

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ИЗМЕРЕНИЕ РЕЗУЛЬТАТА

В статье рассматриваются условия применения разных показателей для оценки результата на основе целевой концепции предприятия, приведены примеры альтернативных понятий результата в абсолютном и относительном выражении. Через типологию экономических величин показана взаимосвязь основных показателей результата.

Ключевые слова: результат, целевая концепция предприятия, взаимосвязь экономических величин.

Измерение (качество оценки) результата предприятия является актуальным с точки зрения выбора экономических величин его оценивающих, точности определения этих величин с учетом факторов, влияющих на величину результата, и эконометрической обоснованности расчетов (табл. 1).

Гипотеза. Результаты достижения целей предприятия связаны некоторым «экономическим качеством», в соответствии с которым их можно приводить к общему знаменателю. Необходимо изучить условия применения разных показателей для оценки этого качества. Экономическое качество величины результата – это некий его «потенциал», зависящий от структуры учитываемых факторов (основной структуры) и темпов их изменения. Темпы связаны с доходностью. Средние величины темпов рассчитываются исходя из структуры (долей) объектов в результирующей величине как среднегеометрическая величина на определенный момент. Структура в долях – это равновесие по ликвидности.

К 1. Разное толкование понятия результат. По любой проблеме, например, «результат предприятия», как правило, следует рассматривать множество взглядов разных исследователей. Предлагается следующее определение этой категории результата. Результат – это приведенное к общему знаменателю достижение целей предприятия (следствие). Приведение к общему знаменателю означает учет противоположных интересов, распределения власти (рис. 1), когда малые цели относительно увеличиваются, а большие цели уменьшаются с учетом фактора времени. В краткосрочной перспективе «закон узкого места» ориентирует все планирование на узкое место, тогда как в долгосрочной перспективе он действует в направлении расшивки или устранения узкого места и неблагоприятное влияние одного фактора компенсируется благоприятным влиянием другого фактора.

Экономическая философия, исследующая хозяйственные процессы на предмет их этического содержания и согласованности с принципами *более высокого уровня*, дает ценностные ориентиры. Совокупность экономических целей предприятия, или его целевая концепция, состоит из пяти целевых категорий:

- 1) производственные цели (снабжение, хранение, производство и реализация);
- 2) финансовые цели (ликвидность, инвестирование и финансирование);
- 3) результативные цели (выручка, добавленная стоимость, прибыль и рентабельность);
- 4) экологическая концепция целей;
- 5) социальная концепция целей.

Таблица 1

Основные проблемы экономического измерения результата предприятия

Наименование проблемы	Пояснения к содержанию
1. Разное толкование понятия результат	Представление результата на фоне целевой концепции предприятия
2. Альтернативные понятия экономического результата на нескольких примерах	Экономические величины должны быть четко определены и друг с другом разграничены. Должна быть выявлена экономическая взаимосвязь разных показателей и объяснено различие в их численных значениях
3. Совместимость целей с учетом парадоксов экономики предприятия	Цели необходимо приводить к общему знаменателю. Результат – это величина, полученная через синтез мероприятий, предлагаемых разными элементами системы управления
4. Пренебрежение фактором времени на примере определения рентабельности	При расчете показателей рентабельности следует иметь в виду, что соотносимые с прибылью величины капитала должны быть с ней сопоставимы во времени. В знаменателе показателей, в числителе которых отражается прибыль за период, должны использоваться величины тоже среднего за период капитала, а не величина капитала в определенный момент времени
5. Эконометрическая сторона изучения результата	Экономической величине может соответствовать несколько показателей, которые раскрывают разные стороны соответствующего теоретического понятия. Измерение должно позволять осмысленно выводить заключения о свойствах объекта

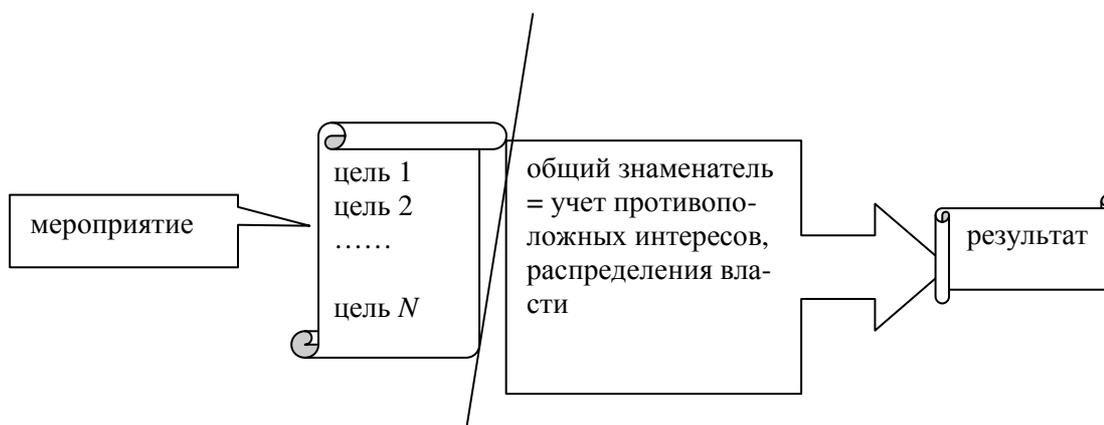


Рис. 1. Приведение к общему знаменателю разных целей

На практике всегда преследуется одновременно несколько целей, и поэтому строится система целей, которая должна удовлетворять некоторым хорошо известным требованиям:

1) реалистичность (имеющиеся средства должны позволять при данных условиях достичь преследуемых целей);

- 2) действенность (цели должны быть как можно более точно определены по их содержанию, масштабу, времени достижения, необходимости избежания трудностей);
- 3) упорядоченность (должно быть четко определено соподчинение целей, их сравнительная значимость или приоритеты);
- 4) непротиворечивость (взаимное согласование целей и разрешение конфликтов целей);
- 5) актуальность (система целей не должна содержать уже отмененных или достигнутых целей, т. е. она должна относиться к текущему моменту времени);
- 6) полнота (система целей должна содержать все важные цели);
- 7) осуществимость (цели должны быть установлены так, чтобы исполнители приняли их и имели соответствующую мотивацию);
- 8) соответствие организационной структуре (цели должны соответствовать распределению задач, полномочий и ответственности за выполнение задач);
- 9) прозрачность и проверяемость (обозримость, понятность и документальное отражение цели).

Выполнение одновременно всех перечисленных требований в принципе (фундаментально) невозможно. Цели всегда неполны, неорганизованны, содержат противоречия, неясности, неизвестны всем участникам их реализации, не документированы и т. п. В табл. 2 сделана попытка визуализации множества целей предприятия по группам. Некоторые из этих показателей являются количественно невыразимыми, имеющими или не имеющими монетарное воздействие на результат предприятия, например, престиж, власть, независимость, повышение устойчивости к несчастным случаям, упрощение обслуживания, эффекты от мероприятий по повышению квалификации, эффекты от стратегически интуитивных инвестиций.

К 2. Альтернативные понятия экономического результата на конкретных примерах (табл. 3). Экономический результат принято разделять на оперативный результат, возникающий из производственной деятельности, результат от вложений капитала и чрезвычайный результат. Первой альтернативой в таблице представлена бухгалтерская прибыль, рассчитанная на основе сопоставления доходов и расходов по форме бухгалтерской отчетности с учетом всех этих аспектов ($\text{Прибыль} = \text{доходы} - \text{расходы}$). Вторая альтернатива – это один из экономически важных показателей результата – величина вновь созданной стоимости ($\text{Вновь созданная стоимость} = \text{прибыль на вложенный капитал} + \text{заработная плата}$). Третья альтернатива: результат – денежный поток после уплаты налогов без учета инвестиций. Четвертая альтернатива результата – денежный поток оперативный с учетом инвестиций. При определении этих экономических величин результата учитываются издержки капитала, т. е. амортизация и проценты. И последняя альтернатива результата в таблице – это экономическая прибыль.

К 3. Совместимость целей с учетом парадоксов экономики предприятия. В экономике предприятия существуют «конфликты» между разными экономическими категориями, когда «благоприятность» для одной оборачивается «неблагоприятностью» для другой категории:

- между рентабельностью и риском;
- между прибыльностью и ликвидностью;
- между ликвидностью и надежностью;
- между организованностью и органичностью;
- конфликт экономических и социальных аспектов;
- конфликт экологических и экономических требований;
- между эффективностью и разделением труда.

Примером визуализации конфликта целей может быть рис. 2, когда мероприятия по достижению одной цели имеют последствия на достижение других целей – позитивные или негативные.

Мы видим, что разрешение конфликта целей носит не характер оптимизации доходов и расходов в определенный момент, а решение разных задач взаимодействия целей в разных ситуациях. **Экономические величины результата деятельности предприятия должны «разрешать» эти конфликты или парадоксы, так чтобы выполнялись условия существования предприятия:**

- 1) равновесие или покрытие по ликвидности и рентабельности;
- 2) «соразвитие» прибыли, оборота, созданной стоимости, балансовой суммы, числа занятых и т. п.

Таблица 2

Целевая концепция предприятия

Экономическая целевая концепция предприятия				Социальные цели предприятия	Экологические цели предприятия
Материальные цели, отражающие реально осязаемую сферу хозяйствования на предприятии				<ul style="list-style-type: none"> • Справедливая оплата работы, выполняемой в интересах предприятия • Достойные человека условия труда • Гарантия сохранения рабочего места • Прочие 	<ul style="list-style-type: none"> • Объективное измерение влияния экологических результатов деятельности предприятия на финансовые показатели • Необходимость защиты окружающей среды
Примеры целевых концепций	Производственные цели	Финансовые цели	Формальные цели, выражающие объем желаемой экономической эффективности в процессе реализации экономических материальных целей		
	<ul style="list-style-type: none"> • Вид и структура программы производства и сбыта • Удельный вес на рынке 	<ul style="list-style-type: none"> • Платежеспособность • Объем и структура резервов ликвидности • Резервирование прибыли 	<ul style="list-style-type: none"> • Результативные цели • Создание стоимости • Структура затрат • Прибыль / рентабельность • Дивиденды • Конкурентоспособность • Надежность планирования • Прочее 		

Таблица 3

Альтернативные понятия результата на конкретных примерах

Результат как прибыль бухгалтерская	Результат как валовая вновь созданная стоимость	Результат как денежный поток после уплаты налогов без учета инвестиций	Результат как денежный поток оперативный с учетом инвестиций	Результат как экономическая прибыль
Выручка	ЕВИТ	ЕВИТ		Прибыль на вложенный капитал
– Производственные издержки				
= валовая прибыль				
– коммерческие и управленческие издержки, а также издержки на исследования и разработки				
= ЕВИТ – это производственный результат = результат обычной хозяйственной деятельности				
– доходы от финансовых вложений плюс прочие и чрезвычайные доходы	+ затраты на персонал	+ амортизация, корректировка стоимости, отчисления в долгосрочные резервы		
= прибыль на вложенный капитал	= вновь созданная стоимость	= ЕВИТДА оперативный брутто денежный поток		
– расходы по выплате процентов		+ доходы от финансовых вложений плюс прочие и чрезвычайные доходы		
= прибыль до налогообложения		= брутто денежный поток до выплаты налогов	брутто денежный поток до выплаты налогов	– проценты к уплате
		– расходы по выплате процентов		– вмененная заработная плата

Окончание табл. 3

Результат как прибыль бухгалтерская	Результат как валовая вновь созданная стоимость	Результат как денежный поток после уплаты налогов без учета инвестиций	Результат как денежный поток оперативный с учетом инвестиций	Результат как экономическая прибыль
		= нетто денежный поток до уплаты налогов		– вмененная арендная плата
– налоги		– налоги	– налоги	– внеплановые расходы
			= нетто денежный поток	+ внеплановые доходы
			– инвестиции в основные средства за вычетом изменений оборотных средств	
			= свободный денежный поток брутто	
			– доходы от финансовых вложений плюс прочие и чрезвычайные доходы	
= чистая прибыль после налогообложения		= нетто денежный поток после уплаты налогов	= оперативный свободный денежный поток после налогообложения	= экономическая прибыль предприятия

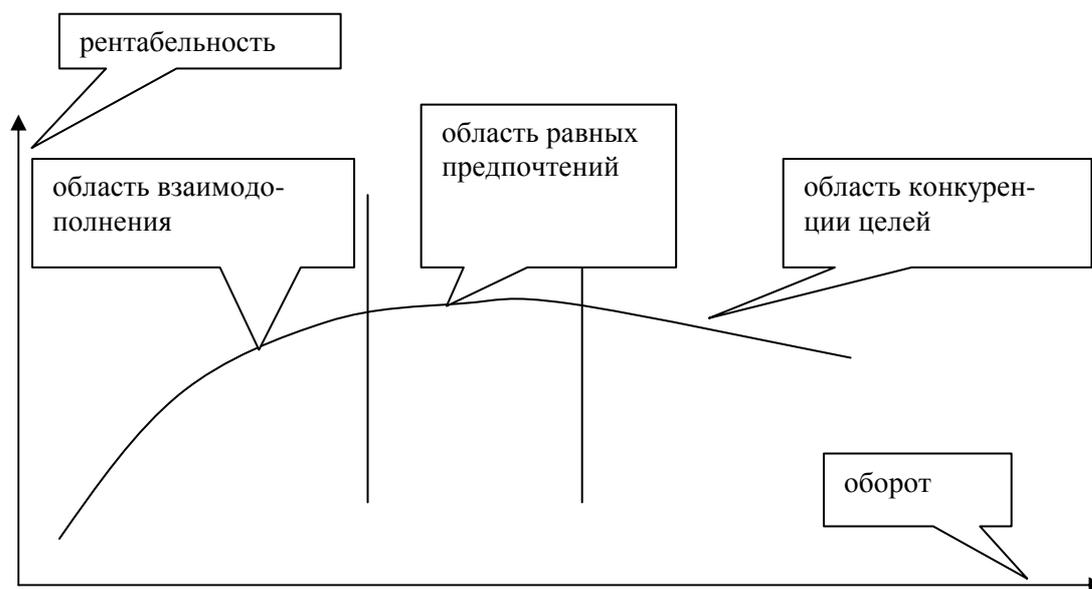


Рис. 2. Взаимодействие целей «рост оборота» и «рост рентабельности»

Методом разрешения всех конфликтов остается экономический принцип, в соответствии с которым это достижение целей оценивается. В самом общем виде он может быть сформулирован следующим образом: **действовать экономически оптимально означает добиваться экстремальных значений цели при благоприятном соотношении между затратами и доходами.**

Реализация экономического принципа на предприятии наталкивается, в первую очередь, на проблему несовершенной информации. Хозяйствующий субъект не знает, будут ли преследуемые им цели признаны правильными, учел ли он все альтернативы хозяйственных действий для достижения этих целей. Оценка результатов хозяйственных действий, как и применяемых для этого средств, является чрезвычайно субъективной.

К 4. Пренебрежение фактором времени на примере определения рентабельности. При расчетах рентабельности исходят из соотношений показателей второй и первой формы финансовой отчетности, не учитывая, что расчетная прибыль может быть получена позднее или вообще не получена. Допустим, под годовым результатом подразумевается балансовая или чистая прибыль. Вложенный капитал предприятия – это величина балансовой суммы. Рассчитаем и сравним рентабельность собственного капитала (РСК) и рентабельность общего капитала (РОК) в плановый год в каждом из следующих случаев.

Случай I: плановая балансовая прибыль создается непрерывно в течение года (тем самым величина капитала растет в течение всего года), а балансовая прибыль прошлого года распределяется в середине планового года.

Случай II: балансовая прибыль не включается в капитал (например, потому что она будет получена только в конце планового года и сразу же в начале года будет распределена).

В случае 1 величина капитала для расчета показателя рентабельности увеличивается на величину средней балансовой прибыли

$$\text{РСК} = \frac{\text{годовой результат}}{\text{средняя величина собственного капитала} + \text{средняя величина балансовой прибыли}}$$

Допустим, для простоты записи, СР – средняя величина, тогда

$$\text{РОК} = \frac{\text{прибыль на вложенный капитал}}{\text{Собственный капитал (СР) + Заемный капитал (СР) + балансовая прибыль (СР)}} =$$

$$= \frac{\text{годовой результат} + \text{проценты, выплаченные за пользование заемным капиталом}}{\text{Собственный капитал (СР) + Заемный капитал (СР) + балансовая прибыль (СР)}}.$$

В случае 2 годовой результат не включается в величину общего капитала и, следовательно, показатели РСК и РОК на предприятии всегда **недооценены**, как это показано в табл. 4 на конкретном примере. Недооценка составляет для рентабельности собственного капитала 33, 26 и 40 % соответственно в случае «без инвестиций», собственное финансирование и заемное финансирование инвестиций.

Таким образом, мы можем утверждать, что показатели рентабельности капитала и оборота должны рассчитываться по-разному, так как в расчете участвуют разные типы экономических величин. Капитал – это величина типа запаса (см. К 5). Прибыль, текущие затраты – это величины типа потока. Поэтому при расчете рентабельности капитала следует приводить величины к сопоставимому виду, а не использовать величину капитала на определенный момент времени.

К 5. Эконометрическая сторона изучения результата. Результат в экономике, конечно, является экономической величиной, т. е. некоторым количеством определенного экономического качества. Одной величине может соответствовать несколько показателей, которые раскрывают разные стороны соответствующего теоретического понятия. Экономическим показателем является определение экономической величины на основе исчерпывающего перечня операций. В репрезентативной теории измерение – это процесс присваивания числовых выражений объекту измерения для его репрезентации (представления), т. е. для того, чтобы осмысленно выводить заключения о свойствах объекта. Исследователь может варьировать в выборе модели представления результата. Кроме того, он всегда сталкивается с короткими рядами наблюдений, а также не экспериментальным характером данных. Первичные данные, как известно, не имеют экономического характера, и экономические измерения происходят путем расчета (исчисления), часто по сомнительной формуле. Единицы экономических измерений (цена, полезность), в отличие от физических (килограмм), постоянно меняются. **И чаще всего их изменение зависит от изменения доли того, что они измеряют.** В процессе измерения результатом становится сильно измененная величина, и чаще всего это происходит из-за субъективного фактора (заинтересованности людей). В табл. 5 приведены типы экономических величин с их краткой характеристикой.

Относительные величины представлены в табл. 6. Эти величины используются для измерения результата. Поиск некоторого «экономического качества», в соответствии с которым цели можно приводить к общему знаменателю, некоего «потенциала», зависящего от структуры учитываемых факторов (основной структуры) и темпов изменения этих факторов в системе приводит к необходимости понимания «соразвития» экономических величин. **Действительно, темпы связаны с доходностью.** Допустим, что k_i^t – это i -я составляющая капитала в период t (величина типа запаса). Δ_i^t – это доход (абсолютная величина) по i -й составляющей капитала. Это величина типа потока. Связь величин запаса и потока отражается как $k_i^{t+1} = k_i^t + \Delta_i^t$. Относительная доходность $\delta = \frac{\Delta_i^t}{k_i^t} = \frac{k_i^{t+1}}{k_i^t} - 1$. Таким образом, доходность – это

темп прироста для величин типа запаса. **Темпы связаны со структурой.** Индексы агрегированных величин или собственно индексы обладают свойством среднего, т. е. не выходят за границы максимальных и минимальных значений индивидуальных индексов. В статистике доказано, что факторный индекс объемной величины, которая может быть неаддитивная, и факторный индекс относительной величины, которая принципиально неаддитивная, рассчитывается так же, как общий индекс аддитивной результирующей величины – как средние геометрические (для моментных) индивидуальных индексов или обычной средней относительной (среднее арифметическое по знаменателю и среднее гармоническое по числителю).

Таблица 4

Пример расчета рентабельности

	С учетом балансовой прибыли			Без учета балансовой прибыли		
	Без инвестиций	Собственное финансирование инвестиций	Заемное финансирование инвестиций	Без инвестиций	Собственное финансирование инвестиций	Заемное финансирование инвестиций
УК	60	60	60	60	60	60
ЗК дано	60	60	60	60	60	60
проценты	$10\% \cdot 60 = 6$	$10\% \cdot 60 = 6$	$10\% \cdot 60 + 15\% \cdot 30 = 10,5$	$10\% \cdot 60 = 6$	$10\% \cdot 60 = 6$	$10\% \cdot 60 + 15\% \cdot 30 = 10,5$
Годовой результат	20	26,139 см. Пна ВК	21,18	20	$32,51 - 6 = 26,51$	$32,51 - 10,5 = 22,01$
инвестиции	–	30	30	–	30	30
ПЗК	10 %	10 %	$10,5/90 = 11,67$	10 %	10 %	$10,5/90 = 11,67$
ЗК по ситуации	60	60	$60 + 30 = 90$	60	60	$60 + 30 = 90$
СК по ситуации	$60 + 20 = 80$	$60 + 30 + 0,5 \times (20 + 26,14)$	$60 + 0,5 \cdot (20 + 21,18)$	60	$60 + 30 = 90$	60
ПнаВК	$20 + 6 = 26$	$18,57 \times (60 + 60 + 30 + 0,5(20 + X)) = X + 6$ $X = 26,139$ ПнаВК = $26,139 + 6 = 32,139$	$18,57 \times (60 + 60 + 30 + 0,5(20 + X)) = X + 10,5$ $X = 21,18$ ПнаВК = $21,18 + 10,5 = 31,68$	$20 + 6 = 26$	$21,67(60 + 60 + 30) = 32,51$	$21,67(60 + 60 + 30) = 32,51$
Средняя балансовая прибыль	$(20 + 20) / 2 = 20$	$(20 + 26,139) / 2 = 23,07$	$(20 + 21,18) / 2 = 20,59$	$(20 + 20) / 2 = 20$	$(20 + 26,51) / 2 = 23,26$	$(20 + 22,01) / 2 = 21,005$
РСК	$20/80 = 25\%$	$26,139 / (60 + 30 + 23,07) = 23,12\%$	$21,18 / (60 + 20,59) = 26,28$	$20/30 = 33,33\%$	$26,51/90 = 29,46\%$	$22,01/60 = 36,68\%$
РОК	$26 / (80 + 60) = 18,57\%$	$32,139 / (60 + 30 + 23,07 + 60) = 18,57\%$	$31,68 / (60 + 20,59 + 90) = 18,57\%$	$26/120 = 21,67\%$	$32,51/150 = 21,67\%$	$32,51/150 = 21,67\%$
Проверка	$25 = 18,57 + (18,57 - 10) / 80 = 18,57 + 6,43$	$23,12 = 18,57 + (18,57 - 10) / 113,07 = 18,57 + 4,55$	$26,28 = 18,57 + (18,57 - 11,67) / 80,59 = 18,57 + 7,71$	$33,33 = 21,67 + (21,67 - 10) / 60 = 21,67 + 11,67$	$29,46 = 21,67 + (21,67 - 10) / 90 = 21,67 + 7,82$	$36,68 = 21,67 + (21,67 - 11,67) / 60 = 21,67 + 15$

Таблица 5

Типы экономических величин

Экономические величины						
Объемные (экстенсивные)		Относительные (интенсивные)				Интенсивные величины особого типа, имеющие первичный или фундаментальный характер – это экономические единицы измерения
У объемных величин есть единицы измерения и их можно складывать		У относительных величин единиц измерения нет, может быть размерность. Складывать их нельзя, можно определять средневзвешенные				
Величины запаса (З) на определенный момент	Величины потока (П) – это объем в единицу времени	П/З	З/П	З/З	П/П	Цены продукции, тарифы за услуги, ставки заработной платы, ставки процента, дивиденды, ставки налогов и дотаций
Величины запасов и потоков жестко связаны друг с другом $Z_n(\text{ед. изм}) + \text{Пувел}(\text{ед. изм} / t)t = Z_k(\text{ед. изм}) + \text{Пумен}(\text{ед. изм} / t)t$, где Z_n, Z_k – запасы на начало и конец периода t ; Пувел., Пумен – потоки по увеличению и уменьшению запасов в течение периода		Если величины имеют одно качество, то относительная величина не будет иметь размерности. Она может показываться в процентах или в промилле. Это темпы, коэффициенты сравнения и показатели структуры				

Таблица 6

Типы относительных величин

Относительные величины				
Величины, имеющие размерность	Безразмерные величины			
$\frac{y}{x}$ – средний коэффициент связи	Если $y = \sum_i y_i$, то $\frac{y_i}{y}$ – коэффициент структуры или долевые коэффициенты, которые показывают долю конкретных составляющих в общем суммарном показателе			
$\frac{\Delta y}{\Delta x}$ – приростной коэффициент	$\frac{y_i}{y_j}$ – коэффициент сравнения или сопоставительные показатели, когда соотносятся параметры, один из которых не входит в состав другого			
$\frac{\Delta y}{y} : \frac{\Delta x}{x} = \frac{\Delta y}{\Delta x} \times \frac{x}{y}$ – коэффициент эластичности	Индексы Пусть y_t – значение величины в момент времени t . y_{t+1} / y_t – темп роста отражает изменение того или иного параметра во времени, исходное значение которого принимается за единицу или 100 %.			
Все средние величины $\bar{x} = \left(\sum a_i x_i^k \right)^{\frac{1}{k}}$, являющиеся частным случаем среднего степенного	Если $\Delta y_t = y_{t+1} - y_t$ – абсолютный прирост, $\Delta y_t / y_t = y_{t+1} / y_t - 1$ – темп прироста			
	темп	За период (единичный)		
		дискретный	непрерывный	Моментный
	роста	$\frac{y_{t+1}}{y_t}$	$\frac{y(t+1)}{y(t)}$	$\exp\left(\frac{d \ln y(t)}{dt}\right)$
прироста	$\frac{y_{t+1}}{y_t} - 1$	$\ln \frac{y(t+1)}{y(t)}$	$\frac{1}{y} \frac{dy(t)}{dt}$	

Причем во всех этих трех индексах используются одинаковые веса – доли объектов в результирующей величине. Объясняется это аддитивностью результирующей величины, выраженной, как правило, в денежных единицах. Даже при переходе к суммарным за период величинам, где четко проявляется принципиальное различие объемных и относительных величин, относительные величины рассчитываются за период как средние хронологические с весами, определенными динамикой объемной факторной величины.

Связь показателей движения капитала. Наряду с показателями, характеризующими финансовые результаты предприятия, в анализе баланса используются также коэффициенты, отражающие положение дел на предприятии с его ликвидностью, финансированием и инвестированием. Эти коэффициенты следует рассматривать во взаимосвязи с прочими рассчи-

тываемыми по балансу предприятия показателями, как это было показано с рентабельностью собственного и общего капитала в табл. 4. Показатели движения капитала тоже связаны друг с другом. Повышение инвестиционного отношения (инвестиции в основной капитал разделить на выручку от оборота), в случае сохранения финансового потенциала предприятия на прежнем уровне (чистый денежный поток разделить на выручку), может достигаться только ценой уменьшения доли внутреннего финансирования инвестиций в основной капитал (чистый денежный поток разделить на инвестиции в основной капитал), т. е. в производстве

$$\text{Финансовый потенциал} = \text{инвестиционное отношение} \times \text{доля внутреннего финансирования}$$

инвестиционное отношение может стать тем выше, чем более значительным станет финансовый потенциал и чем меньше будет доля внутреннего финансирования.

Другой пример (формулы приведены в табл. 7): показатели покрытия инвестиций амортизационными отчислениями и интенсивность инвестиций используются для анализа того, как происходит на предприятии процесс экономического роста.

Таблица 7

Показатели движения капитала

Инвестиционный потенциал	=	Покрытие инвестиций амортизационными отчислениями	×	Интенсивность инвестиций
Или то же самое подробнее				
$\frac{\text{Амортизационные отчисления}}{\text{Чистые активы на начало года}}$	=	$\frac{\text{Амортизационные отчисления}}{\text{Инвестиции в основной капитал}}$	×	$\frac{\text{Инвестиции в основной капитал}}{\text{Чистые активы на начало года}}$

Как видно, покрытие инвестиций амортизационными отчислениями является фактором доли внутреннего финансирования в инвестициях предприятия. Показатель интенсивности инвестиций является показателем темпа прироста.

Вертикальные показатели структуры капитала отражают то, насколько предприятие финансируется со стороны. При использовании показателей потока (денежный поток) можно определить меру способности предприятия погасить накопившиеся долги. Налицо связь показателей структуры и ликвидности. Горизонтальные показатели структуры капитала служат в анализе баланса дополнительными по отношению к вертикальным показателям, в том смысле, что они отражают связь инвестиций и финансирования предприятия, с одной стороны, и ликвидности предприятия, с другой стороны. По своей финансовой природе они являются показателями типа покрытия, по эконометрической природе – это коэффициенты сравнения или сопоставительные коэффициенты. Эти коэффициенты можно связывать с эластичностью и определять соответствие эффективности активов их капиталоотдаче. Капитал, как известно, является некоторой абстрактной величиной и оказывается связанным на какое-то время в имуществе предприятия. Риск структуры капитала означает, что он может быть помещен в активы предприятия на время, большее, чем этого хочет собственник капитала. Как известно, с точки зрения фактора времени все позиции баланса на стороне его активов и пассивов могут быть поставлены во взаимное соответствие. Но такого упорядочивания активов и пассивов никто не делает на практике. Причина в том, что на основании баланса, как правило, невозможно сколько-нибудь точно судить о предполагаемых сроках ликвидации активов и вероятных действительных сроках изъятия капитала из предприятия. Например, можно провести реструктуризацию краткосрочной задолженности предприятия. При рассмотрении коэффициентов ликвидности, например, текущей, даже если рабочий капитал остается на прежнем уровне, можно наблюдать изменение ликвидности. При сокраще-

нии на одинаковую сумму второго и пятого разделов баланса ликвидность уменьшится, если задолженность больше величины оборотных средств, и, наоборот, увеличится, если коэффициент был хоть сколько-нибудь больше единицы. Для оценки реальной ликвидности следует учитывать сроки ликвидации активов и сроки погашения отдельных элементов задолженности. С другой стороны, некоторые составляющие действительной срочной задолженности могут не учитываться (задолженность по заработной плате, по оплате поставок и т. п.).

Заключение

Чтобы избежать ошибочных суждений при оценке результата, необходимо следить за тем, являются ли сопоставляемые при таком анализе показатели действительно сопоставимыми. Изменение исследуемых величин в целом должно соответствовать общему тренду изменения финансового состояния предприятия за рассматриваемую ретроспективу. Только в том случае, когда отмеченные условия выполняются, что на практике встречается редко, сравниваемые значения изменения того или иного финансового показателя следует считать репрезентативными и на основании этого сравнения можно делать какие-либо выводы. Использование сравнительного анализа во времени или по периодам применительно к целым системам математически взаимосвязанных финансовых коэффициентов способно быть полезным инструментом для определения тех факторов, которые привели к изменению финансового состояния предприятия. В этой связи можно упомянуть схему анализа изменений в показателе рентабельности инвестированного капитала, которая давно и успешно применяется.

Материал поступил в редколлегию 31.03.2010

N. G. Nizovkina

ECONOMIC AND RESULT MEASUREMENT

This article deals with problems of different identify conditions apply for evaluate end result on the based purpose conception of enterprise. There are some alternative represent examples of results in absolute and index diversity. By means of economic volumes typology mane indicates and results connections have been showing.

Keywords: result, purpose conception of enterprise, connection of economic volumes.