

КАПИТАЛ В УСЛОВИЯХ ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ: КОМПЛЕКСНЫЙ ПОДХОД К ЕГО АНАЛИЗУ

© 2013 Т.И. Черкасова

кандидат экономических наук, доцент

Поволжский государственный технологический университет, г. Йошкар-Ола

E-mail: center_audita@mail.ru

Рассматривается комплексный подход к анализу капитала организации, учитывающий стадию жизненного цикла ее развития и задачи анализа формирования и использования капитала. Традиционные подходы к показателям, используемым в анализе, дополнены показателями налоговой нагрузки на капитал.

Ключевые слова: капитал, жизненные циклы, процедуры анализа, показатели.

Категория “капитал” является значимой для всех направлений прикладной экономической науки. В управлении организациями независимо от их форм собственности капитал считается ключевым показателем развития. Представим основные положения концепции капитала современной организации, работающей в условиях рынка (рис. 1).

Целью концепции является сохранение (поддержание), приумножение капитала организации. Корпоративные структуры реализуют дан-

ную цель при помощи контроля его величины, определяемой исходя из расчета стоимости чистых активов организации. Данный показатель оптимизирует величину номинальной стоимости капитала (уставного) в зависимости от его фактической стоимости, определяемой специальным расчетом показателя чистых активов. Это позволяет сохранять интересы собственников (участников, учредителей), поскольку поддерживается реальная стоимость акции работающей органи-



Рис. 1. Концептуальная модель капитала организации

зации. Известно, что если фактическая стоимость капитала (исходя из расчета стоимости чистых активов) выше, чем его номинальная величина, то на отчетную дату акционеры обязаны принять коллегиальное решение об увеличении номинальной стоимости капитала и, как правило, объявить увеличение номинальной стоимости акций либо произвести дополнительную их эмиссию. Если же фактическая стоимость капитала (исходя из расчета стоимости чистых активов) ниже его номинальной величины, то решение акционеров должно быть направлено на поиск резервов для улучшения финансовых возможностей общества с предварительным объявлением о снижении номинальной величины капитала, что влечет за собой обесценение акций.

Средством достижения концептуальной цели определено инвестирование капитала. Действия собственников (участников, учредителей) в этом случае должны быть направлены на по-

- определения потребности в капитале на каждом этапе жизненного цикла организации;
- оценки достаточности величины капитала для нормального функционирования организации;
- поиска резервов эффективности использования капитала организации на основе оптимизации его структуры и средневзвешенной стоимости;
- оценки эффективности использования капитала организации;
- оценки доходности капитала;
- обоснования и выбора важнейших управленческих решений, связанных с привлечением инвестиций и т.д.

При получении аналитической информации на каждом уровне принятия решений по управлению капиталом организации предполагается последовательное осуществление ряда процедур (рис. 2).

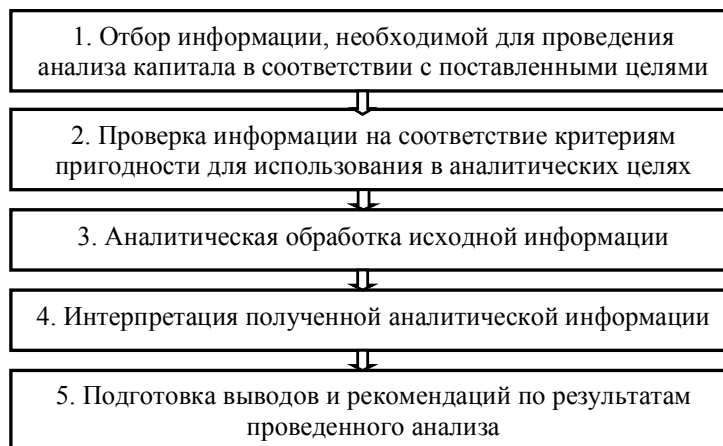


Рис. 2. Последовательность процедур при проведении анализа капитала организации

иск внешних и внутренних инвестиций. В условиях российской рыночной экономики, где немаловажную роль играют, кроме экономических, социально-политические и даже географические факторы, рынок инвестиций прогнозировать не просто. Поэтому задача инвестирования имеет всегда тактическое и стратегическое решение.

Для эффективной реализации целей концепции капитала организаций требуется детализированная учетно-аналитическая информация: о его оценке, источниках формирования, структуре, направлениях и объемах использования. Такая информация необходима:

- для установления тенденций изменения величины капитала организации;

Анализ капитала организации можно охарактеризовать как процесс исследования основных параметров капитала организации с целью выявления резервов минимизации его средневзвешенной стоимости и оптимизации его объема и структуры.

Для целей проведения анализа капитала организации можно выделить его основные виды и критерии классификации:

- в зависимости от организации проведения: внутренний и внешний анализ;
- в зависимости от объема проводимого анализа: полный и тематический;
- в зависимости от объекта анализа: анализ капитала организации в целом, анализ капитало-

емкости отдельных видов деятельности организации и отдельных хозяйственных операций;

- в зависимости от периода проведения: предварительный, текущий и последующий анализ;

- в зависимости от периодичности проведения анализа: ежемесячный, ежеквартальный и годовой анализ;

- в зависимости от скорости проведения: экспресс-анализ, углубленный анализ;

- в зависимости от стадии жизненного цикла организации - анализ капитала на каждой из стадий.

В качестве отдельного подхода при проведении анализа капитала организации в современных условиях выделен анализ по этапам жизненного цикла организации: становления, расширения, зрелости. По мнению В.Л. Поздеева, «необходимость развития методологии анализа циклических колебаний выражается в его практической полезности, в возможности познания механизмов циклических проявлений в развитии субъектов хозяйствования и в подготовке информации для принятия управленческих решений по корректировке производственной деятельности»¹.

На каждой стадии жизненного цикла у предприятия возникают конкретные потребности финансового и нефинансового характера. Стадии становления, когда предприятие начинает осуществлять продажу своей продукции или услуг, предшествует стадия исследований и разработок. Кроме расходов на исследования и разработки, предприятию необходимы начальные расходы на аренду или покупку нового помещения, оборудования и др. Возможно, потребуется некоторое время для покрытия этих расходов и получения прибыли. Данный период в бизнесе называется «долина смерти», в этот момент бизнес является наиболее уязвимым, поскольку происходит частичное расходование первоначально вложенных средств, а отдачи от вложений пока нет.

Одной из типичных проблем, с которыми сталкиваются вновь создаваемые компании, является нежелание финансирующих организаций кредитовать новое предприятие, не имеющее хорошей кредитной репутации. Оборотный капитал особенно важен для вновь создаваемых предприятий. Начиная компания может оказаться в таком положении, когда она не получает кредит от поставщиков, но вынуждена предоставлять кредит своим клиентам с целью привлечения большего числа заказов, что вызывает дополнительные сложности с оборотным капиталом. На

этой стадии предприятие, как правило, будет находиться в точке появления прибыли, продвигаясь от убыточности к прибыльности, искать новые рынки сбыта для продукции.

Новые кредиты будут создавать дополнительную нагрузку на предприятие, и в случае замедленного или неудачного расширения предприятие столкнется с рядом новых проблем.

Предприятие, находящееся на стадии зрелости, может осуществлять обновление материально-технической базы производства, проведение новых исследований и разработок, уделяя основное внимание максимизации отдачи от активов и снижению рисков, а также тщательному контролю денежных потоков предприятия, использованию сложных финансовых методов и средств для снижения риска и увеличения прибыли.

Необходимость осуществлять мониторинг и проводить анализ достаточности величины капитала на каждой стадии жизненного цикла деятельности организации диктуется требованиями управления.

Эффективность использования капитала организации характеризуется отдачей средств, вложенных собственниками в предприятие. В связи с этим наиболее актуальными и значимыми представляются следующие этапы проведения анализа: анализ общего объема и структуры капитала организации; анализ соотношения чистых активов и пассивов организации; анализ показателей эффективности и интенсивности использования капитала; анализ показателей налоговой нагрузки на капитал предприятия.

Этап 1. Анализ общего объема и структуры капитала организации. На данном этапе рассматривается динамика общего объема капитала организации и отдельных его составляющих (собственного, заемного капитала) за ряд лет, для чего необходим расчет ряда традиционных коэффициентов: финансовой экономии, финансовой зависимости, текущей задолженности, долгосрочной финансовой зависимости, покрытия долгов собственным капиталом, финансового левериджа.

Этап 2. Анализ соотношения чистых активов и пассивов организации. Позволяет дать точную характеристику экономической ситуации развития предприятия, для чего следует оценить соотношения показателей совокупных чистых активов, уставного капитала, совокупных чистых пассивов, долгосрочных и краткосрочных обязательств организации (см. таблицу).

Характеристика экономической ситуации развития предприятия

Соотношение показателей	Характеристика экономической ситуации
1. $СЧА > УК, УК < СЧП, СЧА, СЧП > 0$	Характеризуется эффективным использованием имущества организации, так как наблюдается прирост собственности организации в результате финансово-хозяйственной деятельности. Расширенное воспроизводство капитала организации свидетельствует об эффективности его использования
2. $СЧА < УК, УК > СЧП, СЧА, СЧП < 0$	Характеризуется снижением уровня уставного капитала организации ниже критической отметки - величины чистых активов, что является недопустимым и свидетельствует о "проедании" капитала собственниками в результате неэффективного его использования. Отрицательная величина чистых активов и пассивов говорит о необходимости погашения обязательств предприятий отдельных организационно-правовых форм собственности собственниками за счет их личных средств
3. $СЧА < УК, УК > СЧП, СЧА, СЧП < 0, СЧА, СЧП < УК + ДО + КО$	Характеризуется крайне неэффективным использованием капитала организации, что проявляется в значительном снижении величины чистых активов и пассивов, свидетельствует о значительных потерях, понесенных учредителями в расчете на рубль вложенных ими средств
4. $СЧА < УК, УК > СЧП, СЧА, СЧП < 0, СЧА, СЧП = 0$	Характеризуется неэффективными вложениями средств собственниками, в результате которых внесенные в уставный капитал средства не будут возвращены учредителям ввиду отсутствия источника
5. $СЧА < УК, УК > СЧП, СЧА, СЧП > 0$	Характеризуется неэффективным использованием собственности организации, прирост имущества и имущественных прав организации не был обеспечен, в результате чего произошло частичное потребление капитала, первоначально вложенного собственниками
6. $СЧА = УК, УК = СЧП, СЧА, СЧП > 0$	Характеризуется простым воспроизводством капитала организации, так использование прибыли организации не приносит ни прибыли, ни убытков

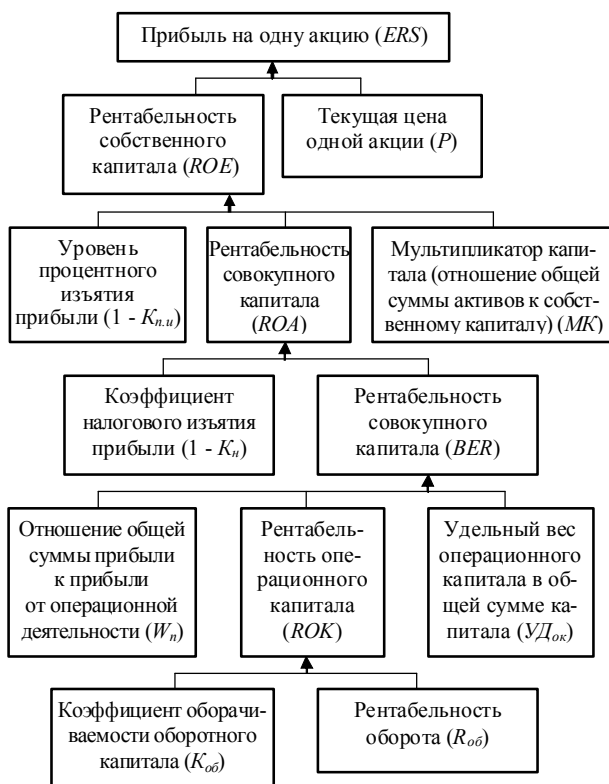


Рис. 3. Взаимосвязь показателей рентабельности капитала и факторов, формирующих их уровень

Этап 3. Анализ показателей эффективности и интенсивности использования капитала. Основан на определении взаимосвязанных между собой показателей рентабельности капитала и факторов, формирующих их уровень (рис. 3).

В экономической литературе достаточно часто можно встретить мнения российских аналитиков о возможности использования агрегированного показателя - финансовой рентабельности, рассчитываемого отношением чистой прибыли к величине собственного капитала. По мнению Т.В. Воронченко, "...финансовая рентабельность отражает уровень финансовой автономии предприятия, т.е. его возможности в сфере накопления и применения собственного капитала для эффективной хозяйственной деятельности"²². Финансовая рентабельность подвергается влиянию системы факторов, для лучшего понимания сущности которых Т.В. Воронченко предлагает методику последовательного преобразования основной формулы ее расчета:

$$\begin{aligned}
 P_{фин} &= \frac{ЧП}{СК} \cdot 100 = \frac{ЧП}{СК} \cdot \frac{ВА}{ВА} \cdot \frac{П}{П} \cdot 100 = \\
 &= \frac{ВА}{СК} \cdot \frac{ЧП}{П} \cdot \frac{П}{ВА} \cdot 100 = \mathcal{E}_{ф.р} \cdot \mathcal{D}_{НС} \cdot P_a \cdot 100,
 \end{aligned}$$

где $P_{фин}$ - финансовая рентабельность (рентабельность собственного капитала);

$ЧП$ - чистая прибыль;

$СК$ - собственный капитал;

$ВА$ - всего активов;

$П$ - прибыль до налогообложения;

$\mathcal{E}_{фр}$ - эффект финансового рычага;

$D_{Н.С.}$ - давление налоговой системы;

P_a - рентабельность активов.

Одним из важнейших показателей в изложенной методике является показатель $D_{Н.С.}$. Не обращая внимания на некоторую некорректность в наименовании показателя, следует подчеркнуть его значимость для оценки финансового положения предприятия в целом. Мы считаем, что в этом случае следует использовать систему показателей налоговой нагрузки на капитал.

Этап 4. Анализ показателей налоговой нагрузки на капитал предприятия. Налоговая нагрузка на капитал организации - это величина капитала организации, отвлекаемая из ее оборота для исполнения обязательств по уплате налогов и сборов согласно законодательству.

В данной связи можно рассчитать и проанализировать в динамике следующие коэффициенты налоговой нагрузки на капитал организации:

$$K1 = \frac{\text{Общая сумма начисленных к уплате налогов, руб.}}{\text{Общая величина капитала организации, руб.}};$$

$$K2 = \frac{\text{Общая сумма налоговых льгот, руб.}}{\text{Общая величина капитала организации, руб.}};$$

$$K3 = \frac{\text{Общая сумма фактически уплаченных налогов, руб.}}{\text{Общая величина капитала организации, руб.}};$$

$$K4 = \frac{\text{Общая сумма задолженности по уплате налогов, руб.}}{\text{Общая величина капитала организации, руб.}};$$

$$K5 = \frac{\text{Общая сумма налоговых санкций, руб.}}{\text{Общая величина капитала организации, руб.}};$$

и др.

Приведенная система показателей налоговой нагрузки на капитал организации отнюдь не является закрытой и может быть дополнена другими коэффициентами, расчет которых будет обусловлен постановкой аналитических задач конкретного предприятия.

Важность рассчитываемых показателей для организации состоит в том, что при проведении анализа использования капитала организации можно оценить, какая часть капитала организации используется для исполнения обязательств по уплате налогов и сборов. Следует подчеркнуть, что особое значение при этом имеет факт, какими источниками финансирования своей деятельности предприятие пользуется. Недостаточность собственных ресурсов предприятия требует пересмотра существующей структуры капитала и оптимизации величины налоговой нагрузки.

¹ Поздеев В.Л., Винокурова Е.А. Анализ циклических колебаний: от макро - к микроэкономике. М., 2012. С. 20.

² Воронченко Т.В. Совершенствование механизма комплексного управления финансами предприятия с помощью аналитических инструментов // Экономические науки. 2009. № 11(60). С. 91-98.

Поступила в редакцию 06.01.2013 г.