. — М. : Изд. дом «Вильямс», 2007. — 928 с.

15. *Тумин В. М., Антонов Г. Д., Иванова О. П.* Стратегическое управление организацией : учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2013. — 239 с.

16. *Центр* стратегических разработок.— URL : https://www.csr.ru.

17. *Radder L.* The SPACE Matrix: A Tool for Calibrating Competition // Long Range Planning. — 1998. — Vol. 31, no. 4. — P. 540–559.

Глава 4

Модели управления эффективностью и результативностью деятельности организации

4.1. Основные понятия и процесс построения системы управления эффективностью деятельности организации.
4.2. Модели систем управления эффективностью деятельности организации.
Библиографический список.

4.1. Основные понятия и процесс построения системы управления эффективностью деятельности организации

Практика управления эффективностью и результативностью в том или ином виде есть в каждой организации. Но не всегда свойственные этому типу управления модели и методы формализованы, прописаны и «упакованы» в систему, способную достигать поставленных целей при оптимальном использовании имеющихся ресурсов. Тем не менее, рано или поздно возникает необходимость по-новому структурировать протекающие в компании процессы, определить и формализовать функции управления, отвечающие за эффективность и результативность деятельности. Как правило, это происходит, когда предприятие вступает в стадию кризиса роста, признаком которой

является следующая ситуация: число и сложность проблем внутри и в отношениях с окружением нарастают быстрее, чем растут сама организация и ее способность решать эти проблемы.

В этих условиях менеджмент организации должен найти квалифицированное (и, главное, системное) решение комплексной задачи, а именно:

◦ выявить основные проблемы развития;

◦ поставить цели, достижение которых наилучшим образом отражает желаемое состояние организации в будущем;

◦ определить и обеспечить создание условий (организационно-экономических, материальных и др.), позволяющих наилучшим образом достичь поставленных перед организацией целей, тем самым, сформировать систему управления либо результативностью, либо эффективностью.

При достаточно большом числе совпадающих характеристик и методов, используемых в решении организационно-экономических и управленческих проблем предприятий, между управлением эффективностью и результативностью есть определенные отличия. Но прежде отметим общее. Управление как эффективностью, так и результативностью направлено на достижение поставленной цели. Суть отличий выражают особенности поставленных целей, увидеть которые помогает содержательная характеристика понятий «результативность» и «эффективность».

Результативность — это способность организации добиваться запланированного результата. Если в этом состоит главная цель ее деятельности, об этом должен свидетельствовать соответствующий показатель. С помощью результативности также оценивается степень достижения цели. В таком случае результативность измеряется процентом достижения цели. Очевидно, что показатель результативности — прямой: чем больше, тем лучше. Вместе с тем любое значительное превышение показателя результативности (т. е. намного выше 100 %) ставит вопрос о корректности метода установки значения целевого показателя.

Эффективность (в управлении производственными и хозяйственными системами) — это интегральная характеристика деятельности организации, ее успешности, которая оценивается двумя параметрами: а) результативностью как мерой дости-

жения цели; б) экономичностью[1] как мерой *цены* достижения цели (результата, если цель выражена значением экономического показателя). Тогда эффективность — это, буквально, уровень цены, которая заплачена предприятием за достижение цели (результата).

Приведенные определения дают вполне достаточные основания, чтобы понять суть отличий управления результативностью от управления эффективностью. В первом случае имеет место управление в целях достижения определенного результата. В случае же с управлением эффективностью главной целью является не просто достижение результата, но результата, который удовлетворяет требованию экономичности. Из этого обстоятельства вытекает следующий вывод: любая системная работа по организации управления эффективностью априори включает все элементы, процессы и условия, особенные для системы управления результативностью. Поэтому рассмотрение тех или иных моделей управления эффективностью вполне достаточное условие, чтобы получить представление о том, из чего складывается и как функционирует система управления результативностью организации.

Принятию управленческих решений о разработке системы управления эффективностью всегда предшествует выполнение комплекса аналитических операций. Он включает:

1) систематизацию всех факторов, влияющих на ключевые результаты деятельности предприятия и потому определяющих состояние объекта (организации) в динамике, его прошлое, настоящее и будущее, и представленных системой показателей;

2) предварительную оценку затрат (расхода ресурсов), необходимых для получения желаемых результатов деятельности фирмы;

3) сопоставление результатов и затрат с установлением обратных связей между ними.

[1] В практической деятельности организаций под экономичностью принято понимать показатель способности минимально расходовать ресурсы, необходимые для достижения определенного результата. Экономичность обычно выражается показателем отношения потребленных ресурсов к полученному результату, измеряется в процентах.

Вне зависимости от применяемых управленческих методик в процессах управления эффективностью решаются пять основных задач:

1) сбор данных;

2) анализ данных;

3) принятие решения о характере воздействия для получения желаемого результата;

4) контроль исполнения;

5) оценка (измерение) результата.

Обязательными составными элементами управления эффективностью являются:

1) цели;

2) ключевые показатели;

3) стратегически важные комплексы мер и мероприятий.

Процесс построения системы управления эффективностью в самом общем виде может быть представлен следующей схемой (рис. 12).

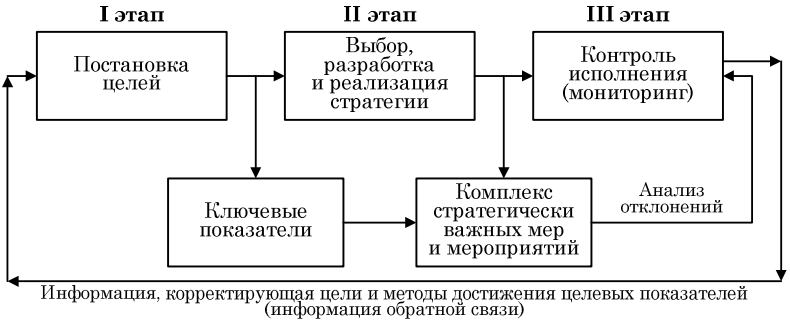

Рис. 12. Процесс построения системы управления эффективностью

Если так посмотреть на процесс построения модели управления эффективностью, то можно увидеть, что его характеризует не только периодичность и многократность прохождения этапов, но и цикличность переработки информации. При этом внешне построение модели предстает строго ориентированным информационным процессом: первичная информация на входе перерабатывается при помощи определенных приемов в исходящую информацию. Однако если принять во внимание, что реальные результаты управления эффективностью дости-

гаются, как правило, систематической координацией действий всех организационных единиц, участвующих в этом процессе, можно утверждать, что важной составляющей управления эффективностью выступает согласование первичной информации и информации обратной связи.

Первичная информация по содержанию разнообразна. Во-первых, это значения параметров внешней среды. Данные о природно-климатических условиях, состоянии рыночной конъюнктуры, институциональных условиях и некоторых других обстоятельствах практически не могут быть подвергнуты влиянию лиц, отвечающих за постановку перспективных целей развития организации и разработку ее стратегий, но значительно ограничивают возможности выбора альтернатив для развития организации.

Во-вторых, это информация о внутренней среде компании, включая данные как об относительно неизменных условиях ее будущего (местоположение, размеры и емкость рынка, применяемые технологии и др.), так и о важнейших обстоятельствах (например, состоянии производства и сбыта продукции), параметры которых могут (должны) быть изменены в перспективе (объем, качество, затраты на производство продукции и т. д.). Указанные обстоятельства важны не столько своим наличием, сколько разнообразием альтернативных действий по их изменению, определяющим область допустимых значений множества переменных.

В-третьих, это оценочная информация о вероятностях, с которыми то или иное решение о выборе стратегически важных мер и мероприятий может обеспечить достижение целей будущего.

В-четвертых, это информация о возможностях корректировки решений о целях, стратегиях, выраженных значениями экономических показателей, за пределами которых резко повышается риск неудач.

Вся первичная информация наряду с результатами ее разностороннего и систематического анализа обеспечивает высокую вероятность получить наиболее эффективные решения в каждой фазе цикла процесса разработки системы управления эффективностью деятельности организации.

Информация обратной связи содержит систематизированные данные об изменениях, которые вносятся в цели дея-

тельности организации, действия лиц, принимающих основные управленческие решения, методы стратегического планирования, чтобы стало возможным по-новому оптимизировать условия достижения целей организации.

Первичная информация и информация обратной связи образуют замкнутый информационный контур, наличие которого позволяет с необходимой периодичностью, многократно совершать полный цикл управления эффективностью, чтобы в итоге обеспечить требуемую для достижения результата согласованность действий всех сотрудников и структурных подразделений предприятия. При этом цикл управления эффективностью в организационной структуре управления подразумевает два типа движения информации: «сверху — вниз» (руководство ставит цели, определяет стратегии, устанавливает методы их реализации) и «снизу — вверх» (все результаты поступают руководству в той форме, чтобы был очевиден ответ на вопрос о том, что необходимо сделать для лучшего достижения поставленных целей).

Знания о процессах разработки системы управления эффективностью важны, но не достаточны для ее функционирования. Для этого необходимо знание большого числа профессиональных приемов и методов, упорядоченное применение которых выражает суть управленческих технологий в системе управления эффективностью деятельностью организации.

С учетом сказанного *управление эффективностью деятельности организации* можно определить как комплекс управленческих методов и технологий, позволяющих моделировать стратегии, строить карты сбалансированных показателей, осуществлять процессно-ориентированное планирование и бюджетирование, консолидацию управленческой отчетности и мониторинг ключевых показателей деятельности, чтобы обеспечить достижение стратегически важных целей развития предприятия.

4.2. Модели систем управления эффективностью деятельности организации

Методология управления эффективностью деятельности организаций в последние 10–15 лет сформировалась как система знаний о методах, приемах и правилах принятия решений в области стратегического, финансового и операционного управления, которые позволяют бизнесу определять и оценивать стратегические цели, моделировать и корректировать стратегии, использовать результаты анализа управленческой отчетности в качестве сигналов о необходимости внести стратегически важные изменения в деятельность предприятий. Многообразие подходов к решению задачи построения системы управления эффективностью деятельности организаций породило некоторое число ее определений. В научной и методической литературе без учета некоторых второстепенных характеристик принята следующая аббревиатура англоязычных терминов, обозначающих понятие «управление эффективностью деятельности организации»: CPM (corporate performance management), BPM (business performance management), EPM (enterprise performance management).

Наибольшее развитие в плане практического применения получили системы управления эффективностью деятельности организации, суть каждой из которых описывает соответствующая модель:

1) управление по целям (management by objectives — MBO);

2) система ключевых показателей деятельности (key performance indicators — KPI);

3) система сбалансированных показателей (balanced scorecard — BSC);

4) стратегия «шесть сигм» (six sigma strategy);

5) ценностно-ориентированное управление (value based management — VBM);

6) полная модель качества (total quality model).

Ряд других моделей и систем управления эффективностью имеют ограничения в применении либо в силу того, что нормативно распространяются только на страны Европейского союза (например, модель Европейского фонда управления ка-

чеством (European Foundation For Quality Management — EFQM)), либо потому, что несут в себе существенную национальную специфику (например, панель управления (Tableau de Bord), модель превосходства (Excellence Model).

Управление по целям (MBO). Первое упоминание о методе в виде систематизированного знания о том, как осуществлять постановку целей деятельности производственной и хозяйственной организации, их детализацию, приводится в трудах американского экономиста Питера Друкера (1954 г.), который писал: «Суть продуктивного управления — это создание условий для развития предприятия путем постановки и достижения целей». Соответствующую модель иллюстрирует четкая иерархия целей, привязанная к структуре управления организацией, в которой каждый руководитель от высшего до низшего уровня имеет конкретные цели, заданные необходимостью решать стратегически важные задачи развития предприятия. В результате выстраивается своеобразная пирамида целей («дерево» целей), в которой цели нижестоящих руководителей обеспечивают поддержку целей руководителей, находящихся на более высоком уровне.

Основная идея метода — в сокращении разрыва между планированием действий и их исполнением, что минимизирует негативные последствия от размывания смысла и значения стратегически важных целей при переходе с одного уровня управленческой иерархии на другой.

Метод реализуется как порядок, при котором топменеджмент разрабатывает и адресно доводит до подчиненных ему руководителей среднего звена систему взаимосвязанных целей. Те в свою очередь разрабатывают свое «дерево» целей, утверждают его у руководства. Затем концентрируют усилия на конкретных методах по реализации целей. В идеале все цели путем сшивания методом «снизу — вверх» укладываются в одно большое «дерево» целей.

Условиями успешной реализации метода являются, во-первых, разработка и корректная постановка целей и, во-вторых, квалифицированное знание руководителями всех уровней сути причинно-следственных связей между явлениями и событиями внутри организации, а также факторов, обусловливающих конкретный результат деятельности как отдельного структурного подразделения, так и организации в целом. Разработка

и постановка целей — первый необходимый шаг в построении любой системы управления эффективностью деятельности организации. Иначе говоря, какой бы подход к организации управления эффективностью ни применялся, какая бы модель ни бралась за основу, определение, формулирование целей выступают обязательным действием при построении функционирующей системы управления эффективностью деятельности организации.

В экономической науке и практике получил заслуженный авторитет метод разработки целей с использованием SMART-технологии (Д. Доурдэн). Как отмечалось (см. гл. 1), SMART — аббревиатура, составленная из слов, обозначающих критерии, которым должна соответствовать цель (конкретная — **s**pecific, измеримая — **m**easurable, достижимая — **a**chievable, значимая — **r**elevant, соотносимая с конкретным сроком — **t**ime-bound).

Конкретизировать цель — означает определить, сформулировать и выразить результат, получаемый при реализации (достижении) цели.

Измеримость цели предполагает наличие критерия (нескольких показателей), значение которого позволяет определить, достигнута ли цель и в какой степени. В качестве критерия могут выступать следующие показатели: а) абсолютные (численность, количество); б) относительные (рост или темпы роста, прироста, снижения и т. д.); в) соотношения (абсолютных значений, абсолютных к средним значениям и т. д.); г) рейтинг (балльная оценка, характеризующая установленное экспертным путем качество объекта оценки).

Достижимость цели — критерий, понимаемый в значении реальности цели, свидетельствующий о том, что учтены все связанные с достижением цели условия и обстоятельства, риски, наличие ресурсов и пр.

Значимость цели определяет место, которое занимает цель в системе приоритетов организации (мнение о важности цели разделяют все участники организации).

Соотносимость с конкретным сроком — характеристика цели, дающая представление о том, когда должен быть достигнут результат, свидетельствующий о факте достижения цели.

Представление системы целей в виде «дерева» с дифференциацией и детализацией их по функциональным областям хозяйственной деятельности организации (производство, сбыт, логистика, маркетинг, финансы и т. д.) — один из основных подходов к решению сразу нескольких задач: а) формулирование целей; б) описание целей в форме желаемых результатов; в) установление причинно-следственной зависимости между событиями в организации, определяющей логику того, почему достижение одной цели является условием достижения другой[1].

Важным этапом построения «дерева» выступают проверка целей на корректность постановки и согласованность по горизонтали и вертикали, а также экспертная оценка характеристики или параметра, на основании которого будет измеряться достижение поставленной цели. Решение этих задач обеспечивают нижеприведенные принципы и правила, которым необходимо следовать при построении «дерева» целей:

◦ необходимо полное разукрупнение главной цели, т. е. цели любого верхнего уровня должны быть представлены подцелями исчерпывающим образом;

◦ недопустима противоречивость целей, т. е. все цели должны быть однонаправленными так, что достижение одной цели предполагает достижение другой (логика, идущая снизу вверх);

◦ должно выполняться условие сопоставимости — на каждом уровне должны рассматриваться (располагаться в схеме) цели, сопоставимые по значимости (функциональной значимости) или моменту (если «дерево» строится по временному принципу);

◦ формулировка каждой цели должна выполняться по технологии SMART.

Правила корректности «дерева»:

◦ при чтении сверху вниз подцель должна отвечать на вопрос: «что нужно сделать, чтобы реализовать цель предыдущего уровня?»;

[1] Другой метод — составление «карты» целей по стратегически важным направлениям (клиенты, финансы, процессы, персонал), если управление эффективностью разрабатывается на основе системы сбалансированных показателей, о чем речь пойдет ниже.

◦ при чтении снизу вверх цель более высокого уровня должна отвечать на вопрос: «для чего необходима цель, располагаемая непосредственно под ней?»;

◦ при чтении подцелей, необходимых для достижения одной цели, следует уточнить: а) все ли подцели необходимы для ее достижения (не избыточна ли детализация); б) какие еще подцели этого уровня необходимы для ее достижения.

В законченном виде «дерево» целей представляет собой своеобразный граф — структурированную, распределенную по иерархическим уровням, ранжированную совокупность целей организации (ее части), в которой выделены главная, системная цель (вершина «дерева»), подчиненные ей подцели первого, второго и последующих иерархических уровней (ветви «дерева»). «Дерево» целей строится во всех случаях, когда система управления эффективностью (не только для случая построения системы «управление по целям») предполагает реализацию функции (решение задачи) целевого управления. При этом существует реальное видение того, что достичь желаемой цели (целей) для организации, бизнеса невозможно, если не пытаться обеспечить согласованное движение к этому всех организационных единиц (подразделений, служб, отделов и т. д.).

Система ключевых показателей деятельности (KPI). В промышленно развитых странах системой ключевых показателей деятельности пользуются уже свыше 40 лет. В России, странах СНГ система KPI получила свое развитие с начала 2000-х годов и в последние годы находит свое применение даже в оценке результатов работы государственных органов и чиновников.

KPI — это прежде всего метод организации деятельности производственных коллективов, основу которого составляет установление для каждого сотрудника показателей (как правило, от 3 до 5) — количественно измеряемых индикаторов фактически достигнутых результатов работы. В практическом плане системой ключевых показателей может быть охвачена не только деятельность сотрудников, но и желаемые результаты деятельности каждого структурного подразделения, а также организации в целом. Выполнение ключевого показателя результата деятельности содержит в себе индикатор как информационную составляющую — свидетельство степени достижения результата. С помощью данных индикаторов, как правило,

в организации создается достаточно эффективная система мотивации и стимулирования сотрудников, в первую очередь тех из них, результаты труда которых непосредственно влияют на финансово-экономические результаты работы предприятия. Но также KPI используется и для определения результативности работы административно-управленческого персонала.

Применение системы KPI обусловлено не только желанием руководителей иметь объективные критерии для оценки результатов труда подчиненных. Самим сотрудникам, независимо от их позиции в организации, но особенно тем, чей доход напрямую зависит от конкретного результата труда, система KPI важна, поскольку позволяет достаточно просто рассчитать шаги, необходимые для достижения желаемого результата.

Виды ключевых показателей:

◦ KPI результата (какой результат произвели);

◦ KPI затрат (сколько ресурсов затрачено);

◦ KPI функционирования (насколько показатели, характеризующие действия исполнителей в определенном бизнес-процессе, соответствуют заданному алгоритму его выполнения или стандарту);

◦ KPI производительности (производные показатели, характеризующие соотношение между полученным результатом и временем, затраченным на его получение);

◦ KPI эффективности (производные показатели, характеризующие соотношение полученного результата и затрат ресурсов).

В применении ключевые показатели приобретают две возможные формы: запаздывающие и опережающие (или оперативные).

Запаздывающие KPI отражают результаты деятельности по истечении определенного (планового) периода.

Опережающие (оперативные) KPI показывают текущие результаты деятельности в пределах отчетного периода. Эти показатели дают возможность буквально управлять ситуацией с целью достижения заданных результатов к концу (или по истечении) отчетного периода, поскольку своими значениями говорят о складывающейся ситуации и необходимости задействовать тот или иной рычаг ускорения либо потенциал роста.

Правильный порядок разработки ключевых показателей предусматривает выполнение следующих требований.

1. Набор показателей должен содержать минимально необходимое их количество для обеспечения полноценного управления бизнес-процессом. В набор показателей нельзя включать то, что не влияет на результаты деятельности организации.

2. Каждый показатель должен быть измерим. При этом стоимость измерения показателя не должна превышать управленческий эффект от использования данного показателя.

3. Показатель должен нести смысл, понятный каждому, чья работа подвергается оценке. При этом каждый должен иметь возможность влиять на свои показатели KPI.

Порядок действий при введении системы KPI (для случая использования KPI в качестве метода повышения мотивации сотрудников) следующий.

На первом этапе определяется главная (системная) цель организации и конкретный период, в течение которого эта цель может быть достигнута.

На втором этапе выполняется разукрупнение главной цели по функциональным областям деятельности организации. В результате появляется целая система функциональных целей организации, достижение каждой из которых выступает необходимым условием достижения главной цели организации. Нетрудно увидеть, что действия, совершаемые как на первом, так и на втором этапе, соответствуют тому, что предписывает метод «управление по целям», чтобы обеспечить согласованное понимание смысла и значения главной цели на каждом уровне управленческой иерархии.

На третьем этапе по описанию функциональных целей в форме желаемых результатов определяются задачи и формируется система ключевых показателей оценки результатов их решения для каждой области производственной и хозяйственной деятельности предприятия, а внутри него — KPI для каждого структурного подразделения, способного оказывать влияние на эти результаты.

На четвертом этапе выбираются ключевые показатели эффективной деятельности сотрудников, оценивающие результаты их работы по решению важнейших задач деятельности структурного подразделения.

На пятом этапе определяется та доля заработной платы, которая должна формироваться на основании KPI сотрудника

(обычная практика: до 70 % — фиксированная часть, от 30 % — премиальная, формируемая выплатами за достижение результатов, оцениваемых целевыми показателями).

На шестом этапе устанавливаются все необходимые параметры (плановые значения по каждому KPI, значимость каждого показателя KPI в расчетах интегрального коэффициента результативности, порядок учета фактических результатов по каждому KPI сотрудника) и схема расчета премиальной части заработной платы сотрудника.

Внедрение системы KPI, как правило, повышает эффективность использования средств фонда оплаты труда организации, в иных случаях содействует привлечению высококлассных специалистов, оказывает положительное влияние на текучесть кадров. Вместе с тем возможность получить положительные эффекты от внедрения системы KPI в значительной степени зависит от корректной интерпретации итогов оценки эффективности работы сотрудников, а также собственно организации мониторинга эффективности работы как сотрудников, так и структурных подразделений.

Система сбалансированных показателей (BSC). Система сбалансированных показателей представляет современный методический инструмент, трансформирующий миссию и стратегию организации в систему показателей эффективности. Как технология стратегического планирования система сбалансированных показателей была разработана на основе выводов исследования, проведенного в начале 1990-х годов Робертом Капланом и Дэйвидом Нортоном. На сегодня BSC является наиболее широко используемой системой управления эффективностью. По всему миру коммерческие и некоммерческие компании применяют ее как метод реализации стратегий, используя своеобразную композицию целей на уровне операционного управления и контроля, достижение которых обеспечивает система KPI.

Согласно исследованию, которое легло в основу balanced scorecard, в 70 % случаев, когда реализация стратегии не принесла ожидаемых результатов, причиной неудач было не качество самих стратегий, а плохая их реализация. Эти выводы легли в основу двух ключевых гипотез, из которых родилась идея метода BSC:

1) «правильная» (хорошо организованная) реализация стратегий имеет большее значение, чем качество самих стратегий;

2) использование в управлении, ориентированном на определенные результаты, лишь финансовых показателей, которые несут в себе информацию об уже происшедших событиях и не отражают всего потенциала долгосрочных инвестиций, недостаточно, чтобы рассчитывать на успех в реализации стратегии.

Система сбалансированных показателей (далее — ССП) не отказывается от необходимости измерять состояние финансовой системы организации, но поддерживает ее тем, что предусматривает применение и нефинансовых показателей, которые отражают движение организации к увеличению ее текущей стоимости как результата инвестиций также в персонал, оптимизацию бизнес-процессов и технологию взаимоотношения с клиентами и поставщиками.

Особенность метода заключается в представлении миссии и стратегии компании в виде системы реальных и измеряемых целевых показателей, которые информационно обеспечены, доступны для менеджмента всех уровней, взаимосвязаны и согласованы по всей иерархии управления. Таким образом, стратегия компании приобретает черты сбалансированности, в определенной степени исключены «перекосы» в пользу одной локальной стратегии (области хозяйственной деятельности). Например, исключена ситуация, когда ради краткосрочного улучшения финансовых показателей экономятся средства на разработку, производство и продвижение инновационного наукоемкого продукта, обладающего значительным рыночным потенциалом.

Общее представление метода иллюстрирует так называемый дизайн ССП, в котором находят конкретное выражение шесть обязательных компонентов.

1. *Перспективы.* Чтобы данный компонент был более понятен, можно предложить в качестве синонима следующие словосочетания — «направления действий» или «область деятельности».

Перспективы — компоненты, при помощи которых выполняется декомпозиция стратегии (стратегической цели) организации для ее реализации. В классическом варианте ССП

представлена четырьмя так называемыми базовыми перспективами (хотя список может быть дополнен в соответствии со спецификой организации и особенностями стратегии): а) клиенты (в значении взаимоотношения с потребителями); б) финансы (состояние финансов организации); в) процессы (качество внутренних бизнес-процессов); г) персонал (человеческий потенциал организации).

2. *Стратегические цели*. Данным компонентом выражаются намерения получить конкретный результат по каждой выделенной перспективе (направлению реализации стратегии).

3. *Показатели (эффективности).* Выполняют роль метрик (измерителей) достижений, наличия прогресса в движении к поставленной стратегической цели.

4. *Целевые значения (показателей).* Количественное выражение уровня, который должен достигать каждый показатель.

5. *Причинно-следственные связи.* Своеобразная цепочка, связывающая между собой стратегические цели таким образом, чтобы увидеть, как достижение одной из них обусловливает прогресс (приближение к намеченному результату) другой (связь, подчиняющаяся логике «если — то»).

6. *Стратегические инициативы.* Буквально это комплексы мер, осуществляемых в рамках конкретных проектов и программ, реализация которых нацелена на достижение стратегических целей.

Согласно функциональным стандартам ССП стратегия организации должна быть представлена графически в виде так называемой стратегической карты, демонстрирующей видение иерархически выстроенных (причинно-следственных) взаимосвязей между перспективами. При этом каждая перспектива выражена стратегическими целями (одной, несколькими), целевыми значениями определенных показателей эффективности, а также реализуемыми инициативами, решающими ту или иную важную для достижения стратегической цели задачу. Расположение стратегических целей на карте ни в коем случае не является случайным, но подчиняется строгой логике, наглядно представляя существующую взаимосвязь. Соответственно, корректно и обоснованно должна быть проиллюстрирована взаимосвязь между целевыми значениями показателей, формально относящихся к различным инициативам.

Наличие стратегической карты на следующем шаге позволяет выполнить идеальное представление собственно сбалансированной системы показателей, которая в единый контекст связывает показатели стратегических целей (те же KPI) и показатели, отражающие процессы, которые обеспечивают достижение этих целей. Иллюстративное видение причинно-следственных связей и системы показателей дает возможность руководителям организации осуществлять целевое управление, контролируя сравнительно небольшое количество KPI.

Поскольку ССП — относительно «молодой» метод организации управления, он вобрал в себя положительные эффекты применения всех ранее известных систем управления эффективностью. Из общего числа выгод от использования ССП наиболее важными являются следующие:

1) бизнес-активность всех структурных подразделений организации получает строгую стратегическую направленность;

2) темпы достижения стратегических целей находятся под регулярным контролем;

3) есть объективное основание целенаправленного распределения ресурсов организации;

4) широкие возможности для адресной персональной ответственности как руководителей, так и подчиненных за достижение целей, решение конкретных задач деятельности предприятия;

5) представление бизнес-информации в обобщенном, систематизированном виде, доступном для понимания и удобном для принятия основных управленческих решений.

Получение этих и других выгод от внедрения ССП не гарантировано, если нарушены причинно-следственные связи в системе целей, а также некорректно определены KPI. Вместе с тем возможности ССП значительно расширяются на основе компьютеризации, применения в системе сбалансированных показателей высокотехнологичных программных продуктов.

Стратегия «шесть сигм» (six sigma strategy)

Стратегия «шесть сигм» — это метод совершенствования организации деятельности компаний, построенный на стремлении найти и исключить причины ошибок и дефектов в бизнес-процессах путем сосредоточения внимания всего персонала на тех выходных параметрах производимой продукции (услуг), которые являются критически важными для потребителя.

Как система контроля качества «шесть сигм» родилась в компании Motorola, где была впервые внедрена при производстве пейджеров и мобильных телефонов. Очень быстро «шесть сигм» получила признание бизнеса и уже в 1988 г. компания Motorola стала лауреатом премии за качество продукции им. Малкольма Болдриджа (Malcolm Baldridge National Quality Award). Компания смогла за четыре года применения принципов «шесть сигм» добиться различных эффектов, оцениваемых в 2 млрд дол.

Концепцию системы разработал и предложил старший инженер подразделения средств связи Motorola Билл Смит. Идея системы согласуется с известным принципом, получившим название «правило 1 — 10 — 100», которое гласит, что стоимость производственного дефекта возрастает по мере его продвижения: дефект, выявленный в производстве, в 10 раз дешевле дефекта в готовой продукции и в 100 раз дешевле дефекта, обнаруженного потребителем. «Сигма» — понятие экономической статистики (σ — стандартное отклонение), которое используется в данном методе в качестве своеобразного критерия уровня качества, учитываемого при постановке целей и оценке достигнутых результатов разного рода улучшений или усовершенствований.

Как система управления эффективностью стратегия «шесть сигм» вобрала в себя все приемы и методы системы контроля качества «шесть сигм». И в своем классическом виде она ориентирована не только на настройку бизнес-процессов с целью снижения всех типов дефектов, но и на сокращение непроизводительных издержек, эффективное расходование ресурсов, сокращение длительности производственного цикла. Поэтому в каждом случае построения системы «шесть сигм» ее обязательными составляющими являются шесть элементов, наличие и эффективность функционирования которых определяют экономическую эффективность всех бизнес-процессов в организации (рис. 13).

Наличие данных составляющих обеспечивает возможность осуществлять шаги по своеобразной «маршрутной карте», в иных случаях называемой «маршрут к шести сигмам». Последовательность этих шагов следующая:

1) идентификация ключевых процессов организации и их взаимосвязей с запросами потребителей;

2) определение потребительских запросов как результата деятельности, который следует установить в качестве стандарта;

3) измерение текущих результатов каждого процесса, их соотнесение с запросами потребителей;

4) расстановка приоритетов, выявление, анализ и внедрение усовершенствований, позволяющих получить измеримые, устойчивые результаты;

5) интеграция системы «шести сигм» в деятельность организации как постоянной практики и особого стиля работы, способствующего поддержанию высоких показателей эффективности работы.

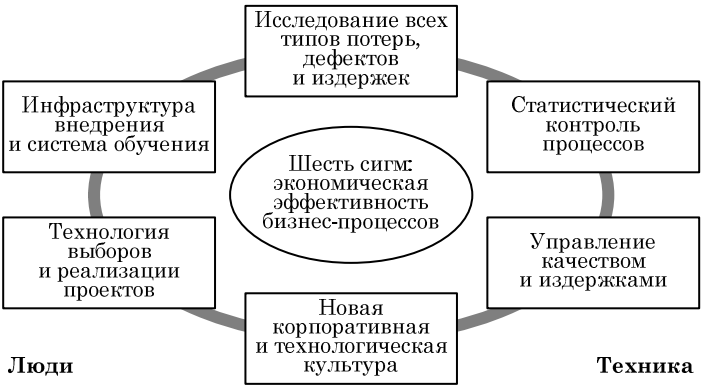

Рис. 13. Основные составляющие системы «шесть сигм»

Для каждого шага на «маршруте к шести сигмам» должен быть установлен желаемый результат, достижение которого является условием дальнейшего движения.

На первом шаге должны быть даны ответы на следующие вопросы: какие процессы организации являются ключевыми и как они осуществляются; какие товары (услуги) и какого качества предоставляются потребителям?

На втором шаге должны быть представлены факторы, определяющие желаемую степень удовлетворенности потребителей, и сформулированы требования к продукции и уровню ее обслуживания.

На третьем шаге на основе анализа показателей, характеризующих достигнутые результаты, конструируются показа-

тели, отражающие ожидания потребителей, устанавливается порядок их измерений (методика).

На четвертом шаге представляются планы и программы приоритетных мероприятий, направленных на усовершенствование, модернизацию, создание (проектирование) нового, что обеспечит в случае реализации получение устойчивых результатов в будущем.

На пятом шаге разрабатываются и внедряются механизмы контроля, выполняющие функции измерения и мониторинга не только основных, но и вспомогательных процессов, а также непосредственно хода реализации запланированных мероприятий (так называемого процесса непрерывного самообновления). При этом собственно осуществление контроля требует применения целого комплекса методов измерений и оценок, из которых складывается информация, необходимая для принятия решений «шести сигм». В их числе: построение и анализ карты Шухарта, графиков скользящего среднего, многомерного анализа, кривой Парето, диаграммы «Радар», оценка еженедельных контрольных уровней материальных расходов.

Определенное значение для успешного внедрения системы имеет создание организационной структуры управления проектом «шесть сигм» с разделением его участников по признаку зон ответственности и характеру полномочий. Так называемые «черные пояса» — это лидеры (руководители) проекта, «чемпионы» — стратегические и тактические лидеры, «зеленые пояса» — члены команды, «мастера черных поясов» — технические исполнители.

Экономические результаты внедрения системы управления эффективностью — стратегии «шесть сигм» (помимо очевидного повышения качества продукции), подтверждаемые многочисленными примерами ее применения, следующие:

1) повышение рентабельности продукции и производительности труда за счет сокращения прямых затрат;

2) как минимум — удержание клиентуры, максимум — расширение рынка;

3) существенное повышение уровня корпоративной культуры;

4) рост оборачиваемости капитала за счет сокращения производственного цикла и выхода готовой продукции.

При многочисленных достоинствах системы существует ряд ограничений как ее практического применения, так и возможности получить от применения всю совокупность известных выгод.

Например, стратегия «шесть сигм» построена на жестком применении различных норм, что зачастую противоречит новаторскому подходу к решению нестандартных задач, требующему, как правило, отклонений в порядке осуществления бизнес-процессов. Отсюда вытекает еще одно ограничение: стратегия «шесть сигм» результативно работает в тех компаниях, в которых превалирует директивный стиль руководства и соответствующая ему организационная структура управления. Наконец, она требует существенных финансовых затрат и довольно длительного времени на разработку и внедрение. Чтобы это понять, достаточно представить объем работ по реорганизации, изменению организационной структуры, необходимой перестройке не только технологии, но и всех бизнес-процессов.

Ценностно-ориентированное управление (VBM). Формирование и начало активного использования концепции ценностно-ориентированного управления относится к рубежу 1980–1990-х годов. Самый значительный вклад в разработку и продвижение концепции внесли английские специалисты А. Раппопорт, Т. Коупленд и Б. Стюарт.

Построение современной системы управления эффективностью невозможно без ответа на вопрос о том, что является фундаментальной, основополагающей целью организации. В ответе на этот вопрос проявляются два противоположных мнения, реализующихся в соответствующих подходах. Первый из походов определяет в качестве основной цели максимизацию ценности фирмы как для собственников, так и для поставщиков (заемного) капитала. В данном варианте целевая функция фирмы является однофакторной, и максимизация общей ценности компании рассматривается как благо для общества в целом.

Второй подход базируется на теории заинтересованных лиц (stakeholders theory) и предполагает, что фирма (в значении корпорации) существует не только для того, чтобы приносить выгоды инвесторам (собственникам и кредиторам), но и всем остальным прямо или косвенно заинтересованным лицам, к числу которых относятся работники, покупатели, поставщи-

ки, местное сообщество, органы власти и др. В этом случае целевая функция предприятия является многофакторной. Очевидно, что второй подход требует многокритериальной системы оценки эффективности.

Из дуальности ценностно-ориентированного управления следуют два толкования его сути. В первом случае VBM — это подход менеджмента, который обеспечивает последовательное управление ценностью корпорации (как правило, с намерением максимизации акционерной стоимости компании). Во втором — ценностно-ориентированное управление нацелено на то, чтобы обеспечить последовательность реализации следующих элементов как необходимых условий достижения стратегических целей корпорации:

◦ корпоративная миссия (или философия бизнеса);

◦ корпоративная стратегия;

◦ корпоративное управление (система управления, определяющая корпоративную миссию и контролирующая деятельность корпорации);

◦ корпоративная культура;

◦ корпоративные коммуникации, организация специфических корпоративных процедур, бизнес-процессов и систем принятия решений;

◦ системы управления производительностью и стимулирования;

◦ системы вознаграждения.

К числу механизмов, с помощью которых ценностно-ориентированное управление решает комплекс задач деятельности корпорации, относятся:

◦ собственно разнообразные упорядоченные процессы создания ценности корпорации (их декларирует соответствующая стратегия);

◦ элементы организационной структуры управления, ответственные за рост ценности корпорации (а также формирование и развитие организационной культуры, совершенствование системы корпоративных коммуникаций, лидерства, коммуникаций с инвесторами, аналитиками и заинтересованными сторонами и пр.);

◦ инструментарий измерения и оценки ценности корпорации, ее динамики.

Опыт практического применения системы ценностно-ориентированного управления показывает ее эффективность в том, что в значительной степени улучшается вся система корпоративного управления. Информация о наличии у корпорации соответствующей стратегии оказывает поддержку курсу акций либо снижает риск их недооценки. Поскольку ценностно-ориентированное управление реализуется как система, устанавливающая ясные и понятные приоритеты в менеджменте, значительно упрощается порядок обоснования и принятия управленческих решений. Оказывается возможным сбалансировать краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные перспективы развития корпорации, утверждаются четкие критерии в распределении ресурсов, оптимизации системы планирования и бюджетирования. Как общий итог — VBM оказывает решающее воздействие на рост конкурентоспособности корпорации.

Как известно, практически все крупные (тем более транснациональные) корпорации работают и конкурируют на множественных рынках. Среди них значение имеют:

◦ рынки производимых продуктов и услуг;

◦ рынки контроля (источники конкуренции за то, чтобы быть во главе организации, угрозы враждебного поглощения или выкупа за счет кредита (leveraged buy-out));

◦ рынки капитала (конкуренция за инвесторов);

◦ рынки сотрудников и менеджеров (конкуренция за имидж и способность корпорации привлекать наиболее эффективных менеджеров и специалистов).

Провал конкурентоспособности на любом из этих рынков подвергает корпорацию серьезным рискам. Ценностно-ориентированное управление обеспечивает корпорации определенные преимущества на каждом из этих четырех рынков. Внедрение всего комплекса ценностно-ориентированного управления — это крупномасштабная инициатива. Для ее успешной реализации требуются значительное время, ресурсы, квалифицированный состав руководителей на всех уровнях управленческой иерархии.

В последнее время стало очевидно, что традиционные методы бухгалтерского учета и измерения ненадежны в том, что касается полноты информации для принятия стратегически важных решений. Этот факт дал основание возникновению модификаций ценностно-ориентированного управления,

таких как economic value added (экономическая добавленная стоимость), CFROI, market value added (добавленная рыночная стоимость).

Библиографический список

1. *Ветлужских Е.* Система вознаграждения: как разработать цели и KPI. — М : Альпина Паблишер, 2015. — 224 с.

2. *Каплан Р. С., Нортон Д. П.* Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / пер. с англ. М. Павловой. — 2-е изд., испр. и доп. — М. : Олимп-Бизнес, 2005. — 294 с.

3. *Кокинз Г.* Управление результативностью: как преодолеть разрыв между объявленной стратегией и реальными процессами. — М. : Альпина Паблишер, 2015. — 316 с.

4. *Кокинз Г., Тимофеев П. В.* Управление результативностью: как преодолеть разрыв между объявленной стратегией и реальными процессами : учеб. пособие. — 2-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2016. — 318 с.

5. *Ксенофонтова Е. Г.* Лидерство как стремление, или Исторические тенденции понимания феномена лидерства // Известия Саратовского университета. Новая серия. Сер. : Социология. Политология. — 2016. — Т. 16. — №. 2. — С. 142–147.

6. *Кулагин О.* Управление по целям. Секреты технологии KPI. — СПб., 2017. — 330 с.

7. *Литягин А.* Реальное целевое управление. Практика реального внедрения и использования GOAL-технологии. — М. : Альпина Паблишер, 2017. — 342 с.

8. *Пурлик В. М.* Результативность и эффективность компании: сложности достижения компромисса // Государственное управление. Электронный вестник. — 2017. — №. 60. — С. 261—280.

9. *Пфлегинг Н* Управление на основе гибких целей. Вне бюджетирования: как превзойти конкурентов в XXI веке : монография / пер. с нем. А. Друзенко. — М. : Белый город, 2009. — 279 с.

10. *Репин В., Елиферов В.* Процессный подход к управлению. Моделирование бизнес-процессов. — М. : Манн, Иванов и Фербер, 2013. — 544 с.

11. *Ривз М., Хаанес К., Синха Д.* Стратегии тоже нужна стратегия. Практическое руководство для каждого бизнес-лидера в эпоху перемен / пер. с англ. под ред. А. Лазурского, Г. Милова. — М. : Эксмо, 2016. — 270 с.

12. Стратегический разрыв: технологии воплощения корпоративной стратегии в жизнь / М. Ковени, Д. Гэнстер, Б. Хартлен, Д. Кинг. — М. : Альпина Паблишер, 2017. — 232 с.

13. *Теория* управления. Менеджмент : хрестоматия : в 3 ч. / П. Ф. Друкер и др. ; сост. : Л. П. Черныш, Л. П. Ермалович, Е. М. Бурак. — Минск : ГИУСТ БГУ, 2007.

14. *Филонова Э. А., Туюшева И. И., Нерсесян Д. А.* Система управления деятельностью предприятия с целью повышения ее эффективности // Институциональные и инфраструктурные спектры развития различных экономических систем : сб. ст. Междунар. науч.-практ. конф. (Нижний Новгород, 10 октября 2016 г.). — Уфа : ООО «Аэтерна», 2016. — С. 202–205.

15. *Kerzner H.* Project management metrics, KPIs, and dashboards: A guide to measuring and monitoring project performance. — John Wiley & Sons, 2017. — 379 p.

16. *Kobayashi I.* 20 Keys to workplace improvement. — Routledge, 2018. — 304 p.

17. *Lean* Six Sigma in service: applications and case studies / ed. by S. L. Furterer. — CRC Press, 2016. — 468 p.

18. *Ross J. E.* Total quality management: Text, cases, and readings. — Routledge, 2017. — 568 p.

19. *Wang M.* A KPI-Based Approach to Performance-Oriented Workplace e-Learning // E-Learning in the Workplace. — Cham : Springer, 2018. — P. 105–111.

Глава 5

Финансовый анализ предприятия: методика, инструменты, показатели

5.1. Понятие финансового анализа, цели, задачи.
5.2. Основные этапы аналитической работы, методы финансового анализа.
5.3. Информационная база для анализа финансового состояния организации.
5.4. Анализ структуры имущества и источников его формирования (анализ бухгалтерского баланса).
5.5. Анализ платежеспособности и ликвидности.
5.6. Анализ финансовой устойчивости.
5.7. Анализ деловой активности.
5.8. Анализ финансовых результатов.
5.9. Анализ показателей эффективности (рентабельности).
5.10. Практикум: анализ финансового состояния предприятия по данным бухгалтерской отчетности.
Библиографический список.

5.1. Понятие финансового анализа, цели, задачи

Финансовое состояние предприятия — это характеристика его финансовой конкурентоспособности (платежеспособности, кредитоспособности), использования финансовых ресурсов и капитала, выполнения обязательств перед государством и другими хозяйствующими субъектами.

Существует множество авторских мнений, характеризующих финансовое состояние предприятия. Приведем несколько точек зрения.

Так, А. Д. Шеремет считает, что финансовое состояние организации характеризуется размещением и использованием средств (активов) и источниками их формирования (собственным капиталом и обязательствами, т. е. пассивами). Проявляется финансовое состояние в платежеспособности предприятия.

По мнению В. А. Чернова под финансовым положением или состоянием организации понимают ее способность обеспечить процесс хозяйственной деятельности финансовыми ресурсами и возможность соблюдения нормальных финансовых взаимоотношений с работниками организации и другими организациями, банками, бюджетом и т. д.

Группа исследователей под руководством Л. Г. Гиляровской считает, что о финансовом положении предприятия свидетельствуют состав и структура его активов (имущества), капитала и обязательств по состоянию на начало и конец отчетного периода; изменения в размещении средств и источниках их формирования (покрытия) на конец года по сравнению с началом года; приращение собственного и заемного капитала и изменение рентабельности активов за исследуемый период.

Наиболее распространена и широко принята трактовка Г. В. Савицкой, которая считает, что под финансовым состоянием понимается способность предприятия финансировать свою деятельность. Оно характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью.

Таким образом, финансовое состояние предприятия характеризуется системой показателей, отражающих состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования финансировать свою деятельность на фиксированный момент времени.

Движение любых товарно-материальных ценностей, трудовых и материальных ресурсов сопровождается образованием и расходованием денежных средств. Управление финансовым состоянием организации предполагает проведение финансово-

го анализа, который является составной частью экономического анализа (рис. 14).

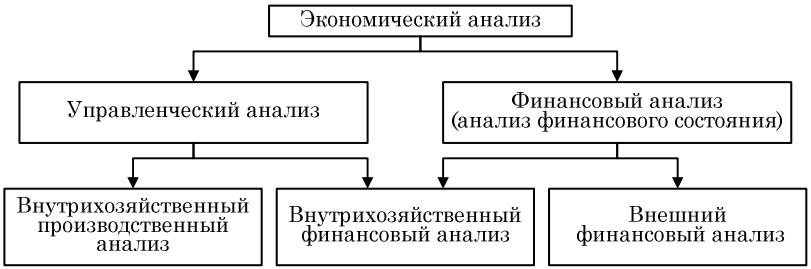

Рис. 14. Место финансового анализа в экономическом анализе деятельности организации

Таким образом, финансовое состояние хозяйствующего субъекта отражает все стороны его производственно-финансовой деятельности.

Анализ финансового состояния представляет собой научно обоснованное исследование финансовых отношений и движения финансовых ресурсов предприятия с целью получения ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния предприятия, его прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами. Анализ финансового состояния организации выступает существенным и непременным элементом управления предприятием и важнейшим блоком в системе экономического анализа, знание процедур которого обязательно для любого экономиста (финансиста).

Финансовый анализ — это совокупность методов, инструментов и технологий, применяемых для сбора, обработки и интерпретации данных о деятельности хозяйствующего субъекта.

Цель финансового анализа — получение необходимой информации для принятия решений по управлению финансовыми ресурсами предприятия.

Задачами анализа финансового состояния предприятия являются:

◦ изучение эффективности использования финансовых ресурсов;

◦ оценка имущественного положения предприятия;

◦ выявление платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости предприятия, его деловой активности;

◦ установление достаточности капитала для текущей деятельности и долгосрочных инвестиций;

◦ определение положения предприятия на финансовом рынке;

◦ оценка степени выполнения плановых финансовых мероприятий, программ, плана финансовых показателей;

◦ оценка эффективности (доходности) деятельности предприятия;

◦ оценка мер, разработанных для ликвидации выявленных недостатков и повышения отдачи финансовых ресурсов.

Основными функциями финансового анализа выступают:

◦ объективная оценка финансового состояния объекта анализа;

◦ выявление факторов и причин достигнутого состояния;

◦ подготовка и обоснование принимаемых управленческих решений в области финансов;

◦ выявление и мобилизация резервов для улучшения финансового состояния и повышения эффективности всей хозяйственной деятельности.

Посредством финансового анализа можно решать следующие задачи:

◦ на основе изучения взаимосвязи между разными показателями производственной, коммерческой и финансовой деятельности давать оценку выполнения плана поступления финансовых ресурсов и их использования с позиции улучшения финансового состояния организации;

◦ строить модели оценки и диагностики финансового состояния организации, проводить факторный анализ, определив влияние факторов на изменение финансового состояния организации;

◦ прогнозировать возможные финансовые результаты исходя из реальных условий хозяйственной деятельности, наличия собственных и заемных ресурсов и разработанных моделей оценки и диагностики финансового состояния организации при разнообразных вариантах использования ресурсов;

◦ разрабатывать конкретные мероприятия, направленные на более эффективное использование финансовых ресурсов и укрепление финансового состояния организации.

Формирование системы показателей для анализа финансового состояния организации требует взаимодействия бухгалтерии, планово-экономического отдела, отделов труда и заработной платы, маркетинга, материально-технического обслуживания, ряда технических служб.

Таблица 59

Содержание финансово-экономического анализа

Направление анализа	Содержание	Источник информации
Анализ финансовых результатов деятельности компании	Анализ уровня, структуры и динамики прибыли как основного показателя, характеризующего результат (эффективность) деятельности компании; оценка факторов, ее определяющих	Отчет о финансовых результатах
Анализ потока денежных средств	Анализ источников и направлений использования денежных средств. Оценка достаточности денежных средств для ведения текущей деятельности. Оценка способности расплатиться по долгам	Отчет о движении денежных средств
Анализ финансового состояния	Общая оценка финансового состояния. Анализ финансовой устойчивости. Анализ ликвидности баланса. Анализ деловой активности и платежеспособности. Анализ оборачиваемости запасов, кредиторской и дебиторской задолженности предприятия	Баланс компании, баланс в индексной и процентной формах
Анализ эффективности деятельности	Динамика показателей прибыли, рентабельности и деловой активности на начало и конец анализируемого периода	Расчетные коэффициенты

В табл. 59 представлены в общем виде основные направления (блоки) финансово-экономического анализа, кратко раскрыто их основное содержание, а также обозначены источники информации.

5.2. Основные этапы аналитической работы, методы финансового анализа

В общем виде программа анализа финансового состояния представлена на рис. 15.

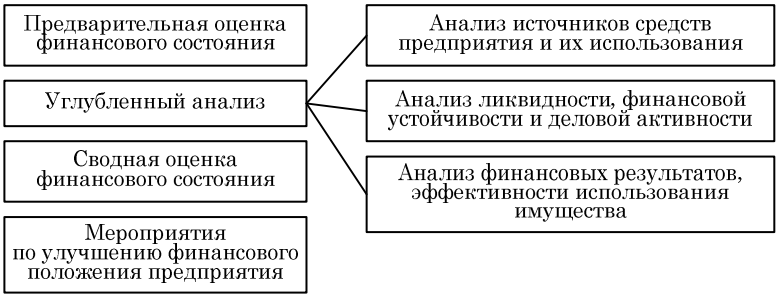

Рис. 15. Схема проведения работ
по анализу финансового состояния предприятия

Предварительная оценка финансового состояния предприятия предполагает три этапа (табл. 60).

Таблица 60

Предварительная оценка финансового состояния предприятия

Оценка		
1-й этап	2-й этап	3-й этап
Правильность и ясность заполнения отчетных форм. Взаимная увязка показателей различных форм отчетности	Построение баланса-нетто. Выявление изменений в имущественном и финансовом положении. Чтение отчетности	Расчет и оценка динамики ряда аналитических рядов, характеризующих финансовую стабильность и ликвидность предприятия

Проводить финансовый анализ можно с помощью различных методов.

1. *Горизонтальный (временной) анализ* — базируется на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени, т. е. предполагает сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом; позволяет выявить тенденции изменения отдельных статей (групп статей) отчетности.

2. *Вертикальный (структурный) анализ* — базируется на определении структуры итоговых финансовых показателей: рассчитывается удельный вес отдельных составляющих финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом; позволяет отслеживать и прогнозировать структурные сдвиги в составе источников средств и направлениях их использования.

3. *Трендовый анализ* — сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т. е. основной тенденции динамики анализируемого показателя. С помощью тренда формируют возможные значения показателей в будущем, а следовательно, ведется перспективный прогнозный баланс.

4. *Анализ относительных показателей (коэффициентов)* — предполагает расчет отношений между отдельными позициями отчета или позициями разных форм отчетности, определение взаимосвязей показателей.

В качестве инструментария для финансового анализа широко используются финансовые коэффициенты — относительные показатели финансового состояния предприятия, которые выражают отношение одних абсолютных финансовых показателей к другим. Финансовые коэффициенты используются для сравнения показателей финансового состояния конкретного предприятия с аналогичными показателями других предприятий или среднеотраслевыми показателями, для выявления динамики развития показателей и тенденций изменения финансового состояния предприятия, для определения нормальных ограничений и критериев различных сторон финансового состояния.

5. *Сравнительный анализ* — аналитика сводных показателей отчетности предприятия или его структурных единиц, а также межхозяйственный анализ данного предприятия с конкурентами, сопоставление результатов его деятельности со среднеотраслевыми и средними общеэкономическими данными.

6. *Факторный анализ* — анализ влияния отдельных факторов (причин) на результативный показатель с помощью определенных приемов исследования. Факторный анализ может быть как прямым (собственно анализ), когда результирующий показатель дробят на составные части, так и обратным

(синтез), когда его отдельные элементы соединяют в общий результативный показатель.

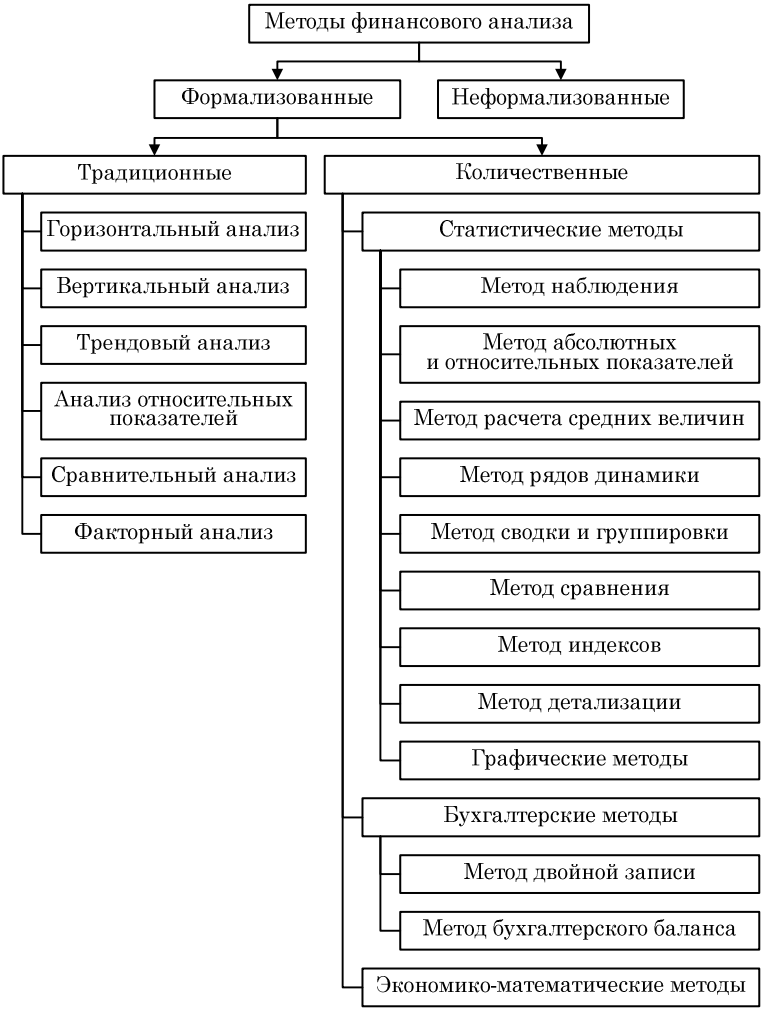

Рис. 16. Классификация методов финансового анализа

На рис. 16 систематизированы основные методы, используемые для проведения финансового анализа на предприятии.

Несмотря на многообразие методов анализа, процесс финансового анализа осуществляется исходя из общих принципов, применение которых является важной предпосылкой обеспечения его высокого уровня.

Общими принципами финансового анализа выступают:

◦ последовательность;
◦ комплексность;
◦ сравнение показателей;
◦ использование научного аппарата (инструментария);
◦ системность.

5.3. Информационная база для анализа финансового состояния организации

Кроме знания методов финансового анализа необходимо иметь достаточное информационное обеспечение для осуществления анализа и квалифицированный персонал, способный к разработке и реализации методик финансового анализа с использованием современных компьютерных технологий.

Используемая информация:

◦ бухгалтерская (финансовая) отчетность;
◦ оперативные данные бухгалтерского учета;
◦ нормативно-плановые показатели;
◦ отраслевые и общеэкономические показатели;
◦ данные о состоянии внешней среды;
◦ показатели фондового рынка и рынка капитала;
◦ данные о финансовой стратегии собственников.

Основным источником аналитической информации при анализе финансового состояния предприятия является его бухгалтерская (финансовая) отчетность.

Бухгалтерская отчетность — единая система данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственной деятельности, которая формируется на основе данных бухгалтерского учета по установленным формам.

Бухгалтерская (финансовая) отчетность является связующим звеном между организацией и другими субъектами рынка. Финансовая отчетность позволяет оценить имущественное состояние, финансовую устойчивость, платежеспособность фир-

мы и другие результаты, необходимые для обоснования многих решений (например, целесообразность предоставления или продления кредита, надежность деловых связей). Она должна удовлетворять требованиям внешних и внутренних пользователей.

По данным финансовой отчетности определяют потребности в финансовых ресурсах, оценивают эффективность структуры капитала, прогнозируют финансовые результаты деятельности фирмы, а также решают другие задачи, связанные с управлением финансовыми ресурсами и финансовой деятельностью.

Существуют следующие отчеты, подготавливаемые системой бухгалтерского учета и входящие в годовой отчет фирмы:

- бухгалтерский баланс (форма № 1);
- отчет о финансовых результатах (форма № 2);
- отчет об изменении капитала (форма № 3);
- отчет о движении денежных средств (форма № 4);
- приложение к бухгалтерскому балансу.

Форма № 1. Бухгалтерский баланс отражает источники формирования денежных ресурсов (пассив) и направления их вложения (актив), а также финансовое положение за определенный промежуток времени, позволяет оценить эффективность размещения капитала, его достаточность для текущей и предстоящей деятельности организации, размер и структуру заемных источников, а также эффективность их привлечения.

Форма № 2. Отчет о финансовых результатах (прибылях и убытках) отражает механизм формирования и использования финансовых результатов в течение определенного промежутка времени, является источником информации для анализа показателей рентабельности хозяйственной деятельности.

Форма № 3. Отчет об изменении капитала показывает движение в части собственного капитала в течение определенного промежутка времени, а также информацию о величине чистых активов фирмы.

Форма № 4. Отчет о движении денежных средств отражает информацию о притоках и оттоках наличных денег по текущей, инвестиционной, финансовой деятельности, позволяет оценить платежеспособность организации и прогнозировать денежные потоки в будущем.

Приложение к бухгалтерскому балансу содержит дополнительную информацию о финансовом положении фирмы,

данные о движении заемных средств, кредиторской и дебиторской задолженности, амортизируемом имуществе, источниках средств для финансирования инвестиций, финансовых вложениях, расходах по обычным видам деятельности, социальных показателях. Оно используется для корректировки показателей других форм бухгалтерской отчетности при проведении анализа.

Дополнительно для целей анализа привлекаются:

◦ отчет об использовании бюджетных средств;

◦ учетная политика предприятия;

◦ пояснительная записка;

◦ аудиторское заключение;

◦ прочие внеучетные источники информации (законы, нормативы, справочники, статьи, бюллетени и т. д.).

Организация — сложное формирование, состоящее из партнерских групп (пользователей информации), находящихся в тесном взаимном общении. Среди партнерских групп можно выделить основные и неосновные, использующие данные внешнего (на основе официальной бухгалтерской отчетности) и внутрихозяйственного финансового анализа (внутрихозяйственного анализа финансового состояния).

Перечень основных партнерских групп, их вклад в хозяйственную деятельность организации, требования в отношении компенсации своего участия и интересы, удовлетворения которых они добиваются в предпринимательской деятельности, представлены на рис. 17, в табл. 61.

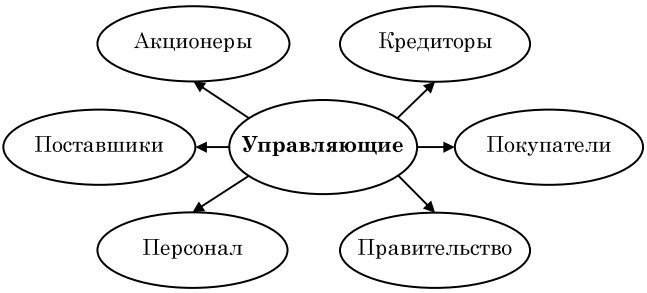

Рис. 17. Потенциальные пользователи учетных данных

Таблица 61

Матрица взаимосвязи интересов пользователей и групп показателей оценки баланса предприятий

Показатель			Группы показателей оценки			
			имущественного положения	платежеспособности и ликвидности	финансовой устойчивости	деловой активности
Внутренние пользователи		Руководство предприятия	+	+	+	+
		Собственники (акционеры)	+	–	+	+
Внешние пользователи	Прямые финансовые интересы	Банки и другие кредиторы	+	+	+	+
		Возможные инвесторы	–	+	+	+
	Непрямой финансовый интерес	Налоговые органы (в том числе, федеральные, муниципальные)	+	–	+	+
		Финансовые органы (в том числе, бюджетной и контрольно-ревизионной системы)	–	+	–	+
		Деловые партнеры	–	+	+	+
		Работники предприятия и профсоюзы	–	+	–	+
		Местные власти	–	+	–	+
		Регулирующие органы (фондовые биржи, органы по ценным бумагам)	–	+	–	+
		Покупатели и общество в целом	–	–	–	+
		Финансовые консультанты	+	+	+	+
		Статистические органы	+	–	–	+

5.4. Анализ структуры имущества и источников его формирования (анализ бухгалтерского баланса)

Источники формирования финансовых ресурсов предприятия отражены в пассиве бухгалтерского баланса, в активе баланса показан весь имущественный капитал предприятия.

На рис. 18 и 19 схематично представлены структуры актива и пассива бухгалтерского баланса.

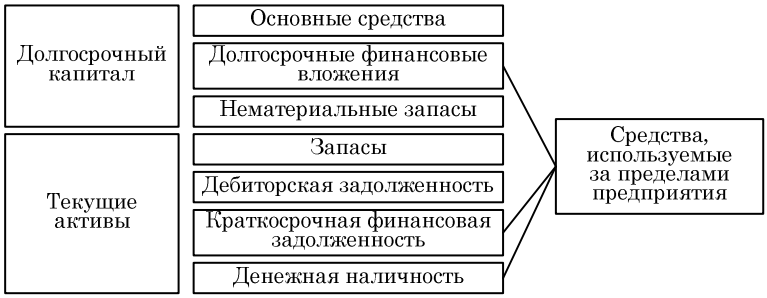

Рис. 18. Схема структуры актива баланса

Рис. 19. Схема структуры пассива баланса

Для объективной оценки финансового состояния предприятия важно изучить классификационные признаки формирования финансового и имущественного капитала предприятия (табл. 62, рис. 20).

При формировании активов предприятия рекомендуется выдерживать следующие принципы:

1) учет ближайших перспектив развития основной (текущей) деятельности и форм ее диверсификации;

2) обеспечение соответствия объема и структуры формируемых активов объему и структуре продаж;

3) обеспечение оптимальности состава активов с позиции эффективности хозяйственной деятельности;

4) обеспечение условий ускорения оборота активов в процессе их использования;

5) выбор наиболее прогрессивных видов активов с позиции обеспечения роста рыночной стоимости фирмы.

Таблица 62

Систематизация видов капитала фирмы по основным классификационным признакам

Признак	Вид капитала
По принадлежности фирме	Собственный капитал. Заемный капитал
По целям использования	Производительный капитал. Ссудный капитал. Спекулятивный капитал
По формам инвестирования	Капитал в финансовой форме. Капитал в материальной форме. Капитал в нематериальной форме
По объекту инвестирования	Основной капитал. Оборотный капитал
По форме нахождения в процессе кругооборота	Капитал в денежной форме. Капитал в производственной форме. Капитал в товарной форме
По формам собственности	Частный капитал. Государственный капитал
По организационно-правовым формам деятельности	Акционерный капитал. Паевой капитал. Индивидуальный капитал
По характеру использования в хозяйственном процессе	Работающий капитал. Неработающий («мертвый») капитал
По характеру использования собственниками	Потребляемый («проедаемый») капитал. Накапливаемый (реинвестируемый) капитал
По источникам привлечения	Национальный (отечественный) капитал. Иностранный капитал

Общая оценка баланса

Для анализа баланса используют один из приведенных способов:

1) проводят анализ непосредственно по балансу без предварительного изменения состава балансовых статей;

2) строят уплотненный аналитический баланс путем агрегирования некоторых однородных по составу элементов балансовых статей и их перекомпоновки;

3) проводят дополнительную очистку баланса от имеющихся в нем регулятивов с последующим агрегированием статей в необходимых аналитических разрезах.

Из аналитического баланса можно получить ряд важнейших характеристик финансового состояния организации:

1) общая стоимость имущества организации (стр. 1600);

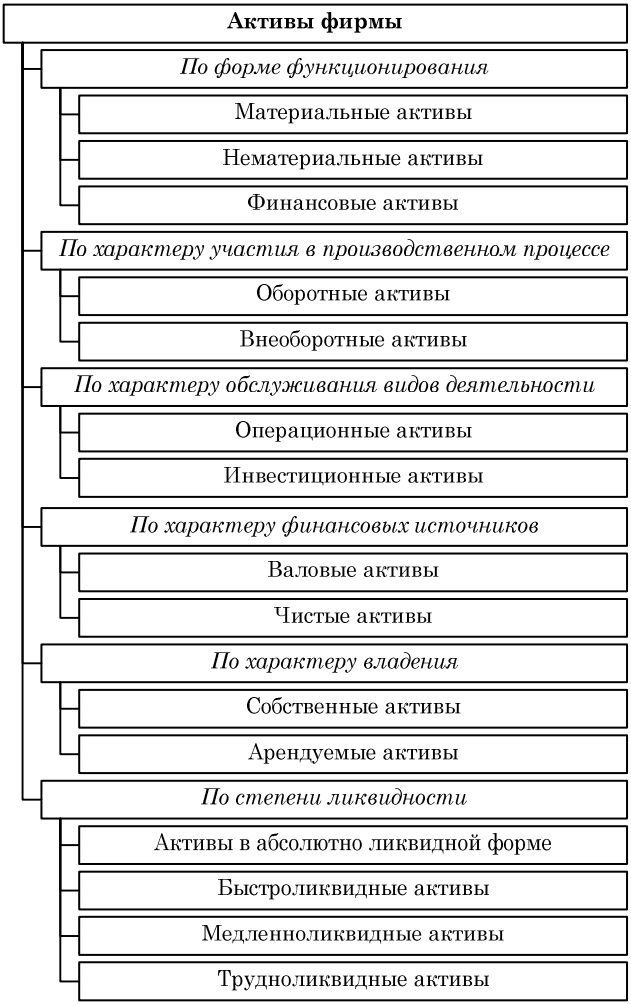

Рис. 20. Классификация активов предприятия

2) стоимость иммобилизованных (внеоборотных) средств или недвижимого имущества (стр. 1100);

3) стоимость мобильных (оборотных) средств (стр. 1200);

4) стоимость материальных (оборотных) средств (стр. 1210 + + стр. 1220);

5) величина дебиторской задолженности (стр. 1230);

6) величина собственных средств организации (стр. 1300);

7) величина заемных средств организации (стр. 1400 + + стр. 1500);

8) величина кредиторской задолженности (стр. 1520);

9) величина собственных средств в обороте (стр. 1300 − − стр. 1100);

10) рабочий капитал (стр. 1200 − стр. 1300).

Для получения общей оценки динамики финансового состояния можно сопоставить изменения итога баланса с изменением финансовых результатов хозяйственной деятельности (выручкой от реализации продукции, прибылью от реализации продукции, прибылью от финансово-хозяйственной деятельности) (форма № 2 «Отчет о финансовых результатах»). С этой целью рассчитывается коэффициент роста валюты баланса и коэффициент роста выручки от реализации.

Увеличение валюты баланса свидетельствует, как правило, о росте производственных возможностей предприятия и заслуживает положительной оценки. Однако надо учитывать и фактор инфляции. Снижение валюты баланса оценивается отрицательно, так как сокращается хозяйственная деятельность предприятия (возможно, падает спрос на продукцию, нет сырья, материалов на производство и пр.). Необходимо сопоставить отчетный баланс с плановыми показателями и с балансами прошлых периодов.

Опережение темпов роста выручки от реализации (прибыли от реализации, прибыли от финансово-хозяйственной деятельности) свидетельствует об улучшении использования средств на предприятии по сравнению с предыдущим периодом, и обратная ситуация говорит об отставании и ухудшении использования средств предприятия. Информация о недостатках в работе организации может непосредственно присутствовать в бухгалтерской отчетности в явном (убытки) или завуалированном виде (просроченная дебиторская задолженность).

Анализ и оценка имущественного положения

Анализ имущественного положения предприятия начинается с оценки состава, размещения и структуры его активов. Вторым шагом анализа является оценка динамики и структуры финансовых источников, которая проводится с целью последующего сопоставления с результатами предыдущего раздела анализа и выявления доли имущества, сформированного за

счет собственных средств. В процессе анализа детально оценивается состояние внеоборотных и оборотных активов.

Бухгалтерская отчетность позволяет подробно проанализировать наличие, состояние и движение основных фондов. Данный раздел анализа изучается при общей оценке хозяйственной деятельности предприятия.

При анализе первого раздела актива баланса следует обратить внимание на тенденцию изменения незавершенного строительства, поскольку эти активы не участвуют в производственном обороте и, следовательно, при определенных условиях увеличение их доли может негативно сказаться на результативности финансово-хозяйственной деятельности предприятия. По данным баланса и бухгалтерского учета необходимо установить целесообразность и эффективность использования капитальных вложений, степень их концентрации на пусковых и важнейших объектах.

Наличие долгосрочных финансовых вложений указывает на инвестиционную направленность вложений предприятия. В процессе анализа на основании данных аналитического бухгалтерского учета следует изучить объем и состав портфеля ценных бумаг, их динамику и ликвидность.

При проведении анализа состояния и структуры запасов и затрат основное внимание уделяют выявлению и оценке тенденций изменения таких элементов, как производственные запасы, незавершенное производство, готовая продукция и товары.

Увеличение абсолютной суммы и удельного веса запасов и затрат может свидетельствовать о:

◦ наращивании производственного потенциала предприятия;

◦ стремлении путем вложений в производственные запасы защитить денежные активы предприятия от обесценения под воздействием инфляции;

◦ нерациональности выбранной хозяйственной стратегии, вследствие которой значительная часть текущих активов иммобилизована в запасы, ликвидность которых может быть невысокой. Хотя рост запасов и затрат может привести к повышению ликвидности текущих активов, необходимо проанализировать причины отвлечения средств из хозяйственного оборота, так как оно способствует росту кредиторской задолженности и ухудшению финансового состояния предприятия.

Для более объективной оценки необходимо:

◦ установить обеспеченность предприятия нормальными переходящими запасами сырья, материалов, незавершенного производства, готовой продукции, товаров;

◦ выявить излишние и ненужные запасы материальных ресурсов, незавершенного производства, готовой продукции и товаров.

Для характеристики состояния запасов и затрат сравнивают фактические остатки на конец отчетного периода с наличием их на начало периода и с нормативом, рассчитанным на предприятии, выявляются отклонения и их причины.

Основными причинами образования сверхнормативных остатков могут быть:

◦ *по производственным запасам* — снижение выпуска по отдельным видам продукции и отклонения фактического расхода материалов от норм, излишне и неиспользуемые материальные ценности, неравномерное поступление материальных ресурсов;

◦ *по незавершенному производству* — аннулирование производственных заказов (договоров), удорожание себестоимости продукции, недостатки в планировании и организации производства, недопоставки покупных полуфабрикатов и комплектующих изделий и пр.;

◦ *по готовой продукции* — падение спроса на отдельные виды изделий, низкое качество продукции, неритмичный выпуск готовой продукции и задержка отгрузки, транспортные затруднения и др.

Особое внимание необходимо уделить оценке дебиторской задолженности. Анализ состояния дебиторской задолженности начинают с общей оценки динамики ее объема в целом и в разрезе статей с последующим анализом качественного состояния дебиторской задолженности с целью выявления и оценки динамики абсолютного и относительного размера сомнительной (просроченной) задолженности. На основе оперативной отчетности проводится ранжирование задолженности по срокам оплаты. Отвлечение средств в эту задолженность создает реальную угрозу платежеспособности предприятия и ослабляет ликвидность баланса.

Наличие сомнительной дебиторской задолженности свидетельствует о нерациональной кредитной политике предприя-

тия. Конкретные сведения выявляют на основе анализа и оценки состояния расчетов по данным аналитического учета.

Анализ динамики, состава и структуры источников финансовых ресурсов

Для изучения структуры источников образования имущества проводят оценку динамики состава пассивов баланса, устанавливают соотношение собственных и заемных средств предприятия с целью определения его финансового положения.

Так, увеличение доли заемных средств, с одной стороны, свидетельствует об усилении финансовой неустойчивости и повышении степени финансовых рисков предприятия, а с другой — об активном перераспределении (в условиях инфляции и невыполнения в срок финансовых обязательств) доходов от кредиторов к предприятию-должнику.

На соотношение собственных и заемных средств оказывают влияние ряд факторов, обусловленных внутренними и внешними условиями работы предприятия и выбранной им финансовой стратегией. К числу важнейших из этих факторов относятся:

◦ сокращение или расширение деятельности предприятия. В связи с этим уменьшается или увеличивается потребность в привлечении заемных средств для образования необходимых товарно-материальных ценностей;

◦ различие величины процентных ставок за кредит и ставок на дивиденды. Если процентные ставки за кредит ниже ставок на дивиденды, то следует повышать долю заемных средств;

◦ накопление излишних или слабо используемых запасов устаревшего оборудования, материалов, готовой продукции, товаров для продажи, отвлечение средств в образование сомнительной дебиторской задолженности, что также приводит к привлечению дополнительных заемных средств;

◦ использование факторинговых операций.

С целью более подробной оценки выявленных тенденций проводится детальный анализ структуры собственных и заемных средств.

5.5. Анализ платежеспособности и ликвидности

Задача анализа платежеспособности и ликвидности баланса заключается в оценке кредитоспособности предприятия, т. е. способности своевременно и полностью рассчитываться по своим обязательствам.

Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств (источников средств) предприятия ее активами, срок превращения которых в денежную форму определяет срок погашения обязательств.

Ликвидность баланса ≠ Ликвидности активов.

Ликвидность активов — величина, обратная времени, необходимому для превращения активов в денежные средства. Чем меньше время, которое потребуется, чтобы данный вид активов превратился в деньги, тем выше их ликвидность.

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке их убывания, с обязательствами по пассиву, объединенными по срокам их погашения в порядке возрастания сроков.

В зависимости от *степени ликвидности*, т. е. скорости превращения в денежные средства, активы предприятия делятся на следующие группы:

А1: наиболее ликвидные активы — все статьи денежных средств и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги) (стр. 1240 + стр. 1250);

А2: быстро реализуемые активы — дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты (стр. 1230);

А3: медленно реализуемые активы — запасы за минусом расходов будущих периодов; налог на добавленную стоимость; дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты, и прочие оборотные активы (стр. 1210 + стр. 1220 + стр. 1260 – стр. 1216);

А4: трудно реализуемые активы — внеоборотные активы (стр. 1100).

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

П1: наиболее срочные обязательства — кредиторская задолженность (стр. 1520);

П2: краткосрочные пассивы — краткосрочные заемные средства, прочие краткосрочные пассивы (стр. 1510 + стр. 1550);

П3: долгосрочные пассивы — долгосрочные кредиты и заемные средства (стр. 1400);

П4: постоянные пассивы — капитал и резервы, а также расчеты по дивидендам, доходы будущих периодов, фонды потребления, резервы предстоящих расходов и платежей за минусом расходов будущих периодов (стр. 1300 + стр. 1530 + + стр. 1540 – стр. 1216).

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги по каждой группе активов и пассивов.

Баланс считается *абсолютно ликвидным*, если одновременно выполняются следующие условия:

$$А1 \geq П1;\ А2 \geq П2;\ А3 \geq П3;\ А4 \leq П4.$$

Если выполняются первые три неравенства, т. е. текущие активы превышают внешние обязательства фирмы, то обязательно выполняется и последнее неравенство, которое имеет глубокий экономический смысл: наличие у предприятия собственных оборотных средств, соблюдается минимальное условие финансовой устойчивости.

Текущая ликвидность, или текущая платежеспособность, определяется сопоставлением наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов с наиболее срочными обязательствами и краткосрочными пассивами.

Перспективная ликвидность определяется сопоставлением медленно реализуемых активов с долгосрочными пассивами.

В табл. 63 представлены относительные показатели, характеризующие платежеспособность предприятия.

Базы для сравнения значений финансовых коэффициентов:

◦ нормативный уровень (стандарт) — устанавливается централизованно и служит для контроля ликвидности и кредитоспособности фирмы;

◦ среднеотраслевой уровень — для различных отраслей, данные публикуются в статистических бюллетенях;

Таблица 63

Коэффициенты, характеризующие платежеспособность предприятия

Показатель	Способ расчета	Нормальное ограничение	Пояснение
1. Общий показатель ликвидности	$К_1 = \frac{А_1 + 0,5А_2 + 0,3А_3}{П_1 + 0,5П_2 + 0,3П_3}$	$К_1 \geq 1$	—
2. Коэффициент абсолютной ликвидности	$К_2 = \frac{А_1}{П_1 + П_2}$	$К_2 > 0,2–0,7$	Показывает, какую часть краткосрочной задолженности организация может погасить в ближайшее время за счет денежных средств
3. Коэффициент критической оценки	$К_3 = \frac{А_1 + А_2}{П_1 + П_2}$	Допустимое: $К_3 \approx 0,7–0,8$. Желательное: $К_3 \geq 1,5$	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть немедленно погашена за счет средств на счетах, на краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам
4. Коэффициент текущей ликвидности	$К_4 = \frac{А_1 + А_2 + А_3}{П_1 + П_2}$	Необходимое значение 1. Оптимальное: $К_4 \geq 2$	Показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства
5. Коэффициент маневренности функционирующего капитала	$К_5 = \frac{А_3}{(А_1 + А_2 + А_3) - (П_1 + П_2)}$	Уменьшение показателя в динамике	Показывает, какая часть функционирующего капитала неподвижна в производственных запасах и долгосрочной дебиторской задолженности
6. Доля оборотных средств в активах	$К_6 = \frac{А_1 + А_2 + А_3}{\text{Баланс}}$	Зависит от отраслевой принадлежности фирмы	—

Окончание табл. 63

Показатель	Способ расчета	Нормальное ограничение	Пояснение
7. Коэффициент восстановления платежеспособности	$К_7 = \frac{К_{4\ конец} + \frac{6}{t}(К_{4\ конец} - К_{4\ начало})}{2}$	$К_7 \geq 1$	Рассчитывается, если $К_4$ или $К_2$ принимает значение меньше критичного
8. Коэффициент утраты платежеспособности	$К_8 = \frac{К_{4\ конец} + \frac{3}{t}(К_{4\ конец} - К_{4\ начало})}{2}$	$К_8 \geq 1$	Рассчитывается, если $К_4$ или $К_2$ принимает значение, соответствующее нормативному

◦ аналогичная фирма-конкурент;
◦ значение этого коэффициента за прошлый период.

5.6. Анализ финансовой устойчивости

В условиях рынка финансовая независимость предприятия от внешних заемных источников становится важным фактором. Финансовая устойчивость — это способность предприятия маневрировать средствами, его финансовая независимость. Это также определенное состояние счетов предприятия, гарантирующее его постоянную платежеспособность.

Задача анализа финансовой устойчивости фирмы — оценка величины и структуры активов и пассивов, предусматривающая ответы на вопросы:

◦ насколько фирма независима с финансовой точки зрения;
◦ растет или снижается уровень этой независимости;
◦ отвечает ли состояние активов и пассивов фирмы задачам ее финансово-хозяйственной деятельности.

Запас источников собственных средств — это запас финансовой устойчивости предприятия. Финансовая устойчивость оценивается по соотношению собственных и заемных средств в активах предприятия; по темпам накопления собственных средств в результате хозяйственной деятельности; по соотношению долгосрочных и краткосрочных обязательств предприятия; по достаточному обеспечению материальных оборотных средств собственными источниками.

Для оценки финансовой устойчивости предприятия используются абсолютные и относительные показатели.

В качестве абсолютных показателей финансовой устойчивости используют показатели, характеризующие степень обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования. По абсолютным показателям определяется тип финансового состояния предприятия и разрабатываются рекомендации по повышению его финансовой устойчивости.

Выделяют черыте тапа финансовых ситуаций.

1. *Абсолютная устойчивость финансового состояния*. Все займы для покрытия запасов (ЗЗ) полностью покрываются собственными оборотными средствами (СОС), т. е. нет зависи-

мости от внешних кредиторов. Это условие выражается неравенством: ЗЗ < СОС. Данный тип ситуации встречается редко, представляет собой крайний тип финансовой устойчивости. Трехкомпонентный показатель типа ситуации: s = (1.1.1).

2. *Нормальная устойчивость финансового состояния,* которая гарантирует платежеспособность. Для покрытия запасов используются нормальные источники покрытия (НИП). НИП = СОС + ЗЗ + Расчеты с кредиторами за товар. Трехкомпонентный показатель типа ситуации: s = (0.1.1).

3. *Неустойчивое финансовое состояние*, сопряженное с нарушением платежеспособности, но при котором все же сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств, сокращения дебиторской задолженности, ускорения оборачиваемости запасов. Для покрытия запасов требуются дополнительные источники. СОС < ЗЗ < НИП. Трехкомпонентный показатель типа ситуации: s = (0.0.1).

4. *Кризисное финансовое состояние*. В дополнение к предыдущему условию предприятие имеет кредиты и займы, не погашенные в срок, или просроченную кредиторскую и дебиторскую задолженность. Предприятие на грани банкротства, поскольку в данной ситуации денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность не покрывают даже его кредиторской задолженности. НИП < ЗЗ. Трехкомпонентный показатель типа ситуации: s = (0.0.0).

Методика определения типа финансовой устойчивости предприятия представлена в табл. 64.

Все относительные показатели (коэффициенты) финансовой устойчивости характеризуют состояние и структуру активов предприятия и обеспеченность их источниками покрытия.

В табл. 65 представлены относительные показатели (коэффициенты), рекомендуемые для оценки финансовой устойчивости предприятия. Безусловно, они не дают готовых ответов, а лишь формируют информацию о тех изменениях, которые необходимо произвести для стабилизации состояния дел в будущем.

Таблица 64

Определение типа финансовой устойчивости предприятия

Показатель	На начало периода	На конец периода	Изменения за период (+, –)
1. Источники собственных средств (стр. 1300)			
2. Основные средства и вложения (стр. 1100)			
3. Наличие собственных оборотных средств (п. 1 – п. 2)			
4. Долгосрочные кредиты и займы (стр. 1400)			
5. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (п. 3 + п. 4)			
6. Краткосрочные кредиты и займы (стр. 1510)			
7. Общая величина источников формирования запасов и затрат (п. 5 + п. 6)			
8. Запасы и затраты (стр. 1210 + стр. 1220)			
9. Излишек (+), недостаток (–) собственных оборотных средств (п. 3 – п. 8)			
10. Излишек (+), недостаток (–) собственных и долгосрочных источников формирования запасов и затрат (п. 5 – п. 8)			
11. Излишек (+), недостаток (–) общей величины источников формирования запасов и затрат (п. 7 – п. 8)			
12. Трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации (п. 9, п. 10, п. 11)			X

Таблица 65

Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость предприятия

Показатель	Способ расчета	Нормальное ограничение	Пояснение
1. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	$P_1 = \frac{\text{Долгосрочные пассивы (стр. 1400)} + \text{Краткосрочные пассивы (стр. 1500)}}{\text{Собственный капитал (стр. 1300)}}$	$К_1 \le 1$	Указывает, сколько заемных средств привлечено на 1 р. вложенных в активы собственных средств
2. Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования	$P_2 = \frac{\text{Собственный капитал (стр. 1300)} - \text{Внеоборотные активы (стр. 1100)}}{\text{Оборотные активы (стр. 1200)}}$	$К_2 \ge 0{,}6–0{,}8$	Указывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных источников
3. Коэффициент финансовой независимости	$P_3 = \frac{\text{Собственный капитал (стр. 1300)}}{\text{Баланс (стр. 1700)}}$	$К_3 \ge 0{,}5$	Показывает удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования
4. Коэффициент финансирования	$P_4 = \frac{\text{Собственный капитал (стр. 1300)}}{\text{Долгосрочные пассивы (стр. 1400)} + \text{Краткосрочные пассивы (стр. 1500)}}$	$К_4 \ge 1$	Показывает, какая часть деятельности финансируется за счет собственных средств, а какая — за счет заемных
5. Коэффициент финансовой устойчивости	$P_5 = \frac{\text{Собственный капитал (стр. 1300)} + \text{Долгосрочные пассивы (стр. 1400)}}{\text{Баланс (стр. 1700)}}$	Оптимальное: $К_5 \approx 0{,}8–0{,}9$. Тревожное: $К_5 < 0{,}75$	Показывает, какая часть актива финансируется за счет источников финансирования
6. Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов	$P_6 = \frac{\text{Собственный капитал (стр. 1300)} - \text{Внеоборотные активы (стр. 1400)}}{\text{Запасы (стр. 1210 + стр. 1220)}}$	—	Указывает, какая часть запасов финансируется за счет собственных источников

5.7. Анализ деловой активности

Финансовое состояние предприятия находится в непосредственной зависимости от того, насколько быстро средства, вложенные в оборотные активы, превращаются в реальные деньги.

Оборотные средства (текущие активы) — активы, которые могут быть обращены в наличность в течение одного года.

Цели анализа деловой активности:

◦ определить достигнутый уровень скорости обращения средств предприятия;

◦ спрогнозировать эффект от принятия решений в виде высвобождения (привлечения) дополнительных ресурсов;

◦ подготовить программу действий по повышению деловой активности фирмы.

Основной результат принятия решения об оборотных средствах — изменение совокупного состояния риска возврата.

Эффективность использования оборотных средств характеризуется системой экономических показателей, прежде всего оборачиваемостью оборотных средств.

Под оборачиваемостью оборотных средств понимается длительность одного полного кругооборота средств с момента превращения оборотных средств в денежной форме в производственные запасы и до выхода готовой продукции и ее реализации. Кругооборот средств завершается зачислением выручки на счет фирмы.

Показатели оборачиваемости оборотных средств могут исчисляться по всем оборотным средствам, участвующим в обороте, и по отдельным элементам. При ускорении оборачиваемости оборотных средств из оборота высвобождаются ресурсы и источники их образования, при замедлении — в оборот вовлекаются дополнительные средства.

Общая оценка оборачиваемости активов фирмы

$$\text{Коэффициент оборачиваемости активов} = \frac{\text{Выручка от реализации (ф. 2)}}{\text{Средние остатки активов (расчет)}};$$

$$\text{Коэффициент оборачиваемости оборотных средств (текущих активов)} = \frac{\text{Выручка от реализации (ф. 2)}}{\text{Средние остатки активов (расчет)}};$$

$$\text{Средние остатки активов} = \frac{\text{Величина активов на начало периода (ф. 1)} + \text{Величина активов на конец периода (ф. 1)}}{2};$$

$$\text{Продолжительность оборота (период оборота)} = \frac{360\,(180,\ 90),\ \text{дн.}}{\text{Оборачиваемость активов}}.$$

Оборачиваемость товарно-материальных запасов

$$\text{Оборачиваемость запасов} = \frac{\text{Себестоимость реализованной продукции (ф. 2)}}{\text{Средние остатки запасов (расчет)}};$$

$$\text{Средние остатки запасов} = \frac{\text{Остатки запасов на начало периода (ф. 1)} + \text{Остатки запасов на конец периода (ф. 1)}}{2};$$

$$\text{Срок хранения запасов} = \frac{360\,(180,\ 90),\ \text{дн.}}{\text{Оборачиваемость товарно-материальных запасов}}.$$

Оборачиваемость дебиторской задолженности

$$\text{Оборачиваемость дебиторской задолженности} = \frac{\text{Выручка от реализации (ф. 2)}}{\text{Средние остатки дебиторской задолженности (расчет)}};$$

$$\text{Средние остатки дебиторской задолженности} = \frac{\text{Дебиторская задолженность на начало периода (ф. 1)} + \text{Дебиторская задолженность на конец периода (ф. 1)}}{2};$$

$$\text{Период погашения дебиторской задолженности} = \frac{360\,(180,\ 90),\ \text{дн.}}{\text{Оборачиваемость дебиторской задолженности}};$$

$$\text{Доля дебиторской задолженности в текущих активах} = \frac{\text{Дебиторская задолженность (ф. 1)}}{\text{Текущие активы (ф. 1)}} \times 100;$$

$$\text{Доля сомнительной задолженности} = \frac{\text{Сомнительная дебиторская задолженность (просроченная свыше 3 мес.) (ф. 1)}}{\text{Дебиторская задолженность (ф. 1)}} \times 100.$$

Оборачиваемость краткосрочной задолженности

$$\text{Оборачиваемость краткосрочной задолженности} = \frac{\text{Себестоимость реализованной продукции (ф. 2)}}{\text{Средние остатки кредиторской задолженности (расчет)}};$$

$$\text{Средние остатки кредиторской задолженности} = \frac{\text{Кредиторская задолженность на начало периода (ф. 1)} + \text{Кредиторская задолженность на конец периода (ф. 1)}}{2};$$

$$\text{Период погашения кредиторской задолженности} = \frac{360\,(180, 90),\ \text{дн.}}{\text{Оборачиваемость кредиторской задолженности}}.$$

$$\text{Доля кредиторской задолженности в общей величине обязательств} = \frac{\text{Срдение остатки кредиторской задолженности (расчет)}}{\text{Средние остатки обязательств (расчет)}} \times 100;$$

$$\text{Средние остатки обязательств} = \frac{\text{Всего обязательств на начало периода} + \text{Всего обязательств на конец периода}}{2}.$$

По итогам расчетов показателей деловой активности рекомендуется рассчитать общий финансовый цикл оборота текущих активов, чтобы в дальнейшем принять решения по его сокращению.

$$\text{Финансовый цикл, дн.} = \text{Производственный цикл (период оборота запасов)} + \text{Период погашения дебиторской задолженности} - \text{Период погашения кредиторской задолженности}$$

Рассчитанные показатели позволят менеджерам определить политику управления активами и пассивами предприятия.

Управление текущими активами

В рамках управления текущими активами предприятие может придерживаться различной политики. Признаки агрес-

сивной политики управления текущими активами: удельный вес текущих активов в общей сумме всех активов высок, а период оборачиваемости оборотных средств длителен («жирный кот»).

При консервативной политике управления удельный вес текущих активов в общей сумме всех активов низок, а период оборачиваемости оборотных средств краток («худо-бедно»).

Умеренная политики управления текущими активами заключается в том, что организация придерживается центральной позиции — показатели находятся на средних уровнях.

Управление текущими пассивами

Каждому типу политики управления текущими пассивами соответствует политика финансирования.

Признак агрессивной политики управления текущими пассивами: абсолютное преобладание краткосрочных пассивов в общей сумме всех источников, период возврата которых длителен.

Консервативная политика предполагает отсутствие или очень низкий удельный вес краткосрочных пассивов в общей сумме всех источников, период возврата которых краток.

Признаком умеренной политики управления текущими пассивами выступает средний уровень краткосрочных пассивов в общей сумме всех источников.

5.8. Анализ финансовых результатов

Финансовые результаты деятельности предприятия характеризуются суммой полученной прибыли (убытка) и уровнем рентабельности.

Прибыль — это выраженный в денежной форме чистый доход предпринимателя на вложенный капитал, характеризующий его вознаграждение за риск осуществления предпринимательской деятельности, представляющий собой разницу между совокупным доходом и совокупными затратами в процессе реализации этой деятельности.

Для эффективности аналитических исследований рекомендуется изучить прибыль по основным классификационным признакам (табл. 66).

Таблица 66

Систематизация видов прибыли фирмы по основным классификационным признакам

Признак	Вид прибыли
Источники формирования прибыли, используемые в учете	Прибыль от реализации продукции. Прибыль от операционной деятельности (реализации имущества). Прибыль от внереализационной деятельности
Источники формирования прибыли по основным видам деятельности фирмы	Прибыль от текущей деятельности. Прибыль от инвестиционной деятельности. Прибыль от финансовой деятельности
Состав элементов, формирующих прибыль	Валовая прибыль. Балансовая прибыль. Чистая прибыль
Характер инфляционной «очистки» прибыли	Прибыль номинальная. Прибыль реальная
Рассматриваемый период формирования прибыли	Прибыль предшествующего периода. Прибыль отчетного периода. Прибыль планового периода (планируемая прибыль)
Регулярность формирования прибыли	Регулярно формируемая прибыль. Чрезвычайная прибыль
Характер использования прибыли	Капитализированная (нераспределенная) прибыль. Потребленная (распределенная) прибыль
Значение итогового результата хозяйствования	Положительная прибыль (прибыль в обычном ее понимании). Отрицательная прибыль (убыток)

Цель анализа — определить сложившийся и планируемый уровень доходности капитала предприятия, а также степень влияния ключевых факторов на величину этого показателя с целью его повышения и усиления позиции «собственного капитала» (рентабельности продаж, деловой активности предприятия и степени финансовой зависимости).

Основные задачи анализа прибыли:

◦ оценка плана (прогноза) прибыли;

◦ изучение состава и структуры прибыли в динамике;

◦ выявление и количественное измерение влияния факторов, формирующих прибыль;

◦ выявление резервов роста прибыли;

◦ разработка рекомендаций по наиболее эффективному формированию и использованию прибыли с учетом перспектив развития организации.

Для анализа доходности предприятия используется информация из бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках (финансовых результатах) (рис. 21).

Рис. 21. Схема формирования прибыли (по форме № 2)

Проводится вертикальный и горизонтальный анализ формирования и распределения прибыли, рассчитываются темпы изменения по каждой позиции, изменения в структуре, коэффициенты доходности (рентабельности), используется факторный анализ (рис. 22).

Как известно, существуют две стратегии увеличения прибыли:

◦ увеличение объема производства и реализации;

◦ снижение затрат.

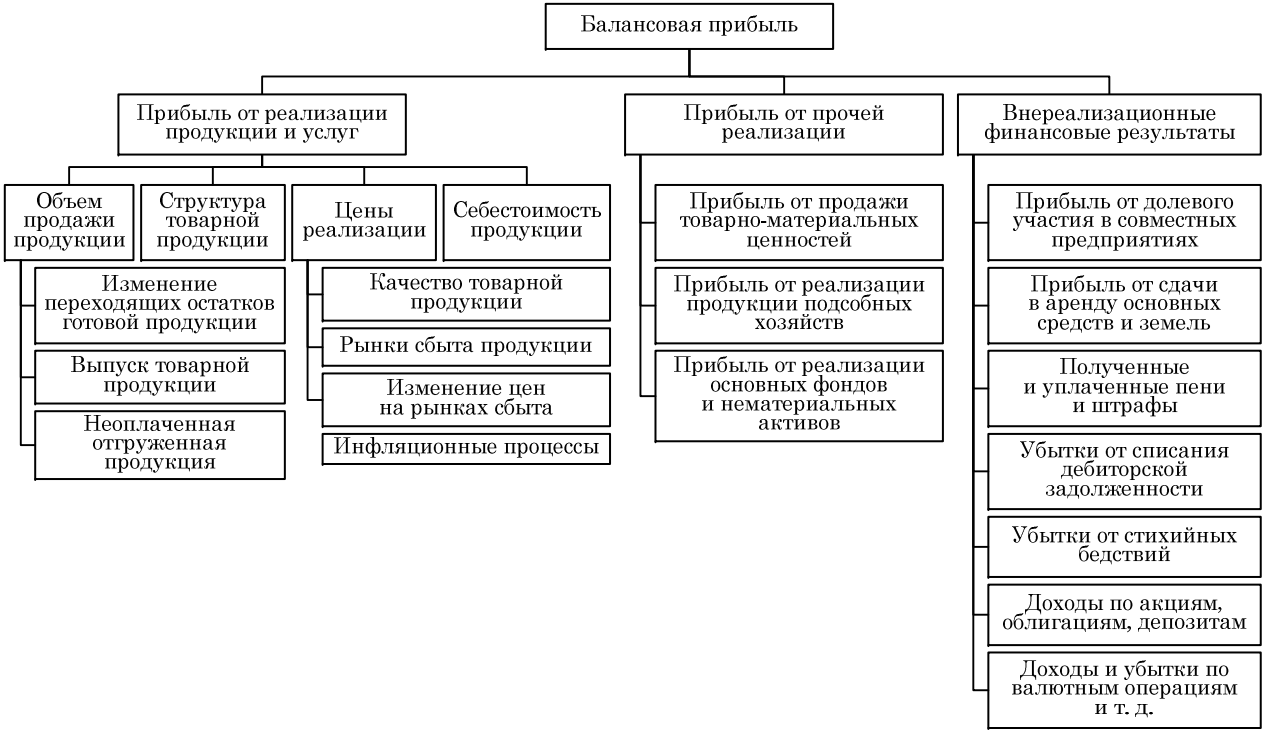

Рис. 22. Схема факторного анализа прибыли

Однако в зависимости от соотношения в совокупных затратах постоянных и переменных затрат приоритетность отдается одной из стратегий при вспомогательном значении второй.

В тех случаях, когда на предприятии преобладают переменные затраты, лучшей стратегией является снижение переменных затрат по сравнению с увеличением объема продаж и снижением постоянных расходов.

В тех случаях, когда преобладают постоянные затраты, лучшей стратегией считается увеличение объема продаж по сравнению со снижением переменных и постоянных затрат.

5.9. Анализ показателей эффективности (рентабельности)

Эффективность деятельности предприятия характеризует такой относительный показатель, как рентабельность. Показатели рентабельности позволяют оценить, какую прибыль получает фирма с каждого рубля вложенных средств.

На уровень и динамику показателей рентабельности влияет вся совокупность производственно-хозяйственных факторов:

◦ уровень организации производства и управления;

◦ структура капитала и его источников;

◦ степень использования производственных ресурсов;

◦ объем, качество и структура продукции;

◦ затраты на производство и себестоимость изделий;

◦ прибыль по видам деятельности и направления ее использования.

На практике выделились следующие показатели рентабельности, достаточно полно характеризующие эффективность полученных результатов.

Рентабельность продаж (норма прибыли) показывает способность менеджеров успешно управлять фирмой, покрывая себестоимость товаров и услуг, общепроизводственные и общехозяйственные затраты, включая амортизацию и издержки на выплату процентов по задолженности.

Основными путями повышения рентабельности продаж являются:

◦ снижение затрат на единицу или на 1 р. продукции;

◦ улучшение использования производственных ресурсов, формирующих себестоимость;

◦ рост объема производства;

◦ рост цен на продукцию, сопровождаемый улучшением ее качества.

Рентабельность активов отражает общую картину доходности организации. Она зависит от влияния следующих факторов:

◦ наличие непредвиденных доходов или расходов в анализируемом периоде;

◦ изменение структуры капитала предприятия;

◦ изменение структуры самого предприятия;

◦ изменение ставки налогообложения в течение анализируемого периода;

◦ приобретение новых фирм и др.

Рентабельность активов выражает общую способность используемого предприятием капитала генерировать прибыль вне зависимости от конкретного источника финансирования, из которого был получен капитал, или от изменений в налоговом законодательстве.

Рентабельность собственного капитала означает уровень доходности, которого добились менеджеры фирмы, используя капитал, инвестированный владельцами.

Инвесторы оценивают влияние финансовых результатов деятельности организации на рыночную стоимость инвестиций, особенно, если они выражены в форме обращающихся на фондовом рынке акций.

В табл. 67 и на рис. 23 приведены коэффициенты рентабельности, с помощью которых проводится оценка потенциала прибыльности предприятия в определенный момент времени, а также обозначены их взаимосвязи.

Использование большого числа показателей и их сочетаний для расчета рентабельности в практической и аналитической работе, с одной стороны, является следствием сложности финансово-хозяйственной деятельности, а с другой — затрудняет адекватную интерпретацию полученных результатов.

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Стоимость продаж}} \times \frac{\text{Стоимость продаж}}{\text{Средняя величина активов}} \times \frac{\text{Средняя величина активов}}{\text{Средняя величина собственного капитала}}.$$

Таблица 67

Коэффициенты рентабельности (доходности) (международная практика расчетов)

Коэффициент	Числитель	Знаменатель	Назначение
Норма прибыли (рентабельность продаж)	Чистая прибыль	Доход (выручка)	Определяет полученную чистую прибыль как процент от дохода (выручки). Норма прибыли может использоваться как отправная точка для оценки как возможных ценообразовательных решений (расчет дохода), так и эффективности основной деятельности (на основе прибыли)
Рентабельность активов	Чистая прибыль	Средняя сумма активов в течение периода	Определяет полученную чистую прибыль как процент от общей суммы активов, находившихся в распоряжении предприятия в течение данного периода. Используется при оценке прошлых инвестиционных решений. Рентабельность активов может быть увеличена путем инвестиций средств в различные категории активов, комбинация которых дает наивысшую отдачу
Рентабельность собственного капитала	Чистая прибыль	Средняя сумма собственного капитала	Определяет полученную чистую прибыль как процент от собственного (акционерного) капитала, использованного в течение данного периода. Представляет собой процент от прибыли, получаемый акционерами. Максимальное увеличение коэффициента рентабельности собственного капитала в долгосрочной перспективе является одной из первостепенных задач руководства предприятия

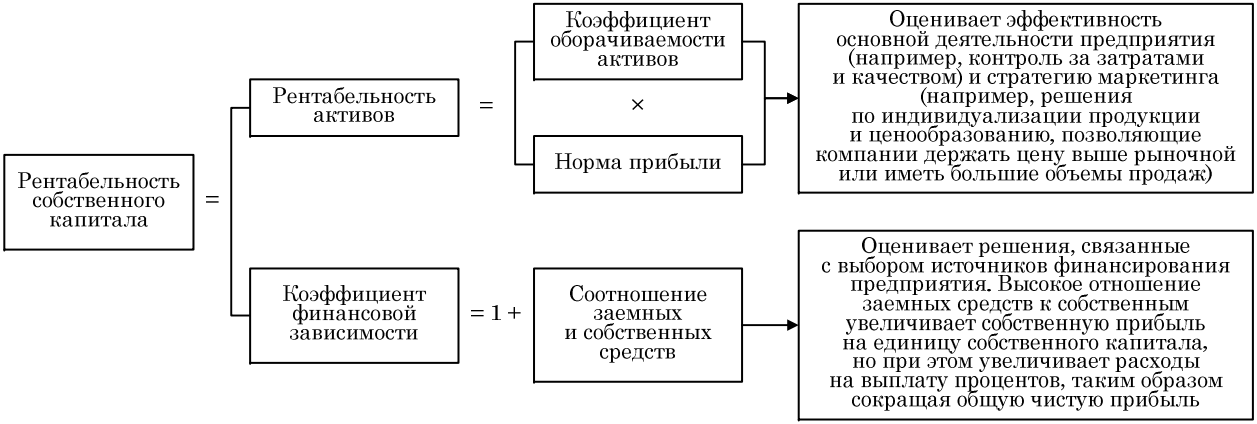

Рис. 23. Анализ составляющих коэффициента рентабельности собственного капитала

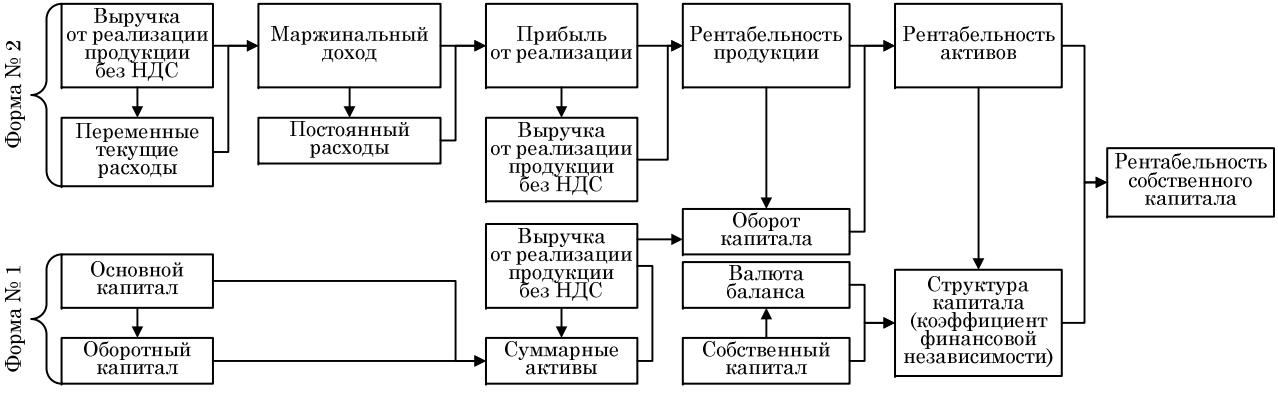

Рис. 24. Взаимосвязь показателей эффективности управления современным предприятием

Анализ показателей рентабельности направлен на выявление резервов увеличения ставки доходности (рентабельности) собственного капитала.

Как видно (рис. 24), рентабельность собственного капитала — это трехфакторная модель, где первый фактор обобщает отчет о финансовых результатах, второй — подключает к этому отчету актив баланса, третий — основывается на данных пассива баланса.

Эти факторы имеют, как правило, отраслевой характер. Так, производительность активов (оборачиваемость активов) невелика в капиталоемких отраслях, в то же время им присущ относительно высокий показатель рентабельности продаж. Высокое значение коэффициента финансовой зависимости могут позволить себе предприятия, имеющие стабильное и прогнозируемое поступление денег за продукцию или значительные ликвидные активы.

Анализ рентабельности собственного капитала имеет временной аспект. Так, рентабельность продаж не отражает долгосрочных инвестиций. Более того, если такие инвестиции осуществляются, то рентабельность продаж может временно снижаться. Коэффициент финансовой зависимости отражает рискованность бизнеса: чем выше его значение, тем более рискованной для акционеров, инвесторов и кредиторов является коммерческая организация.

Наконец, особенностью этого показателя выступает тот факт, что числитель (прибыль) складывается в текущих оценках и отражает сложившийся уровень цен. Знаменатель (собственный капитал) складывается в течение многих лет. Поэтому при анализе, если возможно, имеет смысл учесть рыночную оценку собственного капитала.

На рентабельность собственного капитала оказывает значительное влияние величина используемых заемных средств. При принятии решения о дополнительном привлечении заемных средств и оценке эффективности их использования рекомендуется проанализировать финансовый рычаг.

Финансовый рычаг — характеристика соотношения между заемным и собственным капиталом; уровень финансового левериджа прямо пропорционально влияет на степень финансового риска фирмы и требуемую акционерами норму прибыли (рентабельность собственного капитала).

Чем выше сумма процентов к выплате, являющихся постоянными обязательными расходами, тем меньше чистая прибыль. Таким образом, чем выше уровень финансового рычага, тем выше финансовый риск фирмы.

Фирма, имеющая значительную долю заемного капитала, называется *фирмой с высоким уровнем финансового рычага*, или *финансово зависимой фирмой*. Компания, финансирующая свою деятельность только за счет собственных средств, называется финансово независимой.

В сущности, финансовый рычаг — осторожное использование долговых обязательств с фиксированными выплатами для финансирования тех инвестиций (активов), которые обещают доход больший, чем процентные выплаты по этим обязательствам.

Это объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого фирмой капитала, позволяющий получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Эффект финансового рычага отражает дополнительно генерируемую прибыль собственным капиталом фирмы при различной доле использования заемных средств.

$$ЭФР = (1 - С_{нп}) \times (РА - РЗК) \times \frac{ЗК}{СК},$$

где ЭФР — эффект финансового рычага, заключающийся в приросте рентабельности собственного капитала, %; $С_{нп}$ — ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; РА — рентабельность активов, %; РЗК — рентабельность заемного капитала (средний размер процентов за кредит, уплачиваемых фирмой за использование заемного капитала), %; ЗК — средняя сумма используемого фирмой заемного капитала, ден. ед.; СК — средняя сумма собственного капитала фирмы, ден. ед.

Основные составляющие формулы эффекта финансового рычага

1. *Налоговый корректор финансового рычага* $(1 - С_{нп})$ показывает, в какой степени проявляется эффект финансового рычага с различным уровнем налогообложения прибыли.

Используется в случаях, если:

◦ по различным видам деятельности фирмы установлены дифференцированные ставки налогообложения прибыли;

◦ по различным видам деятельности компания использует налоговые льготы по прибыли;

◦ отдельные дочерние фирмы осуществляют свою деятельность на территориях, где действует льготный режим налогообложения;

◦ отдельные дочерние фирмы осуществляют свою деятельность в государствах с более низким уровнем налогообложения прибыли.

2. *Дифференциал финансового рычага* (РА – РЗК) характеризует разницу между рентабельностью активов и рентабельностью заемного капитала.

Чем выше положительное значение дифференциала финансового рычага, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

Формирование отрицательного значения дифференциала финансового рычага всегда приводит к снижению рентабельности собственного капитала. В этом случае использование фирмой заемного капитала дает отрицательный эффект.

3. *Коэффициент финансового рычага* (ЗК/СК) характеризует сумму заемного капитала, используемого фирмой, в расчете на единицу собственного капитала.

При неизменном дифференциале коэффициент финансового рычага является главным генератором как возрастания суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансового риска потери этой прибыли.

5.10. Практикум: анализ финансового состояния предприятия по данным бухгалтерской отчетности

Основными задачами проводимого финансового анализа являются:

1) оценка текущего финансового состояния предприятия и тенденций его изменения в перспективе;

2) анализ возможностей выполнения предприятием обязательств перед кредиторами.

Исходя из этого объектами анализа выступают:

◦ структура активов (имущества) предприятия;

◦ структура пассивов (источников финансирования) предприятия;

◦ оценка эффективности деятельности предприятия;

◦ определение доли имущества, сформированного за счет собственных средств;

◦ сравнительная оценка темпов роста активов баланса, выручки и прибыли;

◦ анализ показателей рентабельности и деловой активности.

Информационной базой анализа за данный период служила годовая бухгалтерская отчетность (форма № 1 «Бухгалтерский баланс», форма № 2 «Отчет о финансовых результатах»).

Краткая характеристика предприятия

Название предприятия: ООО «Аквастрой».

Недвижимое и движимое имущество, основные средства, производственный и хозяйственный инвентарь находятся на балансе предприятия на праве хозяйственного ведения.

Основной вид деятельности — ремонтно-строительные работы. Миссия предприятия: «Мы строим на века». Цель предприятия — получение и максимизация прибыли.

Главная цель финансовой деятельности сводится к одной стратегической задаче — увеличению активов предприятия. Для этого оно должно постоянно поддерживать платежеспособность и рентабельность, а также оптимальную структуру актива и пассива баланса.

Анализ общего финансового положения ООО «Аквастрой» за 2016–2017 гг. представлен в общей оценке динамики и структуры статей бухгалтерского баланса предприятия.

Анализ бухгалтерского баланса

Анализ бухгалтерского баланса включает анализ актива и пассива по составу и структуре с использованием горизонтального и вертикального методов анализа.

Пассив баланса позволяет определить, какие изменения произошли в структуре собственного и заемного капитала, сколько привлечено в оборот предприятия долгосрочных и краткосрочных заемных средств, из каких источников. От того, насколько оптимально соотношение собственного и заемного

капитала, во многом зависит финансовое положение предприятия и его устойчивость.

Таблица 68

Динамика состава и структуры капитала ООО «Аквастрой» в 2017 г.

Показатель	Остатки по балансу, тыс. р.			Структура, %		
	На 31.12.2016	На 31.12.2017	Изменения	На 31.12.2016	На 31.12.2017	Изменения
Собственный капитал, всего	44 800	43 900	−900	70,0	71,4	+1,4
Заемный капитал, всего	19 200	17 600	−1 600	30,0	28,6	−1,4
В том числе:						
Долгосрочные пассивы	—	—	—	—	—	—
Краткосрочные пассивы	1 000	900	−100	1,6	1,5	−0,1
Из них:						
Краткосрочные кредиты	1 000	900	−100	1,6	1,5	−0,1
Кредиторская задолженность	18 200	16 700	−1 500	28,4	27,1	−1,3
В том числе:						
поставщикам и подрядчикам	9 160	9 110	−50	14,3	14,8	+0,5
по оплате труда	4 200	3 650	−550	6,6	5,9	−0,7
по социальному страхованию и обеспечению	1 300	1 020	−280	2,0	1,7	−0,3
задолженность перед бюджетом	1 840	2 400	+560	2,9	3,9	−1,0
авансы полученные	1 500	400	−1 100	2,3	0,7	−1,6
прочим кредиторам	200	120	−80	0,3	0,2	−0,1
Итого пассивов	*64 000*	*61 500*	*−2 500*	*100,0*	*100,0*	—

Из данных табл. 68 видно, что на предприятии основной удельный вес в источниках формирования активов занимает собственный капитал (70,0 % на начало года и 71,4 % на конец года). Причем за отчетный период его доля в общей сумме капитала предприятия увеличилась на 1,4 %, а заемного, соответственно, уменьшилась. Это положительно сказывается на финансовом положении предприятия, поскольку свидетельствует о снижении степени финансовой зависимости компании от внешних инвесторов и кредиторов.

Большое влияние на финансовое состояние предприятия оказывают состав и структура заемных средств, т. е. соотноше-

ние долгосрочных, среднесрочных и краткосрочных финансовых обязательств. Из данных табл. 68 следует, что за отчетный год сумма заемных средств уменьшилась на 1 600 тыс. р., или на 8,3 %. Произошли изменения в структуре заемного капитала: доля краткосрочных банковских кредитов в его составе уменьшилась на 0,1 %. Сократилась доля кредиторской задолженности в общей сумме капитала предприятия на 1 500 тыс. р., что свидетельствует о некотором повышении финансовой устойчивости предприятия.

Следующим важным шагом для оценки финансового состояния предприятия является *анализ имущественного положения* ООО «Аквастрой».

Таблица 69

Динамика состава и структуры капитала, вложенного в имущество ООО «Аквастрой» в 2017 г.

Показатель	Остатки по балансу, тыс. р.			Структура, %		
	На 31.12.2016	На 31.12.2017	Изменения	На 31.12.2016	На 31.12.2017	Изменения
Внеоборотные активы, всего	36 100	36 600	+500	56,4	59,5	+3,1
В том числе:						
нематериальные активы	550	360	−190	0,9	0,6	−0,3
основные средства	34 590	35 000	+410	54,0	56,9	+2,9
незавершенное строительство	960	1 240	+280	1,5	2,0	+0,5
оборотные (текущие) активы	27 900	24 900	−3 000	43,6	40,5	−3,1
В том числе:						
Запасы	17 360	13 200	−4 160	27,1	21,5	−6,0
Из них:						
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	12 800	9 200	−3 600	1,8	14,9	+13,1
затраты в незавершенном производстве	2 800	2 100	−700	4,4	3,4	−1,0
готовая продукция и товары	1 500	1 400	−100	2,3	2,3	—
расходы будущих периодов	260	500	+240	0,4	0,8	+0,4
товары отгруженные	—	—	—	—	—	—
НДС	2 560	1 840	−720	4,0	3,0	−1,0
Дебиторская задолженность, всего	4 630	8 810	+4 180	7,2	14,3	+7,1
В том числе:						
покупателям и заказчикам	2 880	7 900	+5 020	4,5	12,8	8,3

Окончание табл. 69

Показатель	Остатки по балансу, тыс. р.			Структура, %		
	На 31.12.2016	На 31.12.2017	Изменения	На 31.12.2016	На 31.12.2017	Изменения
авансы выданные	1 650	800	−850	2,6	1,3	−1,3
прочим дебиторам	100	110	+10	0,2	0,2	—
Краткосрочные финансовые вложения	300	300	—	0,5	0,5	—
Денежные средства, всего	3 050	750	−2 300	4,8	1,2	−3,6
В том числе:						
касса	100	100	—	0,2	0,2	—
расчетный счет	2 950	650	−2 300	4,6	1,1	−3,5
Итого активов	*64 000*	*61 500*	*−2 500*	*100,0*	*100,0*	—

В табл. 69 постатейно представлены сведения о размещении капитала, имеющегося в распоряжении фирмы. На основании этих данных можно проследить за изменениями в составе и структуре ее активов.

К концу 2017 г. сумма долгосрочных активов увеличилась на 500 тыс. р.(3,1 %) за счет увеличения доли в их составе основных средств на 410 тыс. р. и незавершенного строительства на 280 тыс. р., доля нематериальных активов уменьшилась на 190 тыс. р., возможно, за счет их амортизации.

Общая сумма оборотных активов к концу периода уменьшилась на 3 000 тыс. р. (3,1 %) за счет значительного снижения в них суммы запасов — на 4 160 тыс. р. (в частности, сырья, материалов — на 3 600 тыс. р.) и, соответственно, сокращения выпуска готовой продукции на 100 тыс. р. Необходимо отметить и существенное снижение в составе оборотного капитала доли наличных денежных средств — на 2 300 тыс. р. (3,5 %), а также сильно возросшую дебиторскую задолженность (на 4180 тыс. р., или 7,1 %), особенно перед покупателями и заказчиками, что говорит об ухудшении общей финансовой ситуации на предприятии.

Изменилось органическое строение капитала: на начало года отношение оборотного капитала к основному составляло 0,77, а на конец — 0,68, что говорит о замедлении темпов его оборачиваемости, а это может быть свидетельством того, что вложенные в предприятие ресурсы используются неэффективно.

Далее рассмотрим *оценку динамики состояния текущих активов* как наиболее мобильной части капитала, от которой в значительной степени зависит финансовое состояние предприятия (табл. 70).

Таблица 70

Динамика состояния текущих активов и их классификация по степени риска в 2017 г.

Степень риска	Состав текущих активов	Остатки по балансу, тыс. р.		Темпы роста (снижения), %	Удельный вес в составе текущих активов	
		На начало года	На конец года		На начало года	На конец года
Минимальная	Денежные средства	3 050	750	24,59	10,93	3,01
	Краткосрочные финансовые вложения	300	300	—	1,08	1,20
	Итого	*3 350*	*1 050*	*31,30*	*12,01*	*4,22*
Малая	Дебиторская задолженность (за исключением сомнительной)	4 330	6 750	155,90	15,52	27,11
	Готовая продукция (за исключением не пользующейся спросом)	1 460	1 320	90,40	5,23	5,30
	Итого	*5 790*	*8 070*	*139,40*	*20,75*	*32,41*
Средняя	Запасы с учетом НДС (за исключением неликвидов)	18 160	12 900	71,04	65,09	51,81
	Итого	*18 160*	*12 900*	*71,04*	*65,09*	*51,81*
Высокая	Сомнительная дебиторская задолженность	300	2 060	686,70	1,08	8,27
	Неликвиды запасов вместе с НДС, приходящихся на них	240	720	300,00	0,86	2,89
	Готовая продукция, не пользующаяся спросом	40	80	200,00	0,14	0,32
	Итого	*600*	*2 880*	*480,00*	*2,15*	*11,57*
	Всего текущие активы	*27 900*	*24 900*	*89,25*	*100,00*	*100,00*

На основании этих данных можно сделать вывод, что удельный вес денежных средств к концу года в общей сумме текущих активов (3,01 %) по сравнению с началом (10,93 %) значительно уменьшился (на 75,41 %), а значит, общая плате-

жеспособность предприятия снизилась, но в то же время данный показатель относится к минимальной группе риска, следовательно, его влияние на ликвидность предприятия не столь существенно, поэтому только на основании его нельзя давать заключение о финансовом состоянии ООО «Аквастрой».

Удельный вес дебиторской задолженности (за исключением сомнительной) вырос на 65,09 %, это может говорит о неосмотрительной кредитной политике предприятия по отношению к покупателям, что опять-таки означает снижение платежеспособности предприятия.

Удельный вес запасов с учетом НДС (за исключением неликвидов) в общем объеме текущих активов уменьшился на 28,96 %, удельный вес сомнительной дебиторской задолженности резко возрос на 686,70 %, т. е. высока вероятность, что должники не смогут расплатиться по своим долгам с предприятием, что оказывает отрицательное влияние на платежеспособность предприятия. Положение усугубляется еще и тем, что это оборотный капитал с наибольшей степенью риска и его общая доля в составе текущих активов к концу года составила 63,38 % (на начало года она равнялась 67,24 %).

Полученная величина говорит о том, что предприятие придерживается агрессивной политики управления текущими активами, хотя и имеет место ее ослабление. Для фирм строительной отрасли это вполне закономерная ситуация.

Охарактеризуем динамику текущих расчетных отношений с дебиторами и кредиторами (табл. 71).

На начало года кредиторская задолженность существенно превышает дебиторскую (на 13 530 тыс. р., или в 3,92 раза), на конец года данное соотношение сокращается (до суммы в 7 890 тыс. р., или 1,90 раз), а это значит, что финансовое состояние предприятия можно охарактеризовать как нестабильное, подобная ситуация может привести к несбалансированности денежных потоков.

Анализ данных табл. 71 показывает, что в течение года увеличилась просроченная дебиторская задолженность на 3 000 тыс. р. за счет несвоевременной оплаты покупателями готовой продукции, а это создает финансовые затруднения, так как предприятие будет чувствовать недостаток финансовых ресурсов для приобретения производственных запасов, выплаты заработной платы и др. Необходимо отметить, что кредиторская за-

должженность уменьшилась на 1 460 тыс. р., что положительно сказывается на финансовом состоянии предприятия, однако доля в ней просроченной задолженности увеличилась на 11,79 %.

Таблица 71

Динамика состояния текущих расчетных отношений с дебиторами и кредиторами в 2017 г.

Показатель	Остатки по балансу, тыс. р.			Удельный вес в составе всей задолженности, %		
	На начало года	На конец года	Изменения	На начало года	На конец года	Изменения
Дебиторская задолженность, всего	4 630	8 810	4 180	100,00	100,00	—
В том числе:						
просроченная	2 480	5 480	3 000	53,56	62,20	8,64
из нее длительностью свыше трех месяцев	450	2 060	1 610	9,72	23,38	13,66
Кредиторская задолженность, всего	18 160	16 700	−1 460	100,00	100,00	—
В том числе:						
просроченная	7820	9 160	1 340	43,06	54,85	11,79
из нее длительностью свыше трех месяцев	3900	6 200	2 300	21,48	37,13	15,65
Соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей:						
а) непокрытие отвлеченных в дебиторы финансовых ресурсов привлеченными кредиторскими средствами						
б) дополнительно используются в хозяйственном обороте предприятия, ресурсы, сформированные за счет превышения привлеченных от кредиторов средств над отвлеченными в дебиторскую задолженность	−13 530	−7 890	+5 640	—	—	—

Анализ финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость предприятия характеризует то, насколько предприятие функционирует на рынке независимо, самостоятельно.

По данным табл. 72 рассмотрим характеристику динамики финансовой устойчивости, независимости, мобильности ООО «Аквастрой» на начало и конец 2017 г.

Таблица 72

Динамика показателей финансовой устойчивости

Показатель	Нормативное значение	На 31.12.2016	На 31.12.2017
Финансовая независимость (автономность) (удельный вес собственных источников в общей величине капитала)	> 0,6	0,700	0,714
Финансовая устойчивость (собственный капитал и долгосрочные заемные средства в валюте баланса)	> 0,5	0,700	0,714
Коэффициент финансирования (соотношение собственного и заемного капитала)	1,0	2,333	2,494
Коэффициент инвестирования (отношение собственного капитала к внеоборотным активам)	> 1,0	1,241	1,199
Коэффициент финансовой маневренности:			
а) исходя из общей суммы активов	0,1–0,5	0,136	0,119
б) исходя из оборотных активов		0,194	0,166

По коэффициенту финансовой автономии (или независимости) — удельному весу собственного капитала в общей величине капитала — можно сделать вывод о полной финансовой независимости ООО «Аквастрой» (реализовав часть имущества, сформированного за счет собственных средств, предприятие сможет погасить свои долговые обязательства), а рост данного коэффициента свидетельствует о некотором снижении риска финансовых затруднений.

Коэффициент финансовой устойчивости (или долгосрочной финансовой независимости) — отношение собственного и долгосрочного заемного капитала к общей валюте баланса — к концу года незначительно увеличился (на 0,014), и можно сказать, что предприятие в данный период финансово устойчиво.

Коэффициент финансирования (коэффициент покрытия долгов собственным капиталом) показывает, какая часть деятельности финансируется за счет собственных, а какая — за счет заемных средств. Доля источников собственных средств

увеличилась, а доля заемных, в частности кредиторской задолженности, уменьшилась. Динамика этого показателя положительна (коэффициент вырос к концу анализируемого периода на 0,161), это характеризует достаточность финансирования в течение года: уменьшилась сумма кредитов банка (на 100 тыс. р.), снизилась кредиторская задолженность перед поставщиками (на 50 тыс. р.), по оплате труда (на 550 тыс. р.), по социальному страхованию (на 280 тыс. р.).

Коэффициент инвестирования характеризует достаточность источников собственных средств по отношению к вложенным в основные средства. Он уменьшился к концу года.

Коэффициент финансовой маневренности (отношение собственного оборотного капитала к общей его сумме) показывает, какая часть собственного капитала находится в обороте, т. е. в той форме, которая позволяет свободно маневрировать этими средствами. Он должен быть достаточно высоким, чтобы обеспечить гибкость в использовании собственных средств предприятия. На предприятии к концу периода снизилась доля тех средств, которыми оно может относительно свободно маневрировать (на 1,7 %), что следует оценить отрицательно.

Анализ платежеспособности и ликвидности баланса

Задача анализа платежеспособности предприятия и ликвидности баланса — оценка кредитоспособности фирмы, т. е. способности своевременно и полностью рассчитываться по своим обязательствам.

Для оценки ликвидности и платежеспособности, по данным бухгалтерского баланса ООО «Аквасрой», рассчитываются следующие показатели (табл. 73).

В нашем случае рассчитанный коэффициент общей текущей ликвидности удовлетворяет необходимым требованиям, но наметилась тенденция к его понижению, т. е. возросла вероятность того, что предприятие не сможет погасить свои долги.

Коэффициент промежуточной (критической) ликвидности значительно ниже нормативного уровня и в начале, и в конце года, т. е. ООО «Аквастрой» не сможет быстро и вовремя погасить свою дебиторскую задолженность, ему не хватит собственных денежных средств.

Полученные значения коэффициента срочной ликвидности свидетельствуют о том, что их величина не удовлетворяет нормативному значению, хотя в составе оборотных активов на

начало года около 50 % составляют абсолютно ликвидные активы. Однако в конце года денежные средства и их эквиваленты (ценные бумаги) занимают незначительную долю в общей сумме ликвидных активов, кроме того, значительно возросла дебиторская задолженность, что свидетельствует об ухудшении ликвидности ООО «Аквастрой» к концу анализируемого периода.

Таблица 73

Динамика показателей, используемых для оценки платежеспособности и ликвидности

Показатель	На 31.12.2016	На 31.12.2017	Отклонение, (+, –)
Коэффициент общей текущей ликвидности	1,439	1,386	–0,053
Коэффициент промежуточной (критической) ликвидности	0,518	0,511	–0,007
Коэффициент срочной ликвидности	0,416	0,560	+0,144
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,174	0,060	–0,114
Соотношение текущих активов и краткосрочных текущих пассивов (превышение «+», недостаток «–»), тыс. р.	8 440	6 800	–1 640

Коэффициент абсолютной ликвидности значительно ниже нормативного уровня, причем наметилась его тенденция к понижению (в начале года предприятие могло погасить 17,4 % своих краткосрочных долгов, а в конце года — только 6,0 %). При оценке уровня коэффициента абсолютной ликвидности можно проследить скорость оборота средств в текущих активах и скорость оборота краткосрочных обязательств: если платежные средства оборачиваются быстрее, чем период возможной отсрочки платежных обязательств, то платежеспособность предприятия будет нормальной.

Краткосрочные текущие пассивы ООО «Аквастрой» полностью покрываются за счет текущих активов. Превышение оборотных активов над краткосрочными финансовыми обязательствами обеспечивает резервный запас для компенсации убытков.

Таким образом, финансовые результаты деятельности предприятия на конец 2017 г. на основе предварительных данных (вычисленных коэффициентов платежеспособности и ликвидности) можно охарактеризовать как отрицательные:

◦ снизилась способность предприятия обеспечить свои текущие краткосрочные обязательства текущими активами;

◦ предприятие не сможет своевременно и быстро погасить свою дебиторскую задолженность;

◦ доля краткосрочных финансовых обязательств в составе оборотных активов увеличилась;

◦ часть краткосрочных обязательств, которая может быть погашена за счет имеющейся денежной наличности к концу года, значительно уменьшилась.

Анализ деловой активности

Анализ деловой активности предприятия призван раскрыть механизм и степень эффективности использования средств предприятия, он является мощным дополнением к анализу и оценке ликвидности баланса.

Деловая активность предприятия в финансовом аспекте проявляется прежде всего в скорости оборота его средств и характеризует размер объема выручки от реализации в расчете на 1 р. оборотных средств.

Коэффициент оборачиваемости всех активов составил 4,175 оборотов, или 86 дней. Коэффициент оборачиваемости оборотных активов составил 9,924 оборота в год, или 36 дней.

В целом можно сказать, что деловая активность ООО «Аквастрой» находится на низком уровне. Поэтому в дальнейшей деятельности необходимо стремиться к улучшению показателей деловой активности (ускорению оборачиваемости) с целью повышения эффективности работы предприятия и высвобождения части денежных средств из оборота.

Анализ финансовых результатов

В табл. 74 приведены основные экономические показатели предприятия ООО «Аквастрой», характеризующие эффективность его деятельности.

Данные табл. 74 свидетельствуют о том, что за 2017 г. объем товарной продукции увеличился по сравнению с 2016 г. на 3 400 тыс. р., или на 1,3 %. Себестоимость товарной продукции за 2017 г. по сравнению с 2016 г. возросла на 6 600 тыс. р. Темп прироста составил 3,5 %. Как видно, затраты на 1 р. товарной продукции в 2017 г. по сравнению с 2016 г. возросли на 2 к. Данную ситуацию следует отметить как негативную, так как рост затрат опережает рост выручки. Как следствие, темп изменения прибыли от продаж значительно отстает от темпов

роста выручки. За анализируемый период прибыль от продаж снизилась на 3 200 тыс. р., или на 4,5 %.

Таблица 74

Показатели эффективности (доходности) предприятия

Показатели	2016	2017	Абсолютное отклонение (+, –)	Темп изменения, %
Годовой объем товарной продукции в действующих ценах, тыс. р.	258 600	262 000	+3 400	101,3
Себестоимость годового объема товарной продукции, тыс. р.	187 400	194 000	+6 600	103,5
Прибыль от продаж, тыс. р.	71 200	68 000	−3 200	95,5
Затраты на 1 р. товарной продукции, р.	0,72	0,74	+0,02	102,8
Чистая прибыль, тыс. р.	6 825	7 046	+221	103,2
Рентабельность всего капитала (активов) (среднегодовая), %	10,66	11,23	+0,57	105,3
Рентабельность собственного капитала (среднегодовая), %	15,23	15,89	+0,66	104,3
Рентабельность продаж (чистая прибыль на 1 р. реализации) (среднегодовая), %	2,64	2,69	+0,05	101,9

Рентабельность всего капитала увеличилась на 0,57 %, это свидетельствует о том, что возрастает спрос на продукцию предприятия.

Рентабельность собственного капитала показывает эффективность использования капитала, инвестируемого фирмой за счет собственного источника финансирования. Увеличение данного показателя (на 0,66 %) говорит об эффективности использования собственного капитала в текущем году по сравнению с предыдущим. Его динамика оказывает положительное влияние на уровень котировки акций на фондовых биржах.

Рентабельность продаж показывает, сколько прибыли приходится на единицу реализованной продукции. Рост коэффициента на 0,05 % является следствием роста цен при постоянных затратах на производство реализованной продукции, работ, услуг или снижения затрат на производство при постоянных ценах.

Вывод

Проведенные расчеты показали, что финансовая ситуация в 2017 г. была сопряжена с нарушением платежеспособно-

сти предприятия, при котором тем не менее сохранилась возможность улучшения ситуации за счет пополнения источников собственных средств. Количество собственных оборотных средств организации оказалось достаточным для ее финансовой устойчивости.

Соотношение собственных и заемных средств предприятия уменьшилось на 0,28, и, соответственно, сумма собственных средств, приходящихся на 1 р. заемных, снизилась на 0,161 р. (на 1 р. заемных средств приходилось собственных средств 2,333 р. в начале года и 2,494 р. в конце года). Это положительно сказалось на финансовой устойчивости предприятия.

Руководство в формировании финансовых ресурсов придерживается агрессивной политики, т. е. привлекает новые кредиты (200 тыс. р.) для погашения части старых (в 2017 г. погашено краткосрочных кредитов банка на сумму 300 тыс. р.). В то же время 315 тыс. р. было направлено на оплату процентов по полученным кредитам и займам, это характеризует предприятие с положительной стороны, поскольку оно находит собственные источники денежных средств для погашения своих обязательств перед кредиторами. В дальнейшем ООО «Аквастрой» целесообразно было бы пополнять финансовые ресурсы за счет собственных источников, не прибегая к заемным.

Доля собственного капитала в общей валюте баланса повысилась и составила 71,4 %, что положительно отразилось на степени финансовой устойчивости предприятия.

Таким образом, ООО «Аквастрой» в течение анализируемого периода являлось неплатежеспособным, т. е. остро нуждалось в высоколиквидных активах, и к концу года ситуация ухудшилась. Отсюда следует уменьшение коэффициента абсолютной ликвидности, который составлял на начало года 0,174, а на конец года — уже 0,060. Коэффициент промежуточной ликвидности к концу года несколько ухудшился на 1,35, а это свидетельствует о том, что предприятие краткосрочные обязательства покрывает в основном за счет краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности.

В общем можно сделать вывод, что коэффициенты ликвидности на начало анализируемого периода выше, чем на конец года.

Эффективность использования оборотных средств определяется скоростью их движения — скоростью оборота, или

оборачиваемостью. Чем быстрее совершается кругооборот оборотных средств, тем меньшая их сумма потребуется предприятию для успешного выполнения производственной программы.

Эффективность использования капитала в первую очередь определяется его рентабельностью, поэтому необходимо отметить здесь положительную тенденцию: повышение рентабельности как активов предприятия, так и собственного капитала, а также рентабельности продаж.

Для улучшения финансового состояния ООО «Аквастрой» предлагается провести следующие мероприятия:

◦ снизить дебиторскую задолженность путем применения скидок;

◦ уменьшить кредиторскую задолженность путем сдачи имущества в аренду.

В результате внедрения данных мероприятий при благоприятном развитии событий ООО «Аквастрой» может получить прирост прибыли и высвобождение денежных средств.

Библиографический список

1. *Абдукаримов И. Т., Беспалов М. В.* Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности коммерческих организаций (анализ деловой активности) : учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2017. — 320 с.

2. *Анализ* и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятий : учебник / В. И. Видяпин, Р. П. Казакова, В. В. Казаков и др. ; под ред. В. Я. Позднякова. — М. : ИНФРА-М, 2016. — 617 с.

3. *Аскеров П. Ф., Цветков И. А., Кибиров Х. Г.* Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности организации : учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2015. — 176 с.

4. *Дадян Э. Г., Зеленков Ю. А.* Методы, модели, средства хранения и обработки данных. — М. : ИНФРА-М, 2017. — 168 с.

5. *Камышанов П. И., Камышанов А. П.* Финансовый и управленческий учет и анализ : учебник. — М. : ИНФРА-М, 2016. — 592 с.

6. *Мелихова Л. А., Пономарченко И. А.* Анализ финансовой отчетности : учеб. пособие. — Волгоград : ВГАУ, 2015. — 128 с.

7. *Новый* план счетов бухгалтерского учета : приказ Минфина России от 31 октября 2000 г. № 94н. — М. : Проспект, 2016. — 128 с.

8. *Пласкова Н. С.* Анализ финансовой отчетности, составленной по МСФО : учебник. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : ИНФРА-М, 2017. — 269 с.

9. *Савицкая Г. В.* Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник. — 7-е изд., перераб. и доп. — М. : ИНФРА-М, 2016. — 608 с.

10. *Шеремет А. Д.* Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учебник. — 2-е изд.-е, доп. — М. : ИНФРА-М, 2017. — 374 с.

Глава 6

Методические основы обоснования эффективности инвестиционных решений фирмы

6.1. Стратегический подход к выбору направлений реальных инвестиций фирмы.
6.2. Методы оценки эффективности реальных инвестиций фирмы.
6.3. Способы определения нормы дисконта в оценке эффективности инвестиционных проектов.
6.4. Практикум: обоснование эффективности инвестиционных решений фирмы.
Библиографический список.

6.1. Стратегический подход к выбору направлений реальных инвестиций фирмы

Инвестиционная деятельность фирмы — совокупность процессов принятия инвестиционных решений и осуществления практических действий по их реализации для достижения устойчивого положения фирмы на рынке и сохранения (создания) конкурентных преимуществ.

Инвестиции — средства (денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку), вкладываемые в объекты пред-

принимательской и (или) иной деятельности с целью получения прибыли и (или) достижения другого полезного эффекта.

Инвестиции фирмы достаточно многообразны, однако в рамках данного параграфа будет рассмотрен инструментарий анализа и оценки эффективности реальных инвестиций предприятия.

Реальные (капитальные) инвестиции направляются на поддержание и развитие материального производства и сферы услуг. Они включают вложение капитала в воспроизводство основных средств, прирост оборотных средств (материальной части), приобретение земельных участков, объектов природопользования, недвижимости. К реальным инвестициям относят также вложения в драгоценные металлы, предметы коллекционирования и антиквариата.

В зависимости от объектов инвестирования капитала кроме реальных выделяют также финансовые инвестиции и инвестиции в интеллектуальный капитал.

Финансовые инвестиции — вложение капитала в различные финансовые инструменты инвестирования с целью получения дохода.

Инвестиции в интеллектуальный капитал включают вложения в продуктовые (создание новых продуктов или услуг), процессные (создание новых технологий производства, обеспечение более высокого уровня автоматизации и т. п.), управленческие и другие инновации.

Стратегический подход к выбору направлений инвестирования фирмы предполагает поиск ответов на следующие ключевые вопросы.

1. **Где мы «находимся» сейчас?** Ответ на данный вопрос предусматривает оценку прошлой деятельности компании (конкурентоспособности и эффективности), фиксацию ключевых факторов успеха, оценку совпадения интересов стейкхолдеров фирмы, анализ рынков и конкуренции, прогнозы положения компании с изменением внешней среды, определение стратегических ресурсов и способностей.

2. **Где мы хотим быть? Какими мы будем?** Данный блок включает разработку миссии, видения компании, дерева целей, стратегических альтернатив, оценку их достижимости и эффективности, ранжирование альтернатив, оценку страте-

гических преимуществ фирмы, выбор направлений ее роста (развития).

3. **Что нам мешает?** Выявляются проблемные зоны, структурируются факторы неопределенности, оцениваются риски, определяются недостающие для фирмы компетенции (способности).

4. **Что мы должны сделать?** Формируется перечень задач фирмы, стратегических действий, разрабатываются планы.

Методическими инструментами выбора направлений инвестирования фирмы в рамках стратегического подхода являются:

◦ PEST-анализ и M-анализ/анализ рынка (M — market (рынок));

◦ структурный анализ отрасли (анализ пяти сил конкуренции М. Портера);

◦ анализ конкурентных преимуществ (анализ конкурентоспособности и выявление ключевых компетенций фирмы);

◦ SWOT-анализ;

◦ портфельный анализ (позиционирование проекта относительно рынка) и др.

В традиционном рассмотрении между моментом инвестирования и получением целевого эффекта от вложений имеет место временной лаг. Необходимость увязки сделанных инвестиций с отсроченной во времени отдачей приводит к необходимости введения понятия инвестиционного проекта.

Инвестиционный проект — обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, включающее необходимую проектно-сметную документацию, разработанную в соответствии с законодательством РФ и утвержденными стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по релазиции инвестиций (бизнес-план).

6.2. Методы оценки эффективности реальных инвестиций фирмы

Эффективность инвестиционного проекта — категория, отражающая соответствие проекта целям и интересам его участников.

Оценку эффективности любого инвестиционного проекта следует проводить, придерживаясь определенной схемы. Общая схема такой оценки представлена на рис. 25.

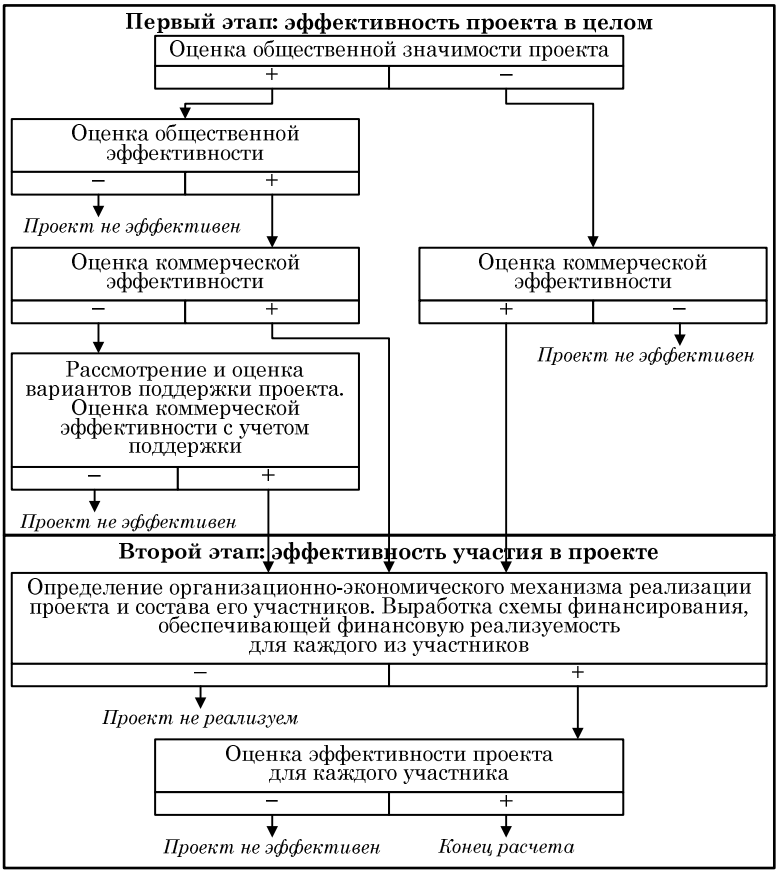

Рис. 25. Концептуальная схема оценки эффективности инвестиционного проекта

Перед проведением оценки эффективности экспертно определяется общественная значимость проекта. Общественно значимыми считаются крупномасштабные, народнохозяйственные и глобальные проекты.

При оценке эффективности инвестиционных проектов необходимо соблюдать следующие основные правила (принципы)[1]:

◦ рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла (расчетного периода) — от проведения предынвестиционных исследований до прекращения проекта;

◦ моделирование денежных потоков, включающих все связанные с осуществлением проекта денежные поступления и расходы за расчетный период с учетом возможности использования различных валют;

◦ сопоставимость условий сравнения различных проектов (вариантов проекта);

◦ принцип положительности и максимума эффекта. Для того чтобы инвестиционный проект, с точки зрения инвестора, был признан эффективным, необходимо, чтобы эффект реализации порождающего его проекта был положительным; при сравнении альтернативных инвестиционных проектов предпочтение должно отдаваться проекту с наибольшим значением эффекта;

◦ учет фактора времени. При оценке эффективности проекта должны учитываться различные аспекты фактора времени, в том числе динамичность (изменение во времени) параметров проекта и его экономического окружения; разрывы во времени (лаги) между производством продукции или поступлением ресурсов и их оплатой; неравноценность разновременных затрат и (или) результатов (предпочтительность более ранних результатов и более поздних затрат);

◦ учет только предстоящих затрат и поступлений. При расчетах показателей эффективности должны учитываться только предстоящие в ходе осуществления проекта затраты и поступления, включая затраты, связанные с привлечением ранее созданных производственных фондов, а также предстоящие потери, непосредственно вызванные осуществлением проекта (например, от прекращения действующего производства в связи с организацией на его месте нового). Ранее созданные ресурсы, используемые в проекте, оцениваются не затратами на

[1] *Методические* рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (вторая редакция) / рук. авт. кол. В. В. Коссов, В. Н. Лившиц, А. Г. Шахназаров. — М. : Экономика, 2000. — С. 15–16.

их создание, а альтернативной стоимостью, отражающей максимальное значение упущенной выгоды, связанной с наилучшим возможным альтернативным использованием. Прошлые, уже осуществленные затраты, не обеспечивающие возможности получения альтернативных доходов в перспективе (невозвратные затраты), в денежных потоках не учитываются и на значения показателей эффективности не влияют;

◦ сравнение «с проектом» и «без проекта». Оценка эффективности инвестиционного проекта должна производиться путем сопоставления ситуаций не «до проекта» и «после проекта», а «без проекта» и «с проектом»;

◦ учет всех наиболее существенных последствий проекта. При определении эффективности инвестиционного проекта должны учитываться все последствия его реализации, как непосредственно экономические, так и внеэкономические;

◦ учет наличия различных участников проекта, несовпадения их интересов и различных оценок стоимости капитала, выражающихся в индивидуальных значениях нормы дисконта;

◦ многоэтапность оценки. На различных стадиях разработки и осуществления проекта (обоснование инвестиций, технико-экономическое обоснование, выбор схемы финансирования, экономический мониторинг) его эффективность определяется заново, с различной глубиной проработки;

◦ учет влияния на эффективность инвестиционного проекта потребности в инвестиционном капитале, необходимом для функционирования создаваемых в ходе реализации проекта производственных фондов;

◦ учет влияния инфляции (изменения цен на различные виды продукции и ресурсов в период реализации проекта) и возможности использования при осуществлении проекта нескольких валют;

◦ учет (в количественной форме) влияния неопределенностей и рисков, сопровождающих реализацию проекта.

Далее оценка проводится в два этапа. На первом этапе рассчитываются показатели эффективности проекта в целом. Цель этого этапа — агрегированная экономическая оценка проектных решений и создание необходимых условий для поиска инвесторов. Для локальных проектов оценивается только их коммерческая эффективность, и, если она оказывается приемлемой, рекомендуется непосредственно переходить ко вто-

рому этапу оценки. Для общественно значимых проектов оценивается в первую очередь их общественная эффективность. Если общественная эффективность оказывается достаточной, то определяется их коммерческая эффективность.

Если источники и условия финансирования уже известны, оценку коммерческой эффективности проекта можно не проводить.

Второй этап оценки осуществляется после выработки схемы финансирования. На этом этапе уточняется состав участников, определяются финансовая реализуемость и эффективность участия в проекте каждого из них. Для локальных проектов рассчитываются эффективность участия в проекте отдельных предприятий, эффективность инвестирования в акции таких акционерных предприятий и эффективность участия бюджета в реализации проекта (бюджетная эффективность).

Система оценки эффективности инвестиционного проекта включает три группы методов (табл. 75).

Таблица 75

Методы оценки эффективности инвестиционных проектов

Методы оценки эффективности проектов	Примеры показателей оценки
Традиционные методы — на основе учетного (бухгалтерского) сопоставления затрат и выгод, без введения в анализ риска и временной стоимости денег	Средняя доходность инвестиций. Простой срок окупаемости
Современные (классические) методы — ориентированы на создание рыночной стоимости и базируются на модели дисконтированного потока денежных средств (DCF)	Чистая приведенная стоимость (чистый дисконтированный доход). Внутренняя норма доходности. Индексы доходности затрат (инвестиций) и др.
Нестандартные методы — ориентированы на создание стоимости и учитывают ценность гибкого поведения менеджмента при реализации инвестиционного решения	Метод реальных опционов (real options method, ROV)

Традиционные показатели эффективности инвестиций основаны на учетном сопоставлении затрат и выгод и не учитывают фактор изменения стоимости денег во времени. К традиционным показателям относят:

◦ среднюю доходность инвестиций (*ARR*):

$$ARR = \frac{NP}{\frac{1}{2}(I_0 + I_{кон})},$$

где NP — среднегодовая прибыль (валовая, доналоговая, посленалоговая — чистая); I_0 — первоначальные инвестиции; $I_{кон}$ — инвестиции на конец проекта (обычно это разность между первоначальными инвестициями и ликвидационной стоимостью);

◦ простую норму прибыли (*SRR*) — модификацию ARR:

$$SRR = \frac{NP}{I_0}.$$

Чем больше средняя доходность по проекту (*ARR* или *SRR*) превышает целевой коэффициент доходности, тем более привлекателен проект. В качестве целевого коэффициента доходности можно использовать:

◦ доходность действующего производства фирмы, рассматривающей проект;

◦ доходность конкурирующей фирмы-аналога;

◦ среднеотраслевую величину отдачи на капитал.

Традиционный подход к определению *срока окупаемости* (*PP*) основан на соотношении суммы первоначальных инвестиций и величины годовых (среднегодовых) поступлений. Его применяют в случаях, когда денежные поступления равны по годам (периодам):

$$PP = \frac{I_0}{\overline{CF}},$$

где $\overline{CF}$ — это среднегодовой поток денежных средств от реализации проекта. В самом общем виде среднегодовой поток поступлений по проекту представляет сумму прибыли (чистой) и величины амортизационных отчислений.

Современные (классические) показатели эффективности инвестиций ориентированы на создание рыночной стоимости и рассчитываются на основе модели дисконтирования денежных потоков.

Для их определения необходимо выполнить следующие процедуры.

1. *Определить расчетный период проекта* ($T_{\text{расч}}$), охватывающий временной интервал от начала проекта до его прекращения. Расчетный период может быть обусловлен: сроком жизни продукта (услуги); периодом использования ключевых активов (оборудование и т. п.); сроком удержания (сохранения) конкурентных преимуществ на рынке и другими причинами.

2. *Разбить расчетный период на шаги* (t) — отрезки, в пределах которых производится агрегирование данных, используемых для оценки финансовых показателей. Шаги расчета (t) определяются их номерами (0, 1, 2, …, n). Время в расчетном периоде отсчитывается от фиксированного момента $t_0 = 0$, принимаемого за базовый (момент инвестирования). При разбиении расчетного периода на шаги следует учитывать: цель расчета; продолжительность различных фаз жизненного цикла проекта; неравномерность денежных поступлений и затрат (в том числе, сезонность производства); периодичность и условия финансирования проекта; оценку степени неопределенности и риска; «обозримость» выходных таблиц и т. д.

3. *Смоделировать денежные потоки по проекту*.

Денежный поток — это зависимость от времени денежных поступлений и платежей при реализации инвестиционного проекта, определяемая для всего расчетного периода.

На каждом шаге значение денежного потока характеризуется:

◦ притоком, равным размеру денежных поступлений (или результатов в стоимостном выражении) на этом шаге;

◦ оттоком, равным платежам на этом шаге;

◦ сальдо (активным балансом, эффектом), равным разности между притоком и оттоком.

Денежный поток обычно состоит из (частичных) потоков от отдельных видов деятельности (табл. 76).

Денежные потоки от финансовой деятельности учитываются, как правило, только на этапе оценки эффективности участия в проекте. Они могут выражаться в текущих, прогнозных или дефлированных ценах в зависимости от того, в каких ценах выражаются на каждом шаге их притоки и оттоки.

Таблица 76

Характеристика денежных потоков от отдельных видов деятельности

Вид деятельности	Характеристика притоков	Характеристика оттоков
Инвестиционная деятельность	Продажа активов в течение и по окончании проекта. Поступления за счет уменьшения оборотного капитала	Капитальные вложения. Затраты на пусконаладочные работы. Ликвидационные затраты в конце проекта. Затраты на первоначальное формирование и увеличение оборотного капитала
Операционная деятельность	Выручка от реализации. Прочие и внереализационные доходы	Производственные издержки. Издержки по организации и управлению производством. Коммерческие расходы. Налоги
Финансовая деятельность	Вложения собственного (и привлеченного) капитала. Субсидии и дотации. Заемные средства	Затраты на возврат займов и выпущенных предприятием долговых ценных бумаг. Затраты на обслуживание займов и выпущенных предприятием долговых ценных бумаг. Затраты на выплату дивидендов по акциям предприятия

Текущими называются цены, заложенные в проект без учета инфляции, прогнозными — цены, ожидаемые с учетом инфляции на будущих шагах расчета. Дефлированные — это прогнозные цены, приведенные к уровню цен фиксированного момента времени путем деления на общий базисный индекс инфляции. Обычно базовый вариант расчета инвестиционного проекта осуществляется в текущих (неизменных) ценах.

Наряду с денежным потоком при оценке эффективности инвестиционного проекта используется также накопленный денежный поток (денежный поток, рассчитанный нарастающим итогом). Основная характеристика накопленного денежного потока — накопленное сальдо, рассчитываемое на каждом шаге расчетного периода как сумма соответствующих сальдо за данный и все предшествующие ему шаги.

4. *Дисконтирование денежных потоков* — приведение разновременных (относящихся к разным шагам расчета) зна-

чений денежных потоков к их ценности на определенный момент времени, который называется моментом приведения:

$$DCF_t = CF_t \times K_t = CF_t \times \frac{1}{(1+E)^t};$$

$$K_t = \frac{1}{(1+E)^t},$$

где DCF_t – дисконтированный денежный поток за период времени t; CF_t – денежный поток (cash flow) за период времени t; K_t – коэффициент дисконтирования за период времени t; E – ставка (норма) дисконта (коэффициент, %), отражающая процентное снижение стоимости денег за один период (например, за один год); t – номер шага ($t = 0, 1, 2, 3, \ldots, n$).

5. *Расчет и интерпретация показателей эффективности инвестиционного проекта.*

Чистый доход (ЧД, net value, *NV*) — накопленный эффект (сальдо денежного потока) за расчетный период инвестиционного проекта, где суммирование распространяется на все шаги расчетного периода.

$$NV = \sum_{t=1}^{n} CF_t - I_0.$$

Чистый дисконтированный доход (ЧДД, чистая текущая стоимость, чистая приведенная стоимость, net present value, *NPV*) — это значение чистого потока денежных средств за время жизни проекта, приведенное в сопоставимый вид в соответствии с фактором времени. ЧДД рассчитывается по формуле:

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} DCF_t - I_0 = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+E)^t} - I_0.$$

В случае, если инвестиционные расходы осуществляются в течение нескольких периодов (например, лет), формула расчета ЧДД примет следующий вид:

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+E)^t} - \sum_{t=0}^{n} \frac{I_t}{(1+E)^t},$$

где I_t — инвестиционные затраты в период времени t.

Для признания проекта эффективным с точки зрения инвестора необходимо, чтобы ЧД и ЧДД проекта были положительными. При сравнении альтернативных проектов предпочтение должно отдаваться проекту с большим значением ЧД и ЧДД (при выполнении условия их положительности).

Внутренняя норма доходности (ВНД, внутренняя норма дисконта, внутренняя норма прибыли, internal rate of return, *IRR*) — это такая норма дисконта, при которой чистый дисконтированный доход проекта равен нулю (при всех больших значениях нормы дисконта ЧДД проекта отрицателен, при всех меньших значениях нормы дисконта ЧДД положителен).

Математически это означает, что в формуле расчета ЧДД (*NPV*) должна быть найдена такая величина E (нормы дисконта), для которой $NPV = 0$:

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - \sum_{t=0}^{n} \frac{I_t}{(1+IRR)^t} = 0;$$

$$\sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = \sum_{t=0}^{n} \frac{I_t}{(1+IRR)^t} = 0.$$

Инвестиционный проект следует принять (признать эффективным), если он генерирует доходность (ВНД) выше, чем затраты на капитал (установленная инвестором норма дисконта).

Внутренняя норма доходности находится обычно методом итерационного подбора значений нормы дисконта при вычислении показателя чистого дисконтированного дохода инвестиционного проекта. Алгоритм определения ВНД методом подбора можно представить в следующем виде:

◦ выбираются два значения нормы дисконта и рассчитываются значения *NPV*; при одном значении *NPV* должно быть ниже нуля, при другом — выше нуля;

◦ значения норм дисконта (E) и самих *NPV* подставляются в следующую формулу (известную также как интерполяция):

$$IRR = E_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} \times (E_2 - E_1),$$

где E_1 — норма дисконта, при которой NPV положителен; NPV_1 — величина положительного NPV; E_2 — норма дисконта, при которой NPV отрицателен; NPV_2 — величина отрицательного NPV.

Точность вычислений обратно пропорциональна длине интервала [E_1; E_2], а наилучшая аппроксимация достигается в случае, если длина интервала минимальна (например, равна 1 %), т. е. E_1 и E_2 — ближайшие друг к другу ставки дисконта, удовлетворяющие условиям точки перегиба функции NPV.

Пример расчета ВНД методом итерационного подбора представлен в табл. 77.

Таблица 77

Расчет внутренней нормы доходности (ВНД) инвестиционного проекта

Показатель	Шаг расчета, год (T)						Итого
	0	1	2	3	4	5	
Исходные данные							
Чистый доход (CF_t), ден. ед.	**−1 000**	**500**	**300**	**400**	**300**	**300**	800
Решение							
1-й этап							
Коэффициент дисконтирования при норме дисконта E_1 = 0,25 (25 %)	1	0,8000	0,6400	0,5120	0,4096	0,3277	X
Чистый дисконтированный доход при норме дисконта 25 % (ЧДД$_1$), ден. ед.	−1 000,00	400,00	192,00	204,80	122,88	98,30	17,98
2-й этап							
Коэффициент дисконтирования при норме дисконта E_2 = 0,27 (27 %)	1	0,7874	0,6200	0,4882	0,3844	0,3027	X
Чистый дисконтированный доход при норме дисконта 27 % (ЧДД$_2$), ден. ед.	−1 000,00	393,70	186,00	195,28	115,32	90,80	−18,90
Проверка точности расчета							
Коэффициент дисконтирования при норме дисконта E = ВНД = 0,2598 (25,98 %)	1	0,7938	0,6301	0,5001	0,3970	0,3151	X
Чистый дисконтированный доход при норме дисконта 25,98 %, ден. ед.	−1 000,00	396,89	189,02	200,06	119,10	94,54	−0,39

На первом шаге расчета необходимо подобрать норму дисконта E_1, при которой ЧДД$_1$ по проекту будет больше нуля (например, 25 %). Мы видим из табл. 77, что при такой норме дисконта ЧДД$_1$ = 17,98 ден. ед. > 0.

На втором шаге проекта выберем норму дисконта E_2, при которой ЧДД$_2$ по проекту будет меньше нуля (например, 27 %). При этой ставке дисконта ЧДД$_2$ = −18,90 ден. ед. < 0.

На основании данных табл. 77 рассчитаем ВНД для данного проекта:

$$IRR = E_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} \times (E_2 - E_1) =$$
$$= 0,25 + \frac{17,98}{17,98 - (-18,90)} \times (0,27 - 0,25) = 0,2598.$$

Следовательно, рассчитанная методом итерационного подбора внутренняя норма доходности по проекту примерно равна 0,2598 (или 25,98 % годовых). Мы можем убедиться, что такой расчет приблизителен, на основании данных табл. 77 (две последние строки — проверка точности расчета). Так, при дисконтировании денежных потоков по ставке 25,98 % (0,2598) чистый дисконтированный доход по проекту составит не ноль, а (−0,39) ден. ед.

Процесс расчета ВНД методом итерационного подбора достаточно трудоемок и дает неточный результат, поэтому на практике для расчетов ВНД используют специальные финансовые калькуляторы (или встроенные функции для расчета *IRR* в компьютерных программах).

Например, в табличном редакторе Excel в финансовых функциях присутствует встроенная функция ВСД (внутренняя ставка доходности). Используя данную функцию, мы можем быстро и точно определить ВНД по проекту. При этом в качестве интервала значений для расчета ВНД необходимо выделить в программе Excel ячейки, в которых отражены значения ЧД по всем шагам проекта (без суммарного значения ЧД по проекту).

Используя функцию ВСД в программе Excel для определения точного значения внутренней нормы доходности по нашему проекту (исходные данные — табл. 77), в качестве интер-

вала значений обозначаем ячейки, которые выделены в табл. 77 жирным: **[–1000; 500; 300; 400; 300; 300]**. Точное значение ВНД = 25,9589… % (т. е. 25,96 % в год). Проект является эффективным, если генерирует ВНД больше, чем норма дисконта, которая была установлена инвестором.

Срок окупаемости инвестиций (payback period, *PP*) — это период времени реализации проекта до того момента (момента окупаемости), когда суммарный кумулятивный возврат наличных средств от проекта сравняется с первоначальной суммой инвестиций.

Расчет срока окупаемости в данном случае предполагает нахождение величины денежных поступлений (доходов) от реализации инвестиционного проекта нарастающим итогом, т. е. как кумулятивной величины. Срок окупаемости может определяться от начала нулевого шага или начала операционной деятельности (ввода в эксплуатацию основных фондов создаваемого предприятия). Расчет срока окупаемости удобно проводить с помощью табл. 78.

Таблица 78

Пример расчета срока окупаемости

Показатель	Шаг расчета, год (T)						Итого
	0	1	2	3	4	5	
Чистый денежный поток (*CF*), тыс. р.	–1 000	500	300	**400**	300	300	800
Накопленный денежный поток, тыс. р.	–1 000	–500	**–200**	200	500	800	X

Моментом окупаемости приведенного проекта является шаг 3, так как это наиболее ранний момент времени в расчетном периоде, в рамках которого накопленный денежный поток становится и в дальнейшем остается неотрицательным. Значение показателя *PP* с точностью до целого года (шага расчета) составляет три года, если расчет срока окупаемости ведется от начала операционной деятельности (т. е. от начала $T = 1$).

Можно провести расчет более точно, т. е. рассмотреть дробную часть шага. При этом делается предположение, что в пределах одного шага (года) чистый денежный поток поступает равномерно. Тогда срок окупаемости можно определить по формуле:

$$PP = T - \frac{CF_T^{\text{нак}}}{CF_{T+1}} = 2 - \frac{-200}{400} = 2{,}5,$$

где T — число шагов до смены знака накопленных денежных потоков; $CF_T^{\text{нак}}$ — отрицательная величина накопленного денежного потока на шаге до момента окупаемости; CF_{T+1} — величина чистого денежного потока на шаге момента окупаемости ($T + 1$).

Таким образом, срок окупаемости в приведенном примере составляет 2,5 года.

Срок окупаемости с учетом дисконтирования (*DPP*) — продолжительность периода от начального момента до момента окупаемости с учетом дисконтирования. Моментом окупаемости с учетом дисконтирования называется наиболее ранний момент времени в расчетном периоде, после которого накопленный дисконтированный денежный поток (ЧДД нарастающим итогом) становится и в дальнейшем остается неотрицательным.

Проведем расчет срока окупаемости с учетом дисконтирования (табл. 79).

Таблица 79

Пример расчета срока окупаемости с учетом дисконтирования

Показатель	Шаг расчета, год (Т)						Итого
	0	1	2	3	4	5	
Чистый денежный поток (*CF*), тыс. р.	−1 000	500	300	400	300	300	800
Коэффициент дисконтирования (при E = 10 %)	1	0,9091	0,8264	0,7513	0,6830	0,6209	X
Дисконтированный денежный поток (*DCF*), тыс. р.	−1 000	454,55	247,93	**300,53**	204,90	186,28	394,19
Накопленный дисконтированный денежный поток, тыс. р.	−1 000	−545,45	**−297,52**	3,01	207,91	394,19	X

Моментом окупаемости с учетом дисконтирования данного проекта (табл. 79) является шаг 3, так как это наиболее ранний момент времени в расчетном периоде, в рамках которого накопленный дисконтированный денежный поток становится

и в дальнейшем остается неотрицательным (расчет ведется от начала операционной деятельности (т. е. от начала $T = 1$).

Уточненный расчет срока окупаемости с учетом дисконтирования проводится по формуле:

$$DPP = T - \frac{DCF_T^{\text{нак}}}{DCF_{T+1}} = 2 - \frac{-297{,}52}{300{,}53} = 2{,}99,$$

где T — число шагов до смены знака накопленных дисконтированных денежных потоков; $DCF_T^{\text{нак}}$ — отрицательная величина накопленного денежного потока на шаге до момента окупаемости; DCF_{T+1} — величина чистого дисконтированного денежного потока на шаге момента окупаемости ($T + 1$).

Таким образом, срок окупаемости с учетом дисконтирования в приведенном примере составляет 2,99 года.

При оценке эффективности срок окупаемости, как правило, выступает только в качестве ограничения (короткий срок окупаемости не свидетельствует о более высокой эффективности инвестиционного проекта). Тем не менее, проект является эффективным, если его срок окупаемости не превышает расчетного периода. Инвестор вправе установить нормативное значение срока окупаемости для принятия решения о выборе проектов для финансирования. В этом случае реализации подлежат инвестиционные проекты со сроком окупаемости менее нормативного значения.

Рентабельность инвестиций — это показатель, позволяющий определить, в какой мере возрастает ценность фирмы (доход инвестора) в расчете на единицу инвестиций (или общих затрат по проекту). Этот индекс по алгоритму расчета является «классическим» показателем рентабельности, так как рассчитывается как отношение результата к затратам.

Для анализа эффективности инвестиционного проекта целесообразно рассчитывать несколько индексов доходности:

◦ *индекс доходности затрат* — отношение суммы денежных притоков (поступлений) к сумме денежных оттоков (накопленным платежам) или увеличенное на единицу отношение ЧД (*NV*) к сумме денежных оттоков;

◦ *индекс доходности дисконтированных затрат* — отношение суммы дисконтированных денежных притоков к сум-

ме дисконтированных денежных оттоков или увеличенное на единицу отношение ЧДД (*NPV*) к сумме дисконтированных денежных оттоков;

◦ *индекс доходности инвестиций* — отношение суммы денежных потоков к накопленному объему инвестиций (или увеличенное на единицу отношение ЧД (*NV*) к накопленному объему инвестиций);

◦ *индекс доходности дисконтированных инвестиций* — отношение суммы дисконтированных денежных потоков к абсолютной величине дисконтированного объема инвестиций (увеличенное на единицу отношение ЧДД (*NPV*) к накопленному дисконтированному объему инвестиций).

При расчете индексов доходности могут учитываться либо все капиталовложения за расчетный период, включая вложения в замещение выбывающих основных фондов, либо только первоначальные капиталовложения, осуществляемые до ввода основных фондов в эксплуатацию (соответствующие показатели будут, конечно, иметь различные значения).

Наиболее часто применяется последний индекс (индекс доходности дисконтированных инвестиций (*PI*)), формулу расчета которого можно представить следующим образом:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+E)^t}}{\sum_{t=0}^{n} \frac{I_t}{(1+E)^t}}.$$

Из формулы видно, что в ней сравниваются две части чистой текущей стоимости — доходная и инвестиционная. Если при некоторой норме дисконта рентабельность инвестиций (инвестиционного проекта) равна единице (100 %), это означает, что приведенные доходы равны приведенным инвестиционным издержкам и чистый дисконтированный доход равен нулю. Таким образом, превышение над единицей показателя рентабельности инвестиций означает дополнительную доходность инвестиционного проекта при заданной норме дисконта. Показатель рентабельности инвестиций меньше единицы означает неэффективность инвестиционного проекта.

При оценке инвестиционного проекта в целом часто определяют значение такого показателя, как потребность в дополнительном финансировании (капитал риска).

Потребность в дополнительном финансировании (ПФ) — максимальное значение абсолютной величины отрицательного накопленного сальдо от инвестиционной и операционной деятельности. Величина ПФ показывает минимальный объем внешнего финансирования проекта, необходимый для обеспечения его финансовой реализуемости. Поэтому ПФ называют еще капиталом риска. Следует иметь в виду, что реальный объем потребного финансирования не обязан совпадать с расчетным значением ПФ и, как правило, превышает его за счет необходимости обслуживания долга.

Потребность в дополнительном финансировании с учетом дисконта (ДПФ) — максимальное значение абсолютной величины отрицательного накопленного дисконтированного сальдо от инвестиционной и операционной деятельности. Величина ДПФ показывает минимальный дисконтированный объем внешнего финансирования проекта, необходимый для обеспечения его финансовой реализуемости.

Финансовая реализуемость инвестиционного проекта — это обеспечение такой структуры денежных потоков, при которой на каждом шаге расчета имеется достаточное количество денег для продолжения проекта.

Если не учитывать неопределенность и риск, то достаточным (но не необходимым) *условием финансовой реализуемости инвестиционного проекта является неотрицательность на каждом шаге t величины накопленного сальдо денежного потока*:

$$CF_t = CF_0 + CF_1 + \ldots + CF_n \geq 0,$$

где CF_t ($t = 0, 1, \ldots, n$) — суммарное сальдо потоков от инвестиционной, операционной и финансовой деятельности на шаге t.

Для проверки финансовой реализуемости подбирается схема финансирования. При разработке схемы финансирования определяется потребность в привлеченных средствах. При необходимости предусматривается вложение части положительного сальдо суммарного денежного потока на депозиты или в долговые ценные бумаги, если это предусмотрено проектом.

Такое вложение будет называться включением в дополнительные фонды.

Таким образом, финансовая реализуемость — показатель, характеризующий наличие финансовых возможностей для осуществления проекта. Требование финансовой реализуемости определяет необходимый объем финансирования инвестиционного проекта. При выявлении финансовой нереализуемости схема финансирования и, возможно, отдельные элементы организационно-экономического механизма проекта должны быть скорректированы.

Оценка эффективности участия фирмы в инвестиционном проекте проводится аналогично оценке экономической эффективности проекта в целом с учетом следующих особенностей моделирования денежных потоков (табл. 80).

Таблица 80

Особенности моделирования денежных потоков при оценке эффективности участия предприятия в инвестиционном проекте

Вид деятельности	Изменения в составе денежных притоков	Изменения в составе денежных оттоков
Инвестиционная	Нет	+ дополнительные фонды (средства из амортизации и чистой прибыли); + пассивы за счет обслуживания займов (увеличивают потребность в оборотном капитале)
Операционная	+ доходы от использования дополнительных фондов (при необходимости)	– льготы по налогу на прибыль при возврате и обслуживании инвестиционных займов (учитываются)
Финансовая (учитывается частично)	+ привлеченные средства (займы)	+ затраты по возврату и обслуживанию займов; + выплаченные дивиденды (при необходимости)

Примечание. Изменения указываются по сравнению с вариантом выделения денежных потоков при оценке коммерческой эффективности проекта в целом. Знаками «+» и «–» обозначено увеличение / уменьшение денежного потока по соответствующему виду деятельности.

Таким образом, привлекательными для финансирования и практической реализации являются финансово реализуемые

и экономически эффективные для всех участников инвестиционные проекты.

6.3. Способы определения нормы дисконта в оценке эффективности инвестиционных проектов

Норма (ставка) дисконта в соответствии с классическим определением представляет собой «ежегодную ставку доходности, которая могла бы быть получена в настоящий момент от аналогичных инвестиций»[1]. Норма (ставка) дисконта должна отражать ту норму рентабельности, которую инвесторы ожидают на свои вложения и ниже которой сочли бы вложение капитала в рассматриваемый проект неприемлемым для себя[2].

Норма дисконта (E) является экзогенно задаваемым основным экономическим нормативом, используемым при оценке эффективности инвестиционного проекта. Существуют три основных подхода к установлению нормы дисконта.

Метод кумулятивного построения

В этом случае величина нормы дисконта складывается из трех составляющих:

$$E = V + MP + R,$$

где V — темп инфляции, коэффициент; MP — минимальная реальная норма прибыли, коэффициент; R — коэффициент, учитывающий степень риска проекта (надбавка за риск).

Под минимальной нормой прибыли, на которую может согласиться предприниматель, понимается наименьший гарантированный уровень доходности, сложившийся на рынке капиталов.

Возможными ориентирами для определения минимальной нормы прибыли по проекту[3] выступают:

◦ существующие усредненные процентные ставки по срочным (долгосрочным) банковским кредитам;

[1] *Гитман Л. Дж., Джонк М. Д.* Основы инвестирования : пер. с англ. — М. : Дело, 1999.

[2] *Инвестиционная* деятельность : учеб. пособие / под ред. Г. П. Подшиваленко, Н. В. Киселевой. — М .: КноРус, 2005.

[3] В данном случае речь идет о безрисковой (не учитывающей специфических для проекта рисков) номинальной (т. е. с учетом инфляции) норме прибыли.

◦ процентные ставки по срочным банковским депозитам (ориентироваться необходимо на надежные банки);

◦ уровень доходности вложений в надежные ценные бумаги (акции);

◦ средневзвешенная стоимость постоянного (акционерного и долгосрочного заемного) капитала, определяемая на основании величины дивидендных и процентных выплат (рекомендуется использовать для оценки инвестиционных проектов действующих предприятий);

◦ ключевая ставка Центрального банка РФ.

Метод оценки доходности активов

Модель стоимости капитальных активов (CAPM — capital asset pricing model) была предложена У. Шарпом:

$$r = r_f + (r_m - r_f) \times \beta,$$

где r — требуемая норма доходности в модели цены капитальных (финансовых) активов, %; r_f — доходность безрисковых активов, %; r_m — среднерыночная норма прибыли (средняя доходность всех обращающихся на рынке ценных бумаг), %; $(r_m - r_f)$ — премия за рыночный риск, %; β — коэффициент (измеритель) систематического риска вложений.

Коэффициент β является индикатором относительной неустойчивости стоимости рассматриваемой ценной бумаги (рассчитывается как ковариация цен на акции данной фирмы относительно цен на другие акции). Коэффициент β больше единицы означает повышенную рискованность инвестиций в рассматриваемую фирму. Если он меньше единицы, риск инвестиций в данную компанию меньше среднего на рынке.

Таким образом, в соответствии с моделью CAPM цена акционерного капитала конкретного предприятия колеблется вокруг среднерыночной нормы прибыли в зависимости от уровня риска данной ценной бумаги.

Возможность использования этой модели зависит от степени развития фондового рынка и наличия относительно полной и точной информации о его конъюнктуре. Модель CAPM широко распространена в современной западной практике, возможности ее применения в условиях российской экономики пока ограничены.

Метод оценки средневзвешенной стоимости капитала

Средневзвешенная стоимость капитала (weighted average cost of capital — *WACC*, ССК) — тот уровень доходности, который должна приносить инвестиционная деятельность, чтобы можно было обеспечить получение всеми категориями инвесторов дохода, аналогичного тому, что они могли бы получить от альтернативных вложений с тем же уровнем риска.

В самом общем виде средневзвешенная стоимость капитала (*WACC*) при условии использования двух источников финансирования проекта (собственного и заемного капитала) может быть рассчитана по следующей формуле:

$$WACC = С_{ск} \times d_{ск} + С_{зк} \times d_{зк} (1 - tax),$$

где *WACC* — средневзвешенная стоимость капитала, %; $С_{ск}$, $С_{зк}$ — стоимость собственного и заемного капитала соответственно, %; $d_{ск}$, $d_{зк}$ — удельный вес собственного и заемного капитала соответственно в общей сумме капитала, коэффициент; *tax* — ставка налога на прибыль, в долях единицы.

В случае использования различных источников финансирования инвестиционного проекта, средневзвешенная стоимость рассчитывается по формуле:

$$ССК = \sum_{i=1}^{n} K_i \times d_i,$$

где ССК — средневзвешенная стоимость капитала, %; K_i — цена i-го источника средств; d_i — удельный вес i-го источника средств в общей их сумме; n — количество источников финансирования.

Рассмотрим более подробно определение стоимости (цены) основных элементов инвестиционного капитала.

Стоимость банковского кредита можно определить по формуле:

$$K_{бз} = \frac{int \times (1 - tax)}{1 - C_{пр}},$$

где $К_{бз}$ — цена банковского займа; *int* — ставка процента (по кредитному договору); $С_{пр}$ — уровень единовременных расходов по привлечению банковского кредита в долях от его суммы (например, комиссии и прочие расходы).

Заметим, что использование данной формулы предполагает, что проценты по банковскому кредиту целиком относятся на себестоимость (расходы) предприятия и, следовательно, не облагаются налогом на прибыль.

Цена источника финансирования проекта — *«корпоративные облигации (облигационный займ)»* может быть определена по формуле:

$$K_{об} = \frac{F_{нар} \times int + \frac{F_{нар} - F_{реал}}{n}}{\frac{F_{нар} + F_{реал}}{2}} \times (1 - tax),$$

где $K_{об}$ — цена облигационного займа, %; *int* — ставка процента по облигационному займу (ставка купонного дохода); $F_{нар}$ — нарицательная (номинальная) величина облигационного займа; $F_{реал}$ — реализационная величина облигационного займа (выручка от реализации облигаций); *n* – срок займа, лет.

Иногда в качестве источника финансирования инвестиций фирмы используется *текущая задолженность*. К текущей задолженности относятся краткосрочная кредиторская задолженность поставщикам, векселя к оплате, краткосрочные банковские кредиты, накопившиеся неоплаченные налоги, задолженность по заработной плате работникам, обязательства по аренде, закупки в рассрочку и прочие кредиторские обязательства.

Существует несколько категорий краткосрочных обязательств, которые не предполагают явных расходов на уплату процентов. Среди них — начисленные налоги, задолженность по зарплате и другие текущие обязательства, которые могут иметь, а могут и не иметь стоимости, если погасить их сразу. Иная ситуация возникает при наличии у предприятия просроченной кредиторской задолженности, так как она обходится предприятию гораздо дороже. Образование такой задолженно-

сти приводит к более или менее значительным штрафам, пеням и другим санкциям.

Для определения общей цены текущей задолженности нужно соотнести расходы по обслуживанию просроченной задолженности (в виде пеней, штрафов, процентов по векселям, процентов за покупку в рассрочку и т. д.) и средний размер краткосрочного заемного капитала, используемого компанией:

$$K_{\text{тз}} = \frac{\text{С}_{\text{тз}}}{F_{\text{тз}}},$$

где $K_{\text{тз}}$ — цена источника средств «текущая кредиторская задолженность»; $\text{С}_{\text{тз}}$ — годовые финансовые издержки по обслуживанию текущей задолженности; $F_{\text{тз}}$ — среднегодовое (среднее за период) значение суммы текущей задолженности.

Значимым источником финансирования инвестиционных проектов (особенно на крупных предприятиях) является *привлеченный (акционерный) капитал*. Стоимость акционерного капитала определяется раздельно в зависимости от типа выпускаемых акций.

Цена капитала, привлекаемого из источника средств «привилегированные акции», рассчитывается следующим образом:

$$K_{\text{па}} = \frac{D_{\text{па}}}{F_{\text{па}} \times (1 - \text{С}_{\text{па}})},$$

где $K_{\text{па}}$ — цена источника средств «привилегированные акции»; $D_{\text{па}}$ — дивидендный доход по привилегированным акциям; $F_{\text{па}}$ — средства, полученные предприятием от продажи привилегированных акций; $\text{С}_{\text{па}}$ — уровень расходов при продаже нового выпуска акций, выраженный в долях от его суммы.

Стоимость капитала, привлекаемого за счет эмиссии обыкновенных акций, можно рассчитать с меньшей точностью, используя одну из следующих моделей:

- роста дивидендов;
- доходности по чистой прибыли
- цены капитальных активов У. Шарпа (CAPM).

Возможности применения этих моделей в значительной степени определяются наличием у инвестиционного (финансового) аналитика информации.

Модель роста дивидендов может быть использована в случае, когда прогнозируется стабильный рост текущих дивидендов в каждом из периодов времени. Тогда цена источника капитала «обыкновенные акции» может быть найдена с помощью формулы (модель Гордона)[1]:

$$K_{\text{оа}} = \frac{D_1}{F_{\text{оа}} \times (1 - \text{C}_{\text{оа}})} + g,$$

где $K_{\text{оа}}$ — цена источника средств «обыкновенные акции»; D_1 — ожидаемая величина дивиденда на ближайший период, ден. ед.; $F_{\text{оа}}$ — текущая рыночная цена одной акции; $\text{C}_{\text{оа}}$ — уровень расходов при продаже нового выпуска акций, выраженный в долях от его суммы; g — прогнозируемый темп роста дивидендов (коэффициент).

Поскольку темп прироста дивидендов в соответствии с допущением этой модели постоянен, то:

$$D_1 = D_0 \times (1 + g);$$

$$D_t = D_0 \times (1 + g)^t,$$

где D_0 — величина дивиденда в базовом периоде, ден. ед.; D_t — ожидаемая величина дивиденда на период t, ден. ед.

В **модели доходности по чистой прибыли** отправной точкой является тот доход, который получил бы акционер при распределении всей прибыли компании после уплаты налогов в виде дивидендов:

$$K_{\text{оа}} = \frac{NP}{F_{\text{оа}} \times (1 - \text{C}_{\text{оа}})},$$

где NP — чистая прибыль на одну акцию.

[1] *Инвестиционная* деятельность : учеб. пособие / под ред. Г. П. Подшиваленко, Н. В. Киселевой. — М. : КноРус, 2005. — С. 92.

Особенности расчета стоимости привлеченного (акционерного) капитала в **модели цены капитальных активов (CAPM)** были описаны выше.

В основе расчета стоимости источника финансирования *«нераспределенная прибыль»* лежит принцип альтернативной стоимости. Чистая прибыль фирмы в буквальном смысле принадлежит акционерам и является формой компенсации за предоставление капитала. Собственники могут либо выплатить прибыль в форме дивидендов, либо не распределять прибыль и реинвестировать ее для развития фирмы.

С учетом этого цена нераспределенной прибыли приравнивается к цене источника средств «обыкновенные акции» (при этом следует использовать формулы для расчета уже существующих акций).

Для повышения достоверности в каждом конкретном случае целесообразно использовать тот способ определения нормы дисконта, который в наибольшей степени доступен (с точки зрения наличия информации) и отвечает целям проводимой оценки[1].

6.4. Практикум: обоснование эффективности инвестиционных решений фирмы

Задание 1. Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта

Оцените эффективность проекта в целом, финансовую реализуемость и эффективность участия предприятия в проекте (исходные данные представлены в табл. 81). В конце проекта планируется продажа активов по остаточной стоимости, планируемый доход от продажи — 200 тыс. ден. ед., затраты на демонтаж оборудования составят 5 тыс. ден. ед.

Ставка налога на прибыль — 20 %. Для упрощения прочие виды налогов при расчете не учитываются.

В качестве источников финансирования проекта планируется: банковский кредит на сумму 500 тыс. ден. ед. и собственные средства предприятия в размере 500 тыс. ден. ед.

[1] *Инвестиционная* деятельность : учеб. пособие / под ред. Г. П. Подшиваленко, Н. В. Киселевой. — М. : КноРус, 2005. — С. 240.

Таблица 81

Исходные данные, тыс. ден. ед.

Показатель	Период (шаг проекта) — год (*t*)			
	0	1	2	3
Инвестиционные затраты (капиталовложения)	1 000			
Выручка от реализации продукции		2 500	2 700	3 000
Переменные затраты		1 440	1 820	1 740
Постоянные затраты		400	400	400
в том числе, амортизация		200	200	200

Банковский кредит привлекается на два года под 15 % годовых (все проценты по кредиту относятся «на себестоимость продукции», т. е. не облагаются налогом на прибыль). Погашение кредита осуществляется равными долями в конце года — на 1-м и 2-м шагах, проценты выплачиваются с непогашенной суммы кредита. Проценты за пользование кредитными ресурсами на 0-м шаге капитализируются (увеличивают сумму основного долга) и выплачиваются на 1-м и 2-м шагах проекта.

Рентабельность постоянного капитала предприятия (фактическое значение текущего периода) — 12 %.

Дивидендные выплаты акционерам запланированы на уровне 30 % от чистой прибыли.

Решение

Этап 1. Составление прогноза финансовых результатов

Для упрощения оценки эффективности проекта и проверки его финансовой реализуемости на первом этапе составим прогноз финансовых результатов по проекту (табл. 83).

Для заполнения табл. 83 рассчитаем текущие затраты (себестоимость) без амортизации (ТЗ) по периодам проекта как сумму переменных и постоянных затрат за вычетом амортизации:

$$ТЗ_{1\text{-й год}} = 1\ 440 + 400 - 200 = 1640 \text{ тыс. ден. ед.};$$
$$ТЗ_{2\text{-й год}} = 1\ 820 + 400 - 200 = 2020 \text{ тыс. ден. ед.};$$
$$ТЗ_{3\text{-й год}} = 1\ 740 + 400 - 200 = 1940 \text{ тыс. ден. ед.}$$

Расчет процентов по кредиту представлен в табл. 82.

Таблица 82

Схема погашения и выплаты процентов по кредиту

Показатель	Период (шаг проекта)				Итого
	0	1	2	3	
1. Получение кредита	500,00	0	0	0	500
2. Возврат (погашение) кредита (1/2 × п. 4)	0	287,50	287,50	0	575
Величина долга (непогашенная сумма кредита)					
3. На начало шага	500,00	575,00	287,5	0	
4. На конец шага (п. 3 – п. 2 + п. 6)	575,00	287,50	0	0	
Проценты по кредиту					
5. Начисленные (п. 3 × 15 %)	500 × 15 % = 75,00	575 × 15 % = 86,25	287,5 × 15 % = 43,13	0	204,38
6. Капитализированные	75,00	0	0	0	75,00
7. Выплаченные	0	86,25	43,13	0	129,38

В качестве прочих доходов в табл. 83 учтены доходы от продажи активов по остаточной стоимости в конце проекта (200 тыс. ден. ед.).

Рентабельность продаж рассчитана как отношение прибыли от продаж к выручке.

Рентабельность продукции — отношение прибыли после выплаты процентов к затратам на производство продукции (сумма текущих издержек, амортизации и процентов по кредиту).

Таблица 83

Прогноз финансовых результатов проекта (укрупненно), тыс. ден. ед.

Показатель	Период (шаг проекта)				Итого
	0	1	2	3	
1. Выручка от реализации	—	2 500,00	2 700,00	3 000,00	8 200,00
2. Текущие издержки (себестоимость без амортизационных отчислений)	—	1 640,00	2 020,00	1 940,00	5 600,00
3. Амортизационные отчисления	—	200,00	200,00	200,00	600,00
4. Прибыль (убыток) от продаж (п. 1 – п. 2 – п. 3)	—	660,00	480,00	860,00	2000,00
5. Проценты по кредиту (согласно табл. 82)	—	86,25	43,13		129,38
6. Прибыль/убыток после выплаты процентов (п. 4 – п. 5)	—	573,75	436,87	860,00	1870,62
7. Прочие доходы	—			200,00	200,00
8. Прочие расходы	—			5,00	5,00
9. Налогооблагаемая прибыль (п. 6 + п. 7 – п. 8)	—	573,75	436,87	1055,00	2065,62
10. Налог на прибыль (п. 9 × 20 %)	—	114,75	87,37	211,00	413,12
11. Чистая прибыль (п. 9 – п. 10)	—	459,00	349,50	844,00	1652,50
12. Распределение прибыли (п. 11 × 30 %)	—	137,70	104,85	253,20	495,75
13. Нераспределенная прибыль (п. 11 – п. 1 2)	—	321,30	244,65	590,80	1156,75
14. Накопленная нераспределенная прибыль	—	321,30	565,95	1156,75	
Справочно:					
Рентабельность продаж, % (п. 4 / п. 1 × 100)	—	26,40	17,78	28,67	24,39
Рентабельность продукции, % (п. 6 / (п. 2 + п. 3 + п. 5) × 100)	—	29,79	19,30	40,19	29,55
Рентабельность деятельности по чистой прибыли, % (п. 11 / п. 1 × 100)	—	18,36	12,94	28,13	20,15

Рентабельность продаж (по чистой прибыли) — отношение чистой прибыли к выручке.

Таким образом, производство и реализация продукции (операционная деятельность по проекту) являются эффективными и прибыльными.

Этап 2. Оценка коммерческой эффективности проекта в целом

Для расчета коммерческой эффективности проекта моделируем денежные потоки по проекту (табл. 84) по двум видам деятельности (операционной и инвестиционной).

Таблица 84

Оценка коммерческой эффективности проекта в целом, тыс. ден. ед.

Показатель	Период (шаг проекта)				Итого
	0	1	2	3	
Операционная деятельность					
1. Выручка от реализации продукции	0	2500,00	2 700,00	3 000,00	8 200,00
2. Прочие доходы*	0	0	0	0	0
3. Приток (п. 1 + п. 2)	0	2 500,00	2 700,00	3 000,00	8 200,00
4. Текущие затраты без амортизации	0	1 640,00	2 020,00	1 940,00	5 600,00
5. Налоги	0	114,75	87,37	211,00	413,12
6. Отток (п. 4 + п. 5)	0	1 754,75	2 107,37	2 151,00	6 013,12
7. Сальдо (п. 3 – п. 6)	0	745,25	592,63	849,00	2 186,88
Инвестиционная деятельность					
8. Приток (ликвидационная стоимость)	0	0	0	200,00	200,00
9. Отток (капиталовложения)	1 000,00	0	0	5,00	1 005,00
10. Сальдо (п. 8 – п. 9)	−1 000,00	0	0	195,00	−805,00
11. Сальдо денежных потоков от операционной и инвестиционной деятельности (чистый доход, ЧД) (п. 7 + п. 10)	**−1 000,00**	**745,25**	**592,63**	**1 044,00**	**1 381,88**
12. Сальдо общее нарастающим итогом (накопленный ЧД)	−1 000,00	−254,75	337,88	1 381,88	—
13. Коэффициент дисконтирования	1,0000	0,8929	0,7972	0,7118	—
14. Чистый дисконтированный доход (ЧДД) (п. 11 × п. 13)	**−1 000,00**	**665,40**	**472,44**	**743,10**	**880,94**

Окончание табл. 84

Показатель	Период (шаг проекта)				Итого
	0	1	2	3	
15. ЧДД нарастающим итогом (накопленный ЧДД)	−1 000,00	−334,60	137,84	880,94	—
16. Оттоки по операционной и инвестиционной деятельности, всего (п. 6 + п. 9)	−1 000,00	1 754,75	2 107,37	2 156,00	7 018,12
17. Дисконтированные оттоки (п. 16 × п. 13)	1 000,00	1 566,74	1 679,99	1 534,60	5 781,32
18. Дисконтированное сальдо от инвестиционной деятельности (п. 10 × п. 13)	−1 000,00	0	0	138,80	−861,20

Примечание. * В связи с тем, что прочими доходами согласно условиям задачи являются доходы от продажи активов (оборудования) в конце проекта, их величина отражена в качестве притока денежных средств по инвестиционной деятельности.

Затем продисконтируем денежные потоки проекта, предварительно рассчитав норму дисконта (*E*).

Для определения нормы дисконта воспользуемся методом расчета средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*).

$$WACC = С_{ск} \times d_{ск} + С_{зк} \times d_{зк} (1 - tax) =$$
$$= 12\ \% \times 0{,}5 + 15\ \% \times 0{,}5\ (1 - 0{,}2) = 12\ \%,$$

где $С_{ск}$, $С_{зк}$ — стоимость собственного капитала (18 % годовых, согласно исходным данным) и заемного капитала — кредита (15 % годовых) соответственно; $d_{ск}$, $d_{зк}$ — удельный вес собственного (0,5 = 500 : 1 000) и заемного капитала (0,5 = 500 : 1 000) соответственно в общей сумме капитала; *tax* — ставка налога на прибыль, в долях единицы (0,2).

Тогда коэффициенты дисконтирования по шагам проекта составят:

$$K_0 = \frac{1}{(1 + 0{,}12)^0} = 1{,}000;$$

$$K_2 = \frac{1}{(1 + 0{,}12)^2} = 0{,}7972.$$

Далее рассчитаем итоговые показатели коммерческой эффективности проекта (табл. 85).

Таблица 85

Показатели коммерческой эффективности проекта в целом

Показатель	Фактическое значение	Нормативное значение
Традиционные показатели		
Средняя доходность инвестиций (ARR), %	61,03	≥ 0
Простая норма прибыли (SRR), % в год	55,08	≥ 0
Простой срок окупаемости (PP), лет	1,33	≤ 3
Простые показатели		
Чистый доход, тыс. ден. ед.	1 381,88	≥ 0
Срок окупаемости, лет	1,43	≤ 3
Индекс доходности затрат, коэф.	1,20	≥ 1
Индекс доходности инвестиций, коэф.	2,72	≥ 1
Потребность в дополнительном финансировании, тыс. ден. ед.	1000	—
Дисконтированные показатели		
Чистый дисконтированный доход, тыс. ден. ед.	880,94	≥0
Срок окупаемости с учетом дисконтирования, лет	1,71	≤ 3
Внутренняя норма доходности, % годовых	55,67	≥ E (12%)
Индекс доходности дисконтированных затрат, коэф.	1,15	≥ 1
Индекс доходности дисконтированных инвестиций, коэф.	2,02	≥ 1
Потребность в дополнительном финансировании с учетом дисконтирования, тыс. ден. ед	1000	—

Расчет традиционных показателей эффективности инвестиций следующий:

$$ARR = \frac{NP}{\frac{1}{2}(I_0 + I_{\text{кон}})} = \frac{1\,625{,}5 : 3}{\frac{1}{2}(1\,000 + 805)} = \frac{550{,}83}{902{,}5} = 61{,}03\ \%;$$

$$SRR = \frac{NP}{I_0} = \frac{550{,}83}{1\,000} = 55{,}08\ \%;$$

$$PP = \frac{I_0}{\overline{CF}} = \frac{1\,000}{550{,}83 + 200} = 1{,}33 \text{ года}.$$

При расчете сроков окупаемости в качестве начального момента принято начало 1-го шага (начало операционной деятельности). Тогда срок окупаемости и срок окупаемости с учетом дисконтирования (*DPP*) по проекту составят:

$$PP = T - \frac{CF_T^{\text{нак}}}{CF_{T+1}} = 1 - \frac{-254,75}{592,63} = 1,43 \text{ года};$$

$$DPP = T - \frac{DCF_T^{\text{нак}}}{DCF_{T+1}} = 1 - \frac{-334,6}{472,44} = 1,71 \text{ года};$$

$$\text{Индекс доходности затрат по проекту} = 1 + \frac{1\,381,88}{7\,018,12} = 1,20;$$

$$\text{Индекс доходности дисконтированных затрат} = 1 + \frac{880,94}{5\,781,32} = 1,15;$$

$$\text{Индекс доходности инвестиций} = 1 + \frac{1\,381,88}{-805,00} = 2,72;$$

$$\text{Индекс доходности дисконтированных инвестиций} = 1 + \frac{880,94}{-861,20} = 2,02.$$

Внутренняя норма доходности по проекту рассчитана при помощи встроенной финансовой функции «Внутренняя ставка доходности (ВСД)» в программе Excel (в качестве диапазона значений заданы значения ЧД$_t$ для t = 0, 1, 2, 3). Указанный диапазон значений в табл. 84 — это чистый доход по шагам реализации проекта: [−1 000,00; 745,25; 592,63; 1 044,00].

В табл. 86 представлен расчет ЧДД по проекту при норме дисконта, равной 55,67 %.

Таким образом, проект в целом является коммерчески эффективным: генерирует чистый дисконтированный доход в размере 1,72 ден. ед. на каждую единицу дисконтированных инвестиций; окупается за 1 год и 9 месяцев (с начала операционной деятельности). Внутренняя норма доходности по проекту составляет 55,7 %, что на 43,7 % выше нормы дисконта (12 %).

Таблица 86

Расчет чистого дисконтированного дохода по проекту при норме дисконта, равной 55,67 % годовых

Показатель	Период (шаг расчета)				Итого
	0	1	2	3	
Чистый доход (ЧД), тыс. ден. ед.	−1 000,00	745,25	592,63	1 044,00	1 381,88
Коэффициент дисконтирования	1,0000	0,6424	0,4126	0,2651	—
Чистый дисконтированный доход, тыс. ден. ед.	−1 000,00	478,73	244,54	276,73	0,00

Этап 3. Проверка финансовой реализуемости проекта

Данный этап основан на расчете денежных потоков по трем видам деятельности (операционной, инвестиционной и финансовой) (табл. 87).

Таблица 87

Проверка финансовой реализуемости проекта, тыс. ден. ед.

Показатель	Период (шаг расчета)				Итого
	0	1	2	3	
А. Приток денежных средств (п. 1 + п. 2 + п. 3)	1 000,00	2 500,00	2 700,00	3 200,00	9 400,00
1. Источники финансирования (вложение собственного и заемного капитала)	1 000,00	0	0	0	1 000,00
2. Выручка от реализации продукции	0	2 500,00	2 700,00	3 000,00	8 200,00
3. Прочие доходы	0	0	0	200	200,00
Б. Отток денежных средств (п. 4 + п. 5 + п. 6 + п. 7 + п. 8)	1 000,00	2 228,70	2 505,35	2 409,20	8 143,25
4. Инвестиционные затраты	1 000,00	0	0	5,00	1 005,00
5. Текущие издержки без амортизации	0	1 640,00	2 020,00	1 940,00	5 600,00
6. Выплаты по кредиту, итого	0	336,25	293,13	0	629,38
а) проценты по кредиту банка	0	86,25	43,13	0	129,38
б) погашение банковского кредита		287,5	287,5		575,00
7. Налоги	0	114,75	87,37	211,00	413,12
8. Выплата дивидендов	0	137,70	104,85	253,20	495,75
В. Суммарное сальдо (п. А – п. Б)	0	233,80	157,15	790,80	1181,75
Накопленное сальдо	0	233,80	390,95	1181,75	

Анализируемый инвестиционный проект является финансово реализуемым, так как накопленное сальдо денежных потоков неотрицательно на всех шагах его осуществления.

Вместе с тем целесообразно оптимизировать схему финансирования проекта, предусмотрев вложение части положительного сальдо суммарного денежного потока (для шагов 1–3) в депозиты или в долговые ценные бумаги.

Этап 4. Оценка эффективности участия предприятия

Этот этап имеет целью определить целесообразность инвестирования собственных средств в проект (табл. 88, 89).

Таблица 88

Расчет эффективности участия предприятия в проекте, тыс. ден. ед.

Показатель	Период (шаг расчета)				Итого
	0	1	2	3	
А. Операционная деятельность					
1. Приток	*0*	*2 500,00*	*2 700,00*	*3 000,00*	*8 200,00*
2. Отток	*0*	*1 754,75*	*2 107,37*	*2 151,00*	*6 013,12*
3. Сальдо	***0***	***745,25***	***592,63***	***849,00***	***2186,88***
Б. Инвестиционная деятельность					
4. Приток	*0*	*0*	*0*	*200*	*200*
5. Отток	*1 000,00*	*0,00*	*0,00*	*5,00*	*1 005,00*
6. Сальдо	***–1 000,00***	***0,00***	***0,00***	***195,00***	***–805,00***
В. Финансовая деятельность (учитывается частично)					
7. Получение кредита	500				500
8. Вложение собственных средств	500				500
9. Приток (п. 7)	*500*	*0*	*0*	*0*	*500*
10. Погашение кредита	0	287,50	287,50	0	575,00
11. Выплата процентов по кредиту	0	86,25	43,13	0	129,38
12. Выплата дивидендов	0	137,70	104,85	253,20	495,75
13. Отток (п. 10 + п. 11 + п. 12)	*0*	*511,45*	*435,48*	*253,20*	*1 200,13*
14. Сальдо (п. 9 – п. 13)	***500,00***	***–511,45***	***–435,48***	***–253,20***	***–700,13***
15. Суммарное сальдо денежных потоков от трех видов деятельности (чистый доход, ЧД) (п. 3 + п. 6 + п. 14)	**–500,00**	**233,80**	**157,15**	**790,80**	**681,75**
16. Сальдо нарастающим итогом (ЧД нарастающим итогом)	–500,00	–266,20	–109,05	681,75	—

Окончание табл. 88

Показатель	Период (шаг расчета)				Итого
	0	1	2	3	
17. Коэффициент дисконтирования	1,0000	0,8929	0,7972	0,7118	—
18. Чистый дисконтированный доход, ЧДД (п. 15 × п. 17)	**−500,00**	**208,75**	**125,28**	**562,88**	**396,90**
19. ЧДД нарастающим итогом	−500,00	−291,25	−165,97	396,90	—
20. Суммарные оттоки по трем видам деятельности (п. 2 + п. 5 + п. 13)	1 000,00	2 266,20	2 542,85	2 409,20	8 218,25
21. Дисконтированные оттоки (п. 20 × п. 17)	1 000,00	2 023,39	2 027,15	1 714,82	6 765,36
22. Дисконтированное сальдо от инвестиционной деятельности (п. 6 × п. 17)	−1 000,00	0,00	0,00	138,80	−861,20

Таблица 89

Показатели эффективности участия предприятия в проекте

Показатель	Фактическое значение	Нормативное значение
Простые показатели		
Чистый доход, тыс. ден. ед.	681,75	≥ 0
Срок окупаемости, лет	2,14	≤ 3
Индекс доходности затрат, коэф.	1,08	≥ 1
Индекс доходности инвестиций, коэф.	1,85	≥ 1
Дисконтированные показатели		
Чистый дисконтированный доход, тыс. ден. ед.	396,90	≥0
Срок окупаемости с учетом дисконтирования, лет	2,29	≤ 3
Внутренняя норма доходности, % годовых	44,39	≥ *E* (12 %)
Индекс доходности дисконтированных затрат, коэф.	1,06	≥ 1
Индекс доходности дисконтированных инвестиций, коэф.	1,46	≥ 1

Примечание. Все показатели эффективности участия предприятия в инвестиционном проекте рассчитаны аналогично показателям табл. 85.

Показатели, рассчитанные в табл. 89, свидетельствуют об экономической эффективности участия предприятия в проекте. Однако индекс доходности дисконтированных затрат лишь на 6 % выше нормативного значения, что свидетельствует о значительной рискованности практической реализации инвестиционного проекта и необходимости контроля за текущими затратами (себестоимостью) проекта.

Задание 2. Определение нормы дисконта на основе расчета средневзвешенной стоимости инвестируемого капитала (ССК (*WACC*))

Исходные данные (источники финансирования инвестиций фирмы):

◦ банковский кредит в размере 600 тыс. ден. ед. под 16 % годовых (проценты по кредиту в полном объеме относятся на себестоимость);

◦ нераспределенная прибыль — 400 тыс. ден. ед.;

◦ эмиссия привилегированных акций: объем эмиссии — 100 тыс. ден. ед.; гарантированный дивиденд по привилегированным акциям — 20 % годовых, затраты на размещение акций составляют 5 % от объема эмиссии, текущая рыночная цена привилегированной акции — 1 000 ден. ед.;

◦ эмиссия обыкновенных акций: объем эмиссии — 200 тыс. ден. ед., текущая рыночная цена акции — 1 200 ден. ед., ожидаемый дивиденд — 250 ден. ед. на акцию, темп роста дивидендов — 4 % в год, затраты на размещение — 5 % от объема эмиссии;

◦ облигационный займ нарицательной стоимостью 200 тыс. ден. ед. со сроком погашения три года и процентной ставкой 14 % годовых. Расходы по реализации облигаций составят в среднем 3 % нарицательной стоимости. Для повышения привлекательности облигаций они продаются на условиях дисконта (скидки) — 2 % нарицательной стоимости.

Проценты по кредиту и облигационному займу в полном объеме относятся на себестоимость (расходы) фирмы.

Ставка налога на прибыль – 20 %.

Необходимо рассчитать цену капитала, используемого для финансирования инвестиций.

Решение

Рассчитаем стоимость каждого источника финансирования инвестиций фирмы. Стоимость банковского кредита определим следующим образом:

$$K_{\text{бз}} = \frac{int \times (1 - tax)}{1 - C_{\text{пр}}} = \frac{16\ \% \times (1 - 0{,}2)}{1 - 0} = 12{,}8\ \%.$$

Таким образом, цена банковского кредита с учетом действия «налогового щита» составит 12,8 % годовых.

Цена источника финансирования проекта «облигационный займ» составит:

$$K_{об} = \frac{F_{нар} \times int + \frac{F_{нар} - F_{реал}}{n}}{\frac{F_{нар} + F_{реал}}{2}} \times (1 - tax) =$$

$$= \frac{200 \times 14\ \% + \frac{200 - 190}{3}}{\frac{200 + 190}{2}} \times (1 - 0{,}2) = 0{,}1286.$$

Стоимость облигационного займа составит для фирмы 12,86 % годовых. При этом реализационная величина облигационного займа равна 190 тыс. ден. ед. с учетом предоставления скидки при размещении облигаций (2 % от нарицательной цены) и затрат на эмиссию (3 % номинальной стоимости займа).

$$F_{реал} = 200 \times (1 - 0{,}02 - 0{,}03) = 190 \text{ тыс. ден. ед.}$$

Цена капитала, привлекаемого из источника средств «привилегированные акции», составит 21,05 %:

$$K_{па} = \frac{D_{па}}{F_{па} \times (1 - C_{па})} = \frac{1\,000 \times 20\ \%}{1000 \times (1 - 0{,}05)} = 0{,}2105.$$

Стоимость капитала, привлекаемого за счет эмиссии обыкновенных акций, рассчитаем при помощи модели роста дивидендов (модель Гордона). Тогда ожидаемая величина дивиденда на одну акцию в ближайший период составит:

$$D_1 = D_0 \times (1 + g) = 250 \times (1 + 0{,}04) = 260 \text{ ден. ед.}$$

Стоимость источника финансирования «обыкновенные акции» будет равна 26,81 % в год:

$$K_{\text{оа}} = \frac{D_1}{F_{\text{оа}} \times (1 - \text{С}_{\text{оа}})} + g = \frac{260}{1\,200 \times (1 - 0{,}05)} + 0{,}04 = 0{,}2681.$$

Цена нераспределенной прибыли приравнивается к цене источника средств «обыкновенные акции» и составит также 26,81 %.

Представим результаты расчетов в табл. 90.

Таблица 90

Структура и цены источников финансирования инвестиционного проекта

Источник капитала	Объем капитала, тыс. ден. ед.	Доля источника d_i, коэф.	Цена источника K_i, %	$d_i \times K_i$, %
Заемные средства				
Банковский кредит	600	0,390	12,8	4,99
Облигационный займ	190	0,123	12,86	1,58
Собственные средства				
Обыкновенные акции	250	0,162	26,81	4,34
Привилегированные акции	100	0,065	21,05	1,37
Нераспределенная прибыль	400	0,260	26,81	6,97
Итого	*1 540*	*1*		*19,25*

Таким образом, при заданных источниках и условиях финансирования инвестиционного проекта средневзвешенная стоимость капитала составит 19,25 % годовых. Тогда безрисковая норма дисконта при оценке эффективности данного проекта может быть установлена равной средневзвешенной стоимости капитала (19,25 %). Инвестиционный проект будет эффективным, если его доходность (внутренняя норма доходности) составит не менее 19,25 % в год.

Библиографический список

1. *Байтасов Р. Р.* Управление инвестиционной деятельностью: теория и практика : учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2015. — 421 с.

2. *Балдин К. В., Макриденко Е. Л., Швайка О. И.* Управление инвестициями : учебник. — М. : Дашков и К°, 2016. — 240 с.

3. *Гитман Л. Дж., Джонк М. Д.* Основы инвестирования : пер. с англ. — М. : Дело, 1999. — 1008 с.

4. *Инвестиции* : учебник / под ред. Г. П. Подшиваленко. — 2-е изд., стер. — М. : КноРус, 2009. — 485 с.

5. *Инвестиции*. Сборник заданий для самостоятельной подготовки : учеб. пособие / под ред. Н. И. Лахметкиной. — М. : КноРус, 2009. — 272 с.

6. *Инвестиционная* деятельность : учеб. пособие / под ред. Г. П. Подшиваленко, Н. В. Киселевой. — М. : КноРус, 2005. — 432 с.

7. *Инвестиционный* менеджмент : учебник / под ред. Н. И. Лахметкиной. — М. : КноРус, 2016. — 262 с.

8. *Лимитовский М. А.* Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках : учеб.-практ. пособие. — 4-е изд., перераб. и доп. — М. : Юрайт, 2008. — 464 с.

9. *Метелев С. Е., Чижик В. П., Елкин С. Е.* Инвестиционный менеджмент : учебник. — М. : Форум ; ИНФРА-М, 2015. — 288 с.

10. *Методические* рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (вторая редакция) / рук. авт. кол. В. В. Коссов, В. Н. Лившиц, А. Г. Шахназаров. — М. : Экономика, 2000. — 421 с.

11. *Смирных С. Н.* Методы оценки эффективности реальных инвестиций фирмы // Экономика предприятий: инструментарий анализа : учеб. пособие / Т. С. Орлова, В. Ж. Дубровский, В. Г. Кокшарова и др. — Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон ун-та, 2017. — С. 130–158.

12. *Теплова Т. В.* 7 ступеней анализа инвестиций в реальные активы. Российский опыт. — М. : Эксмо, 2009. — 368 с.

13. *Теплова Т. В.* Корпоративные финансы: учебник для бакалавров. — М. : Юрайт, 2014. — 655 с.

14. *Тюрина А. В.* Инвестиции. Практикум : учеб. пособие. — М. : КноРус, 2010. — 208 с.

Учебное издание

ИНСТРУМЕНТАРИЙ ПРИКЛАДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Учебное пособие

Редактор и корректор *И. П. Зорина*

Компьютерная верстка *Н. И. Якимовой*

Поз. 22. Подписано в печать 15.10.2018.
Формат бумаги 60 × 84 1/16. Гарнитура Century Schoolbook.
Бумага офсетная. Печать плоская.
Уч.-изд. л. 10,0. Усл. печ. л. 14,88. Печ. л. 16,0. Заказ 619. Тираж 48 экз.
Издательство Уральского государственного экономического университета
620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, д. 62/45

Отпечатано с готового оригинал-макета в подразделении оперативной полиграфии
Уральского государственного экономического университета