

УДК 338.314

***ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ АНАЛИЗА ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ
ПРЕДПРИЯТИЯ***

Шибилева О. В.

к.э.н., доцент,

*Национальный исследовательский мордовский государственный университет,
Саранск, Россия*

Манина Н. В.

магистрант

*Национальный исследовательский мордовский государственный университет,
Саранск, Россия*

Аннотация

В статье представлены отдельные аспекты зарубежной практики анализа финансовых результатов предприятия, разнообразие которой объяснено обилием точек зрения на экономическую сущность самой категории «финансовые результаты». Одним из направлений исследования стала система показателей прибыли и рентабельности, которые пользуются популярностью у иностранных компаний, в особенности развитых стран. При этом не только дана характеристика данных показателей, но и раскрыто их назначение, а также представлены формулы расчета. Помимо этого, в работе уточнены методы проведения их анализа, но особое внимание уделено методике факторного маржинального анализа. В заключении статьи раскрыта практическая ценность и такого показателя, применяемого зарубежными предприятиями, как добавленная экономическая стоимость.

Ключевые слова: финансовые результаты, зарубежный опыт, прибыль, чистые активы, доходы, расходы, собственный капитал, рентабельность, факторный маржинальный анализ, модель Дюпона, добавленная экономическая стоимость.

FOREIGN EXPERIENCE OF ANALYSIS OF FINANCIAL RESULTS COMPANIES

Shibileva O.V.

PhD, Associate Professor,

Mordovia National Research State University,

Saransk, Russia

Manina N.V.

graduate student,

Mordovia National Research State University,

Saransk, Russia

Annotation

The article presents some aspects of foreign practice of analyzing the financial results of an enterprise, the diversity of which is explained by the abundance of points of view on the economic essence of the category "financial results" itself. One of the directions of the study was the system of profit and profitability indicators, which are popular with foreign companies, especially developed countries. In this case, not only the characteristics of these indicators are given, but their purpose is disclosed, as well as formulas for calculation. In addition, the methods of conducting their analysis are specified, but special attention is paid to the methodology of factor-based margin analysis. In the conclusion of the article, the practical value of such an index, applied by foreign enterprises, as an added economic value, is disclosed.

Keywords

financial results, foreign experience, profit, net assets, income, expenses, equity, profitability, factorial margin analysis, Dupont model, added economic value.

В деятельности финансовых менеджеров предприятий, работающих на международном рынке, сложно переоценить важность проведения анализа финансовых результатов по зарубежным методикам. Без него невозможно обосновать финансовые управленческие решения и выстроить эффективный бизнес с иностранными партнерами на основании наличия сравнимых данных анализа. Более того, такой анализ требуется отечественным предприятиям при составлении отчетности по Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), без которой сегодня практически невозможно привлечь зарубежный капитал.

Практика зарубежных предприятий изобилует методиками анализа финансовых результатов. Данная тенденция обусловлена, во-первых, отсутствием общепринятого подхода к экономической сущности понятия «финансовые результаты» (рисунок 1); во-вторых, разнообразием поставленных компаниями целей, а также целым рядом факторов, связанных с информацией, временем и технической стороной обеспечения деятельности предприятия.

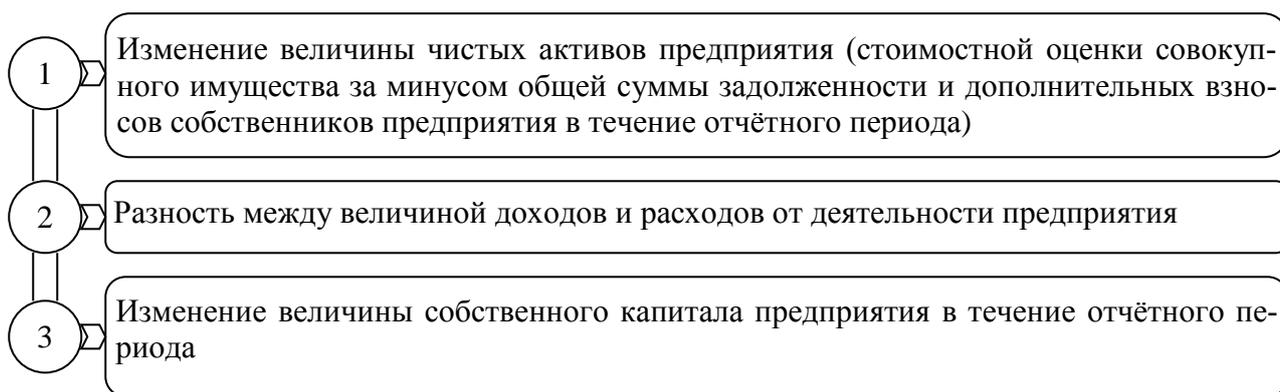


Рис. 1 - Подходы зарубежных ученых-экономистов к трактовке понятия «финансовые результаты предприятия» [4]

Обобщая представленные на рисунке 1 подходы, можно заключить, что финансовые результаты в зарубежной практике представляют собой экономический итог финансово-хозяйственной деятельности предприятия, который выражается в стоимостной (денежной) форме. При этом, отдельные компании могут использовать для анализа разные финансовые показатели.

Распространенным среди зарубежных предприятий является анализ финансовых результатов посредством расчета и интерпретации показателей прибыли (таблица 1). Сама же прибыль отнесена к части собственного капитала, отражая его прирост в течение определённого времени.

Таблица 1 - Система показателей прибыли, отраженная в отчетах о прибылях и убытках отдельных зарубежных стран и финансовой отчетности по МСФО [3, с. 40, 97]

Наименование документа	Перечень показателей прибыли
Отчет о прибылях и убытках Германии	валовой показатель деятельности, прочие прибыли от хозяйственной деятельности, прибыль от хозяйственной деятельности, прибыль от финансовой деятельности, прибыль от обычных операций, прибыль от чрезвычайных операций, прибыль за год
Отчет о прибылях и убытках Франции	валовая добавленная стоимость; валовая эксплуатационная прибыль; эксплуатационная прибыль; текущая прибыль; чистая прибыль
Отчет о прибылях и убытках Чехии	валовая прибыль; прибыль от реализации; прибыль от производственной деятельности; валовая прибыль от экономической деятельности; непредвиденные прибыли; чистая прибыль
Отчетность по МСФО	валовая прибыль, прибыль от операционной деятельности, прибыль до налогообложения, прибыль за год, базовая и разводненная прибыль на акцию

Помимо показателей прибыли, отраженных в бухгалтерской и финансовой отчетности, зарубежные предприятия анализируют также иные ее индикаторы (таблица 2).

Таблица 2 - Система дополнительных показателей прибыли, анализируемых зарубежными предприятиями [7, с. 23-25]

Наименование	Характеристика показателя
--------------	---------------------------

показателя	
Номинальная прибыль	фактически полученная прибыль
Реальная прибыль	номинальная прибыль, скорректированная на уровень инфляции
Минимальная прибыль	прибыль, обеспечивающая после уплаты налогов минимальный уровень прибыли на вложенный капитал, равный средней депозитной ставке банков, сложившейся за исследуемый период
Нормальная прибыль	прибыль, соответствующая средней норме прибыли на вложенный капитал и равная минимальному вознаграждению предпринимателя, которое удерживает его в данной отрасли
Целевая прибыль	прибыль, остающаяся после уплаты налогов и соответствующая потребностям предприятия в его социальном и производственном развитии
Максимальная прибыль	прибыль, выступающая базовой целевой установкой предприятия, которая ориентирована на получение определенного притока денежных средств в отдельные периоды
Недополученная прибыль	доходы, которые могли быть получены предприятием при условии более выгодного использования ресурсов, или издержки упущенных возможностей
Поток наличности	сумма чистой прибыли, амортизационных отчислений и отчислений в фонд выбытия (выбытию подвергаются запасы (не подлежат амортизации) и активы, попадающие под чрезвычайное обесценивание)
Валовое самофинансирование	разность потока наличности и распределенной прибыли
Чистое самофинансирование	разность валового самофинансирования и амортизационных отчислений, а также отчислений в резервные фонды
Предпринимательская прибыль	сумма потока наличности, налога на корпорации, прочих резервных отчислений (за минусом части, содержащейся в потоке наличности), финансовых издержек по долгосрочным обязательствам (за минусом прочих прибылей и доходов от финансовых операций)

На основе показателей прибыли, зарубежные предприятия рассчитывают разнообразные индикаторы рентабельности [9, с. 196-197]. Так, например, рентабельность продаж (ROS), отражающая получаемый компанией процент прибыли с каждого рубля реализации, вычисляется по формуле:

$$ROS = Pn \times 100 \% / B, \quad (1)$$

где Pn – прибыль от продаж;

B – выручка от продаж.

Приведенный показатель позволяет зарубежным предприятиям обоснованно подойти к принятию решений о выборе пути увеличения прибыли: снижение себестоимости или наращивание объема выпуска.

Отдачу от использования активов предприятия характеризует рентабельность активов, показывающая величину чистой прибыли, приходящуюся на единицу активов:

$$ROA = Пч \times 100 \% / A, \quad (2)$$

где $Пч$ – чистая прибыль;

A – активы предприятия.

С помощью коэффициента ROA можно проанализировать способность организации генерировать прибыль без учета структуры его капитала

Особое место в анализе финансовых результатов зарубежных предприятий занимает рентабельность собственного капитала (ROE), так как отражает отдачу главного вида используемых средств, – собственных. Показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$ROE = Пч \times 100 \% / Ск \quad (3)$$

где $Пч$ – чистая прибыль;

$Ск$ – собственный капитал.

Специфика показателя заключается в том, что он отражает эффективность использования собственных средств, то есть величину чистой прибыли, полученную с 1 руб., вложенного в собственные средства. Помимо этого, данный показатель сигнализирует о степени риска предприятия, состоящем в росте ROE. На основе рентабельности собственных средств можно также спрогнозировать темпы роста прибыли.

Не менее важным представляется рентабельность инвестиций (ROI), рассчитываемая с позиции различных заинтересованных сторон (собственников, инвесторов, предприятия):

$$ROI = (NI + IE) / (TL - CL), \quad (4)$$

где NI – чистая прибыль (доступная к распределению среди собственников);

E – проценты к уплате;

TL – совокупный объем источников финансирования (итог баланса-нетто по пассиву);

CL – краткосрочные обязательства.

Рентабельность инвестиций является основным критерием, который учитывается зарубежными компаниями при принятии решения о целесообразности вложения средств.

Анализ финансовых результатов в практике компаний иностранных государств проводится различными методами: горизонтальным, вертикальным, трендовым, сравнительным, факторным и др. Между тем, в последнее время наиболее широкое распространение в развитых странах получила методика маржинального факторного анализа прибыли и рентабельности, которая именуется также методикой анализа безубыточности и методикой содействия доходу. В ее основе лежит деление производственных и сбытовых затрат на переменные и постоянные, а также использование маржинального дохода (MD) [8, с. 128]:

$$MD = П + Н, \quad (5)$$

где $П$ – прибыль предприятия;

$Н$ – постоянные затраты предприятия.

Получается, что при условии наличия сведений об объемах маржинального дохода и постоянных затрат, появляется возможность рассчитать величину прибыли предприятия:

$$\Pi = MD - H \quad (6)$$

Редко, но имеются случаи использования зарубежными компаниями при вычислении суммы прибыли не маржинального дохода, а выручки (B) и удельного веса в ней маржинального дохода (Dy) [8, с. 129]:

$$MD = B \times Dy \quad (7)$$

Тогда, формула (6) принимает иной вид:

$$\Pi = B \times Dy - H \quad (8)$$

Формулу (8) зарубежные предприятия используют только в случае необходимости анализа прибыли от реализации нескольких видов продукции. Если же, предстоит проанализировать прибыль от продажи одной разновидности изделия, то применяется иная формула. Но для расчета понадобятся данные о количестве проданной продукции (K) и ставке маржинального дохода в цене за единицу продукции (Dc) [5, с. 79]:

$$\Pi = K \times Dc - H, \quad (9)$$

$$Dc = C - V, \quad (10)$$

$$\Pi = K \times (C - V) - H, \quad (11)$$

где V – переменные затраты на единицу продукции;

K – количество реализованной продукции;

C – цена реализации единицы продукции;

V – переменные затраты предприятия.

При использовании формулы (11), появляется возможность определить изменение величины прибыли под влиянием количества реализованной продукции, цены реализации единицы продукции, а также уровня переменных и постоянных затрат.

В условиях многономенклатурного зарубежного производства методика маржинального анализа прибыли принимает несколько более сложный вид, так как помимо перечисленных факторов требуется учитывать влияние структуры реализованной продукции. Поэтому в расчетах используется модель, в которой средняя доля маржинального дохода в выручке (Dy) зависит от удельного веса каждой разновидности продукции в общей сумме выручки (VDi) и доли маржинального дохода в выручке по каждому изделию (частное от деления ставки маржинального дохода на цену) [8, с. 129]:

$$Dy = (VDi \times Dy_i), \quad VDi = \frac{P\Pi_i - Ci}{\sum (P\Pi_i - Ci)}, \quad Dy_i = \frac{Ci - Bi}{Ci} \quad (12)$$

В конечном итоге, факторная модель прибыли от реализации продукции принимает следующий вид:

$$\Pi = \sum \Pi_i \cdot Vdi \times \frac{Ci - Bi}{Ci} - A \quad (13)$$

Повышенный интерес к маржинальному анализу объясняется тем, что он позволяет предприятиям с высокой степенью точности определить:

– воздействие небольшого числа наиболее важных факторов на изменение величины прибыли, на основании чего управлять процессом формирования и прогнозирования ее объема;

- критический уровень объема продаж (порог рентабельности), постоянных затрат, цены при заданной величине соответствующих факторов;
- необходимый объем реализации для получения заданной величины прибыли.

В отличие от методик анализа прибыли и рентабельности, которые применяются на отечественных предприятиях, маржинальный анализ позволяет более полно учесть взаимосвязи между показателями и точнее измерить влияние факторов [5, с. 78].

Широко представлены в зарубежной практике финансовых расчетов факторные модели рентабельности собственного капитала, называемые факторные модели фирмы «Дюпон». Их назначение состоит в идентификации факторов, определяющих эффективность функционирования предприятия, оценке степени их влияния, а также складывающихся тенденций в их изменении и значимости [1, с. 19].

Первоначально модель представляла собой влияние двух факторов на рентабельность активов (ROA) предприятия – рентабельности продаж и оборачиваемости активов [2, с. 46]:

$$ROA = \frac{Пч}{A} = \frac{Пч}{B} \times \frac{B}{A},$$

(14)

$$ROA = ROS \times Коа,$$

где Коа – коэффициент оборачиваемости активов.

Как видим, посредством двухфакторной модели Дюпона появляется возможность оценить вклад системы продаж и уровня интенсивности использования активов в формирование рентабельности компании.

В дальнейшем модель Дюпона была применена к показателю рентабельности собственного капитала, а соответствующая формула приняла следующий вид [2, с. 47]:

$$ROE = \frac{Пч}{B} \times \frac{B}{A} \times \frac{A}{Cк} = ROS \times Roa \times Kфр, \quad (15)$$

где $Kфр$ – коэффициент капитализации (финансовый рычаг).

Представленная формула отражает степень влияния на рентабельность собственного капитала трех факторов: рентабельности продаж, оборачиваемости активов и уровня предпринимательских рисков, выраженного в коэффициенте финансового рычага.

На сегодняшний день достаточно актуальным в зарубежной практике анализа финансовых результатов является применение показателя добавленной экономической стоимости (EVA). Дело в том, что современному предприятию не достаточно получать прибыль и отличаться высокими значениями традиционных показателей рентабельности, необходимо также обеспечивать определенный уровень рентабельности, который позволит создавать дополнительную стоимость.

Показатель EVA рассчитывается зарубежными компаниями не одним способом, среди них [6, с. 92]:

$$EVA = NOPAT - CoC, \quad (16)$$

$$EVA = (ROA - WACC) \times NA, \quad (17)$$

где $NOPAT$ – чистая операционная прибыль после вычета налогов;

CoC – стоимость капитала компании;

$WACC$ – средневзвешенная стоимость капитала;

NA – чистые активы компании.

Можно сказать, что индикатор EVA , аналогично показателям рентабельности характеризует прибыльность, однако исключает ряд недостатков, присущих традиционным показателям, а именно: искусственное занижение или завышение прибыли предприятия посредством бухгалтерских данных; отсутствие

отражения временной стоимости денег; недостаточный уровень корреляции показателей рентабельности и стоимости акций, что может ввести в заблуждение инвесторов и собственников.

Более того, использование предприятиями показателя добавленной экономической стоимости вносит в их аналитическую деятельность больше объективности за счет следующих преимуществ: отражает тесную связь со стоимостью акции, устанавливаемой с помощью статистических методов; дает возможность использовать максимальный объем данных бухгалтерского учета; учитывает стоимость инвестированного капитала.

Таким образом, зарубежные предприятия в своей практике применяют различные подходы к определению экономической сущности финансовых результатов (прирост чистых активов, разница между доходами и расходами, прирост собственного капитала), а также к их анализу. Степень детализации последнего определяется наименованием рассчитываемых показателей (прибыли, рентабельности, добавленной экономической стоимости и др.) и методами его проведения. В частности, помимо индикаторов, отраженных в бухгалтерской и финансовой отчетности, принято вычислять показатели номинальной, реальной, минимальной, нормальной, целевой, максимальной, недополученной прибыли, потока наличности, валового и чистого самофинансирования. Среди методов анализа наиболее информативным является факторный маржинальный анализ прибыли и рентабельности – посредством построения модели Дюпона.

Библиографический список:

1 Бочкарева Т. А. Анализ финансовой отчетности: тексты лекций / Т. А. Бочкарева. – Хабаровск: ФГБОУ ВПО «Хабаровская государственная академия экономики и права», 2013. – 49 с.

2 Губина О. В. Диагностика финансовой деятельности и прогнозирование перспектив развития бизнеса на основе многофакторных моделей рента-

бельности / О.В. Губина, Т.В. Рязанцева // Научные записки ОРЕЛГИЭТ. – 2012. – № 1 (5). – С. 44-51.

3 Жарикова Л. А. Бухгалтерский учёт зарубежных странах : учеб. пособие / Л. А. Жарикова, Н. В. Наумова. – Тамбов: Тамб. гос. техн. ун-т, 2008. – 160 с.

4 Зарубежный опыт определения финансового результата [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://change-allmoney.ru/articles/economica/334-zarubezhnyj-opyt-opredeleniya-finansovogo-rezultata.html>

5 Козырева С. М. Современная методика факторного анализа финансового результата нефтегазовых компаний / С. М. Козырева // Актуальные вопросы экономических наук. – 2013. – № 29-2. – С. 78-82.

6 Марганова Р. Р. Проблемы и перспективы применения показателя EVA в российской практике анализа финансовых результатов / Р. Р. Марганова, Д. Л. Скипин // Вестник магистратуры. – 2014. – № 5 (32). – Том III. – С. 90-93.

7 Никитин С. Прибыль: теоретические и практические подходы / С. Никитин // Мировая экономика и международные отношения. – 2009. – № 5. – С. 20-27.

8 Оськина Ю. Н. Обзор методик анализа финансовых результатов / Ю. Н. Оськина, Е. А. Баева // Социально-экономические явления и процессы. – 2013. – № 4 (050). – С. 126-130.

9 Пелькова С. В. Методика расчета основных показателей рентабельности / С. В. Пелькова, Е. С. Кошкарова // Сборник статей международной научно-практической конференции «Инновации, технологии, наука» от 25 января 2017 г. в г. Пермь: в 4 частях, Ч. 1. / отв. ред. А. А. Сукиасян. – Уфа: Аэтерна, 2017. – С. 195-199.

10 Шибилева О. В., Пониматкина Е. Оценка стоимости компании на основе показателя EBITDA // Молодой ученый. — 2012. — №2. — С. 151-153.