

FINANCIAL TIMES
MANAGEMENT

СЕРИЯ «МАСТЕРСТВО»

Эрнест Джонс

Деловые финансы



ОЛИМП
БИЗНЕС



ТРОЙКА ДИАЛОГ

THE FINANCIAL TIMES
GUIDE TO
BUSINESS
FINANCE

ERNEST JONES

FINANCIAL TIMES

PITMAN PUBLISHING

Серия «Мастерство»

Содержание

ДЕЛОВЫЕ ФИНАНСЫ

ЭРНЕСТ ДЖОНС

Эрнест Джонс
23.02.2000 г.
Свердловск (Екатеринбург)

БИБЛИОТЕКА ЖУРНАЛА
Эксперт

МОСКВА



ЗАО «ОЛИМП—БИЗНЕС»
1998

УДК 336.63
ББК 65.261
Д42

Совместный проект издательства «Олимп—Бизнес»
и еженедельника «Эксперт».

Перевод с английского *М. Н. Гребнева, М. Э. Усаковского*
Общая редакция перевода *Н. Н. Барышниковой*

Д42 **Джонс Эрнест.** Деловые финансы: Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп—
Бизнес», 1998. — 416 с.: ил. (Серия «Мастерство»)

Эта книга может служить руководством по финансовой деятельности в бизнесе. Предложенный в ней подход настолько универсален, что пригоден для организации финансового контроля и управленческого учета в любой сфере бизнеса — от производства до уличной розничной торговли.

Автор строит свою методику на «трех китах» деловых финансов: отдаче от инвестиций, предпринимательском риске и доступности денежных средств — и использует для их оценки три общепринятых «инструмента»: счет прибылей и убытков, баланс и прогноз потока денежных средств.

Книга адресована широкому кругу экономистов и предпринимателей.

ББК 65.261

© Ernest Jones, 1994

© Перевод на рус. яз. и оформление
ЗАО «Олимп—Бизнес», 1998

ISBN 5-901028-03-1 (рус.)
ISBN 0 273 60905 X (англ.)

Содержание

Вступительное слово	19
1. ЧТО ТАКОЕ ДЕЛОВЫЕ ФИНАНСЫ	21
БИЗНЕС — ЭТО ИГРА	—
НАШ ГЛАВНЫЙ ПРИНЦИП	22
БИЗНЕС-МОДЕЛЬ	23
ИСТОЧНИКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	24
Капиталооснащенность	25
Давление на бизнес	26
Нулевая капиталооснащенность	—
ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	27
Основные средства	28
Оборотный капитал	—
Предоставление кредита	29
Получение кредита	—
Инвестиции в оборотный капитал	30
Финансовый багаж	31
Выводы	32
ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА: ВОПРОСЫ	—
Верный выбор основных средств	—
Замена основных средств	33
ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ: ВОПРОСЫ	—
Поток денежных средств	—
Объем инвестиций	34
Шансы, отдача, прибыль	35
Минимизация	36
ВНЕШНИЕ ИНВЕСТИЦИИ	37
Основания для внешних инвестиций	—
БИЗНЕС-МОДЕЛИ ДЛЯ СФЕРЫ УСЛУГ И РОЗНИЧНОЙ ТОРГОВЛИ	38
РЕЗЮМЕ О БИЗНЕС-МОДЕЛИ	40

ДЕНЬГИ: ВОПРОСЫ	42
Отдача	43
Риск	—
Доступность денежных средств	45
Счет прибылей и убытков, баланс и прогноз потока денежных средств	46
ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ	47

2. СЧЕТ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ 50

ВВЕДЕНИЕ	—
Определение прибыли или убытка	—
Направленность счета прибылей и убытков	—
Капитальные затраты и текущие расходы	51
Периодичность составления счета прибылей и убытков	52
Структура счета прибылей и убытков	—
ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА, ПРИБЫЛИ И УБЫТКИ	54
Соответствие затрат и объема продаж	—
Отложенные платежи и предоплата	55
Поправка на отложенные платежи	56
Поправка на предоплату	—
Запасы и принцип соответствия	57
Виды запасов	—
Незавершенное производство и готовая продукция	58
Денежные средства и прибыли: временные расхождения и принцип соответствия	—
СУЖДЕНИЕ РУКОВОДСТВА	59
Запасы	—
Амортизация	60
Амортизация и денежные средства	—
Цель амортизации	61
Амортизация и распределение прибыли	62
Амортизация и инвестиции	64
Амортизация как суждение руководства	65
Методы амортизационных отчислений	—

Резерв на покрытие сомнительных долгов	67
Безнадежные и сомнительные долги	68
Другие суждения	69
Резервы	—
СУЩНОСТЬ СЧЕТА ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ	70
ОРГАНИЗАЦИЯ ДАННЫХ	71
График безубыточности	72
Точка безубыточности	73
Переменные и постоянные издержки	74
КОНТРОЛЬ НАД ИЗДЕРЖКАМИ	76
Виды прибылей и убытков: валовая прибыль	77
Счет расчетов и счет прибылей и убытков	—
Счет производственных издержек, расчетов и счет прибылей и убытков	79
ПОЛНЫЙ СЧЕТ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ	—
Статьи «ниже линии»	—
Терминология и форма счетов	81
Налогообложение	—
Дивиденды	82
Прибыль в расчете на одну акцию	83
Исключительные статьи	84
Закрепление	—
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	86
3. БАЛАНС	88
РИСК: ОТПРАВНАЯ ТОЧКА	89
Модель и баланс	—
Баланс как «повестка дня»	91
Читаем баланс	—
СОСТАВНЫЕ ЧАСТИ БАЛАНСА	—
Основные средства	—
Оценка основных средств	92

Внешние инвестиции	92
Оборотные активы	94
Оценка запаса сырья	95
Оценка запасов незавершенного производства и готовой продукции	—
Оценка дебиторской задолженности и запаса денежных средств	97
Оценка временных инвестиций	—
Текущие (краткосрочные) обязательства	—
ВОПРОСЫ РИСКА	99
Основные средства: вопросы	—
Внешние инвестиции: вопросы	100
Чистые оборотные активы: вопросы	—
Коэффициент ликвидности	—
Минимизация инвестиций в оборотный капитал	102
ИСТОЧНИКИ КАПИТАЛА	—
Нераспределенная прибыль	103
Прибыль и денежные средства	—
Назначение прибылей и убытков	104
Прибыль как источник капитала	105
«Резервы»	—
Резервы, созданные из прибыли, и наличность	106
Именные резервы	—
Создание резервов	107
ИСТОЧНИКИ КАПИТАЛА ОПРЕДЕЛЕННЫ	108
Переоценка основных средств	109
Средства акционеров и капиталоснащенность	110
БАЛАНС: ОБЗОР	111
Использование баланса	—
Современная форма баланса	112
Неосязаемые активы	114
Оценка неосязаемых активов	—
Кумулятивная природа балансов	115
Дата представления баланса	116
ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ЗАКРЕПЛЕНИЕ	—

4. ПРОГНОЗ ПОТОКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	120
ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА И ВЫБОР	—
ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ — ЭТО ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕГ	—
ПРОГНОЗ ПОТОКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	121
Составление прогноза	122
Денежные средства, продажи и дебиторская задолженность	123
Денежные средства, закупки и кредиторская задолженность	124
Временной разрыв	—
Текущие расходы, капитальные затраты и денежные средства	—
Прибыли, убытки и денежные средства	125
Амортизация и денежные средства	—
Читаем прогноз потока денежных средств	126
ПЛАНИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ И РАЗВИТИЕ	127
ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ: ОБЩИЙ ОБЗОР	129
Обзор и анализ инвестиций	130
Кумулятивный аспект	131
ОТЧЕТ ОБ ИСТОЧНИКАХ И ИСПОЛЬЗОВАНИИ СРЕДСТВ	132
Источники	—
Использование	—
Источники и амортизация	133
Подробно об оборотном капитале	134
Изменение кассового остатка	136
Коротко о контроле за денежными средствами	143
ЗАКРЕПЛЕНИЕ	—
Прогноз потока денежных средств: дополнительные вопросы	146

Счет прибылей и убытков	148
Отчет о движении денежных средств	150
Баланс	—
Заключение	151

5. РАЗВИТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО УЧЕТА 152

ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

Источники денег и их инвестирование	154
Оборотный капитал	155
Основные вопросы	—
Счет прибылей и убытков и баланс	—
Прогноз потока денежных средств	157

ПРОИЗВОДНЫЕ МЕТОДЫ

Счет прибылей и убытков: производные методы	159
Необходимость анализа: калькуляция себестоимости	—
Калькуляция полных и предельных издержек	160
Баланс: производные методы	161
Сферы инвестирования	162
Основные средства	—
Методы оценки проекта	165
Оборотный капитал: минимизация инвестиций	—
Прогноз потока денежных средств:	
производные методы	166
Деньги как средство объяснения	—
Отчет о движении денежных средств	167
Производные методы: обобщение	—

НУЖНО СРАВНИВАТЬ

Контроль за исполнением сметы	—
Калькуляция себестоимости по нормативным издержкам	169

ИНТЕРПРЕТАЦИЯ

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

6. КАЛЬКУЛЯЦИЯ ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК	173
АНАЛИЗ ИЗДЕРЖЕК И ПРИБЫЛИ	—
Средства анализа	174
Польза и опасность	—
АНАЛИЗ ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК	175
Удельные издержки	176
Природа издержек	177
ПРЯМЫЕ ИЗДЕРЖКИ	178
Достоверность	—
Точная запись расходов на материалы и рабочую силу	179
Точность цен и ставок заработной платы	—
Цены на материалы	—
ФИФО и ЛИФО	180
Среднеарифметическая и средневзвешенная цены	—
Рост цен и повышение ставок заработной платы	182
Использование данных об издержках	—
КОСВЕННЫЕ ИЗДЕРЖКИ	183
Отражение косвенных издержек (накладных расходов)	—
Косвенные издержки за период	184
Деятельность на данный период	185
Основа отражения	186
Достоверность нормы отражения	—
Статьи косвенных издержек	—
Объем деятельности	187
СТРУКТУРА ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК	—
МНОЖЕСТВЕННОСТЬ НОРМ ОТРАЖЕНИЯ	188
ЦЕНТРЫ ИЗДЕРЖЕК	189
СТОИМОСТЬ ВРЕМЕНИ КАК ОСНОВА ДЛЯ ПОКРЫТИЯ КОСВЕННЫХ ИЗДЕРЖЕК	190
И НА ПРОЩАНИЕ: БУДЬТЕ ОСТОРОЖНЫ ПРИ КАЛЬКУЛЯЦИИ ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК	191

Разделение издержек на прямые и косвенные	192
Максимизация прямых издержек	193
ЗАКРЕПЛЕНИЕ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ	—
7. КАЛЬКУЛЯЦИЯ	
ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК	200
ГРАФИК БЕЗУБЫТОЧНОСТИ	—
Переменные издержки	—
Постоянные издержки	201
Общие издержки	202
Выручка от продаж	—
Точка безубыточности	203
Валовая прибыль	—
Валовая прибыль, маржа, прибыль	204
КАЛЬКУЛЯЦИЯ ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК	205
Коэффициент П/О	—
Резюме	207
Прямые, переменные и постоянные издержки, или затраты	209
ПРИМЕНЕНИЕ КАЛЬКУЛЯЦИИ ПРЕДЕЛЬНЫХ	
ИЗДЕРЖЕК	210
ОГРАНИЧЕНИЯ КАЛЬКУЛЯЦИИ ПРЕДЕЛЬНЫХ	
ИЗДЕРЖЕК	211
Ограничения по времени	—
Ограничения по объему производства или продаж	—
Калькуляция предельных издержек при анализе прошлой деятельности	214
КАЛЬКУЛЯЦИЯ ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК	
И ЦЕНОВАЯ ПОЛИТИКА	215
Господство на рынке	—
Ценовая политика в периоды спада	216
Прием «другая торговая марка»	217
Проблемы замены торговой марки	219

АРИФМЕТИКА ПРИБЫЛИ	219
Структура продаж	221
Структура продаж и расчет точки безубыточности	—
Сравнение плановых и фактических показателей	222
ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ ФАКТОРЫ	223
Ограничения по времени	224
Выбор цены	225
График безубыточности по валовой прибыли	226
Чтение и построение графика	—
РЕЗЮМЕ	230
Определение калькуляции предельных издержек	—
Ограниченность данных	231
Естественные допущения	232
Как менеджеры применяют метод предельных издержек	—
Ориентиры для продажной цены	—
Тщательный контроль в рамках признанных ограничений	233
Выбор продажной цены	—
Закрепление	—
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	—
8. ОЦЕНКА ПРОЕКТА	236
ВВЕДЕНИЕ	—
ОЦЕНКА ПРОЕКТА	238
Сбор фактов	239
Издержки	—
Выгоды	240
ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	242
Оценка потока денежных средств	243
Поток денежных средств и прибыль	—
Валовой поток денежных средств	245
Прибыль, амортизация и поток денежных средств	—
Чистый поток денежных средств	247

ПЕРИОД ОКУПАЕМОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ	250
ОТДАЧА ОТ ВЛОЖЕННОГО КАПИТАЛА	251
Средняя отдача	252
Средний вложенный капитал	—
Средняя отдача от среднего вложенного капитала	253
ПРОБЛЕМА «ВРЕМЯ—ДЕНЬГИ»	254
КОЭФФИЦИЕНТ ДИСКОНТИРОВАНИЯ	255
Как пользоваться коэффициентами дисконтирования	256
ПРИВЕДЕННАЯ СТОИМОСТЬ	258
ОЦЕНКА ДИСКОНТИРОВАННОГО ПОТОКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	259
Внутренняя норма отдачи	260
Закрепление	—
СУЖДЕНИЯ РУКОВОДСТВА	261
Анализ риска	262
Нефинансовые соображения	263
Норма отдачи	264
ОЦЕНКА ПРОЕКТА: РЕЗЮМЕ	265
Чистый поток денежных средств	—
Критерии оценки	—
Дальнейшие соображения	266
Обоснование данных	—
Контроль за данными	—
ЗАКУПКА ИЛИ АРЕНДА	267
Нужно ли это оборудование?	—
Закупать или арендовать?	268
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	273
9. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ	274
ВВЕДЕНИЕ	—
ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ	275

УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ	278
Сферы ответственности	279
УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ НА ПРАКТИКЕ	282
Временной цикл материалов	283
Временной цикл рабочей силы и накладных расходов ..	—
Влияние функций на временные интервалы	285
Обобщение и закрепление	287
СФЕРА УСЛУГ И ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ	288
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ И ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ	290
ВРЕМЯ И ДЕНЬГИ	—
Расчет потребности в оборотном капитале	292
Сдерживающий фактор чрезмерной торговой деятельности	294
ПОСЛЕДСТВИЯ ЭКОНОМИИ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА	—
Экономия на инвестициях	295
Экономия на занятом капитале	296
Другие факторы	297
Выгоды экономии оборотного капитала	298
ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ВЫВОДЫ	300
10. КОНТРОЛЬ ЗА ИСПОЛНЕНИЕМ СМЕТЫ	303
ВВЕДЕНИЕ	—
БИЗНЕС-ПЛАН	304
СОСТАВЛЕНИЕ СМЕТЫ ДЛЯ ТЕХ, КТО РАЗРАБАТЫВАЕТ ПОЛИТИКУ	309
КОНТРОЛЬ ЗА ИСПОЛНЕНИЕМ СМЕТЫ И ТЕ, КТО НЕ ВЛИЯЕТ НА ПОЛИТИКУ	—

ПРОБЛЕМА ПОВЕДЕНИЯ	311
Неуместность	313
Невозможность	314
Статьи «ниже линии»	315
ПРЕДСТАВЛЕНИЕ БЮДЖЕТА	—
Смета текущих расходов	—
Смета капитальных затрат	316
КОРРЕКТИРОВКА СМЕТЫ	318
Форма подачи информации	320
Z-образный график	321
Обобщение данных	324
Личное исследование	—
Периодичность	325
МИФЫ О БЮДЖЕТНОМ КОНТРОЛЕ	326
Экономит деньги?	327
Гибкость при составлении сметы	—
Объединяющая сила?	329
Центры прибыли	330
РЕЗЮМЕ	331
Потребности тех, кто определяет политику	—
Сравнение менеджеров и эффективности их работы ...	332
Корректировка смет — форма и периодичность	—
Мифы о бюджетном контроле	333
Современные тенденции	—
Структура контроля за исполнением сметы	334
11. КАЛЬКУЛЯЦИЯ СЕБЕСТОИМОСТИ	
 ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ	337
ВВЕДЕНИЕ	—
АНАЛИЗ РАСХОЖДЕНИЙ	—
Материалы	338
Рабочая сила	—
Прямые издержки	339
Косвенные издержки	—

РАСХОЖДЕНИЯ В ОБЪЕМАХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	339
РАСХОЖДЕНИЯ В ОБЪЕМАХ ПРОДАЖ	340
РАСХОЖДЕНИЯ В ЦЕНАХ, ОБЪЕМАХ И ПОТРЕБЛЕНИИ	341
РАСХОЖДЕНИЯ В СТРУКТУРЕ ПРОДАЖ	343
КАЛЬКУЛЯЦИЯ СЕБЕСТОИМОСТИ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ	345
ТРЕБОВАНИЯ РУКОВОДСТВА К КАЛЬКУЛЯЦИИ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ	—
Точность данных	346
Надежность нормативов	347
Расхождение как реальное руководство к действию	348
Потребление материалов	—
Рабочая сила	349
Продажи	—
Задачи калькуляции по нормативным издержкам	—
РАСЧЕТ РАСХОЖДЕНИЙ	350
ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ	351
СЧЕТ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ	355
РЕЗЮМЕ	—
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	—

12. ИНТЕРПРЕТАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ 361

ВВЕДЕНИЕ	—
ЭТАП 1: ПОНИМАНИЕ ДАННЫХ	362
ЭТАП 2: ОРГАНИЗАЦИЯ ДАННЫХ	364
ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	366

ДОБАВЛЕННАЯ СТОИМОСТЬ	
КАК СВЯЗУЮЩЕЕ ЗВЕНО	370
Анализ добавленной стоимости	—
УЧЕТ ТЕКУЩИХ ИЗДЕРЖЕК	373
ПОВТОРЕНИЕ	376
ЭТАП 3: ОЦЕНКА ДАННЫХ	378
ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ	380
Первичный коэффициент	381
Вторичные коэффициенты	382
Третичные коэффициенты	386
Доходность	—
Активность (использование активов)	—
Показатели финансового состояния	387
Коэффициенты ликвидности	—
Оборачиваемость запасов, сбор и погашение задолженностей	—
Показатели платежеспособности	388
Рабочий пример	—
Инвестиционные показатели	—
Отдача от акционерного капитала	—
Прибыль на одну акцию	389
Коэффициент цена/прибыль (Ц/П)	—
Оценка чистой прибыли	—
Норма дивидендного дохода	394
Покрытие дивиденда	395
ПРИМЕНЕНИЕ ФИНАНСОВЫХ	
КОЭФФИЦИЕНТОВ	—
ПОВТОРЕНИЕ	398
ОЦЕНКА НА ОСНОВЕ ЗДРАВОВОГО СМЫСЛА	399
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	403

Вступительное слово

Книга «Деловые финансы» впервые была издана на английском языке издательством Financial Times Management в качестве базового пособия по организации финансовой системы бизнеса и содержит прекрасные рекомендации для тех, кого интересует эта сфера деятельности.

«Деловые финансы» — чрезвычайно удобная и полезная книга. Она представляет собой всестороннее, но вместе с тем краткое и ясное руководство по управлению внутренними потоками денежных средств предприятия. Я полагаю, что эта книга будет с радостью встречена предпринимателями и менеджерами в России и других странах СНГ, желающими знать, как влияют их решения на финансовое благополучие предприятия.

В настоящее время, на ранней стадии развития финансовой системы России, при высоких кредитных ставках доступ к внешнему финансированию (то есть к источникам средств, не связанным с основной деятельностью фирмы), как правило, весьма ограничен. В этих условиях многие деловые операции проводятся путем бартерного обмена или в других формах, не предусматривающих использования наличных средств, что создает серьезную угрозу ликвидности фирм, их платежеспособности из-за накопления взаимных долгов. Особенно велик риск для малого и среднего бизнеса, где сосредоточен основной потенциал современной экономики. Поэтому на этой стадии экономического оздоровления России и других стран СНГ особенно важно, чтобы малые и средние фирмы имели реальную возможность укреплять свои внутренние ресурсы и располагали такими механизмами бюджетного планирования и финансового контроля, которые содействуют эффективному управлению наличными денежными средствами.

Эта книга призвана помочь предпринимателям тщательно и надлежащим образом планировать денежные потоки в своем бизнесе: в ней ясно и толково объясняется, какую роль играют деньги в любом деловом предприятии, как их использовать с максимальной эффективностью, а также предлагаются методы планирования, позволяющие избежать проблем с ликвидностью и кризисов, от которых не застрахованы даже самые рентабельные фирмы.

В первой части книги содержатся ключевые сведения о важнейших взаимосвязях потоков денежных средств. Ее цель — показать, каким образом прогнозировать эти потоки. Это — основа для правильной организации планирования в бизнесе. За более чем 5 лет работы в Российской Федерации, в течение которых я занимался подготовкой моделей денежных потоков для одних российских компаний и помогал другим разрабатывать свои собственные модели, серьезнейшую проблему для меня составляло правильное определение исходных дан-

ных для прогнозов. Эта книга должна помочь менеджерам и финансистам понять, что механизм планирования бизнеса надо строить на реальных и надежных исходных данных.

«Деловые финансы» также описывает методы и подходы, используемые в управленческом учете, для оценки затрат и контроля за ними. В книге подробно разбираются способы организации финансовых данных с помощью несложных «инструментов»: калькуляции полных и предельных издержек, калькуляции себестоимости по нормативным издержкам, анализа безубыточности и некоторых других. Такая организация финансовых данных позволяет менеджеру, причем не только финансовому менеджеру, но также и главному инженеру, коммерческому и генеральному директорам предприятия быстро оценить ситуацию и незамедлительно отреагировать на изменения условий деятельности.

Сегодня становится все очевиднее, что управление — это не столько наука, сколько искусство, в котором важную роль играют обоснованные суждения и здравый смысл. Тем не менее, чем тщательнее мы будем готовить информацию, на которую опираются эти суждения, тем они будут вернее и надежнее.

Книга также содержит весьма дельную и толковую главу об оценке проектов и сопряженного с ними риска, то есть целесообразности инвестиций в те или иные сферы. Также важны главы, посвященные управлению оборотным капиталом и плановому контролю.

При всем многообразии тем, охваченных книгой, одна из ключевых ее идей, которую автор не устает подчеркивать, — необходимость минимизировать инвестиции в оборотный капитал, сохраняя прежний уровень ожидаемой отдачи. Здесь объясняется, как достичь этой важнейшей цели: каким образом уменьшить финансовый «багаж» бизнеса (запасы, дебиторскую и кредиторскую задолженности) с помощью анализа временной стоимости денег и управления временем, в течение которого деньги проходят полный цикл оборотного капитала.

Главная же задача книги в целом — дать читателю подлинное понимание деловых финансов, без которого невозможно наладить жизнеспособное и прибыльное дело.

Я приветствую это новое издание и надеюсь, что оно привлечет очень широкую аудиторию и поможет многим предпринимателям России и СНГ преодолеть тот долгий путь, который им еще предстоит пройти, чтобы в полной мере освоить методы финансового управления бизнесом.

*Ник ван ден Брул,
Исполнительный директор компании
Global Emerging Markets Europe Limited*

ЧТО ТАКОЕ ДЕЛОВЫЕ ФИНАНСЫ

Вокруг управления бизнесом нагромождены горы слов, и более всего это присуще сфере денег. Простейшую финансовую операцию облачают в такие фразы и выражения, которые не только не доступны для понимания, но еще и способны создать у новичка комплекс неполноценности. Однако, как показывает исторический опыт, бизнес успешно существовал и развивался задолго до появления специальной терминологии и профессионального жаргона. Так что давайте начнем изучать деловые финансы, как говорится, «от печки». История свидетельствует, что бизнес — это сотрудничество, в котором опыт, энергия и предприимчивость людей соединяются с деньгами (полученными из определенных источников и определенным образом инвестированными) ради достижения успешного результата. Успех же в бизнесе определяется созданным с его помощью *богатством*, именуемым *прибылью*.

БИЗНЕС — ЭТО ИГРА

Составные успеха в бизнесе по существу напоминают качества удачливой футбольной команды.

- Во-первых, деловое предприятие, подобно хорошей команде, должно быть тщательно отлажено и подготовлено: деньги следует брать из верных источников и вкладывать в верное дело.
 - Во-вторых, как в футболе, так и в бизнесе процесс должен быть непрерывным.
-

- В-третьих, счет игры, ради которого ведется вся подготовка, в бизнесе определяется прибылью.
- В-четвертых, мяч, роль которого в бизнесе исполняют наличные деньги, должен быть в нужном месте в нужное время. Даже самый лучший бомбардир, окажись он перед пустыми воротами, но без мяча, не сможет забить гол. В бизнесе — точно так же. Быстрый доступ к деньгам может иметь решающее значение во многих критических ситуациях.

Это главное, что надо знать, если мы хотим представлять себе финансовую деятельность в бизнесе. Конечно, на страницах этой книги мы будем вводить специальные термины, употреблять особую фразеологию и профессиональный жаргон, но каждое «мудреное слово» обязательно и прежде всего будет рассматриваться в реальной деловой обстановке. В конце концов, мы будем обсуждать не библейские «полевые лилии, как они растут: не трудятся, ни прядут»*. Мы обратимся к весьма конкретному предмету — к деньгам, которые *и трудятся, и прядут!*

НАШ ГЛАВНЫЙ ПРИНЦИП

Итак, мы пускаемся в путь к подлинному пониманию деловых финансов. Все начинается с основополагающего исследования источников и способов использования денег в бизнесе, с определения их способности, в первую очередь, приносить прибыль. Затем оценивается величина прибыли или ее мрачной альтернативы — убытка. Помните, что нужда в том, чтобы деньги приносили прибыль, в бизнесе не исчезает никогда; это должно быть предметом постоянных забот. По этой причине бизнес необходимо все время держать под контролем. Это делается с помощью реестра, называемого *балансом*, в котором указано, куда вложены и откуда пришли деньги.

* Евангелие от Матфея, 6:28. — *Здесь и далее примеч. переводчика.*

И наконец, нам следует ясно представлять себе, что помимо условной способности приносить некую прибыль деньги в виде наличности обладают вполне реальным и осязаемым свойством: это их доступность в любое время в том или ином количестве; иными словами — когда вы *при деньгах*. Нехватка денежных средств обнаруживает, что у вас, мягко говоря, проблемы с оборотными средствами, а попросту — вы *без гроша!*

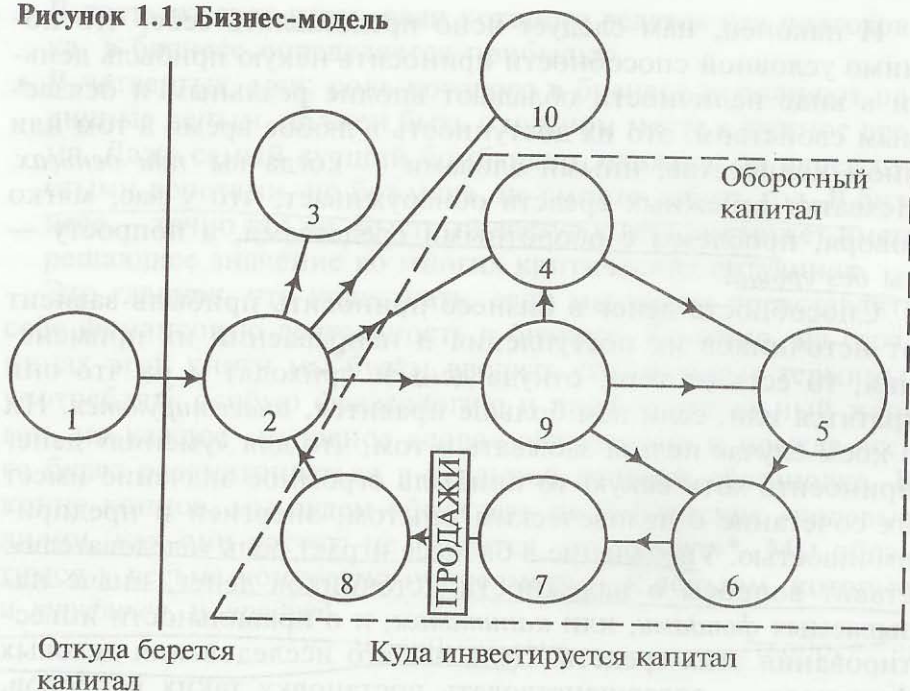
Способность денег в бизнесе приносить прибыль зависит от источников их поступления и направлений их применения, то есть от того, откуда деньги приходят и на что они тратятся или, если вам больше нравится, *инвестируются*. Ни в коем случае нельзя забывать о том, что для «умения» денег приносить хоть какую-то прибыль огромное значение имеет их сочетание с человеческим опытом, энергией и предприимчивостью. Управление в бизнесе играет роль «следователя»: ставит вопросы о надежности источников денег, иначе называемых *фондами*, или *капиталом*, и о правильности инвестирования этих средств. Цель нашего исследования деловых финансов — совершенствовать постановку таких вопросов, ибо мы должны научиться не столько отвечать на них, сколько правильно их ставить.

БИЗНЕС-МОДЕЛЬ

Прежде всего нам необходимо осмыслить основы этого понятия. Для этого давайте вновь обратимся к вопросу «игровой тактики», моделируя ее на бизнесе. Начнем мы с «денежной позиции». Этим термином мы обозначим источники и использование средств в самом начале деятельности предприятия. Затем рассмотрим, какие вопросы должны ставить перед собой предприниматели, желая максимизировать свои прибыли, а убытки свести к минимуму.

Понять все это нам поможет **рис. 1.1**, на котором представлена инвестиционная бизнес-модель. Далее мы будем давать названия каждому пронумерованному кружку на этом

Рисунок 1.1. Бизнес-модель



рисунке. Для этого нам следует задаваться теми же вопросами, которые непременно встают перед начинающим бизнесменом. Если вы не хотите делать пометки непосредственно в книге, сделайте себе копии рисунков.

ИСТОЧНИКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Итак, рассмотрим кружок (1) на рис. 1.1. Подумайте, что в финансовом отношении необходимо нам для начала бизнеса? Безусловно, это стратегические и текущие планы, идеи и так далее, — но что еще? Ну конечно же, нам нужны деньги. Источник денег обозначается специальным термином. Мы называем это *капиталом*. Так что обозначим кружок (1) словом «капитал».

Начиная собственное дело, люди располагают двумя источниками капитала; это:

- их собственные ресурсы, например, сбережения;
- заимствования у других людей или организаций, таких как банки, которые не требуют немедленного возврата своих денег.

Эти два источника капитала применительно к компаниям с ограниченной ответственностью называют *акционерным капиталом* (который предоставляют акционеры, собственники бизнеса) и *заемным капиталом* (который предоставляют кредиторы).

Капиталооснащенность

Этим термином мы называем соотношение между описанными выше источниками капитала. *Высокая капиталооснащенность* означает преобладание (более 50%) заемного капитала, в обратном случае мы говорим о *низкой капиталооснащенности*. Значение капиталооснащенности определяется взаимоотношениями между теми, кто предоставляет капитал, и его получателем, то есть конкретным бизнесом. Так, когда речь идет о заемном капитале, в течение всего срока займа по нему нужно выплачивать процент, а к дате погашения заемодателю необходимо вернуть собственно основную сумму долга. Это означает, что если фирма взяла ссуду в размере, скажем, 100 тыс. ф.ст. на 6 лет под 10% годовых, то она должна ежегодно выплачивать по 10 тыс. ф.ст. в качестве процента по займу, а по окончании 6 лет — вернуть все 100 тыс. долга.

Совершенно иная ситуация складывается, когда капитал — собственный. В этом случае совладельцам предприятия (именуемым акционерами — в компаниях с ограниченной ответственностью) не надо возвращать их средства, вложенные в дело, ибо это — постоянный капитал. Кроме того, вовсе не обязательно выплачивать им вознаграждение (в акционерных компаниях — дивиденд). Собственный капитал в бизнесе мы называем «рисковым». Хорошо это или плохо, но степень риска зависит от того, как идут дела.

Отсюда следует, что для бизнеса с высокой капиталоемкостью необходимость выплаты процентов по заемному капиталу и в конце концов возвращения этого капитала может в тяжелые времена стать тяжким финансовым бременем или даже сыграть роковую роль. Можно сказать, что необходимость платить проценты и возвращать долги создает *давление* на бизнес.

Давление на бизнес

Итак, мы установили, что между капиталоемкостью и давлением на бизнес существует определенная связь. Высокая капиталоемкость предполагает больше давления, а низкая — меньше. И тут мы подходим к основному принципу деловых финансов, согласно которому лучшее понимание редко позволяет получать правильные ответы, оно лишь дает возможность более грамотно ставить вопросы.

Например, в случае высокой капиталоемкости вопрос заключается в том, способна ли фирма выдержать такое давление? Это не унижительный вопрос, да и в давлении на бизнес нет ничего плохого. И в самом деле, многие фирмы, как и люди, лучше действуют под давлением. Вместе с тем нужно постоянно проверять их способность работать под давлением.

Точно так же обстоит дело и с низкой капиталоемкостью — это не хорошо и не плохо, но и здесь необходимо задавать вопросы. Например, не испытывает ли фирма слишком малое давление, и, коли так, не означает ли это, что она работает не на полную мощность?

Нулевая капиталоемкость

Наконец, нам осталось рассмотреть еще одну возможную ситуацию: так называемую *нулевую капиталоемкость*. Фирма в этом случае располагает некоторой собственностью, например недвижимостью, под залог которой можно полу-

чить ссуду, но не использует такую возможность. И вновь: что это означает? Нулевая капиталосооснащенность может быть, к примеру, признаком того, что фирма не в полной мере и не лучшим образом использует свои ресурсы. Впрочем, это не исключает и других причин, среди которых может быть то, что фирма готовится к некоей операции, для которой потребуются привлечь заемный капитал, и не хочет до поры до времени распылять свои силы.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Мы рассмотрели источники финансирования и можем теперь перейти к кружку (2) на рис. 1.1. Нам необходимо выяснить, каким образом средства попадают в дело или, другими словами, с чего в финансовом отношении следует начинать бизнес. Ответом на этот вопрос, безусловно, служат *денежные средства*, или *наличность*, и мы вписываем этот термин в кружок (2).

Конечно же, собственники бизнеса могут вкладывать в дело в качестве капитала свои транспортные средства, оборудование, оргтехнику и другие материальные ценности. Ссуды порой тоже берут специально на покупку такого имущества. Однако это в любом случае предполагает перевод наличности в материальные предметы, которые затем используются в бизнесе. В связи с этим будем считать, что начальный капитал всегда приходит в дело в виде наличных денежных средств и лишь затем превращается в необходимое бизнесу имущество. Сразу же возникает следующий вопрос: как употребить денежные средства, вложенные в дело? Естественно, их надо расходовать — но на что? Если спокойно, без спешки записать все покупки, необходимые для ведения любого дела, то можно сделать для себя выборку, так называемый расходный лист, например такой: земельные участки и здания, труд (зарплата и жалованье работников), производственные машины и оборудование, сырье и материалы, торговое, офисное,

складское оборудование, транспортные средства и т.д. А затем идут такие «вещи», как аренда и реклама, страхование, отопление и освещение — то, что в совокупности образует накладные расходы. Кстати, что касается электричества, то мы и сами знаем, как это частенько накладно!

Этот список можно продолжать и продолжать. Однако давайте остановимся и рассмотрим перечисленные выше статьи расходов с финансовой точки зрения. На самом деле, при желании легко обнаружить, что эти расходы весьма естественно подразделяются на две категории. Чтобы ясно представить себе все это, спросите себя, стали бы вы сами мешать их в одну кучу, если бы это были ваши деньги и ваш бизнес?

Будьте уверены, что, исследуя затраты с финансовой точки зрения, вы обязательно разделите их на две части. Одну из этих частей составляет то, что приобретается без намерения продать, например, недвижимость (земля и здания), промышленное и офисное оборудование, средства транспорта — одним словом то, что в бизнесе называется основными средствами. Остальное же — оплата труда, материалов, рекламы, арендная плата, страховка и т.д. — это то, что превращается в товар, предназначенный для продажи.

Основные средства

Теперь мы можем заполнить еще несколько кружков на рис. 1.1. Кружок (3) отведем имуществу, приобретенному не с целью продажи, и потому обозначим его термином основные средства. (Как будто нарочно, чтобы внести путаницу, деньги, расходуемые на приобретение основных средств, часто называют капитальными затратами. Ну чем вам не пример дублирования в профессиональном языке?)

Оборотный капитал

Перейдем к кружкам (4), (5), (6), (7) и (8), связанным стрелками с кружком (2) (наличность), и обратим внимание на расположенный между ними кружок (9).

Мы видим, что эти кружки на рисунке обведены пунктирной линией и все вместе названы *оборотным капиталом*. Это понятие включает в себя материалы, труд, накладные расходы, обозначенные на **рис. 1.1** соответственно кружками (4), (5) и (6). Все это в дальнейшем превращается в конечный продукт — товары или услуги, представленные на рисунке кружком (7). Эти товары и услуги продаются за наличные деньги, что показано на схеме стрелками, ведущими в конечном итоге от кружка (7) к кружку (2), обозначающему денежные средства.

Не мешало бы также упомянуть о том, что подобно основным средствам, которым присвоен дублирующий термин *капитальные затраты*, оборотный капитал тоже не избежал этой участи — его иногда называют *текущими расходами*.

Предоставление кредита

Товары и услуги часто предоставляются клиентам — людям или фирмам — без немедленной оплаты. Таким покупателям необходимо время на раздумье, прежде чем они заплатят. В Великобритании таких клиентов называют *дебиторами*, а их долги — *дебиторской задолженностью*; американцы же, известные своим стремлением все упрощать, в этом случае говорят *счета к получению*. На **рис. 1.1** это обозначено кружком (8), расположенным между кружками (7) и (2).

Получение кредита

Наконец, кружок (9) (в середине рисунка), соединенный с кружками (4), (5), (6) и (2), отражает тот факт, что, подобно своим клиентам, не сразу расплачиваящимся за предоставляемые им товары или услуги, фирма не все свои долги возвращает немедленно.

Примером этого может служить получение материалов и товаров от поставщиков без предоплаты. Также это относится к накладным расходам на электроэнергию, рекламу и им подобным, когда оплата обычно производится в конце каждого месяца. Во всех этих случаях фирмы и люди, предостав-

ляющие такие товары или услуги, не требуют немедленно своих денег. Мы называем их всех *кредиторами* бизнеса, долги перед ними — *кредиторской задолженностью*, а американцы сказали бы — *счета к оплате*. Таким образом, кружок (9) обозначает кредиторскую задолженность и показывает разницу во времени между получением материалов, товаров, работ, а также других услуг и последующим платежом за них.

Инвестиции в оборотный капитал

Вложения в оборотный капитал представляют собой итоговую величину, которая получается, если сложить содержимое кружков (4), (5), (6), (7), (8) и вычесть из этой суммы содержимое кружка (9). Мы рассматриваем это понятие с точки зрения денежных затрат, поскольку стоит вам начать тратить свои собственные денюжки, вы очень быстро поймете, что же такое инвестиции. В качестве примера давайте рассмотрим некое производственное предприятие. Оборотный капитал такого бизнеса может быть рассчитан следующим образом.

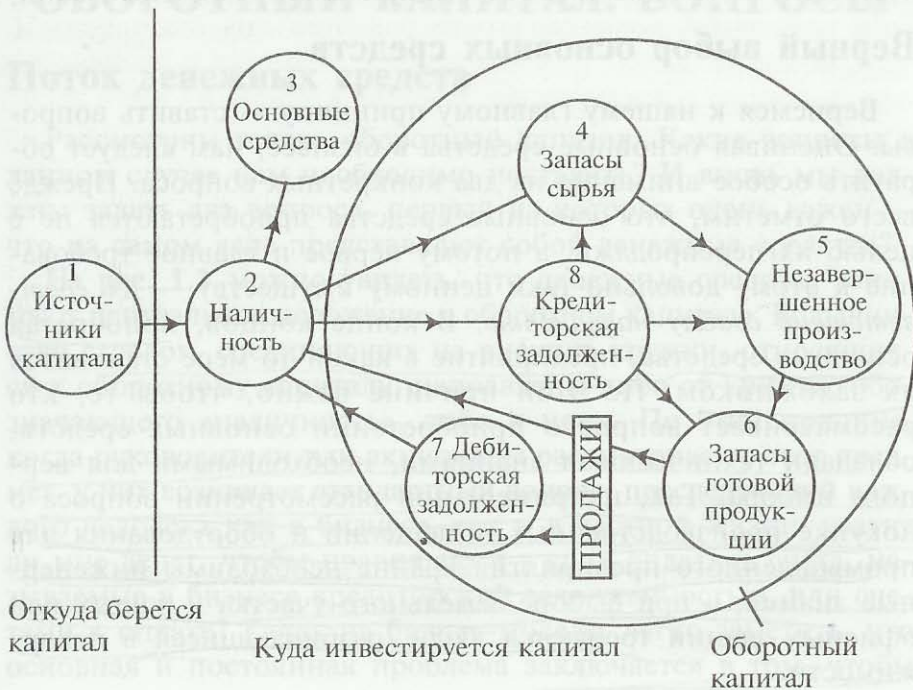
- Во-первых, надо взять затраты на сырье и материалы, которые должны быть доставлены к месту производства в любое время.
- Во-вторых, к этому необходимо добавить незавершенное производство — частично изготовленную продукцию, в которой на данной стадии производства воплощены расходы на сырье и материалы, рабочую силу и накладные расходы.
- В-третьих, к полученной сумме нужно приплюсовать стоимость готовой продукции, в которую опять-таки входят сырье и материалы, работа и накладные расходы, но уже — для завершенного производственного цикла.
- И наконец, сумма эта была бы не полной без дебиторской задолженности, состоящей из затрат на материалы, рабочую силу, накладных расходов и, как мы надеемся, прибыли, заложенной в цену проданных, но еще не оплаченных товаров.

Сложив все эти расходы, мы должны вычесть из них кредит, который получает предприятие, задерживая оплату материалов, заработную плату и накладные расходы, и который идет на создание запасов сырья, полуфабрикатов, готовой продукции и дебиторской задолженности. Такой подход к рассмотрению оборотного капитала представлен на **рис. 1.2**.

Финансовый багаж

Оборотный капитал в бизнесе подобен финансовому «багажу», который фирма тянет за собой по торговой дороге. Для производственного предприятия мы выделяем четыре составные части такого финансового багажа: запасы сырья, незавершенное производство, запасы готовой продукции и деби-

Рисунок 1.2. Альтернативная бизнес-модель для производственного предприятия



торскую задолженность. Из суммы этих четырех частей необходимо вычесть долг перед людьми или фирмами, помогающими нести этот багаж, — их можно назвать «финансовыми носильщиками». Этот долг и есть кредиторская задолженность (счета к оплате).

Выводы

Итак, инвестирование денег в бизнес происходит по двум направлениям. Средства вкладываются, во-первых, в имущество, не подлежащее продаже, — основные средства, иногда называемые капитальными затратами, и, во-вторых, в товары, специально предназначенные для продажи, — то, что некоторые определяют как текущие расходы, а мы называем оборотным капиталом.

ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА: ВОПРОСЫ

Верный выбор основных средств

Вернемся к нашему главному принципу — ставить вопросы. Оценивая основные средства в бизнесе, нам следует обратить особое внимание на два конкретных вопроса. Прежде всего отметим, что основные средства приобретаются не с целью их перепродажи, а потому первое и главное требование к этому довольно-таки ценному имуществу — их соответствие своему назначению. В конце концов, приобретая основные средства, предприятие в какой-то мере становится их заложником. По этой причине важно, чтобы те, кто рассматривает вопрос о приобретении основных средств, обладали техническими знаниями, необходимыми для верного выбора. Так, например, при рассмотрении вопроса о покупке производственных помещений и оборудования для промышленного предприятия крайне необходимы инженерные знания, а при выборе земельного участка и жилых или офисных зданий требуются люди, разбирающиеся в недвижимости.

Замена основных средств

Наряду с первым вопросом об основных средствах бизнеса, необходимо задать и второй — как быть с изношенными и устаревшими их элементами? В таких случаях проблема заключается в том, готова ли фирма заменить их. Другими словами, в том, есть ли у нее на это деньги — наличные средства либо инвестиции, легко обратимые в наличность. Необходимые денежные средства также могут быть получены фирмой из внешних источников — например, путем заимствования под залог имеющейся у нее недвижимости.

Итак, вот два вопроса, которые мы должны задать себе при оценке основных средств в бизнесе.

1. Правильно ли мы подобрали основные средства?
2. В состоянии ли мы, когда это необходимо, заменить изношенные и устаревшие основные средства?

ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ: ВОПРОСЫ

Поток денежных средств

Рассмотрим теперь оборотный капитал. Какие вопросы в данном случае нам необходимо поставить? И вновь мы должны задать два вопроса, первый из которых очень важен — что на самом деле представляют собой денежные средства?

На рис. 1.1 можно увидеть, что денежные средства занимают центральное положение в оборотном капитале. Большинство стрелок, соединяющих на рисунке кружки, относящиеся к оборотному капиталу, направлены либо от кружка, обозначающего «наличность», либо к нему. По этой причине, когда руководители или акционеры рассматривают этот предмет, у них возникает стандартный вопрос, преследующий каждого человека как в бизнесе, так и в частной жизни: хватит ли мне денег, чтобы правильно и в срок оплатить счета, называемые в бизнесе кредиторской задолженностью, или счетами к оплате? Глядя на бизнес-модель, легко заметить, что основная и постоянная проблема заключается в том, чтобы

обеспечить столько наличных денег, сколько нужно, и именно тогда, когда нужно. Если же с этой задачей справиться не удастся, а кредиторы требуют немедленных выплат, то фирма вынуждена:

- либо спешно продавать свои основные средства, что в большинстве случаев не является ни наилучшим, ни самым легким выходом;
- либо срочно брать ссуду, что опять-таки представляет собой не самый выгодный способ заема денег.

О фирме, попавшей в такое положение, говорят, что у нее трудности с потоком денежных средств, или с *ликвидностью* — то есть те же проблемы, о которых применительно к людям в обыденной жизни говорят «остаться без гроша в кармане».

Можно сказать, что денежные средства являются своеобразной *смазкой* при осуществлении любого сколько-нибудь значительного делового решения. И в самом деле, если в распоряжении руководителя нет денег, то он сам не в состоянии принимать решения — эти решения ему будут навязывать обстоятельства. Именно по этой причине в бизнесе так важен вопрос о *ликвидности*. В конце концов, не имея денег, вы не сможете приобретать лучшие материалы у лучших поставщиков, а будете вынуждены иметь дело с теми, кто предоставит самый длительный кредит, и довольствоваться при этом товаром низкого качества. К тому же, вам придется продавать свой товар покупателям, которые платят быстрее, хотя цены для тех, кто сразу выкладывает деньги, значительно ниже, чем цены для тех, кто платит позднее.

Однако наряду с вопросом о *ликвидности* существует и второй вопрос по оборотному капиталу — *объем инвестиций*.

Объем инвестиций

Для понимания этого второго вопроса давайте представим себя в роли руководителя или акционера некоего предприятия и спросим себя: сколько своих денег мы хотим инвести-

ровать в оборотный капитал? Это не пустой вопрос — ответ на него не зависит ни от масштабов фирмы, ни от рода занятий. Все руководители и акционеры солидарны в том, сколько они хотят инвестировать в оборотный капитал. Все стремятся, насколько это возможно, сократить вложения до минимума, то есть свести их к нулю, а то и к отрицательной величине.

Любой руководитель или акционер стремится продавать свои товары или услуги как можно быстрее, сразу же переводя выручку от продаж в денежные средства, и в то же время максимально «оттягивать» оплату материалов, рабочей силы и другие расходы, связанные с этими продажами. Поступая таким образом, фирма фактически минимизирует инвестиции в оборотный капитал. Но почему руководители и акционеры должны стремиться к чему-то подобному? Просто спросите себя, чего хотят все люди, вкладывая деньги во что-либо — в лошадь на скачках или в бизнес. Ответ на этот вопрос довольно-таки ясен: все желают максимально увеличить шансы, отдачу или прибыль от вложенного, или занятого, капитала.

Шансы, отдача, прибыль

Слова «шансы», «отдача» и «прибыль» обозначают одно и то же — приносимый инвестициями прирост капитала. Если шансы оцениваются как десять к одному, то это значит, что 1 фунт, поставленный на победившую лошадь, превращается в 11 фунтов. Эта сумма складывается из оставшегося у нас вложенного 1 фунта и барыша с него — 10 ф.ст. Так и в бизнесе, прибыль является мерой приращения вложенного, или, как бы мы сказали, инвестированного, капитала за определенный период времени.

Если 1 января мы инвестируем в предприятие 100 тыс. ф.ст. и 31 декабря окажется, что это предприятие за год принесло прибыль в размере 20 тыс. ф.ст., то общий объем инвестиций составит 120 тыс. ф.ст. Это означает, что инвестиции приросли на 20 тыс. ф.ст. — величину прибыли, полученной за год.

Минимизация

Целью минимизации вложений в оборотный капитал является максимальное увеличение отдачи, то есть прибыли по отношению к объему вложенного капитала. Минимизация достигает цели тогда, когда при уменьшении величины инвестированного капитала прибыль, приносимая бизнесом, остается на прежнем уровне.

Это можно проиллюстрировать с помощью **табл. 1.1**, из которой видно, что 60 тыс. ф.ст. прибыли фирмы А указывают на 10%-ную отдачу от 600 тыс. ф.ст. всего вложенного капитала — 400 тыс. ф.ст. основных средств и 200 тыс. ф.ст. оборотного капитала. Вместе с тем та же самая прибыль, полученная фирмой В от вложенных 500 тыс. ф.ст. (400 тыс. ф.ст. основных средств и 100 тыс. ф.ст. оборотного капитала), означает 12%-ную отдачу от всего инвестированного капитала.

С другой стороны, как бы ни было сильно желание минимизировать величину инвестиций в оборотный капитал, предпринимателям всегда следует учитывать необходимость выполнения обязательств перед кредиторами, или «по счетам к оплате», то есть правильно и своевременно оплачивать эти счета. Это весьма важно, так как если денежных средств окажется недостаточно для выполнения этих обязательств, фирме придется пополнять их за счет спешной реализации имущества, не подлежащего продаже, — основных средств. Следует

Таблица 1.1. Сравнение отдачи от инвестированного капитала

	Компания А	Компания В
	(в ф.ст.)	
Основные средства	400 000	400 000
Оборотный капитал	200 000	100 000
Итого инвестированный капитал	600 000	500 000
Прибыль	= 60 000	= 60 000
Отдача от инвестированного капитала	10%	12%

постоянно соблюдать баланс между минимизацией объема инвестиций в оборотный капитал и способностью правильно и своевременно оплачивать поступающие счета.

ВНЕШНИЕ ИНВЕСТИЦИИ

Кроме уже рассмотренных нами двух главных направлений инвестиций существует еще одно, не имеющее никакого отношения к вложению денежных средств в основные средства или в оборотный капитал. Это внешние инвестиции в форме акций или в виде займов, предоставленных другим фирмам или людям.

Здесь уместно будет напомнить об осторожности во всем, что касается терминологии, даже на этой начальной стадии исследования деловых финансов. Не так давно бухгалтеры, очевидно, ошибочно причислили внешние инвестиции, произведенные без намерения перепродажи, к категории основных средств. Прежде внешние инвестиции справедливо рассматривались как отдельная категория, независимая от основных средств, используемых в бизнесе. Мы, однако, для наших целей на этой стадии будем обращаться с ними, как с отдельной категорией, хотя в дальнейшем еще вернемся к этому вопросу.

Основания для внешних инвестиций

Теперь мы можем записать в кружок (10) на рис. 1.1 «внешние инвестиции». Подобные инвестиции обычно не делаются на начальных стадиях предпринимательской деятельности, но по прошествии некоторого времени могут возникать такие ситуации, когда внешние инвестиции становятся желательными. Одна из причин, побуждающих фирму вкладывать капитал за пределы своего предприятия, состоит в «распределении» инвестиционного риска, то есть в отвлечении некоторой части капитала от основного бизнеса для вложения этих денег в совершенно постороннее дело или для приобретения

акций предприятий-смежников. Примером таких инвестиций являются вложения в поставщика ключевого сырья. Таким образом, если с получением сырья возникают трудности, появляется возможность добиться гарантированных поставок и в качестве фирмы-инвестора принимать участие в рассмотрении любого требования на эти поставки.

Можно также вложить капитал в другое предприятие, чтобы в конечном счете получить над ним контроль и таким образом обрести вторую действующую фирму. Применительно к компании с ограниченной ответственностью контроль обычно достигается покупкой более 50% акций с правом голоса. Поскольку акция обычно представляет собой одну из равных долей совокупного капитала, компания-инвестор приобретает таким образом более половины общего объема капитала. В подобном случае фирма, в которую вложены средства, считается филиалом, а фирма-инвестор — материнской компанией.

Таковы примеры внешних инвестиций, и по этому поводу нужно ставить следующие вопросы.

- (1) Надо ли делать внешние инвестиции? (Имеются ли для этого разумные доводы?)
- (2) Будет ли отдача соразмерна вложенному капиталу? (Вопрос, общий для всех инвестиций.)

БИЗНЕС-МОДЕЛИ ДЛЯ СФЕРЫ УСЛУГ И РОЗНИЧНОЙ ТОРГОВЛИ

Мы проанализировали инвестиции в бизнесе применительно к производственному предприятию, и полный пример такого анализа представлен на рис. 1.3. Для сферы услуг кружок (7) («готовая продукция») будет назван термином «оказанные услуги», а доля материалов у таких предприятий бывает настолько мала, что даже не заслуживает отдельного кружка. Однако, оказывается, рассматриваемую нами модель можно применить, за очень редким исключением, к любому

мыслимому типу бизнеса. Для наглядного сравнения бизнес-моделей производственного предприятия (рис. 1.3) и предприятия сферы услуг (рис. 1.4) эти два рисунка следует анализировать вместе.

В розничной торговле материальные запасы (материалы) называются товарными запасами (товары), и поскольку здесь отсутствует производственный процесс, постольку нет и никакой готовой продукции, а только лишь товары, подлежащие продаже. Кроме того, большинство продаж розничные торговцы производят за наличные деньги, поэтому временный разрыв в поступлении средств, который образуется благодаря кредиту, предоставленному клиентам (кружок (8), дебиторская задолженность), оказывается, скорее, исключением, чем правилом, в отличие от большинства производств

Рисунок 1.3. Бизнес-модель производственного предприятия

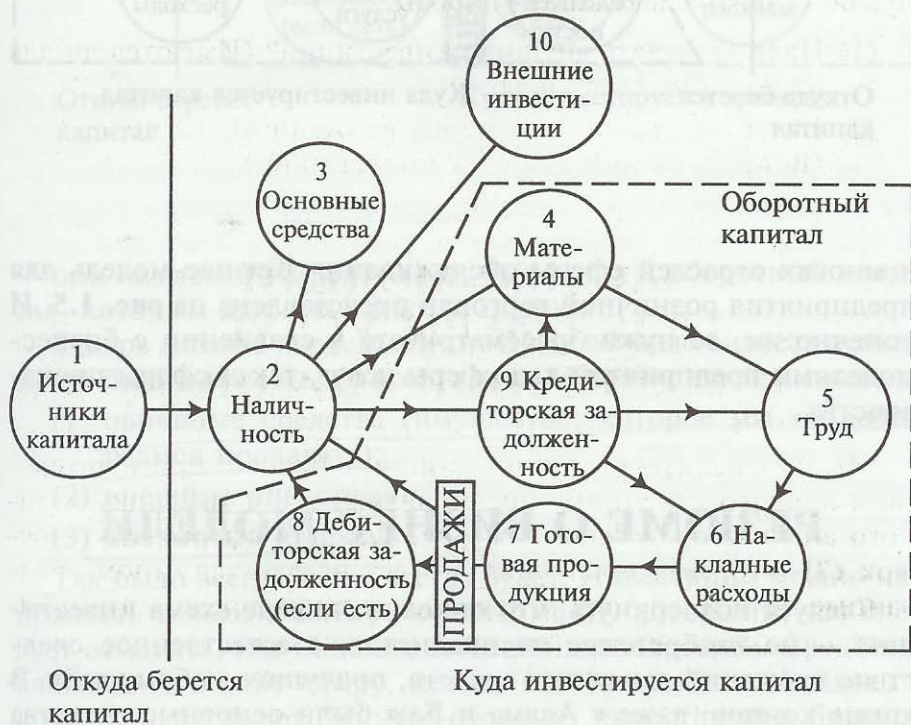
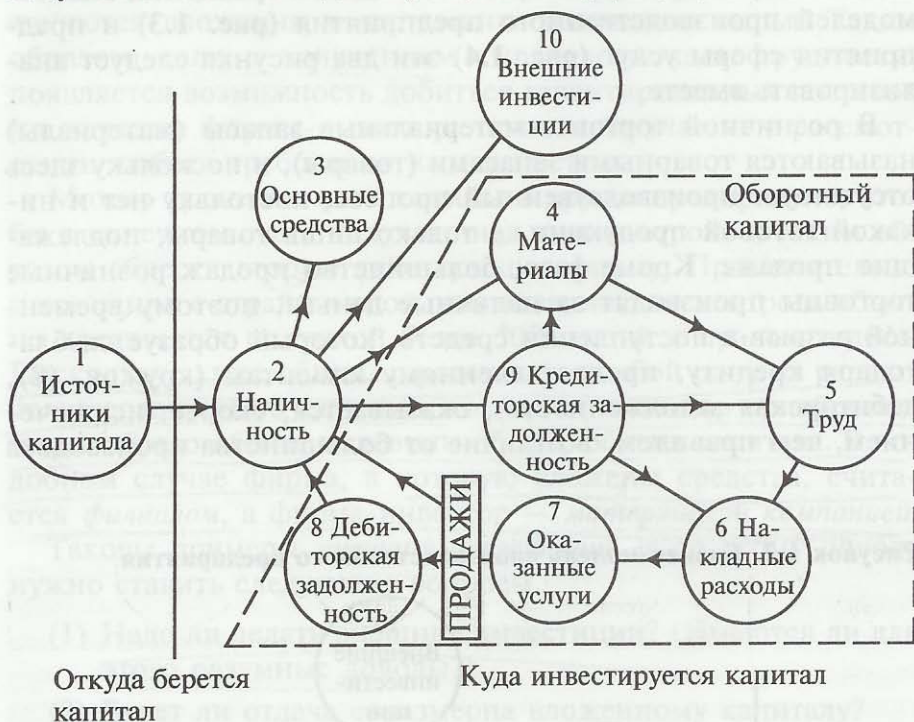


Рисунок 1.4. Бизнес-модель предприятия сферы услуг

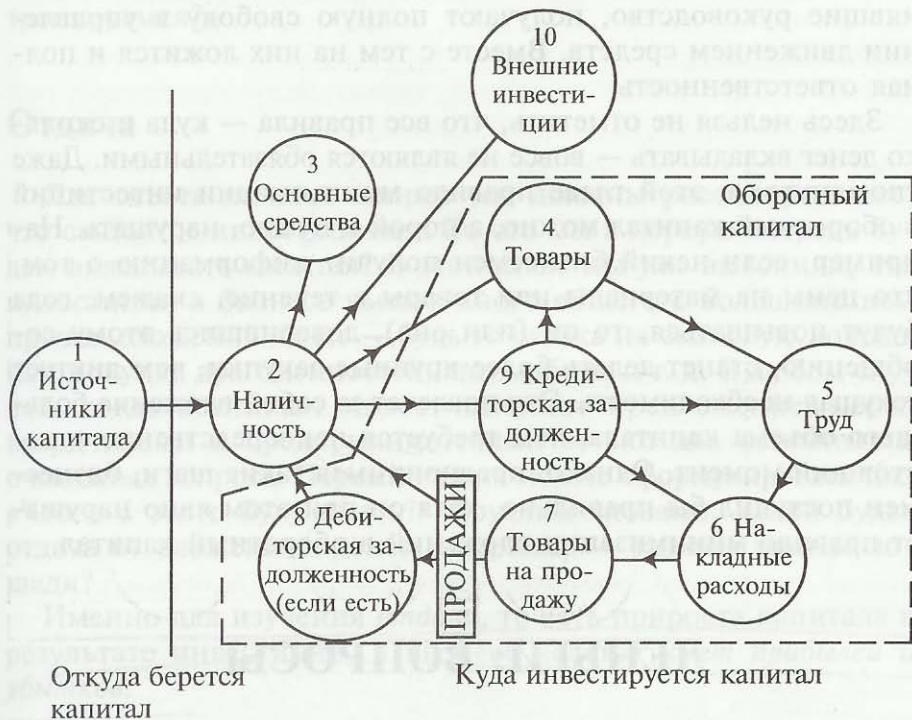


и многих отраслей сферы обслуживания. Бизнес-модель для предприятия розничной торговли представлена на рис. 1.5. И конечно же, ее нужно рассматривать в сравнении с бизнес-моделями предприятий как сферы услуг, так и сферы производства.

РЕЗЮМЕ О БИЗНЕС-МОДЕЛИ

Следует подчеркнуть, что описанная выше схема инвестиций — не изобретение специалистов, а естественное следствие вложений денежных средств, присущих любому делу. В конце концов, даже у Адама и Евы были основные средства

Рисунок 1.5. Бизнес-модель предприятия розничной торговли



— они называли их деревьями; был у них и оборотный капитал, которым для них служили яблоки!

Теперь давайте подведем итог. В любом виде бизнеса деньги могут быть вложены только по трем направлениям, а именно:

- (1) основные средства (имущество, которое мы не собираемся продавать);
- (2) внешние инвестиции;
- (3) оборотный капитал.

Так было всегда, и так всегда будет. Инвестиции можно направлять только в эти три сферы, между которыми, что следует отметить, нет никаких естественных барьеров. Средства, вложенные в одну сферу, можно изъять оттуда и передать в другую, и наоборот. Иными словами, инвестиции в бизнесе

являются очень подвижной субстанцией, причем люди, принявшие руководство, получают полную свободу в управлении движением средств. Вместе с тем на них ложится и полная ответственность!

Здесь нельзя не отметить, что все правила — куда и сколько денег вкладывать — вовсе не являются обязательными. Даже упомянутое в этой главе правило минимизации инвестиций в оборотный капитал можно, а порой и нужно, нарушать. Например, если некий бизнесмен получит информацию о том, что цены на материалы или товары в течение, скажем, года будут повышаться, то он (или она), доверившись этому сообщению, станет делать более крупные закупки, чем диктует текущая необходимость. Это повлечет за собой вложение большего объема капитала, чем требуется непосредственно в настоящий момент. Однако, предпринимая такие шаги, бизнесмен поступил бы правильно, хотя он при этом явно нарушает правило минимизации вложений в оборотный капитал.

ДЕНЬГИ: ВОПРОСЫ

Для понимания финансовой системы делового предприятия ключевое значение имеет движение денег. Именно это движение порождает необходимость контроля и проверки вложенных в бизнес денег методами, представленными и рассматриваемыми в этой и следующих главах. Всегда следует помнить, что финансовая информация добывается ради удовлетворения естественного желания знать, что же на самом деле происходит с инвестированными в бизнес средствами. Так что давайте для начала обратим особое внимание на подготовку бизнеса к «старту», то есть зададимся вопросами:

- (1) получены ли деньги из верного источника;
- (2) правильно ли использованы (вложены) эти средства.

Но что дальше? Что еще нам нужно знать? Чтобы разобраться в этом, давайте представим, будто мы только открываем наше дело и стремимся получить ответ на основной вопрос: «Что именно происходит с финансами в бизнесе?», или,

если вернуться к спортивному примеру: «С какой целью мы тренируемся?»

Отдача

Для ответа на этот вопрос мы должны рассмотреть все, что связано с инвестициями. Во что мы в первую очередь будем вкладывать капитал? В этой главе мы уже выяснили, что инвестиции в бизнесе имеют много общего с большинством прочих вложений денег — будь то ставка на скаковую лошадь или покупка драгоценностей, автомобиля и т. д. В любом случае, когда возникает инвестиционное предложение, перед вкладчиками и предпринимателями встают два основных и очевидных вопроса. Первый из них можно сформулировать так: «Что я с этого буду иметь?» Другими словами, какой будет отдача от вложенных денег, например — каковы шансы лошади?

Именно для изучения отдачи, то есть прироста капитала в результате инвестиций, в бизнесе ведется счет прибылей и убытков.

Риск

Итак, первый вопрос — это *отдача*. Теперь перейдем ко второму вопросу, столь же важному и очевидному для любого инвестора: «С какой степенью риска инвестиции принесут отдачу, другими словами, есть ли у лошади шансы победить?»

Это особый вопрос, поскольку, хотя мы и ставим его, мы не предлагаем никакого ответа. Хотелось бы, чтобы каждый из вас решал эту проблему самостоятельно. Представьте себе, что я рекомендую вам поставить на лошадь и утверждаю, что она выигрывает в данном забеге. Поверите мне на слово? Очень сомневаюсь. Боюсь, что вы мне не доверитесь. Если вы хотите точно знать все шансы данной лошади на победу, вам придется потрудиться самому, и тут вам понадобится отправная точка, основанная не на чьем-то мнении, а на реальных фак-

тах. В случае лошади это, очевидно, ее кличка. Ведь едва ли ее только что выдумали, и потому, узнав, как зовут лошадь, вы сможете разведать, выигрывала ли она уже когда-нибудь, кто на ней скакал, какие лошади и жокеи выступали против нее в тех случаях, когда она побеждала.

Все это в равной степени относится и к способности бизнеса приносить прибыль. Отправной точкой здесь является начальный капитал, представленный в форме сметы, отталкиваясь от которой, вы можете проделать самостоятельную работу, в окончательном виде именуемую балансом. В действительности это программа, определяющая бизнес-модель предприятия. Мы уже рассматривали бизнес-модели и знаем, каковы основные средства, внешние инвестиции и оборотный капитал нашего бизнеса и из каких источников финансировались эти инвестиции; например, в случае компаний с ограниченной ответственностью такими источниками служат акционерный и заемный капитал. Анализируя эту программу, можно оценить способность бизнеса приносить прибыль. При этом надо ставить следующие вопросы.

- Задаст эти вопросы!
- (1) Обладает ли предприятие нужными основными средствами, которые позволят ему в дальнейшем приносить прибыль, и можно ли их при необходимости заменить?
 - (2) Соответствуют ли инвестиции предприятия специфике данного бизнеса?
 - (3) Являются ли инвестиции в оборотный капитал ликвидными и возможно ли их минимизировать?
 - (4) Из верных ли источников финансируются эти инвестиции, то есть испытывает ли данный бизнес давление и какова его капиталоснащенность?

Таким образом, перед всеми инвесторами — ставят ли они на лошадь или вкладывают средства в бизнес — возникают два основных вопроса — об отдаче и риске. На вопрос об отдаче в бизнесе дает ответ счет прибылей и убытков. На вопрос о риске в бизнесе дает ответ баланс.

Доступность денежных средств

Сейчас мы подошли к различиям между инвестициями в бизнесе и другими вложениями. Различия эти возникают от того, что при вложении денег в бизнес с ними случается то, чего не происходит с другими инвестициями, — деньги начинают перемещаться. Как мы уже убедились, бизнес весь и состоит в движении денег, и именно это свойство отличает его от других видов инвестиций. Например, когда вы ставите на лошадь, вы не хотите, чтобы ваши деньги перемещались, — двигаться должна лошадь, а деньги путь остаются на месте!

Исходя из этого формируется ~~третье требование~~ к информации в бизнесе — необходимо точно знать, сколько денег будет у нас в наличии в любой момент времени. Поскольку деньги в бизнесе находятся в непрерывном движении, мы обнаруживаем, что количество денег в виде наличных средств и остатков на банковских счетах (кружок (2) на рис. 1.1—1.5) не обязательно остается постоянным. Иногда фирма тратит деньги на приобретение основных средств, материалов и т.д., а иногда касса пополняется прибылью от продаж или дивидендами от внешних инвестиций. При рассмотрении потока денежных средств в пределах оборотного капитала мы уже видели, как важен вопрос об их доступности.

Помните, что мы говорили о «смазке для принятия решений»? Возникает ситуация, когда бизнесмену необходимо попытаться предсказать состояние денежных средств на некоторое время вперед, с тем чтобы можно было оценить, сумеет ли фирма правильно и своевременно оплачивать поступающие счета. Мы называем такое предсказание прогнозом денежного потока; его также можно назвать перспективным планированием доступности денежных средств.

Счет прибылей и убытков, баланс и прогноз потока денежных средств

Теперь мы можем утверждать, что счет прибылей и убытков отражает отдачу, баланс показывает риск капиталовложений в бизнесе, в то время как прогноз потока денежных средств сообщает нам об их доступности. Эти три финансовых документа составляют основание всей финансовой информации в бизнесе и могут быть названы «тремя китами» финансовой грамотности. Или, если снова обратиться к спортивной терминологии, счет прибылей и убытков — это подсчет очков в бизнесе, баланс — это расположение результативных игроков, а денежные средства — мяч. Так что вспомните «бомбардира» и пустые ворота — ситуацию, которая в бизнесе порождает потребность прогнозировать денежные потоки.

Кроме того, следует подчеркнуть, что все, что должен знать заинтересованный инвестор, также необходимо знать и менеджеру. В конце концов, менеджер просто действует от имени инвестора, а потому их требования к финансовой информации полностью идентичны. В последующих главах мы отдельно рассмотрим каждый из этих трех финансовых документов и попробуем реально осмыслить их содержание и пользу для бизнесмена. Мы также увидим, что успеха добиваются лишь те руководители, которые принимают свою работу близко к сердцу.

(10)

это у нас
есть!

ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Прежде чем приступить к изучению этих трех финансовых документов, мы должны обобщить все, что мы узнали о движении денег в бизнесе. Рассматривая деньги в бизнесе, нужно различать два аспекта, которые показаны на **рис. 1.1—1.5**:

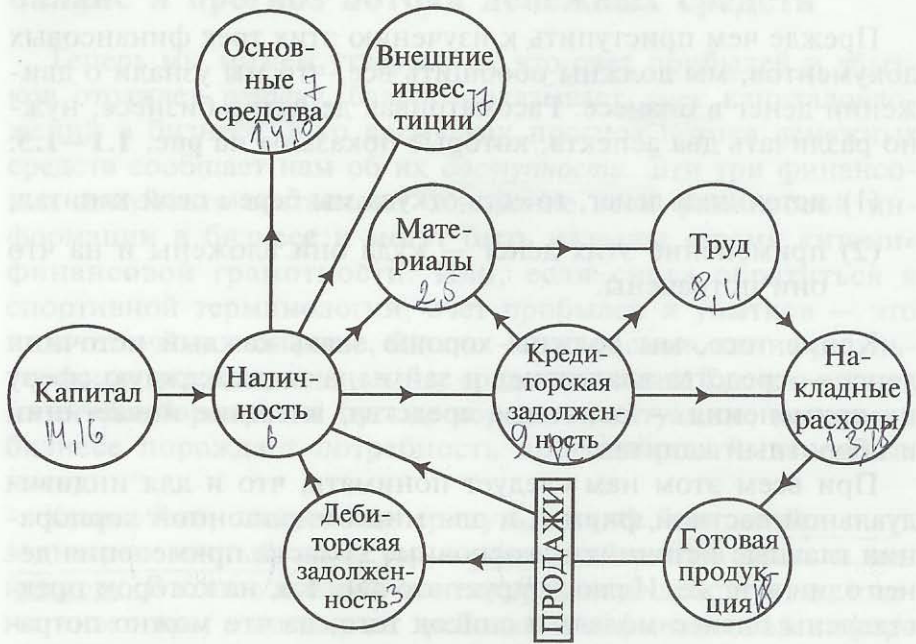
- (1) источники денег, то есть откуда мы берем свой капитал;
- (2) применение этих денег — куда они вложены и на что они потрачены.

Кроме того, мы должны хорошо знать каждый источник денег — средства владельцев и займы, а также каждую сферу их применения — основные средства, внешние инвестиции и оборотный капитал.

При всем этом нам следует понимать, что и для индивидуальной частной фирмы, и для многомиллионной корпорации главные источники и основные области применения денег одни и те же. Иллюстрирует это **рис. 1.6**, на котором представлены бизнес-модель и список того, на что можно потратить деньги фирмы. Кружки на этой модели не пронумерованы, и вам надо поставить соответствующий номер в соответствующий кружок модели. Например, если вы полагаете, что сырье относится к основным средствам, в кружок «основные средства» надо поставить цифру 2. Возможно, эта подсказка ошибочна, так что на помощь больше не рассчитывайте! Еще раз предлагаем вам — если вы не хотите делать пометки непосредственно в книге, сделайте себе копии рисунков.

Пройдя это нелегкое испытание, взгляните на **рис. 1.7** и проверьте ваши ответы. После этого можно переходить к главе 2, в которой рассматривается первый из трех основных финансовых документов — *счет прибылей и убытков*.

Рисунок 1.6. Финансовые операции и незаполненная форма бизнес-модели

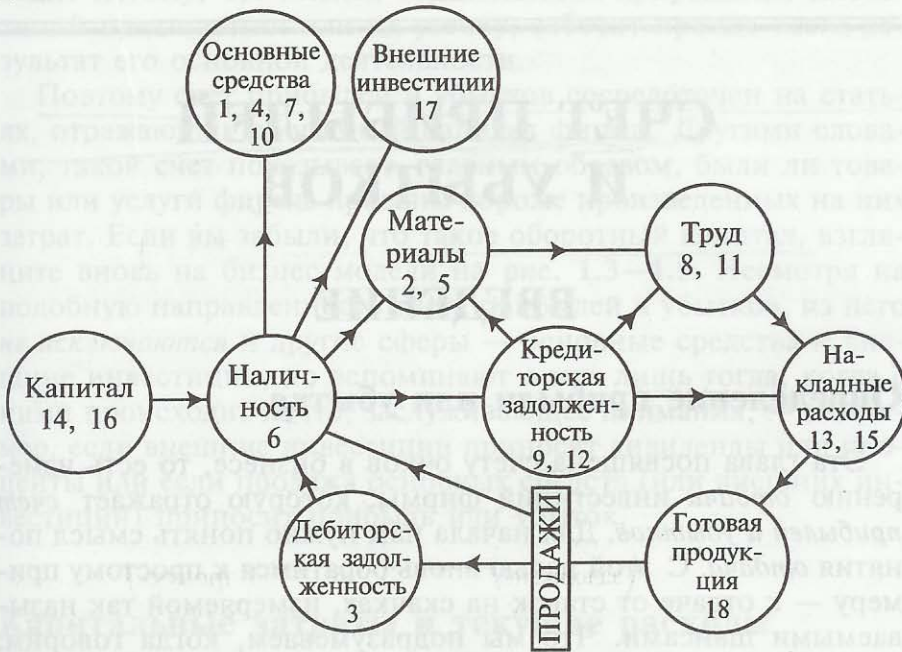


Финансовые операции компании А

(расположите в соответствующих кружках)

- | | |
|-----------------------------------------------|----------------------------|
| ①. Производственные помещения и оборудование | ⑨. Неоплаченные материалы |
| ②. Сырье | ⑩. Здания |
| ③. Клиенты, не произведшие оплаты | ⑪. Жалованье служащих |
| ④. Транспортные средства | ⑫. Неоплаченная реклама |
| ⑤. Комплектующие | ⑬. Арендная плата |
| ⑥. Банковские текущие депозиты | ⑭. Акционерный капитал |
| ⑦. Участки земли, свободные от арендной платы | ⑮. Реклама |
| 8. Зарботная плата рабочих | ⑯. Заемный капитал |
| | ⑰. Акции фирмы S |
| | ⑱. Запас готовой продукции |

Рисунок 1.7. Финансовые операции и заполненная форма бизнес-модели



Финансовые операции компании А

- | | |
|-----------------------------------------------|-----------------------------|
| 1. Производственные помещения и оборудование | 9. Неоплаченные материалы |
| 2. Сырье | 10. Здания |
| 3. Клиенты, не произведшие оплаты | 11. Жалование служащих |
| 4. Транспортные средства | 12. Неоплаченная реклама |
| 5. Комплектующие | 13. Арендная плата |
| 6. Банковские текущие депозиты | 14. Акционерный капитал |
| 7. Участки земли, свободные от арендной платы | 15. Реклама |
| 8. Заработная плата рабочих | 16. Заемный капитал |
| | 17. Акции фирмы S |
| | 18. Запас готовой продукции |

СЧЕТ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ

ВВЕДЕНИЕ

Определение прибыли или убытка

Эта глава посвящена счету очков в бизнесе, то есть измерению *отдачи* инвестиций фирмы, которую отражает *счет прибылей и убытков*. Для начала нам нужно понять смысл понятия *отдача*. С этой целью вновь обратимся к простому примеру — к отдаче от ставок на скачках, измеряемой так называемыми шансами. Что мы подразумеваем, когда говорим: «Шансы этой лошади оцениваются как десять к одному»?

Это означает следующее. Если вы поставили 1 фунт на лошадь и она пришла первой, — можно говорить, что к вашему фунту приросло еще 10, но если кляча пересекла финишную черту позже других, считайте, что ваш фунт «уплыл» у вас из рук, — вы его попросту потеряли. Итак, отдача — это мера приращения или утечки инвестиций. Именно это и показывает счет прибылей и убытков. Определение прибыли и убытка — это измерение приращения инвестиций предприятия или их утечки за некоторый период времени.

Направленность счета прибылей и убытков

Как бы то ни было, в практическом бизнесе счет прибылей и убытков редко в точности соответствует своему определению. Как правило, ему придают определенную *направленность*, то есть одной сфере приращения инвестиций или

их утечки уделяют больше внимания, чем другим. Это происходит потому, что людей, оценивающих приращение инвестиций предприятия или их утечку, заботит прежде всего результат его основной деятельности.

Поэтому счет прибылей и убытков сосредоточен на статьях, отражающих оборотный капитал фирмы. Другими словами, такой счет показывает, главным образом, были ли товары или услуги фирмы проданы дороже произведенных на них затрат. Если вы забыли, что такое оборотный капитал, взгляните вновь на бизнес-модели на **рис. 1.3—1.5**. Несмотря на подобную направленность счета прибылей и убытков, из него *не исключаются* и другие сферы — основные средства и внешние инвестиции, но вспоминают о них лишь тогда, когда с ними происходит нечто, заслуживающее внимания, — например, если внешние инвестиции приносят дивиденды или проценты или если продажа основных средств (или внешних инвестиций) приносит прибыль или убыток.

Капитальные затраты и текущие расходы

Указанная направленность счета прибылей и убытков иногда порождает некоторые трудности в определении расходных статей. Например, при сравнении операционных издержек (затрат на основную деятельность) с доходом от продаж такое происходит из-за «смешанной» природы некоторых расходов. Это могут быть как расходы на основные средства, именуемые *капитальными затратами*, или капиталовложениями, так и средства, вложенные в реализуемую продукцию, иначе определяемые как текущие расходы.

Проблема заключается в том, что затраты часто состоят одновременно и из капиталовложений, и из текущих расходов. В любом случае при неправильном определении издержек затраты на данный объем продаж за данный отрезок времени будут установлены неверно и, как следствие, — ошибочно определены прибыли или убытки от торговой или производственной деятельности. Рассмотрим это на примере ремонта здания или производственного оборудования, в про-

цессе которого отдельные детали заменяются более совершенными. В данном случае сам ремонт следует рассматривать как текущие расходы и вычитать его стоимость из объема продаж в счете прибылей и убытков до расчета результатов торговой или производственной деятельности. А усовершенствование части здания или оборудования должно рассматриваться как капитальные затраты, и его нужно относить к основным средствам.

Периодичность составления счета прибылей и убытков

Нужно твердо усвоить, что если мы хотим получить правильное представление о результатах своей деятельности по счетам прибылей и убытков, в которых делается упор на торговлю, чрезвычайно важно знать, какой период рассматривается. Обычно счет прибылей и убытков составляется по итогам года. Так принято не для удобства и не по требованию законов или налоговых органов. Если вас интересует рост предприятия в рамках его торговой или производственной деятельности, то оцениваемый период должен охватывать его полный торговый цикл, обыкновенно составляющий один год. Коммерческая деятельность по большей части носит сезонный характер. И только полный год может дать сбалансированную картину торговых или производственных прибылей или убытков.

Можно сказать, что счет прибылей и убытков за месяц — это просто шагик на длинном пути. По этой причине к любому исчислению прибыли или убытков, которое не охватывает полный торговый цикл — обычно 1 год, следует относиться с осторожностью, ибо из него можно сделать неверные выводы.

Структура счета прибылей и убытков

Рассмотрим табл. 2.1 и 2.2. В них представлены два простых счета прибылей и убытков, где показаны объемы про-

даж за определенный период времени, из которых вычитаются затраты на материалы, рабочую силу и накладные расходы. Если объем продаж превосходит эти расходы, то мы получаем прибыль от основной деятельности, или операционную прибыль (табл. 2.1), в противном случае мы получаем убыток от основной деятельности, или операционный убыток (табл. 2.2).

Операт. прибыль

Таблица 2.1. Компания А: счет прибылей и убытков за год до 31 марта (в тыс. ф.ст.)

Объем продаж, или товарооборот		10 000
<i>Минус:</i>		
Затраты на материалы	4 000	
Затраты на рабочую силу	2 000	
Накладные расходы	<u>3 000</u>	<u>9000</u>
Операционная прибыль		<u>1 000</u>

Таблица 2.2. Компания В: счет прибылей и убытков за год до 31 марта (в тыс. ф.ст.)

Объем продаж, или товарооборот		8 000
<i>Минус:</i>		
Затраты на материалы	3 000	
Затраты на рабочую силу	4 000	
Накладные расходы	<u>3 000</u>	<u>10 000</u>
Операционный убыток		<u>2 000</u>

Из табл. 2.1 мы видим, что объем продаж составляет 10 млн. ф.ст., затраты на материалы — 4 млн. ф.ст., расходы на рабочую силу — 2 млн., накладные расходы — 3 млн. ф.ст., и таким образом мы получаем операционную прибыль в размере 1 млн. ф.ст. С другой стороны, в табл. 2.2 объем продаж, или товарооборот, равен 8 млн. ф.ст., затраты на материалы — 3 млн., расходы на рабочую силу — 4 млн. и накладные расходы — 3 млн. ф.ст.; следовательно, в данном случае перед нами операционный убыток в размере 2 млн. ф.ст.

На данном этапе мы рассматриваем основные принципы, не вникая в детали. Поэтому полезно еще раз взглянуть на бизнес-модели (рис. 1.3—1.5), из которых видно, что прибыль от основной деятельности означает в большей степени то, что выходит из области оборотного капитала, чем то, что входит в нее, — в то время как убыток означает противоположное. Точнее говоря, операционная прибыль возникает, если сумма кружков (4), (5) и (6) меньше объема продаж, а убыток — если эта сумма превышает объем продаж.

ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА, ПРИБЫЛИ И УБЫТКИ

Из сказанного выше сделаем вывод: прибыль означает, что ваш бизнес принес больше наличных денег, а убыток — меньше. При этом мы очень упрощаем ситуацию, поскольку денежные средства и прибыль — не всегда одно и то же. И основная причина этого — принцип соответствия, на котором строится счет прибылей и убытков. И так, чтобы рассчитать прибыль (приращение) или убыток (утечку), мы должны сравнить ожидаемый доход с ожидаемыми расходами — и тут нам наличность не поможет. В конце концов, денежная выручка от сбыта будет зависеть от того, кто из клиентов заплатит и когда именно. И полученная сумма может иметь весьма малое отношение к платежам за тот же период — к затратам на материалы, на рабочую силу и накладным расходам, приходящимся на общий объем продаж.

Соответствие затрат и объема продаж

Для того чтобы установить *соответствие*, то есть сопоставить торговые доходы и расходы, в счете прибылей и убытков объем продаж учитывается по счетам-фактурам, независимо от того, поступили деньги реально или нет. Точно так же в счете прибылей и убытков указываются те затраты на

материалы, на рабочую силу и накладные расходы, которые относятся к — или, как мы говорим, «соответствуют» — объему продаж по ~~счетам-фактурам~~ за рассматриваемый период. При этом опять не имеет значения, были реально потрачены деньги или нет.

Фактически это может означать, что ваш бизнес приносит прибыль, хотя при этом денег у вас нет, то есть вы без гроша. С другой стороны, вы можете нести убытки — и в то же самое время располагать деньгами, то есть быть *при деньгах!* Прибыли или убытки в конце концов скажутся на размере наличности, но до тех пор, пока это случится, может пройти немало времени.

Отложенные платежи и предоплата

Для установления соответствия между затратами и продажами необходимо, оценивая прибыли и убытки за данный период времени, удостовериться, что рассматриваемые нами доходы и расходы относятся именно к этому периоду. Очень часто для того чтобы удостовериться, что в каждой из статей отражена полная сумма, требуется корректировка расходов и доходов. Попробуем проиллюстрировать подобную корректировку на примере расходов на электроэнергию. Подсчитаем, на какую сумму фактически потреблено электричество, и сравним ее с суммой еще не оплаченных счетов от энергетической компании. В этом случае против объема продаж за рассматриваемый период необходимо также указать и эти еще не произведенные платежи за электроэнергию (как по уже пришедшим счетам, так и по еще не пришедшим) — таким образом мы отразим полный объем обязательств по расчетам за электроэнергию. Такая корректировка называется поправкой на отложенные платежи, или начислением платежей.

С другой стороны, в случае внесения арендной платы авансом в счете прибылей и убытков необходимо ограничить эти затраты арендной платой за рассматриваемый период. Такая корректировка называется *поправкой на предоплату*. Если за-

быть об одной из этих корректировок, прибыли или убытки предприятия будут исчислены неверно.

Поправка на отложенные платежи

Если в примере, представленном в табл. 2.3, материалы полностью получены, но счета на 20 тыс. ф.ст. еще не пришли, то указанная здесь сумма затрат на эти материалы — а именно 450 тыс. ф.ст. — занижена на эти самые 20 тыс. ф.ст. В счете должно быть указано 470 тыс. ф.ст., и если не сделать такую поправку, то прибыль окажется завышена на 20 тыс. ф.ст. В данном случае прибыль следовало бы оценить в 80 тыс., а не в 100 тыс. ф.ст., поскольку здесь требуется поправка на отложенные платежи на 20 тыс. ф.ст.

Поправка на предоплату

Предположим, что в 250 тыс. ф.ст. накладных расходов входят страховые платежи в размере 3 тыс. ф.ст., относящиеся к периоду с 1 апреля по 30 июня. В этом случае также требуется корректировка. Накладные расходы необходимо уменьшить на те самые 3 тыс. ф.ст., и если этого не сделать, прибыли за отчетный период, завершающийся 31 марта, ошибочно окажутся занижены на 3 тыс. ф.ст. Избежать этого позволяет *поправка на предоплату* на 3 тыс. ф.ст., сокращающая накладные расходы с 250 тыс. до 247 тыс. ф.ст.

Таблица 2.3. Компания А: счет прибылей и убытков за год до 31 марта (в ф.ст.)

Объем продаж		1 000 000
<i>Минус:</i>		
Затраты на материалы	450 000	
Затраты на рабочую силу	200 000	
Накладные расходы	<u>250 000</u>	<u>900 000</u>
Чистая прибыль		<u>100 000</u>

Запасы и принцип соответствия

Счет прибылей и убытков показывает, прежде всего, разницу между объемом произведенных продаж и относящимися к нему расходами. Поэтому все затраты, которые вычитаются из объема продаж, должны соответствовать этим продажам. Из-за необходимости соблюдать принцип соответствия между затратами и продажами после осуществления всех требуемых поправок на отложенные платежи и предоплату, то есть после определения реальной величины каждой затратной статьи (затрат на материалы, на рабочую силу и накладных расходов) за данный период, порой возникают некоторые сложности. Ближе к концу этого периода предприятие может понести такие затраты на материалы, на рабочую силу и накладные расходы, которые не полностью покрываются выручкой от продаж за тот же период. Чтобы сделать поправку на эти затраты, необходимо иметь *запас*. Этим термином обозначают как раз такие материалы, рабочую силу и накладные расходы.

Виды запасов

В производственном бизнесе мы можем найти три вида запасов: запасы сырья, которые складываются из стоимости сырьевых материалов, не вошедших в проданную продукцию; незавершенное производство и запасы готовой продукции. Оба последних вида запасов включают в себя стоимость материалов, рабочей силы и накладных расходов, вошедших соответственно в полуфабрикаты и в еще не проданную готовую продукцию.

На данном этапе нам следует понять логическую необходимость поправок на эти запасы. Для примера возьмем сырье. В **табл. 2.3** показана величина, вычитаемая из объема продаж, — а именно 450 тыс. ф.ст. На самом деле затраты на материалы в счете прибылей и убытков — расчетная величина, которая для **табл. 2.3** выводится так, как показано в **табл. 2.4**. В ней предполагается, что запас на начало года (или запас на конец предыдущего года) составляет 30 тыс. ф.ст., а запас

Таблица 2.4. Калькуляция затрат на материалы для табл. 2.3 (в ф.ст.)

Вычеты из объема продаж:	
Остаток материалов на начало года	30 000
Плюс: Закупки за отчетный период	470 000
(включая отложенные платежи 20 000 ф.ст.)	500 000
Минус: Остаток материалов на конец года	50 000
Величина, вычитаемая из объема продаж	450 000

на конец текущего года — 50 тыс. ф.ст. (обратите внимание также, что для полноты расчета добавляются 20 тыс. ф.ст. отложенных платежей, о которых мы уже говорили).

Из таблицы видно, что запасы (остаток) на конец года становятся запасами (остатком) на начало следующего года, и это относится не только к сырью, но и к незавершенному производству и к готовой продукции.

Незавершенное производство и готовая продукция

Оценка как *незавершенного производства*, так и *запаса готовой продукции* требует калькуляции затрат не только на материалы, но и на рабочую силу, а также прочих затрат (накладных расходов) в той мере, в какой они вошли в стоимость соответственно полуфабрикатов и готовой продукции. Корректировка, требуемая для оценки запасов на конец периода, таким образом, отражает все эти статьи расходов. На этом этапе мы только скажем, что позднее вернемся к более подробному изучению этих поправок и основ их оценки.

Денежные средства и прибыли: временные расхождения и принцип соответствия

Итак, мы видим, что из-за поправок на отложенные платежи, предоплату и запасы, которых требует соблюдение принципа соответствия, прибыли и убытки, отражаемые в счете прибылей и убытков, не обязательно совпадают по ве-

личине с объемом банковской наличности. Между ними образуются временные расхождения, вызывающие необходимость установления соответствия. Предприятие может приносить прибыль и при этом испытывать недостаток наличных средств — и наоборот.

В качестве наглядного примера давайте вновь обратимся к рис. 1.3—1.5 и проследим, как образуется прибыль или убыток и каким образом это отражается на кружке (2), то есть на денежных средствах. Помните о дебиторской задолженности — продажа становится продажей в счете прибылей и убытков тогда, когда клиенту выписывается счет, а не тогда, когда он оплачивает его. Помните также о кредиторской задолженности — расходы только тогда относятся к конкретному объему продаж, когда они приходятся на период, для которого составляется счет прибылей и убытков; расходы «соответствуют» продажам даже в том случае, если при этом оплата и не была произведена.

СУЖДЕНИЕ РУКОВОДСТВА

Наконец, необходимо признать, что, определяя величину прибылей или убытков, всегда следует делать корректировку на суждение руководства.

Запасы

Мы только что рассматривали понятие запасы. Стоимость запасов в значительной мере зависит от суждения руководства. В конце концов, прежде чем давать конкретную стоимостную оценку запасов, нужно рассмотреть их количество и качество и вынести определенные суждения по этому поводу. Подобные суждения никогда не бывают очень точными. Однако они тотчас сказываются на учетных прибылях и убытках. Уменьшите стоимость запасов на один пенс, и в точности на такую же величину изменится ваша прибыль или ваш убыток. Если сомневаетесь, вернитесь к примерам поправок на запасы и их воздействия на прибыль в табл. 2.3 и 2.4.

Амортизация

Давайте снова вспомним об износе, или утрате стоимости, большинства основных средств. Для того чтобы проиллюстрировать это, вернемся к бизнес-модели на **рис. 1.2**, из которой видно, что деньги в бизнесе вкладываются как в имущество, не подлежащее продаже (основные средства), так и в оборотный капитал — сферу движения денег.

Вместе с тем нужно учитывать, что многие основные средства имеют ограниченный срок существования и — несмотря на то, что они не предназначены для продажи, — с течением времени обесцениваются, поскольку устаревают, изнашиваются, портятся, выходят из строя. В какой-то момент они просто перестают работать. Можно сказать, что за время жизни большинства основных средств происходит «скрытая утечка» их стоимости. Для учета этой «скрытой утечки» стоимости, то есть непрерывного обесценения, при расчете прибыли и убытка фирмы нужно осуществлять еще одну поправку, которую называют амортизацией. Чтобы представить себе, как эта поправка отражается на прибыли или на убытке фирмы, предположим, что мы купили завод и оборудование за 40 тыс. ф.ст. и ожидаем, что все это проработает 5 лет. Допустим, что стоимость лома, в который превратилось это имущество в конце своей жизни, равна 5 тыс. ф.ст. Таким образом, за время существования завода мы ожидаем потери 35 тыс. ф.ст. С тем чтобы учесть этот убыток, мы можем принять решение ежегодно начислять по 7 тыс. ф.ст. в статью расходов, именуемую *амортизацией*. В результате каждый год в течение данного пятилетнего периода мы будем вычитать 7 тыс. ф.ст. из нашей учетной прибыли.

Амортизация и денежные средства

Следует отметить существенную разницу между *амортизационными отчислениями* и всеми другими расходами — с точки зрения наличных денег. Затраты на материалы, на рабочую силу и прочие расходы, показанные в счете прибылей и убытков, напрямую затрагивают или с течением времени за-

тронут наличность. Амортизация же, хотя и сокращает прибыли (другими словами, увеличивает убыток), не оказывает влияния на денежные средства — или, как мы говорим, на денежный поток. Содержимое кружка (2) на рис. 1.3, 1.4 и 1.5 возрастает на величину прибыли, полученной за данный период, плюс амортизация, начисленная до расчета этой прибыли.

Таким образом, амортизация уменьшает показанную прибыль или увеличивает показанный убыток и в то же время сохраняет капиталовложения внутри предприятия. Иначе говоря, общий объем инвестиций в предприятие не увеличивается, он остается неизменным, или, как иногда выражаются бухгалтеры, уравнивается. Удерживаемая сумма в виде амортизационных отчислений уравнивает то, что было потеряно — то есть скрытую утечку стоимости — в результате износа и постепенного устаревания основных средств.

Цель амортизации

Вероятно, самая распространенная ошибка людей, плохо разбирающихся в деловых финансах, заключается в том, что по их представлениям амортизация предназначена для замены основных средств, к которым относится. Но это не имеет ничего общего с действительностью. Цель амортизации — сокращение общей величины прибыли и, как следствие, сокращение той ее части, которая может быть распределена, — для компаний с ограниченной ответственностью это прибыль, доступная для распределения в виде дивидендов. По закону* дивиденды ограничены показателями прибыли после амортизационных и налоговых отчислений, и, разумеется, в акционерных компаниях главная цель амортизации состоит в минимизации риска чрезмерного распределения прибыли, то есть риска изъятия из дела большей суммы денег, чем фирма может позволить себе потерять.

Без поправки на амортизацию показатели прибыли окажутся выше на величину амортизационных отчислений, и при

* Здесь и далее речь идет о законодательстве Великобритании.

распределении этих средств общий объем инвестиций в бизнес будет незаметно сокращаться, а когда это обнаружится, станет уже слишком поздно! Это произойдет, когда обесцененные основные средства полностью износятся или устареют, и при этом окажется, что ничего не сделано для восполнения потерянных вложений.

Амортизация и распределение прибыли

Проиллюстрируем эту мысль при помощи **рис. 2.1**, на котором вы видите бизнес-модель только что образованной компании под названием «Дж. Блоггз Лтд»*. Это фирма уличной торговли (или, если хотите, лоточник) — очень простое коммерческое предприятие, которое покупает и продает все на свете за наличные деньги, не имея ни запасов, ни отложенных платежей, ни предоплаты.

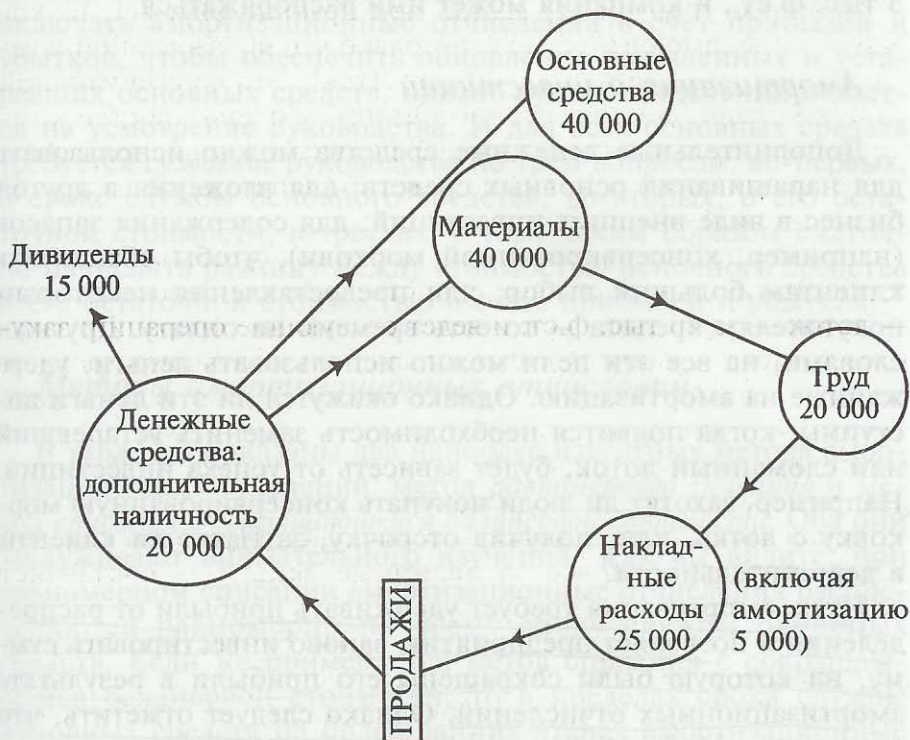
Давайте предположим, что в первый год существования это предприятие покупает свое единственное основное средство — лоток — за 40 тыс. ф.ст. и ведет следующие операции: закупает товары — капусту, салат, спаржу и т.д. в зависимости от сезона — на 40 тыс. ф.ст.; выплачивает 20 тыс. ф.ст. в виде зарплаты и несет накладные расходы — арендную плату за гараж, где запирает свой лоток на ночь, стоимость лампочек для подсветки и т.д. — общей сложностью 25 тыс. ф.ст., включая амортизацию лотка — 5 тыс. ф.ст. При этом годовой объем продаж — и все за наличные деньги — составляет 100 тыс. ф.ст.

По **рис. 2.1** видно, что компания «Дж. Блоггз Лтд» получила прибыль в размере 15 тыс. ф.ст. Однако, если оценивать положение с наличными, то окажется, что их прибавилось не 15 тыс., а 20 тыс. ф.ст. — 15 тыс. прибыли плюс 5 тыс. амортизации. Это происходит потому, что хотя амортизация вычитается до исчисления прибыли, это не сокращает денежных средств в деле. Никто не обязан выписывать чек на амортизацию.

* Лтд., лимитед (Ltd., limited *англ.*) — с ограниченной ответственностью.

тизационные отчисления! В то же время, когда госпожа Дж. Блоггз принимает решение о том, сколько она может распределить — то есть изъять из дела и выплатить в виде дивидендов для себя и для своих партнеров-акционеров, эта сумма ограничивается 15 тыс. ф.ст.: прибылью, полученной за

Рисунок 2.1. Компания «Дж. Блоггз Лтд», уличная торговля (в ф.ст.)



Прибыль = 15 000 ф.ст. (100 000 продаж минус 40 000 затрат на материалы плюс 20 000 затрат на рабочую силу плюс 25 000 накладных расходов)

Прирост денежных средств = 20 000 ф.ст. (15 000 прибыли плюс 5 000 амортизации).

Примечание: предполагается, что у компании нет ни дебиторской, ни кредиторской задолженностей, ни отложенных платежей, ни предоплаты, ни запасов.

истекший период. Это означает, что у компании останется еще 5 тыс. ф.ст. денежных средств, с которыми можно делать все что угодно, только не изымать их из дела в виде дивидендов.

Конечно, вы можете сказать, что эта ситуация всего лишь отражает реальное обесценение лотка на 5 тыс. ф.ст. по сравнению с началом года. Однако это тот же самый лоток и он выполняет ту же самую работу. Разве что видно — состарился чуток! Но говорите про лоток, что хотите, а в кассе остается 5 тыс. ф.ст., и компания может ими распоряжаться.

Амортизация и инвестиции

Дополнительные денежные средства можно использовать для наращивания основных средств; для вложения в другой бизнес в виде внешних инвестиций; для содержания запасов (например, консервированной моркови), чтобы обеспечить клиентам большой выбор; для предоставления некоторым покупателям кредита — то есть времени на оплату. Другими словами, на все эти цели можно использовать деньги, удержанные на амортизацию. Однако окажутся ли эти деньги доступны, когда появится необходимость заменить устаревший или сломанный лоток, будет зависеть от успеха инвестиций. Например, захотят ли люди покупать консервированную морковь с лотка, или, получив отсрочку, заплатят ли клиенты в действительности?

Итак, амортизация требует удерживать прибыли от распределения и позволяет предприятию заново инвестировать сумму, на которую были сокращены его прибыли в результате амортизационных отчислений. Однако следует отметить, что такие отчисления не гарантируют наличия денег, когда они понадобятся для замены оборудования. Это будет зависеть от того, куда и как вложены удержанные средства. Нужно также сказать, что даже если удержанные деньги размещены в совершенно безопасных инвестициях, а инфляция при этом полностью подавлена, это все равно не дает гарантии замены оборудования. Замена оборудования — это инвестиционное решение. И вопрос о том, вкладывать или не вкладывать сред-

ства, зависит от факторов, которые будут рассматриваться ниже.

Амортизация как суждение руководства

Итак, мы знаем, что такое амортизация, ее цель и эффект. Но также следует отметить, что отчисления в счете прибылей и убытков во многом зависят от решения руководства. По закону компания с ограниченной ответственностью должна включать амортизационные отчисления в счет прибылей и убытков, чтобы обеспечить обновление изношенных и устаревших основных средств, однако сумма отчислений остается на усмотрение руководства. И для всех основных средств требуется *суждение* руководства по трем вопросам: во-первых, о сроке службы основного средства; во-вторых, о его остаточной стоимости; в-третьих, о том, каким образом ежегодно начислять разницу между стоимостью основного средства и его остаточной стоимостью в счете прибылей и убытков.

Методы амортизационных отчислений

В табл. 2.5 показаны два наиболее известных метода амортизационных отчислений: метод равномерного списания и метод списания с сокращающейся балансовой стоимости. Оба они заслуживают внимательного изучения. Как вы видите, при равномерном списании амортизационные отчисления распределяются равномерно по всему сроку службы основных средств. Если же применяется метод списания с сокращающейся балансовой стоимости, то в пределах срока службы основных средств на более ранних этапах амортизационные отчисления больше, чем на позднейших этапах. Многие отдают предпочтение второму методу, поскольку по мере устаревания и износа основных средств они требуют все больших расходов на ремонт и техническое обслуживание, и, следовательно, применение этого метода означает, что на протяжении всего срока их службы общие отчисления из прибыли на амортизацию, восстановление и т.д. распределяются более равномерно, нежели при использовании первого метода. Но

Таблица 2.5. Методы амортизационных отчислений

<i>Основные данные</i>		
Стоимость основных средств (в ф.ст.)		40 000
Ожидаемый срок службы (годы)		5
Остаточная стоимость (в ф.ст.)		5 000
		<u>Амортизационные отчисления (в ф.ст.)</u>
<i>Методы амортизации</i>		
1. <i>Равномерное списание</i> $(40\,000 - 5\,000)/5$	=	7 000 (ежегодно)
2. <i>Метод списания с сокращающейся балансовой стоимости</i> (при ежегодных отчислениях на амортизацию 20%)		
Год 1 = $40\,000 \times 20$	=	8 000
Год 2 = $(40\,000 - 8\,000) \times 20$	=	6 400
Год 3 = $[40\,000 - (8\,000 + 6\,400)] \times 20$	=	5 120

обратите внимание, что при этом каждый год нужна отдельная калькуляция, — вероятно, поэтому в бизнесе куда чаще применяется метод равномерного списания.

Существует также третий метод — он встречается редко и применяется, когда срок службы основных средств определяется в большей степени «полезностью», нежели «временем» их использования. Примером может служить кладбище с ограниченным количеством участков для захоронения: скажем, 2 500. В данном случае применяется метод, известный как *списание с сокращающихся единиц*. Применение этого метода требует того, чтобы амортизация строилась на «единицах», в данном случае — участках для захоронения, которые осваиваются и используются ежегодно. Например, если стоимость кладбища составляет 600 тыс. ф.ст., и в данном году освоено 50 участков, то амортизационные отчисления составят:

$$600\,000 \text{ ф.ст.} \times \frac{50}{2\,500} = 120\,000 \text{ ф.ст.}$$

Этот метод также применяется в тех отраслях, где владеют участками открытой добычи, карьерами или инвестируют средства в дорогостоящее оборудование, применяемое при распределении электроэнергии. Амортизация основных средств таких отраслей может исчисляться в тоннах песка, вынутых из карьера, или в киловаттах электричества, поставляемого потребителям.

Независимо от применяемого метода следует отметить, что исчисленная сумма опирается на *суждение*, причем лишь одно из суждений, которые надо составить, прежде чем измерять прибыли и убытки.

Резерв на покрытие сомнительных долгов

Иногда приходится сомневаться, что часть проданных товаров, включенная в общий объем продаж, будет оплачена: мы подозреваем, что наши дебиторы ненадежны. В этом случае следует делать отчисления из прибыли на покрытие ненадежных, сомнительных долгов. И снова величина вычетов будет основана на суждении руководства.

Предположим, например, что в конце года 1 дебиторская задолженность фирмы — сумма, которую должны фирме ее клиенты, — составила 30 тыс. ф.ст. Из них 3 тыс. ф.ст. признаны сомнительными. В такой ситуации до окончательного расчета прибыли или убытка за данный год нужно отчислить 3 тыс. ф.ст. — это называют резервом на покрытие сомнительных долгов.

Отсюда видно, что, в отличие от резерва на амортизацию, рассматриваемый нами резерв на покрытие сомнительных долгов не является накопительным. Мы видели, как отчисления на амортизацию год за годом образуют некий накопленный итог. Совсем иначе обстоит дело с резервом на покрытие сомнительных долгов. Изменение его величины отразится на счете прибылей и убытков.

Предположим, например, что мы отчислили 3 тыс. ф.ст. в резерв на покрытие сомнительных долгов за год 1, а в конце года 2 обнаружено, что требуется отчислить 4 тыс. ф.ст. Необ-

ходимая поправка за год 2 будет включать еще 1 тыс. ф.ст. в резерв на покрытие сомнительных долгов. В табл. 2.6 вы видите, как делается эта поправка в течение нескольких лет и как это отражается на счете прибылей и убытков.

Безнадежные и сомнительные долги

Необходимо также иметь в виду, что некоторые сомнительные долги запросто могут превратиться в безнадежные. Подчас и без всякого суждения ясно — клиент никогда не заплатит. В этом случае сумма долга будет «списана» — то есть

Таблица 2.6. Резервы на покрытие безнадежных и сомнительных долгов (числовые данные в ф.ст.)

Данные относятся к дебиторской задолженности компании А за первые 3 года ее существования.

Год	Дебиторская задолженность на конец года	Резерв на покрытие сомнительных долгов	Безнадежные долги
1	60 000	3 000	1 500
2	75 000	4 000	1 700
3	90 000	3 500	2 400

Извлечение из счета прибылей и убытков

Год			
1	<i>Минус:</i>	Резерв на покрытие сомнительных долгов	3 000
		Безнадежные долги	1 500
2	<i>Минус:</i>	Резерв на покрытие сомнительных долгов (4 000 – 3 000)	1 000
		Безнадежные долги	1 700
3	<i>Плюс:</i>	Резерв на покрытие сомнительных долгов (3 500 – 4 000)	500
	<i>Минус:</i>	Безнадежные долги	2 400

отнесена в статью расходов под названием «безнадежные долги». Это показано в табл. 2.6.

Другие суждения

Много суждений разного рода могут оказаться необходимыми, и мы будем рассматривать их в этой книге. Важно понять, что показатели прибыли и убытка, представленные в счете прибылей и убытков, отражают множество различных оценок и поэтому от них нельзя требовать абсолютной точности. Такая постановка вопроса может смутить тех, кому бухгалтерский учет представляется точной наукой. На самом деле бухгалтерия сочетает в себе точные (хочется надеяться) записи и хорошо обоснованные суждения. Но, как всякие обоснованные суждения, они подчас воплощают в себе пристрастность, а порой и некомпетентность!

Резервы

Прежде чем закончить разговор о «суждениях», позвольте мне еще раз вернуться к термину «резерв»: мы употребляли его, описывая отчисления из прибыли на амортизацию и на покрытие сомнительных долгов.

Словом «резерв» обозначаются неизбежные расходы, которые вместе с тем невозможно рассчитать в точности. Когда, например, в счете прибылей и убытков списывают на амортизацию 4 тыс. ф.ст. или в резерв на покрытие сомнительных долгов — 3 тыс. ф.ст., никто при этом не утверждает, будто основные средства износились за год ровно на 4 тыс. ф.ст. или будто в конце года из той суммы, что должны компании клиенты, они не уплатят ровно 3 тыс. ф.ст. В случае с амортизацией указанная величина зависит от использованного метода расчета, а в случае с сомнительными долгами — от реальной ситуации, сложившейся на момент оценки. Тем не менее мы твердо знаем, что на этом свете все устаревает и приходит в негодность, а клиенты частенько не платят!

СУЩНОСТЬ СЧЕТА ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ

Теперь, когда мы знаем, что счет прибылей и убытков служит показателем отдачи от инвестиций предприятия, нам важно усвоить пять моментов.

- (1) *Определение* прибыли и убытков: приращение или «утечка» инвестиций в предприятие за некий период времени.
- (2) *Направленность* счета прибылей и убытков проявляется в том, что внимание в нем смещено к сфере инвестиций в оборотный капитал, поскольку важно сосредоточиться на операционной прибыли, или прибыли от основной деятельности. В конце концов деньги вкладываются в предметы, которые предприятие предназначает для продажи, с единственной целью: продать товары и услуги выше себестоимости.
- (3) *Период*. Годовой период, который охвачен счетом прибылей и убытков, избран не случайно: деятельность большинства предприятий носит сезонный характер.
- (4) *Прибыль и денежные средства*. Разница между прибылью или убытком и денежными средствами происходит от необходимости соблюдать соответствие между расходами и доходами в счете прибылей и убытков, тогда как наличность имеет непосредственное реальное воплощение: в звоне монет, шуршании купюр, в отрывании чека. Именно из-за этой разницы может сложиться ситуация, когда предприятие получает прибыль и одновременно испытывает недостаток в деньгах или несет убытки, но в то же время располагает деньгами на банковском счете.
- (5) *Суждения*, на основе которых строится расчет прибылей и убытков, исключают возможность их абсолютно точной оценки. Например, от суждения руководства зависят величина запасов, амортизационные отчисления и сомнительные долги.

ОРГАНИЗАЦИЯ ДАННЫХ

Рассмотрим теперь второй этап использования финансовой информации. Если суть первого этапа состоит в понимании предложенных данных, то на втором этапе мы должны научиться организовывать данные так, чтобы использование их было эффективным. С этой целью давайте рассмотрим соотношение расходов и доходов. Вообще говоря, существует два различных типа соотношения затрат с продажами.

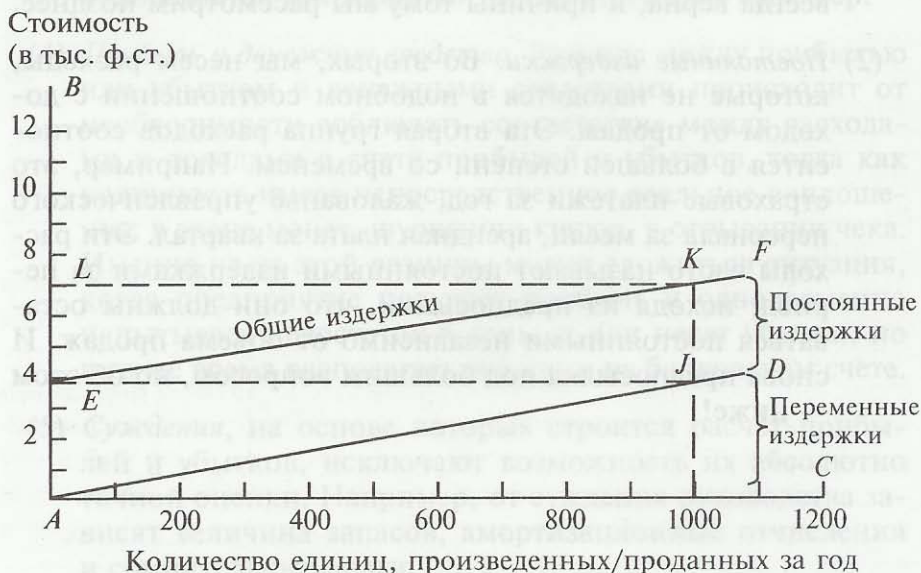
- (1) *Переменные издержки.* Во-первых, мы несем расходы, которые движутся в том же направлении, что и доход от продаж, — это переменные издержки. Таковы расходы на материалы, на рабочую силу в себестоимости товаров, которые мы продаем или производим. Таковы комиссионные торгового персонала, которые зависят от объема продаж за данный период и рассчитываются на этой основе. В подобных случаях можно говорить, что такие затраты должны изменяться прямо пропорционально увеличению или сокращению объема продаж. Я говорю «должны», однако эта предпосылка не всегда верна, и причины тому мы рассмотрим позднее.
- (2) *Постоянные издержки.* Во-вторых, мы несем расходы, которые не находятся в подобном соотношении с доходом от продаж. Эта вторая группа расходов соотносится в большей степени со временем. Например, это страховые платежи за год, жалованье управленческого персонала за месяц, арендная плата за квартал. Эти расходы часто называют постоянными издержками за период, исходя из предпосылки, что они должны оставаться постоянными независимо от объема продаж. И снова предпосылка под большим вопросом, но об этом — ниже!

График безубыточности

Соотношение расходов и доходов от продаж показано на **рис. 2.2**. Вертикальная ось AB отражает денежную стоимость, а горизонтальная ось AC — количество произведенных и проданных единиц товара за год. Прямая AD показывает переменные издержки, которые следуют за объемом производства и продаж. Постоянные издержки за год представлены отрезком AE на вертикальной оси AB . Прямая EF показывает общие издержки за год в зависимости от количества проданных единиц.

Как явствует из графика, если мы ничего не производим и не продаем, общие издержки равны AE , то есть постоянным издержкам за данный период. Он также показывает, что произведя и продав 1 000 единиц, мы понесем затраты, равные переменным издержкам на тысячу единиц продукции (точка J), плюс AE — эту сумму отражает точка K . От нее мы можем провести пунктир в соответствующую ей точку L на вертикальной оси.

Рисунок 2.2. График безубыточности: этап 1



Точка безубыточности

Мы также можем расширить картину, построив прямую накопленной (кумулятивной) стоимости продаж AG , как это сделано на **рис. 2.3**. Она показывает, что по мере реализации продукции мы достигаем точки H , где прямая AG пересекается с прямой общих издержек EF . В этой точке, которую называют *точкой безубыточности*, разность между доходом от продаж и переменными издержками равна постоянным издержкам за рассматриваемый период, в нашем случае — за год. Разность между доходом от продаж и общими переменными издержками называется *валовой прибылью*. Если вам интересно, то в **табл. 2.7** вы найдете арифметические расчеты точки безубыточности. В любом случае, эти расчеты и их использование будут представлены более подробно в главе 7, где рассматриваются предельные издержки.

Рисунок 2.3. График безубыточности: этап 2

Стоимость
(в тыс. ф.ст.)



Таблица 2.7. Расчет точки безубыточности

Предположим, что компания В производит одну определенную услугу.

Продажная цена за единицу	10 ф.ст.
Переменные издержки на единицу	6 ф.ст.
Разность, или валовая прибыль	4 ф.ст.

При постоянных издержках за год 720 тыс. ф.ст. точка безубыточности составит:

$$\frac{720\ 000\ \text{ф.ст.}}{4\ \text{ф.ст.}} = 180\ 000\ \text{единиц,}$$

то есть объем продаж в стоимостном выражении равен 1,8 млн ф.ст. (180 000 ед. x 10 ф.ст. за единицу).

Переменные и постоянные издержки

Если вы хотите научиться читать и понимать счет прибылей и убытков, а самое главное — умело пользоваться им, вам чрезвычайно важно разобраться в соотношении между расходами и доходами. Табл. 2.8 показывает, как классификация затрат, относящихся к продажам, помогает использовать информацию, которую содержит счет прибылей и убытков. Здесь отражены результаты работы компании А за последние три года. В отчете (а) постоянные и переменные издержки не разделены; в отчете (б) такое разделение сделано.

В отчете (а), где нет разделения издержек, доля каждого вида затрат в объеме продаж может быть полезна лишь отчасти, поскольку переменные и постоянные издержки смешаны в каждой статье, исключая расходы на материалы и рабочую силу. Но лишь только проводится разделение затрат, как сразу обнаруживаются существенные факты:

- Затраты на материалы — которые должны относиться к категории переменных издержек — не изменяются пропорционально объему продаж, как им положено. И нам нужно узнать, по какой причине.

Таблица 2.8. Компания А: отчеты о прибыли

(а) Сводка прибыли

	Годы					
	1		2		3	
	ф.ст.	%	ф.ст.	%	ф.ст.	%
Объем продаж	10 000	100	12 000	100	15 000	100
Затраты на материалы	4 000	40	5 600	47	7 000	47
Затраты на рабочую силу	2 000	20	2 400	20	3 000	20
Административные расходы	500	5	700	6	800	5
Торговые расходы	1 500	15	1 800	15	3 000	20
Промежуточный итог	8 000	80	10 500	88	13 800	92
Операционная прибыль	2 000	20	1 500	12	1 200	8
	10 000	100	12 000	100	15 000	100

(б) Развернутая сводка прибыли

	Тип издержек	Годы					
		1		2		3	
		ф.ст.	%	ф.ст.	%	ф.ст.	%
Объем продаж		10 000	100	12 000	100	15 000	100
Затраты на материалы	— переменные	4 000	40	5 600	47	7 000	46
Затраты на рабочую силу	— переменные	2 000	20	2 400	20	3 000	20
Административные расходы	— постоянные	500	5	700	6	800	5
Торговые расходы	— постоянные	500	5	500	4	500	3
	— переменные	1 000	10	1 300	11	2 500	17
Промежуточный итог		8 000	80	10 500	88	13 800	91
Операционная прибыль		2 000	20	1 500	12	1 200	9
		10 000	100	12 000	100	15 200	100

- Административные постоянные издержки не остаются постоянными. И снова нам нужно узнать, по какой причине.

- Переменные торговые издержки не меняются вместе с объемом продаж. И опять — почему?

КОНТРОЛЬ НАД ИЗДЕРЖКАМИ

Организовав информативные данные таким образом, чтобы разделить издержки на те, что изменяются вместе с объемом продаж, и те, что остаются постоянными в течение данного периода, мы познаем два золотых правила контроля над издержками.

(1) *Золотое правило номер один.* Переменные издержки следует контролировать как долю в объеме деятельности. Другими словами, при двойном увеличении продаж переменные издержки должны также удвоиться — и наоборот.

(2) *Золотое правило номер два.* Постоянные издержки следует контролировать как абсолютную величину, а не как долю от продаж. Они не должны меняться вместе с масштабами деятельности. Увеличение или сокращение продаж не должно отражаться на постоянных издержках. Они должны оставаться неизменными.

В н и м а н и е! Мы никогда не должны забывать *Золотое правило номер три*. Оно гласит, что отклонения от правил требуют, прежде всего, объяснения, а не осуждения или одобрения. Например, при увеличении арендной платы постоянные издержки растут. Можно попытаться договориться о другой сумме арендной платы, что, возможно, потребует переезда в другое помещение, но кроме этого тут мало что можно поделать. Или, предположим, упали мировые цены на ключевое сырье. Процентная доля затрат на материалы — переменных издержек — в объеме продаж в таком случае сократится, хотя это, разумеется, вовсе не служит свидетельством эффективной работы ваших менеджеров.

Виды прибылей и убытков: валовая прибыль

Необходимость устанавливать связь между расходами и доходом от продаж привела к тому, что с течением лет были разработаны счета прибылей и убытков, в которых различаются два вида прибыли: прибыль *до* и прибыль *после* вычета административных и торговых расходов.

Прибыль *до* вычета этих расходов часто называют *валовой прибылью*. Этот показатель весьма схож с показателем валовой прибыли, который мы уже упоминали, говоря о постоянных и переменных издержках. Она исчисляется путем вычитания из объема продаж прежде всего таких расходов, как затраты на материалы и заработную плату производственного и торгового персонала, которые по своей природе являются переменными. Вместе с тем в производстве валовая прибыль остается и после вычитания производственных накладных расходов (называемых также косвенными издержками), некоторые из которых имеют постоянную природу. Но в любом случае доля валовой прибыли в объеме продаж должна оставаться практически неизменной из периода в период, ибо она исчисляется после вычета из продаж по большей части переменных издержек. Если этого не происходит, то следует задаться вопросом: почему. Изменилась ли продажная цена? Изменились ли удельные переменные издержки (издержки на проданную единицу продукции)? Кроме того, относительные размеры валовой прибыли (доля в объеме продаж) у разных предприятий одной отрасли должны быть сопоставимы, поскольку у них должны быть одинаковые продажные цены и удельные издержки.

Счет расчетов и счет прибылей и убытков

Там, где представляется полезным показать валовую прибыль, руководству для внутреннего пользования готовят информацию под названием «счет расчетов, прибылей и убытков» (см. табл. 2.9).

Таблица 2.9. Компания А: счет расчетов, прибылей и убытков за год до 31 марта (в ф.ст.)

Объем продаж		10 000 000
<i>Минус:</i> Затраты на материалы	4 000 000	
Затраты на заработную плату производственному персоналу	<u>2 000 000</u>	
		<u>6 000 000</u>
Валовая прибыль		<u>4 000 000</u>
<i>Минус:</i> Административные расходы	1 500 000	
Торговые расходы	1 000 000	
Прочие расходы	<u>500 000</u>	
		<u>3 000 000</u>
Чистая* прибыль		<u>1 000 000</u>

* Термин «чистая» означает, что прибыль — не средняя или относительная величина, а итоговый абсолютный показатель за данный период, исчисленный после вычитания как переменных, так и постоянных издержек из достигнутого объема продаж.

Следует отметить, что мы находимся в самом начале изучения данного предмета и в дальнейшем будем рассматривать глубже каждый вопрос. Но даже на этом начальном этапе видно, что для контроля над издержками — и, следовательно, над прибылью — нужно прилагать некоторые усилия. Во-первых, переменные издержки, а вслед за ними и валовую прибыль, когда она показана, следует контролировать как долю в объеме продаж. Если эта доля изменяется, нам необходимо выяснить почему. Во-вторых, постоянные издержки следует контролировать как абсолютную величину, и любые изменения должны быть обоснованы. Помните, что изменение масштабов деятельности само по себе не может служить достаточным основанием. При увеличении продаж, например, административные накладные расходы не обязательно должны пропорционально возрастать.

Счет производственных издержек, расчетов и счет прибылей и убытков

В производстве счет прибылей и убытков можно расширить с помощью трех разделов. Первый относится к издержкам производства продукции за период; он так и называется: *счет производственных издержек*. Второй служит для установления валовой прибыли — объем продаж минус соответствующие издержки производства проданных товаров плюс издержки складирования: это *счет расчетов*. Третий раздел показывает *чистую прибыль* за период — что собственно и является задачей *счета прибылей и убытков*. Табл. 2.10 демонстрирует пример подобного дробления; его изучение требует следующих комментариев.

Во-первых, надо отметить, как объем незавершенного производства в абсолютном выражении соотносится с общими издержками производства за период. Это позволяет сразу увидеть, возрастает или уменьшается стоимость незавершенного производства. Прирост остатков незавершенного производства на конец периода по сравнению с началом периода должен обязательно вызвать вопрос: надлежащим ли образом протекает процесс производства готовой продукции. Нет ли в производстве узких мест? Или увеличение стоимости запаса вызвано расширением производства?

Так же представляются данные о запасе готовой продукции. Разница между начальным и конечным запасами показывает, продается или не продается готовая продукция так же быстро, как прежде.

ПОЛНЫЙ СЧЕТ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ

Статьи «ниже линии»

Помимо статей, отражающих результаты основной деятельности, полный счет прибылей и убытков включает также до-

Таблица 2.10. Счет производственных издержек, расчетов, прибылей и убытков за год до 31 декабря (в тыс. ф.ст.)

Сырье:		
Остаток на начало года	10 000	
Закупки	<u>120 000</u>	
	130 000	
<i>Минус:</i> Остаток на конец года	<u>15 000</u>	115 000
Прямые затраты на рабочую силу		35 000
Прямые издержки		<u>5 000</u>
Основные издержки		155 000
Заводские накладные расходы		<u>14 000</u>
		169 000
<i>Плюс:</i> Незавершенное производство:		
Остаток на начало года	10 000	
<i>Минус:</i> Остаток на конец года	<u>12 000</u>	2 000
Издержки производства к переносу		<u>167 000</u>
Объем продаж/товарооборот		250 000
Перенесенные издержки производства	167 000	
<i>Плюс:</i> Складские издержки и накладные расходы	20 000	
<i>Плюс:</i> Готовая продукция:		
Остаток на начало года	15 000	
<i>Минус:</i> Остаток на конец года	<u>12 000</u>	3 000
Заводская себестоимость реализованной продукции		<u>190 000</u>
Валовая прибыль к переносу		<u>60 000</u>
Перенесенная валовая прибыль		60 000
Административные накладные расходы	10 000	
Торговые и сбытовые накладные расходы	<u>30 000</u>	<u>40 000</u>
Чистая прибыль до уплаты процентов и налогов		<u>20 000</u>

ходы и расходы, не связанные с продажей товаров или услуг. Например, это статьи дохода от инвестиций — как то полученные проценты или дивиденды, прибыль или убыток от продажи основных средств или внешних инвестиций, или выплата процентов по займам. Их часто называют *статьями*

«ниже линии». Они представлены в более подробном счете прибылей и убытков в **табл. 2.11**. Здесь вы видите счет прибылей и убытков, какой составляется для отчета перед акционерами компании с ограниченной ответственностью.

Терминология и форма счетов

Вы, наверное, заметили, что термин «товарооборот» часто употребляется вместо «объема продаж». Это еще один пример двойного жаргона. Оба слова означают в точности одно и то же: продажи по счетам-фактурам в течение года. Отметим еще, что объем продаж в некоторых сферах деятельности, например в торговле почтовыми марками или ксерокопиями, называется «доходом» соответствующих организаций: почтовых отделений и компании Xerox Plc. Так что здесь мы обнаруживаем даже тройной жаргон!

Из таблицы видно, что доход от инвестиций также прибавляется «ниже линии». Сюда входят дивиденды от внешних инвестиций. Здесь также помещены две статьи, которые относятся к прибыли и убытку от продажи машин и оборудования. Их составляет разность между стоимостью определенного предмета (за вычетом накопленной амортизации) и выручкой от его продажи. Например, станок стоимостью 40 тыс. ф.ст., амортизация которого на данный момент составляет 35 тыс. ф.ст. (что дает балансовую стоимость 5 тыс. ф.ст.), продан за 6 тыс. ф.ст. Прибыль от продажи в размере 1 тыс. ф.ст. будет показана в счете прибылей и убытков.

Налогообложение

В **табл. 2.11** в статье «Налоги» также представлен корпоративный налог, исчисленный из годовой прибыли и подлежащий вычету. Затраты по налогообложению не должны быть оплачены к концу года, и на самом деле конкретная сумма платежей оговаривается и уточняется в переговорах, а порой даже в спорах с Налоговым управлением!

Таблица 2.11. Компания С: счет прибылей и убытков за год до 30 сентября (форма 1 «Закона о компаниях» 1985 г.) (в тыс. ф.ст.)

Товарооборот		170 000	
<i>Минус:</i> Себестоимость реализованной продукции*		<u>100 000</u>	
Валовая прибыль			70 000
<i>Минус:</i> Сбытовые издержки (включая торговые расходы)	12 000		
Административные расходы	<u>18 000</u>	<u>30 000</u>	
Операционная прибыль			40 000
<i>Плюс:</i> Неоперационные доходы:			
Доход от инвестиций	5 000		
Прибыль от продажи оборудования	<u>500</u>	<u>5 500</u>	
			45 500
<i>Минус:</i> Неоперационные расходы:			
Проценты по займам	7 000		
Убыток от продажи оборудования	<u>1 000</u>	<u>8 000</u>	
Прибыль от обычной деятельности			37 500
<i>Минус:</i> Налог			<u>12 500</u>
Посленалоговая прибыль от обычной деятельности**			25 000
<i>Минус:</i> Предполагаемые дивиденды			<u>5 000</u>
Нераспределенная прибыль			<u>20 000</u>

* Включая затраты на заработную плату производственного персонала и производственные расходы, такие как арендная плата за недвижимость, коммунальный налог, амортизация цехов и оборудования и т.д. В розничной торговле себестоимость реализованной продукции составляют только торговые издержки. В большинстве отраслей сферы обслуживания отсутствуют прямые торговые издержки, и поэтому не показывается валовая прибыль.

** Если выпущено 100 млн акций, то прибыль в расчете на одну акцию равна 25 пенсам: посленалоговая прибыль в размере 25 млн ф.ст., деленная на 100 млн выпущенных акций.

Дивиденды

Из посленалоговой прибыли вычитаются дивиденды за год, после чего остается нераспределенная прибыль, иначе гово-

ря, пользуясь терминологией из главы 1, — прирост капитала, созданный в бизнесе и оставленный для реинвестирования. В указанную статью входят промежуточные дивиденды, выплачиваемые в течение года, и окончательные дивиденды, объявленные, но не выплачиваемые в конце года.

Во многих случаях компании с ограниченной ответственностью объявляют и выплачивают до конца года промежуточный дивиденд, основанный на ожидании достаточных прибылей за год, которые обеспечат такое распределение. Тем не менее только окончательный дивиденд отражает реальную прибыль, которая становится известна в конце года. Поэтому окончательный дивиденд объявляют, но не выплачивают до тех пор, пока не будет представлен годовой отчет о прибылях и убытках.

Прибыль в расчете на одну акцию

Прибыль после уплаты налогов часто называют «итоговым показателем»; в табл. 2.11 она составляет 25 млн ф.ст. Именно эта величина, поделенная на количество акций, выпущенных для акционеров, служит основой для исчисления прибыли компании в расчете на одну акцию. Такой расчет представлен в приложении к табл. 2.11: он показывает, что прибыль на акцию равна 25 пенсам.

Значение этому показателю, как часто бывает в финансах, придает его относительная, а не абсолютная величина. Можно сказать, что основная цель любой компании с ограниченной ответственностью состоит в улучшении показателя прибыли на акцию — таким образом компания доказывает, что ее прибыли постоянно растут. Но если компания ежегодно ставит перед собой такую упрощенную цель, то она заслуживает упрек в «недальновидности». Могут наступить времена, когда потребуются модернизация или даже реконструкция производства, во время которой прибыли расти не будут, а то и сократятся, обещая, однако, в будущем значительный рост.

Итак, для этого показателя важен не столько его абсолютный уровень в данном году, сколько сравнение за ряд лет. Причем тенденция за несколько лет более важна, чем любое единичное сопоставление на данный момент.

Исключительные статьи

Наконец, существует категория расходов или доходов, которая в счете прибылей и убытков проходит под общим заголовком «исключительные статьи». Сюда относятся расходы или доходы, которые по своей природе и значению считаются необычными или исключительными. Типичный пример — убытки на долгосрочных контрактах или выплата страхового возмещения. Обе эти статьи являются необычными с точки зрения нормальной деятельности бизнеса, и вкуче с тем фактом, что означенные суммы весьма велики для данного бизнеса (или, как говорят бухгалтеры, «вещественны»), такие статьи следует определить как *исключительные*.

Закрепление

Ко многому из того, что мы обсуждали в этой главе, мы вернемся позднее и рассмотрим подробнее. Но сейчас мы завершаем предварительный обзор счета прибылей и убытков. Для закрепления своих знаний о показателях прибыли и убытков обратитесь к **табл. 2.12**. Здесь представлен список статей расходов и доходов, и ваша задача — расположить их в форме счета расчетов, прибылей и убытков. Когда закончите, сравните ваш ответ с **табл. 2.13**.

Тот, кого интересуют производственные отрасли, пусть обратится к **табл. 2.14**. Здесь вы найдете отчет производственной компании **В** о финансовых операциях за год на 31 марта. Расположите информационные данные в форме счета производственных издержек, расчетов, прибылей и убытков за год (форма представлена в **табл. 2.10**) и, когда закончите (только тогда!), сравните ваш ответ с **табл. 2.15**.

Таблица 2.12. Компания А: финансовые операции за год до 30 июня (в ф.ст.)

Остаток материалов на начало года	10 000
Заработная плата производственных рабочих за год	60 000
Административные накладные расходы за год	40 000
Наличные платежи поставщикам материалов	110 000
Годовые закупки	130 000
Остаток материалов на конец года	15 000
Амортизационные отчисления за год	5 000
Поставленные материалы, по которым не получены счета-фактуры	1 000
Наличные поступления от дебиторов	210 000
Страховые взносы, уплаченные за период после окончания года	500
Проценты по займам предприятия	150
Дивиденды, полученные за год	100
Объем продаж за год	260 000

Таблица 2.13. Компания А: счет расчетов, прибылей и убытков за год до 30 июня (в ф.ст.)

Объем продаж	260 000	
<i>Минус:</i> Материалы:		
Остаток на начало года	10 000	
<i>Плюс:</i> Закупки	<u>131 000</u>	141 000
<i>Минус:</i> Остаток на конец года		<u>15 000</u>
		126 000
Заработная плата производственных рабочих		<u>60 000</u>
		186 000
Валовая прибыль		74 000
<i>Минус:</i> Накладные расходы	39 500	
Амортизация	<u>5 000</u>	45 000
Операционная прибыль		29 500
<i>Плюс:</i> Полученные дивиденды		<u>100</u>
<i>Минус:</i> Выплаченные проценты по займам		150
Чистая прибыль		<u>29 450</u>

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Мы закончили изучение счета прибылей и убытков, который служит показателем отдачи инвестиций или, если желаете, счетом очков в бизнесе. Ну, а что же риск, или шансы, заработать прибыль или понести убытки? На этот вопрос мы найдем ответ в главе 3, которая рассказывает про баланс. Этот документ подкрепляет наше изначальное рассуждение о «готовности к игре»: мы говорили об этом в главе 1. Основное внимание здесь уделено тому месту, какое в деловых «играх» занимают деньги — их источники и их использование.

Таблица 2.14. Компания В: финансовые операции за год до 31 марта (в ф.ст.)

Прямые издержки	10 000
Административные накладные расходы	25 000
Товарооборот/объем продаж	390 000
Остаток сырья на конец года	15 000
Производственные накладные расходы	22 000
Торговые и сбытовые накладные расходы	35 000
Остаток незавершенного производства на начало года	14 000
Остаток сырья на начало года	18 000
Складские издержки и накладные расходы	15 000
Закупки	220 000
Остаток готовой продукции на конец года	15 000
Заработная плата производственных рабочих	42 000
Остаток незавершенного производства на конец года	11 000
Остаток готовой продукции на начало года	13 000

Таблица 2.15. Компания В: счет производственных издержек, расчетов, прибылей и убытков за год до 31 марта (в ф.ст.)

Сырье		
Остаток на начало года	18 000	
Закупки	<u>220 000</u>	
	238 000	
<i>Минус:</i> Остаток на конец года	<u>15 000</u>	223 000
Прямые затраты на рабочую силу		42 000
Прямые издержки		<u>10 000</u>
Основные издержки		275 000
Заводские накладные расходы		<u>22 000</u>
		297 000
<i>Плюс:</i> Незавершенное производство:		
Остаток на начало года	14 000	
<i>Минус:</i> Остаток на конец года	<u>11 000</u>	<u>3 000</u>
Издержки производства к переносу		300 000
Товарооборот/Объем продаж		390 000
Перенесенные издержки производства	300 000	
<i>Плюс:</i> Складские издержки и накладные расходы		
	<u>15 000</u>	
		315 000
<i>Плюс:</i> Готовая продукция:		
Остаток на начало года	13 000	
<i>Минус:</i> Остаток на конец года	<u>15 000</u>	<u>2 000</u>
Заводская себестоимость реализованной продукции		<u>313 000</u>
Валовая прибыль к переносу		<u>77 000</u>
Перенесенная валовая прибыль		77 000
Административные накладные расходы	25 000	
Торговые и сбытовые накладные расходы	<u>35 000</u>	<u>60 000</u>
Чистая прибыль до уплаты процентов и налогов		<u>17 000</u>

БАЛАНС

Отдача и риск — партнеры, каждый на своем «поле». При этом каждый из партнеров доказывает, что целое значительно превосходит сумму двух «полей». В деловых финансах отдача и риск служат для оценки прибыли и инвестиций. Значение каждого из этих показателей по отдельности многократно уступает значению их взаимоотношений, которыми и определяется собственно отдача от вложенного капитала.

В предыдущей главе мы рассматривали отдачу от инвестиций, оцениваемую с помощью счета прибылей и убытков — счета очков в бизнесе. Теперь пришло время рассмотреть позиции финансовых игроков — куда вкладываются деньги или как эти вложения финансируются, — которые находят отражение в *балансе*. Баланс, или балансовый отчет, составляется ради того, чтобы поставить второй важнейший инвестиционный вопрос — вопрос о степени риска: каковы шансы данного предприятия на получение прибыли. И здесь складывается совершенно иная ситуация, ибо в отличие от вопроса об отдаче, который легко «раскладывается по полочкам» на всеобщее обозрение в счете прибылей и убытков, вопрос о риске каждый должен решить для себя сам. Никто не измерит ваш риск за вас. (Конечно, найдутся люди... Но поверите ли вы им? Во всех случаях ответ на этот вопрос — «Нет!» И тем более, если вы рискуете собственными деньгами.) В этом состоит проблема, связанная с постановкой вопроса о риске. Вы хотите знать ответ на этот вопрос — какова степень риска или ваши шансы на получение прибыли, — но вы должны обмозговать все сами.

РИСК: ОТПРАВНАЯ ТОЧКА

Проблема поставлена — надо найти решение. Как я указал ранее, на скачках вы начинаете с клички лошади. Потому что отсюда вы можете начать свою «домашнюю работу»: сами определять шансы лошади на выигрыш. И все, кто занимается инвестированием, как раз это должны делать, когда дело касается риска: *сами* определять свой риск. Но, как и на скачках, вам понадобится отправная точка. В случае с лошадью — это ее кличка; в бизнесе — это баланс: отчет бизнес-модели, которую мы описывали в главе 1.

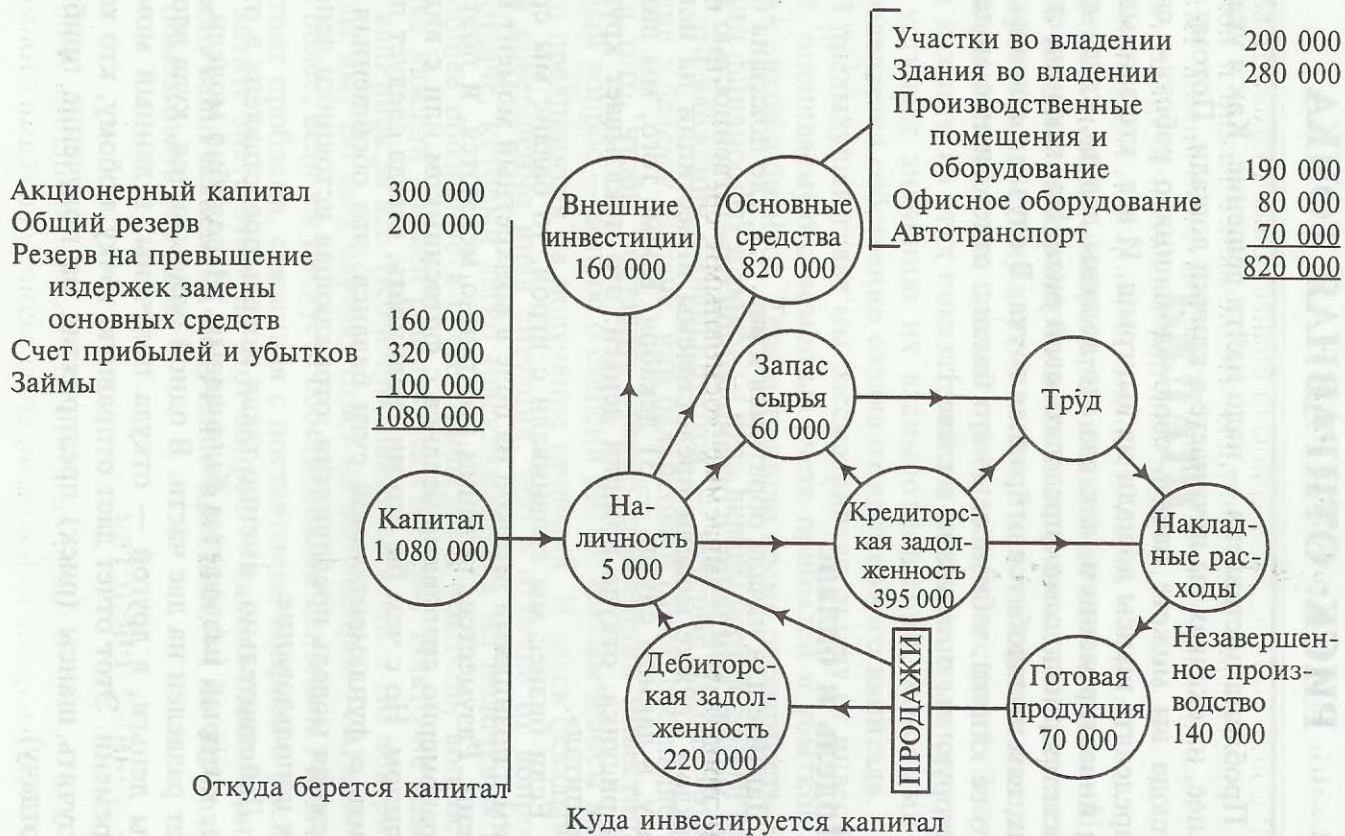
Модель и баланс

Давайте для начала обратимся к **рис. 3.1**, где показана бизнес-модель компании с ограниченной ответственностью **A**. В каждом кружке модели представлены инвестиции на некую дату, в данном случае — 31 декабря. Кроме того, мы видим из рисунка, откуда пришли деньги: это показывает кружок «капитал».

Если бизнес мы сравнивали с игрой, то баланс мы сравним с позициями игроков на поле в конкретный момент времени. Разумеется, позиции постоянно меняются, и поэтому правомерно сравнение баланса с фотоснимком или с видеоклипком. Но с чем бы его ни сравнивать, всегда следует помнить о фундаментальной сути баланса: это обобщенная денежная модель предприятия, отражающая источники денег и их использование.

Действительно, именно такая модель представлена в отчете, который называется балансовым. И подобно модели, отчет разделен на две части. В одной описывается, куда вложены деньги, в другой — откуда получены, в данный момент времени. Этот отчет дает отправную точку любому, кто хочет изучить шансы (риск) предприятия на получение прибыли (отдачу).

Рисунок 3.1. Компания А: модель на 31 декабря (в ф.ст.)



Баланс как «повестка дня»

В конце концов, ради прибыли бизнес должен находить верные сферы вложения капитала. Но не менее важно и получать свои фонды, то есть деньги, из верных источников. Итак, в этом состоит назначение баланса — служить «повесткой дня», по которой можно поднимать вопросы относительно применения и источников денег, вложенных в дело.

Но прежде чем рассматривать эти вопросы, давайте научимся читать баланс.

Читаем баланс

Как уже указывалось, баланс представляет собой обобщенную финансовую модель, которую мы изучали в главе 1. В ней мы рассматривали, как бизнес вкладывает денежные средства в две главные сферы: в предметы, которые он не намерен продавать, называемые «основными средствами», и в предметы, предназначенные для продажи, его «оборотный капитал». Есть еще и третья сфера, которая открывается после того, как учреждено предприятие: деньги могут быть вложены во внешние инвестиции. Если последние не предназначены для продажи, то бухгалтеры числят их как основные средства; тем не менее они требуют особого внимания по сравнению с другими статьями под этим заголовком.

Теперь снова обратимся к **рис. 3.1**, изучим его подробнее. В каждом кружке мы видим определенные цифры. Если теперь мы обратимся к **табл. 3.1**, то увидим те же самые цифры, размещенные в форме баланса.

СОСТАВНЫЕ ЧАСТИ БАЛАНСА

Основные средства

Прежде всего мы видим, что 31 декабря компания А обладает следующими основными средствами: участками стоимос-

тью 200 тыс. ф.ст., зданиями на 280 тыс. ф.ст., производственными помещениями и оборудованием на 190 тыс. ф.ст., офисным оборудованием на 80 тыс. ф.ст. и автомашинами стоимостью 70 тыс. ф.ст., что в итоге составляет 820 тыс. ф.ст.

Оценка основных средств

На этом этапе мы должны познакомиться с обычными приемами оценки, которые применяются в балансе. Важно разбираться в принятых способах оценки, чтобы избежать превратного представления о стоимости, показанной в статьях.

К основным средствам принято применять методы оценки по первоначальной стоимости (по расходам на их приобретение) или переоценки стоимости за вычетом амортизации на данное число. Так, балансовая стоимость оборудования, купленного за 40 тыс. ф.ст., ежегодная амортизация которого составляет 7 тыс. ф.ст., в конце третьего года равна: затраты на приобретение 40 тыс. ф.ст. минус амортизация на данное число $7 \text{ тыс. ф.ст.} \times 3 \text{ (года)} = 21 \text{ тыс. ф.ст.}$, что дает чистую величину 19 тыс. ф.ст.

Надо понимать, что это вовсе не обязательно та самая стоимость данных предметов, по какой они были бы проданы на аукционе с молотка. Это «принятая» стоимость, которую часто называют «частично списанной стоимостью», «балансовой стоимостью» или «стоимостью действующего предприятия». Такая оценка строится на предпосылке, что данный предмет не будет продан, а будет сохранен в течение своего срока службы на предприятии. Переоценку стоимости мы обсудим ниже в этой главе.

Внешние инвестиции

Итак, мы оценили все основные средства в 820 тыс. ф.ст. Из табл. 3.1 мы видим, что компания А имеет также внешние инвестиции в компанию С на 160 тыс. ф.ст. К внешним инвестициям применяются те же принятые методы оценки: оценка по первоначальной стоимости или переоценка сто-

Таблица 3.1. Компания А: баланс на 31 декабря (в ф.ст.)

<i>Основные средства:</i>		
Участки во владении	200 000	
Здания во владении	280 000	
Производственные помещения и оборудование	190 000	
Офисное оборудование	80 000	
Автотранспорт	<u>70 000</u>	820 000
Внешние инвестиции в компанию С		<u>160 000</u>
		980 000
<i>Оборотный капитал:</i>		
<i>Оборотные активы:</i>		
Запасы: Сырье	60 000	
Незавершенное производство	140 000	
Готовая продукция	70 000	
Дебиторская задолженность	220 000	
Кассовый остаток	<u>5 000</u>	495 000
<i>Минус: Текущие обязательства</i>		
Кредиторская задолженность	<u>395 000</u>	<u>100 000</u>
		1 080 000
<i>Источники финансирования:</i>		
Акционерный капитал		300 000
Резервы: Общий резерв	200 000	
Резерв на превышение издержек замены основных средств	160 000	
Счет прибылей и убытков	<u>320 000</u>	680 000
Долгосрочные займы		<u>100 000</u>
		1 080 000

имости. Как мы увидим в дальнейшем, разбирая принятые формы балансового отчета, сейчас эту статью помещают под общим заголовком «основные средства». И все же я отделил ее от других, с тем чтобы ниже в этой главе, когда мы займемся «вопросами риска», мы смогли рассматривать эту статью отдельно от прочих основных средств.

Оборотные активы

У компании А есть также текущие оборотные средства, или *оборотные активы*. «Актив» — это финансовый термин, которым обозначают имущество, представляющее ценность. Постоянные активы (основные средства) — это ценное имущество, которое предприятие не намерено продавать. Напротив, оборотные активы — это такое ценное имущество, как денежные средства или нечто другое, что предприятие стремится превратить обратно в денежные средства. Сюда относятся запасы, дебиторская задолженность (то есть деньги, которые должны компании люди и предприятия за проданную им продукцию) и, разумеется, остатки денежных средств в кассе и на банковских счетах, которыми располагает компания на дату представления баланса. Оборотные активы могут также включать в себя любые инвестиции, которые предприятие держит временно; их иногда называют краткосрочными инвестициями — например, деньги, размещенные в качестве инвестиций и предназначенные для использования в течение ближайших 12 месяцев.

Если мы снова обратимся к модели на **рис. 3.1**, то увидим, что статьи, относящиеся к оборотным активам, располагаются главным образом во внешних кружках, которые представляют инвестиции в оборотный капитал. В примере с компанией А это запасы сырья на 60 тыс. ф.ст., незавершенное производство на 140 тыс. ф.ст. (это запас полуфабрикатов, куда входят затраты на материалы, на рабочую силу и накладные расходы, осуществленные в производстве вплоть до достигнутой стадии), запас готовой продукции на 70 тыс. ф.ст. (он также состоит из соответствующих затрат на материалы, на рабочую силу и накладных расходов, которые включаются в стоимость готовой продукции) и дебиторская задолженность (деньги, которые должны и еще не заплатили компании на дату представления баланса люди и предприятия за проданные им товары или услуги) на сумму 20 тыс. ф.ст. В любом случае мы включаем сюда также кассовые остатки и остатки денежных средств на банковских счетах в размере 5 тыс. ф.ст. и краткосрочные инвестиции (если были такие). Итого у нас выходит 495 тыс. ф.ст.

Это означает, что к оборотным активам относятся статьи, которые, строго говоря, не являются инвестициями в оборотный капитал, как мы определили их ранее. Остатки денежных средств в кассе и на банковских счетах по сути не попадают ни под одно, ни под другое определение. Они могут относиться как к постоянным активам (основным средствам), так и к оборотному капиталу в зависимости от назначения. Однако в балансе компании их помещают под заголовком «оборотные активы». Почему — прояснится несколько позднее, когда мы будем рассматривать вопрос ликвидности.

В случае с оборотными активами нам также нужно рассмотреть принятые в финансах способы оценки статей — особенно тех, что отражают запасы. Последние оцениваются следующими способами.

Оценка запаса сырья

Оценка запаса сырья основана на том, сколько стоили сырье и материалы при покупке, или на их чистой реализационной стоимости — если она ниже — на дату представления баланса. Пример такой оценки представлен в табл. 3.2.

Оценка запасов незавершенного производства и готовой продукции

Оценивая запасы незавершенного производства и готовой продукции, как это принято, мы должны предварительно получить приемлемые ответы на два вопроса.

- (1) Пригодны ли или станут ли пригодны для продажи товары, которые находятся в процессе производства или произведены в настоящее время и образуют запас незавершенного производства или готовой продукции?
- (2) Если на первый вопрос получен утвердительный ответ, то ставится второй вопрос: когда эти товары поступят в продажу, будут ли они продаваться по их «нормальным продажным ценам»?

Таблица 3.2. Оценка запасов

а) Оценка запаса сырья

Стоимость при покупке	50 пенсов за 1 кг
Балансовая стоимость	40 пенсов за 1 кг

Для баланса стоимость запаса сырья оценивается в 40 пенсов за 1 кг; это стоимость ниже первоначальной, или чистая цена реализации (принятая за стоимость на дату представления баланса).

б) Оценка незавершенного производства и запаса готовой продукции (в ф.ст.)

	Мате- риалы	Рабо- чая сила	Производст- венные из- держки и административные наклад- ные расходы	Итого балан- совая стои- мость
Стоимость запаса готовой продукции в пересчете на единицу	40	10	8	58
Незавершенное производство (как запас полуфабри- катов)*	40	5	4	49

* Эти данные предполагают, что все затраты на материалы сделаны в начале производственного процесса и что затраты на рабочую силу и накладные расходы прямо пропорциональны объему производства.

Если на оба вопроса можно ответить утвердительно, то стоимость таких продуктов будет основываться на затратах на материалы и на рабочую силу, которые участвовали в их производстве, плюс производственные издержки и административные накладные расходы, которые можно отнести к производству вплоть до достигнутой стадии.

Если мы не в состоянии дать утвердительные ответы на эти два вопроса, то стоимость следует оценивать исходя из

наших представлений о состоянии конкретных запасов. В **табл. 3.2** приводится пример оценки незавершенного производства и запаса готовой продукции.

Оценка дебиторской задолженности и запаса денежных средств

Рассмотрев принятые способы оценки запасов, мы подходим к тем, что используются применительно к дебиторской задолженности (или счетам к получению) и к запасу денежных средств. В случае с денежными средствами — это сумма во владении, будь то на руках и/или вкуче с банковскими счетами компании на дату представления баланса. Оценка дебиторской задолженности в любом случае строится на том, сколько должны выплатить компании те люди и предприятия, которые задолжали деньги за проданные им товары или услуги, за вычетом поправки на сомнительные долги.

Это означает, что если на дату представления баланса дебиторская задолженность составила 40 тыс. ф.ст., но 20 тыс. из них считались бы сомнительными долгами, то мы оценили бы ее в 20 тыс. ф.ст. Сумму 20 тыс. ф.ст. следует включить в счет прибылей и убытков — вспомните предыдущую главу — в качестве резерва на покрытие сомнительных долгов и затем в балансе вычесть ее до выведения показанной величины дебиторской задолженности, или счетов к получению.

Оценка временных инвестиций

Если предприятие имеет инвестиции, которые не намерено сохранять, — вложения на срок менее года, — их следует, как уже говорилось, свести под заголовком «оборотные активы», а их стоимость указывать на дату представления баланса.

Текущие (краткосрочные) обязательства

Мы рассмотрели оборотные активы компании А, составляющие в общей сложности 495 тыс. ф.ст. Чтобы завершить

обзор инвестиций в оборотный капитал, включая денежные средства, мы должны выяснить, что причитается кредиторам (кредиторская задолженность, или счета к оплате), то есть какие суммы должны быть выплачены в течение 12 месяцев от даты представления баланса. Это показывает внутренний кружок цикла оборотного капитала, изображенный на **рис. 3.1**, — сюда входят статьи, помещенные под общим названием «текущие обязательства». «Обязательство» — это финансовый термин, обозначающий денежные суммы, которые задолжало предприятие. Заем, который нужно погасить в течение срока, превышающего один год, является обязательством. Обязательством также является задолженность кредиторам, поставившему материалы, предназначенная к оплате в будущем месяце. При этом первый заем является долгосрочным обязательством, поскольку он не предназначен к погашению по крайней мере в течение 12 месяцев. С другой стороны, кредиторская задолженность по материалам называется текущим (краткосрочным) обязательством, ее надо погасить в пределах ближайших 12 месяцев.

В примере с компанией А к текущим обязательствам относится кредиторская задолженность по материалам, рабочей силе и накладным расходам. Сюда также могут входить задолженности по корпоративному налогу или дивидендам — объявленным, но еще не выплаченным — и, конечно, любые другие статьи к оплате в течение 12 месяцев от даты представления баланса. В данном случае текущие обязательства составляют 395 тыс. ф.ст.

Итак, перед нами картина инвестиций компании А: постоянные активы (основные средства) 820 тыс. ф.ст., внешние инвестиции 160 тыс. ф.ст. и чистые оборотные активы 100 тыс. ф.ст. (то есть оборотные активы 495 тыс. ф.ст. минус текущие обязательства, или суммы, подлежащие оплате в течение года, 395 тыс. ф.ст.). Таким образом, итог верхней части баланса составляет 1 080 тыс. ф.ст.

ВОПРОСЫ РИСКА

Итак, верхняя часть баланса показывает, куда инвестируются деньги. Здесь мы можем поставить несколько «вопросов риска» о возможностях предприятия получать прибыль.

Основные средства: вопросы

Применительно к основным средствам (постоянным активам) вопрос состоит в том — годятся ли они? Если нет, то вероятность получения прибыли существенно сокращается. Второй вопрос — способно ли предприятие заменить основные средства, если и когда станет необходимо? Конечно, на эти вопросы не ответишь, просто читая баланс. Годны ли ваши постоянные активы — это вопрос, требующий в большей степени технических, нежели финансовых знаний, а также проверки физического состояния земельных участков, зданий, цехов и механизмов. Лишь после этого можно делать какие-то выводы. Но во всяком случае, баланс — это исходная точка для таких вопросов. Баланс повествует, чем бизнес владеет и сколько вложил в ту или иную сферу. Другими словами, «он указывает вам верное направление».

В случае, если предприятие способно заменить свои основные средства, потребуется новая информация. И, разумеется, здесь очень полезен анализ схемы замены за истекшие годы. И в самом деле, изучение прошлых балансов часто дает много ценных сведений — особенно, если хочешь узнать, осуществлялась ли замена основных средств, и если да, то каких. Баланс показывает структуру такой замены. Например, в компании с ограниченной ответственностью баланс должен содержать сведения о стоимости замены основных средств, осуществленной в течение года. Этот показатель можно затем сравнить с соответствующими данными за предыдущие годы и с отчислениями на амортизацию за тот же период. Если в результате такого обзора выяснится, что в течение трех лет или более в основные активы предприятия (такие как цеха и механизмы в производстве или оборудование и коммуникации в розничной торговле) вкладывалось мень-

ше средств, чем отчислялось на их амортизацию, то следует поставить вопрос об адекватности политики замены основных средств в данном бизнесе. В конце концов, амортизация строится на исторической стоимости постоянных активов, поэтому можно ожидать, что с учетом инфляции и новых технологий расходы на замену превысят накопленную амортизацию.

Внешние инвестиции: вопросы

Применительно к внешним инвестициям нужно ставить вопрос об их уместности. Из каких соображений принято то или иное инвестиционное решение; зачем инвестировать за пределами своего дела — стоит ли за этим ясная логика, и если да, то какая?

Всегда следует помнить, что в большинстве случаев решения о значительных внешних инвестициях исходят от высшего руководства и требуют его обязательного одобрения (в компании с ограниченной ответственностью эту функцию выполняет совет директоров). Отсюда следует, что алогичные или, извините за выражение, паршивые инвестиции отражают уровень мышления в высших эшелонах командования.

Чистые оборотные активы: вопросы

Таким же образом надо ставить вопросы, рассматривая оборотные активы и текущие обязательства. Например, в этой области первой заботой будет ликвидность — способность бизнеса расплачиваться с кредиторами в срок и надлежащим образом. Вспомните, о чем мы говорили в главе 1, когда увидели, что удовлетворение требований кредиторов — текущих обязательств — сопряжено с постоянной утечкой денежных средств из оборотного капитала — оборотных активов.

Коэффициент ликвидности

На самом деле ликвидность представляет собой такой ключевой вопрос, что при изучении балансов соотношение обо-

ротных активов и текущих обязательств часто выражается в форме коэффициента. По той же причине остатки денежных средств в кассе и на банковских счетах объединяются со статьями оборотного капитала под общим заголовком «оборотные активы» — это дает полную картину ликвидности. Термином «коэффициент» в финансах обозначают сравнительные показатели, устанавливающие соотношения. Например, по **табл. 3.1** коэффициент выводится следующим образом: 495 тыс. ф.ст. оборотных активов делим на 395 тыс. ф.ст. текущих обязательств и получаем показатель 1,25. Вместе с тем, важно отдавать себе отчет в том, что взятые по отдельности коэффициенты практически не имеют смысла. Их следует сравнивать друг с другом, чтобы получить общую картину: тенденция имеет большее значение, чем отдельные коэффициенты сами по себе.

В **табл. 3.3** вы видите этот коэффициент в сравнении с тем же показателем за последние 4 года. И это выявляет тенденцию, которую можно изучать. Мы видим, что оборотные активы покрывают текущие обязательства не в той же мере, как в прошлом. Встает вопрос: почему? Были ли запланированы возникшие затруднения с оплатой счетов, или это указывает

Таблица 3.3. Коэффициент текущей ликвидности

Годы	1	2	3	4	5
Оборотные активы					
Текущие обязательства	2,11	1,86	1,64	1,42	1,25*

* Расчет: 495 000 ф.ст./395 000 ф.ст. = 1,25

Вопросы.

1. Планировалось ли изменение?
2. Показывает ли оно возрастающую неспособность покрывать текущие обязательства из оборотных активов? Имеются ли признаки роста задолженности банку; сокращения кассовых остатков и остатков на банковских счетах; более активной политики привлечения клиентов; задержки в оплате кредиторской задолженности?

на проблему ликвидности? Обратите внимание на вопросы, которые ставятся следом: может быть, растет задолженность банку или сокращаются остатки на текущих банковских счетах, а может быть, задерживается выплата кредиторской задолженности?

Мы будем рассматривать эти и другие вопросы позднее — сейчас же я хочу только, чтобы вы поняли, что источником всех вопросов служит финансовая информация и этим определяется их логическая последовательность — та последовательность, в какой они представлены на этих страницах.

Минимизация инвестиций в оборотный капитал

Конечно, ликвидность — это лишь один вопрос среди прочих, интересующих нас в этой области. Вы помните из главы 1, что кроме того существует необходимость минимизировать инвестиции в оборотный капитал, который составляет большую часть чистых оборотных активов.

Итак, второй вопрос относится к минимизации инвестиций. Способен ли бизнес сократить свои запасы, уменьшить сроки кредита, предоставляемого клиентам, или увеличить сроки кредита, получаемого от поставщиков? Ведь если инвестиции в оборотный капитал можно сократить, то сэкономленные деньги, вероятно, можно вложить в более совершенные постоянные активы и таким образом повысить прибыльность. Их также можно вообще изъять из дела, общие показатели прибылей которого по отношению к совокупной стоимости занятого капитала улучшатся, если удастся сохранить уровень прибыли при меньшем объеме капитала. Мы говорили об этом в главе 1 и приводили пример в **табл. 1.1**.

ИСТОЧНИКИ КАПИТАЛА

Итак, мы узнали, о чем повествует первая часть баланса. А что происходит во второй части — той, где указывается, откуда пришли деньги, которые предприятие инвестирует?

При первом взгляде на источники капитала, когда мы изучали денежную модель зарождающегося предприятия, мы рассматривали только два источника: *собственный капитал* (средства владельцев), который в компаниях с ограниченной ответственностью называется *акционерным капиталом*, и *заемный, или ссудный, капитал*.

Нераспределенная прибыль

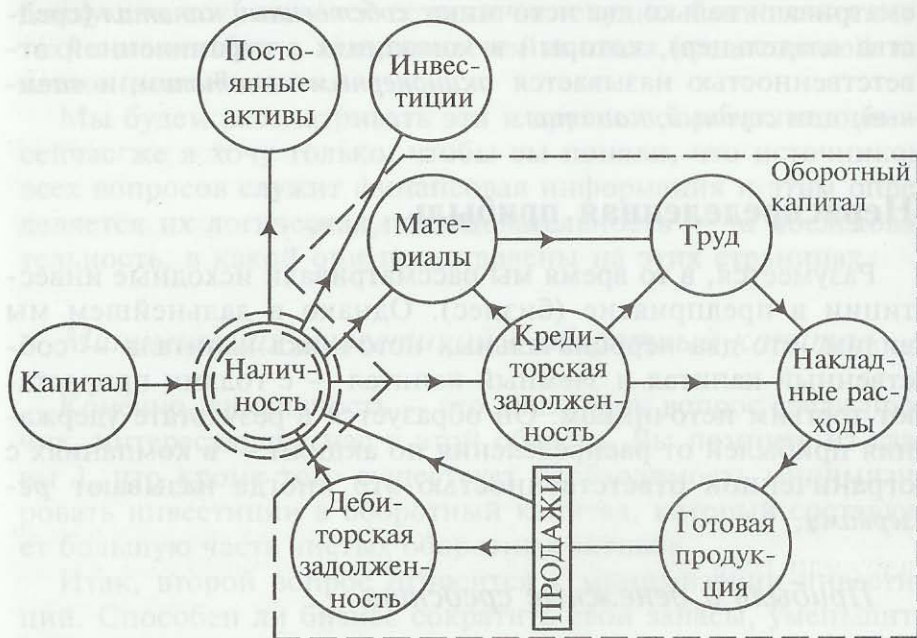
Разумеется, в то время мы рассматривали исходные инвестиции в предприятие (бизнес). Однако в дальнейшем мы видим, что два первоначальных источника капитала — собственный капитал и заемный капитал — с годами прирастают третьим источником. Он образуется в результате удержания прибылей от распределения по акциям — в компаниях с ограниченной ответственностью это иногда называют *резервами*.

Прибыль и денежные средства

Попытаемся получше разобраться в этом третьем источнике. Давайте вернемся к **рис. 1.3—1.5**. На этой модели операционную прибыль предприятия можно рассматривать как разность между тем, что входит в цикл оборотного капитала, и тем, что исходит от продажи продуктов, услуг или товаров конкретного бизнеса. Если исходит больше, чем входит, мы получаем прибыль. Если входит больше, чем выходит, получаем убыток. Это означает, что на **рис. 3.2**, прибыль представлена кружком, который «разрастается». Обратите внимание на пунктирные линии: убытки представлены внутренним кружком наличности, который «усыхает», то есть малый пунктирный кружок обозначает убытки.

Конечно, мы упрощаем ситуацию, ведь инвестиции в бизнесе всегда находятся в движении. Из изучения счета прибылей и убытков вы помните, что прибыль и денежные средства часто разделяет временной промежуток. Тем не менее, если бы нам удалось сохранить наш оборотный капитал и основные средства во всех сферах, за исключением денежных

Рисунок 3.2. Воздействие прибылей или убытков на денежные средства



средств, в точности на одном и том же уровне, прибыль в конце концов проявлялась бы в увеличении денежных средств, а убытки — в уменьшении денежных средств в бизнесе.

Назначение прибылей и убытков

Изучив природу прибылей и убытков, давайте посмотрим, что происходит с такими прибылями (разросшимися денежными средствами) или с такими убытками (усохшими денежными средствами).

Во-первых, если говорить о прибыли, то часть ее придется выплатить в виде налогов, а в компаниях с ограниченной ответственностью — еще и в виде дивидендов акционерам. Тем не менее вся оставшаяся (нераспределенная) прибыль пойдет на наращивание постоянных активов и/или внешних ин-

вестиций и/или оборотного капитала. Другими словами, нераспределенная прибыль будет представлена возросшим объемом денежных средств, которые можно использовать точно таким же образом, как дополнительные средства, вносимые владельцами в виде акционерного капитала или заимодавцами — в виде ссудного капитала.

Никто не хочет убытков, поскольку они *не подвержены* распределению! Убытки означают, что меньше денежных средств вкладывается в постоянные активы и/или внешние инвестиции и/или оборотный капитал.

Прибыль как источник капитала

Нераспределенные прибыли — вероятно, самый важный источник капитала в любом деле сразу после его открытия, и для большинства предприятий — главный источник капитала, используемый для расширения. Если вы сами подумываете открыть свое дело, то в дальнейшем, после того как вы вложили весь свой капитал и то, что вы смогли одолжить у других людей, откуда еще вы будете добывать ваш постоянный капитал? Ответ — из нераспределенной прибыли.

Однако следует отметить, что этот источник денег возникает не в конце года. Он возникает на протяжении всего периода извлечения прибылей. По этой причине нужно не просто планировать прибыли, не менее важно планировать непрерывное инвестирование дополнительных средств, которые создают такие прибыли по мере своего возникновения в вашем бизнесе.

Столь же необходимо тщательно планировать, какие инвестиции мы сокращаем, когда терпим убытки. Это делается ради того, чтобы минимально пострадал будущий потенциал нашего бизнеса.

«Резервы»

К сожалению, с источниками капитала возникает путаница, связанная с терминологией. Слово «резервы» представляет собой загадку для многих людей. Ее необходимо развеять,

чтобы получить возможность оценить этот важнейший источник денег. Следует понять, что в финансах слово «резервы» это просто термин, которым обозначают нераспределенные прибыли — третий источник капитала, но отнюдь не то, как их тратят.

Итак, «резерв» не имеет оборонного значения неиспользованных ресурсов. На самом деле, нераспределенные прибыли, то есть резервы, в полной мере используются на предприятии — в постоянных активах, во внешних инвестициях и в чистых оборотных активах, в которые входит оборотный капитал, используются так же, как акционерный или заемный капитал. Это означает, что заявления вроде «мы заплатим за это из наших резервов» являются признаком безграмотности в финансах.

Резервы, созданные из прибыли, и наличность

Другими словами, показанные в балансе резервы не означают, будто в вашем бизнесе эти деньги лежат без дела и ими можно воспользоваться для инвестиций в любой новый проект, какой придет в голову. Средства, представленные нераспределенными прибылями — резервами, размещаются в трех основных сферах: в постоянных активах, во внешних инвестициях и/или в оборотном капитале. Чтобы определить, имеются ли источники для финансирования какого-нибудь конкретного проекта или на непредвиденный случай, следует по отдельности изучить вложения в основные средства, во внешние инвестиции и в оборотный капитал. Это позволит увидеть, располагаете ли вы доступными денежными средствами или активами, под которые ваш бизнес мог бы занять денег или которые можно превратить в денежные средства, если это представляется уместным.

Именные резервы

В прошлом было принято «давать имена» резервам, хотя в последнее время эта «мода» уходит. Тем не менее по-прежнему встречаются такие примеры как «общий резерв» или «ре-

резерв на превышение издержек замены основных средств». Надо отметить, что подобные наименования диктуются логикой удержания прибыли от распределения, а не направлениями инвестирования денег. Например, общий резерв связан с общей необходимостью удерживать прибыль, чтобы увеличивать совокупный капитал, инвестированный в дело. С другой стороны, резерв на превышение издержек замены основных средств связан с необходимостью удерживать прибыли и увеличивать капитал в деле, чтобы утнаться за прогнозом дополнительных затрат на замену основных средств. Из главы 2 вы можете вспомнить, что амортизация относится исключительно к первоначальной, или, как говорят, к исторической стоимости основных средств. Тем не менее, когда требуется замена основных средств, может оказаться, что некоторые из них подорожали в силу инфляции или появления новых технологий. При создании таких «резервов» сумма, которая в противном случае указывалась бы в счете прибылей и убытков, уменьшается на соответствующую величину и эта последняя обозначается подходящим термином. Например, если годовая нераспределенная прибыль (после уплаты налогов и дивидендов) составляет, скажем, 250 тыс. ф.ст., из которых 60 тыс. ф.ст. следует отнести в общий резерв, то такая прибыль будет проходить в балансе под двумя заголовками:

	(в ф. ст.)	
Счет прибылей и убытков	190 000	
Общий резерв	60 000	250 000

Создание резервов

Резервы носят кумулятивный (накопительный) характер, они нарастают или сокращаются в зависимости от нераспределенных прибыли или убытка в конце каждого периода. В табл. 3.4 вы видите ряд показателей прибылей и убытков компании А за первые 3 года ее существования. В первом году нераспределенная прибыль составляет 60 тыс. ф.ст., и эта величина указана в балансе за этот год на счету прибылей и убытков. Во втором году нераспределенная прибыль состав-

Таблица 3.4. Компания А: сводка прибылей и убытков (в ф.ст.)

Годы	1	2	3
<i>До уплаты налогов:</i>			
Прибыль	120 000	130 000	
Убыток			40 000
Минус: Налоги	<u>40 000</u>	<u>60 000</u>	<u>—</u>
<i>После уплаты налогов:</i>			
Прибыль	80 000	70 000	
Убыток			40 000
Минус: Дивиденды	<u>20 000</u>	<u>20 000</u>	<u>—</u>
Нераспределенная прибыль	60 000	50 000	
Нераспределенный убыток			40 000
<i>Баланс:</i>			
Счет прибылей и убытков	60 000	110 000	70 000

ляет 50 тыс. ф.ст., и в соответствующем балансе на счету прибылей и убытков стоит сумма 110 тыс. ф.ст. (60 тыс. ф.ст. + 50 тыс. ф.ст. из второго года).

В третьем году компания А несет убыток в размере 40 тыс. ф.ст. Поэтому счет прибылей и убытков в балансе показывает 70 тыс. ф.ст. (то есть 110 тыс. ф.ст. — 40 тыс. ф.ст. убытков за третий год).

ИСТОЧНИКИ КАПИТАЛА ОПРЕДЕЛЕННЫ

Необходимость отделить источники капитала от конкретных сфер его размещения является принципиальной для понимания баланса. Источники капитала компании А показаны в табл. 3.1. Это акционерный капитал в размере 300 тыс. ф.ст.; резервы и счет прибылей и убытков — 680 тыс.; займы — 110 тыс. ф.ст., что в итоге составляет 1 080 тыс. ф.ст.

В табл. 3.1 вы видите два резерва («Общий» и «Резерв на превышение издержек замены основных средств»). В послед-

нее время все чаще и чаще нераспределенные прибыли оставляют без таких конкретных наименований, а просто относят на счет прибылей и убытков. Однако в балансе может появиться еще одна статья прибыли, о которой мы не говорили, — это так называемый резерв по переоценке активов.

Переоценка основных средств

Резерв по переоценке активов образуется в результате поправки, которая требуется при переоценке основных средств. Например, компаниям с ограниченной ответственностью рекомендуется часто переоценивать принадлежащие им земельные участки и здания. При этом в балансе могут возникать новые статьи прибыли. В табл. 3.5 представлены данные до и после переоценки, а прибыль по переоценке в размере 150 тыс. ф.ст. показана среди источников капитала.

Цель такой переоценки — предоставить инвесторам и менеджерам новейший показатель стоимости занятого капитала, с которым можно сравнивать прибыли и который позволяет более правильно оценивать стоимость и развитие бизнеса. Это также вопрос, к которому мы еще вернемся позднее на этих страницах.

Таблица 3.5. Компания А: баланс на 31 декабря (в ф.ст.)

	До переоценки	После переоценки
Основные средства	600 000	750 000
Инвестиции	40 000	40 000
Оборотный капитал	<u>20 000</u>	<u>20 000</u>
	<u>660 000</u>	<u>810 000</u>
Акционерный капитал	400 000	400 000
Счет прибылей и убытков	260 000	260 000
Резерв по переоценке активов		<u>150 000</u>
	<u>660 000</u>	<u>810 000</u>

Средства акционеров и капиталосооснащенность

Наконец, следует отметить, что нераспределенные прибыли, включая прибыли по переоценке, увеличивают стоимость инвестиций акционеров, то есть собственников. В конце концов, нераспределенные прибыли представляют собой пожертвования акционеров. Эти прибыли могли бы быть изъяты из дела, иначе говоря, распределены в виде дивидендов между акционерами. Таким же образом прибыли по переоценке отражают прирост стоимости активов, которыми владеют акционеры, хотя их, в отличие от других прибылей, нельзя распределить в виде дивидендов. Итак, это означает, что при расчете капиталосооснащенности (табл. 3.6) доля всего капитала, поступившая от акционеров, образуется из нераспределенной прибыли и из всех прочих резервов, включая прибыли по переоценке, плюс акционерный капитал. К этому затем прибавляется заемный капитал (300 тыс. ф.ст.), и тогда итоговая сумма источников капитала составит 1 200 тыс. ф.ст. Теперь, как показано в таблице, можно рассчитать капиталосооснащенность — долю заемного капитала в этой итоговой величине. И снова вспомните про важность этого коэффициента: в главе 1 мы обсуждали, какое «давление» оказывают заемные средства на ведение бизнеса.

Таблица 3.6. Компания А: баланс на 31 декабря (рекомендованная форма «Закона о компаниях» 1985 г.) (в ф.ст.)

Извлечение из баланса

Акционерный капитал		300 000
Резерв по переоценке активов	200 000	
Общий резерв	100 000	
Счет прибылей и убытков	<u>300 000</u>	<u>600 000</u>
Средства акционеров		900 000
Заемный капитал		<u>300 000</u>
		1 200 000

Капиталосооснащенность = $300\,000 / 1\,200\,000 = 1/4$, то есть 1 к 4

БАЛАНС: ОБЗОР

Подробно изучив баланс компании А, теперь мы можем сделать обзор полного балансового отчета, представленного в табл. 3.1. В заголовке читаем: «Компания А: баланс на 31 декабря». Предлог «на» означает, что баланс отражает показатели не за период работы, а на определенный момент времени. Иногда — как в случае с основными средствами и нераспределенной прибылью — это кумулятивные показатели, но главное здесь — моментальный снимок или, точнее, видео-клип — запечатленное «Сейчас». Содержание баланса делится на два раздела.

Во-первых, мы видим направления инвестиций: в основные средства — 820 тыс. ф.ст., во внешние инвестиции — 160 тыс. ф.ст. и в чистые оборотные активы (то есть оборотные активы 495 тыс. ф.ст. минус текущие обязательства 395 тыс. ф.ст.) — 100 тыс. ф.ст., что в сумме дает общую величину 1 080 тыс. ф.ст. Затем отчет рассказывает нам о том, из каких источников эти суммарные инвестиции финансировались: выпуск акций — 300 тыс. ф.ст., реинвестированная прибыль, или резервы, — 680 тыс. ф.ст. и заем — 100 тыс. ф.ст., и в итоге мы опять получаем 1 080 тыс. ф.ст.

Использование баланса

Изучая этот отчет, мы можем, во-первых, оценить относительный риск, или шансы любой из наших инвестиций принести прибыль предприятию, и, во-вторых, увидеть структуру капитала — капиталонасыщенность, то есть соотношение заемных и собственных средств в деле. Мы можем проследить условия, на которых заемный капитал был предоставлен, — процентные ставки и сроки погашения ссуд, другими словами, степень давления. Наконец, очень хорошо, если вы умеете направлять инвестиции в верные места для получения прибыли, но помните, что и брать средства надо также из верных источников. Как бы удачно вы ни вложили деньги — если они взяты из самых дорогих источников, то большую часть заработанной прибыли вы потеряете.

Современная форма баланса

Форма баланса — это постоянно изменяющийся атрибут финансовых связей. Практически в каждой развитой стране имеется собственная форма. Это означает, что балансовые отчеты в США, в Японии и в Великобритании отличаются друг от друга. Хотя в них представлены одни и те же факты, порядок их расположения неодинаков и терминология может различаться.

Едва ли уместно подробно останавливаться здесь на этих различиях. Просто упомянем о них, тем самым обращая ваше внимание на тот факт, что как бы ни был представлен баланс, он все равно показывает, куда инвестируются деньги и откуда эти самые деньги берутся. В **табл. 3.7** показана форма баланса, рекомендованная законодательством Великобритании в настоящее время. Она лишь немного отличается от более раннего примера. Данные — те же, что и в **табл. 3.1**; однако сюда еще внесены сведения о переоценке стоимости основных средств, включающие прибыль в размере 150 тыс. ф.ст., а резервы, кроме резерва по переоценке активов, объединены в счет прибылей и убытков, с тем чтобы избежать их разделения на отдельные статьи.

Однако в новой форме присутствует несколько новых терминов. Например, текущие обязательства называются «задолженностью со сроком погашения в течение 1 года», а займы и прочие долгосрочные обязательства — «задолженностью со сроком погашения свыше 1 года», и расположены они иначе. Последние вычитаются из статьи «Все активы *минус* текущие обязательства» предприятия вместо того, чтобы числиться вместе с акционерным капиталом и нераспределенной прибылью, как ранее.

Также следует отметить, что внешние инвестиции отражены под общим заголовком «Основные средства» вместе с теми статьями, которые и раньше проходили под этим заголовком. (Как мы ни сопротивлялись, но в данном случае пришлось подчиниться!)

Таблица 3.7. Компания А: баланс на 31 декабря 19__ года (рекомендованная форма «Закона о компаниях» 1985 г.) (в ф.ст.)

<i>Основные средства:</i>		
Материальные активы		
(по стоимости переоценки)	970 000	
Инвестиции	<u>160 000</u>	1 130 000
<i>Оборотные активы:</i>		
Запасы: Сырье	60 000	
Незавершенное производство	140 000	
Готовая продукция	70 000	
Дебиторская задолженность	220 000	
Кассовый остаток	<u>5 000</u>	495 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность</i>		
(со сроком погашения в течение 1 года)	<u>395 000</u>	
Чистые оборотные активы		<u>100 000</u>
Все активы <i>минус</i> текущие обязательства		1 230 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность</i>		
(со сроком погашения свыше 1 года)		<u>100 000</u>
		<u>1 130 000</u>
<i>Капитал и резервы:</i>		
Акционерный капитал		300 000
Резерв по переоценке стоимости активов		150 000
Счет прибылей и убытков		<u>680 000</u>
		<u>1 130 000</u>

Примечание: итоговые данные отличаются от данных **табл. 3.1** по следующим причинам.

1. Здания стоимостью 280 тыс. ф.ст., входящие в состав основных средств, подверглись переоценке до 430 тыс. ф.ст. При этом резерв по переоценке составил 150 тыс. ф.ст.
2. Долгосрочные займы в размере 100 тыс. ф.ст. по этой рекомендованной форме вычитаются как «кредиторская задолженность со сроком погашения свыше 1 года» из статьи «Все активы *минус* текущие обязательства».
3. Все резервы и данные счета прибылей и убытков складываются, и итоговая сумма 680 тыс. ф.ст. указывается под последним заголовком.

Неосязаемые активы

В табл. 3.7 встречается термин *материальные активы*. Резонно спросить — что тогда представляют собой *нематериальные активы* (они же — *неосязаемые*)? Это такие основные средства, стоимость которых в некоторый момент времени определяется рыночными силами, или затратами, однако будущая стоимость не подчиняется ни контролю, ни предсказанию собственников или менеджеров предприятия. Таковы авторские права, деловая репутация фирмы, торговые марки, научные исследования и разработки. Все это имеет свою ценность, или стоимость, на момент создания, но никак нельзя дать гарантию, что эта стоимость сохранится и впредь.

Оценка неосязаемых активов

Авторские права на хорошо раскупаемые книги известного писателя сегодня могут стоить дорого. Но мода меняется — и если завтра никто не захочет их читать, сколько тогда будут стоить эти права? Название фирмы и ее деловая репутация также могут обладать весьма существенной реальной стоимостью: но если вы потеряли имя и репутацию, то их ценность потеряна вместе с ними. Давайте опять взглянем на табл. 3.7. Общая стоимость компании А, которую иногда называют совокупной стоимостью чистых активов, составляет 1 130 тыс. ф.ст. Тем не менее, если за доброе имя, деловые связи, и т.д. люди склонны оценивать ее в 1 500 тыс. ф.ст., не оспаривая ее стоимости по различным статьям баланса, то следует заключить, что эти люди готовы заплатить 370 тыс. ф.ст. — разницу между 1 130 тыс. ф.ст. и 1 500 тыс. ф.ст. — в качестве стоимости деловой репутации.

Стоимость торговой марки поднимается и падает в зависимости от общественного мнения о продукции предприятия — а общественное мнение переменчиво даже в лучшие времена. Затраты на исследования и разработки приобретают ценность только в том случае, если превращаются в товар, продукт или услугу, имеющие спрос.

Именно в силу неопределенности времени, в течение которого сохранится стоимость неосязаемых активов, бухгалте-

Таблица 3.8. Компания А: балансы (в тыс. ф.ст.)

	До	После
<i>Основные средства:</i>		
Материальные активы	800	800
Неосязаемые активы	90	—
Инвестиции	40	40
	930	840
<i>Чистые оборотные активы</i>		
Все активы <i>минус</i> текущие обязательства	80	80
Минус: Кредиторская задолженность (со сроком погашения свыше 1 года)	1010	920
	200	200
	810	720
<i>Капитал и резервы:</i>		
Акционерный капитал	350	350
Счет прибылей и убытков	460	370 (460 – 90)
	810	720

ры рекомендуют показывать их в балансе отдельной статьей и поскорее списывать с прибылей. В табл. 3.8 показаны эти статьи до и после корректировки.

Кумулятивная природа балансов

Наконец — и, возможно, это самое главное — следует еще раз отметить, что в отличие от счета прибылей и убытков, который является сводкой финансовых данных за известный период, баланс — это изложение финансовой информации на единый момент времени. По основным средствам он показывает кумулятивную картину, и, таким образом, он не рассказывает нам, что предприятие сделало за предыдущий год, если только это не первый год его существования.

По этой причине, если нужно узнать, что происходило, скажем, в течение предыдущего года, нам потребуется выявить различие между балансами на конец того года и на конец этого. На самом деле это различие показывает отчет о движении денежных средств, которому посвящена следующая глава.

Дата представления баланса

Следует также помнить, что поскольку баланс представляется на определенную дату, выбранная дата может влиять на содержащиеся в нем данные. Например, величина товарно-материальных запасов, дебиторская задолженность (счета к получению), кредиторская задолженность (счета к оплате) — могут меняться в течение года. И поскольку баланс составляется на конкретную дату, он может содержать и в большинстве случаев действительно содержит иные значения по тем же статьям при выборе другой даты. На самом деле, конец года, то есть дата представления баланса, иногда подбирается так, чтобы все показатели дали наилучшую картину состояния предприятия. Этот шаг очень часто предпринимается, чтобы показать наиболее благоприятное положение с ликвидностью. Мы вернемся к этому позднее и будем рассматривать подробнее.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ЗАКРЕПЛЕНИЕ

Проверьте, как вы усвоили суть баланса. Для этого взгляните на **табл. 3.9**, где представлены инвестиции и источники капитала компаний **A** и **B**. Расположите два перечня статей в виде баланса для каждого из двух предприятий в рекомендованной форме из **табл. 3.7**. Когда вы это сделаете (и только тогда!), сверьте ваши ответы с **табл. 3.10** и **3.11**.

Итак, мы завершили начальное изучение баланса: «повестки дня», которую мы используем для взвешивания риска — шансов предприятия на получение прибыли. Конечно, баланс не раскрывает полную картину — по многим позициям он дает всего лишь исходную точку, и еще надо проделать много «домашней работы». Он также упускает многие характеристики предприятия, которые являются ключевыми для доходности в будущем, — например, квалификацию рабочей силы или уровень руководящего состава. Но при всех своих недостатках он остается единственной «повесткой дня», которой мы располагаем и которую должны научиться понимать и использовать в пределах возможностей.

Таблица 3.9. Компании А и В: инвестиции и источники капитала (в ф.ст.)

Инвестиции компании А на 31 декабря 19__ года	
Внешние инвестиции	50 000
Участки во владении	60 000
Запас товаров	50 000
Оборудование и коммуникации	30 000
Акционерный капитал	200 000
Автотранспорт	20 000
Кредиторская задолженность	60 000
Остатки в кассе и на счетах в банке	45 000
Дебиторская задолженность	5 000
Здания	60 000
Счет прибылей и убытков	60 000
Инвестиции компании В на 31 марта 19__ года	
Незавершенное производство	60 000
Производственные помещения и оборудование	40 000
Кредиторская задолженность	140 000
Акционерный капитал	200 000
Дебиторская задолженность	160 000
Запас сырья	10 000
Внешние инвестиции	30 000
Задолженность банку	60 000
Участки и здания	230 000
Общий резерв	30 000
Запас готовой продукции	30 000
Счет прибылей и убытков	60 000
Займы с погашением в течение трех лет	50 000
Амортизация производственных помещений и оборудования на конкретную дату	20 000

Вы преодолели еще один этап в понимании деловых финансов и теперь можете открыть следующую главу, которая связана с очень знакомой каждому темой — *прогнозом потока денежных средств*.

Таблица 3.10. Компания А: баланс на 31 декабря 19__ года (в ф.ст.)

<i>Основные средства:</i>		
Участки		60 000
Здания		60 000
Оборудование и коммуникации		30 000
Автотранспорт		<u>20 000</u>
		170 000
Инвестиции		<u>50 000</u>
		220 000
<i>Оборотные активы:</i>		
Запас товаров	50 000	
Дебиторская задолженность	5 000	
Остатки в кассе и на счетах в банке	<u>45 000</u>	100 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность</i>		
<i>(со сроком погашения в течение 1 года)</i>		
		<u>60 000</u>
Чистые оборотные активы		<u>40 000</u>
		260 000
<i>Капитал и резервы:</i>		
Акционерный капитал		200 000
Счет прибылей и убытков		<u>60 000</u>
		260 000

**Таблица 3.11. Компания В: баланс на 31 марта 19__ года
(в ф.ст.)**

<i>Основные средства:</i>		
Участки и здания		230 000
Производственные помещения и оборудование		<u>20 000</u>
		250 000
Инвестиции		<u>30 000</u>
		280 000
<i>Оборотные активы:</i>		
Запасы: Сырье	10 000	
Незавершенное производство	60 000	
Готовая продукция	30 000	
Дебиторская задолженность	<u>160 000</u>	260 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность</i>		
(со сроком погашения в течение 1 года)		<u>200 000</u>
Чистые оборотные активы		60 000
Все активы <i>минус</i> текущие обязательства		340 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность</i>		
(со сроком погашения свыше 1 года)		50 000
		<u>290 000</u>
<i>Капитал и резервы:</i>		
Акционерный капитал		200 000
Общий резерв		30 000
Счет прибылей и убытков		<u>60 000</u>
		290 000

ПРОГНОЗ ПОТОКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА И ВЫБОР

Наш «первый урок» был посвящен измерению количества денег в бизнесе. Мы поставили перед собой три вопроса, ответы на которые ищут инвесторы и менеджеры. Что такое отдача? Ее, как мы видели, вычисляют с помощью счета прибылей и убытков. Что такое риск? Мы научились рассматривать его через баланс. А что же с доступностью денежных средств, то есть с наличностью?

Денежные средства дают возможность выбора тем, кто принимает решения. Без них менеджеры лишены выбора, и на деловые решения влияют в большей степени текущие кассовые позиции, нежели долгосрочные задачи предприятия. Другими словами, если у вас нет денег, то нет и выбора: платить ли по счетам, или выбивать долги, или заменять основные средства.

ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ — ЭТО ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕГ

Изучая прибыли и инвестиции — отдачу и риск, мы провели прямое сравнение с другими типами вложения денег — игрой на скачках, покупкой ювелирных украшений, спекуляцией недвижимостью. Однако с наличностью в бизнесе про-

исходит нечто уникальное — она движется. Как мы уже говорили, когда вы ставите деньги на лошадь, вы определенно не желаете, чтобы ваши деньги куда-то двигались. Пусть все «движение» возьмет на себя лошадь, а ваши деньги пусть лучше стоят на месте!

В бизнесе движение денег является ключевым фактором его прогресса и успеха. Мы называем это *потоком денежных средств*, что означает постоянное движение денег через предприятие в любой период времени. Таким образом, если с денежным потоком возникают проблемы, то это свидетельствует о том, что наличные средства не движутся так, как положено. По большей части это говорит о том, что денежных средств недостаточно — их количество не отвечает потребностям предприятия. А попросту, предприятие — *без гроша*.

ПРОГНОЗ ПОТОКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Тем, кто руководит предприятием, жизненно важно понимать, как движутся денежные средства. Они должны отдавать себе отчет в том, что окажись они без денег, когда деньги понадобятся, их дело может рухнуть. Решения мотивируются в большей степени потребностью в денежных средствах, нежели подлинными нуждами предприятия.

Основной метод контроля за денежными средствами, то есть оценки их доступности, — просто дать прогноз ожидаемого поступления наличных на предстоящий период и затем вычестить из них денежные средства, которые, как предполагается, будут потрачены. Именно такой прогноз позволяет руководителям предприятия анализировать ситуацию с наличностью на будущее. Отчет, отражающий это положение, называется *прогнозом потока денежных средств*. Он разбивается на месяцы, недели и даже дни — в зависимости от конкретных нужд предприятия.

Составление прогноза

Обратимся к табл. 4.1, где вы видите отчет под заглавием «Компания А: прогноз потока денежных средств». Итак, в первый месяц компания А планирует получить 322 тыс. ф.ст.: 260 тыс. ф.ст. от продажи за наличные деньги; 60 тыс. от продажи в кредит — то есть за наличные средства, которые должны поступить от людей или предприятий, купивших товары в кредит (дебиторская задолженность, или счета к получению); и 2 тыс. в виде процентов с внешних инвестиций, которые сделала компания. Мы также видим, что за месяц компания А планирует потратить 260 тыс. ф.ст.: 90 тыс. — поставщикам сырья и материалов, которым не было заплачено сразу

Таблица 4.1. Компания А: прогноз потока денежных средств (в ф.ст.)

	Месяц 1	Месяц 2	Месяц 3
Приход			
Продажа за наличные	260 000	200 000	
Продажа в кредит	60 000	40 000	
Полученные проценты	2 000	—	
<i>Промежуточный итог А</i>	322 000	240 000	
Расход			
Закупки материалов в кредит	90 000	160 000	
Заработная плата	70 000	70 000	
Накладные расходы	60 000	75 000	
Выплаченные дивиденды	40 000	—	
Приобретение оборудования	—	50 000	
<i>Промежуточный итог В</i>	260 000	355 000	
Остаток, перенесенный из прошлого месяца, <i>С</i>	15 000	77 000	-38 000
Остаток к переносу на следующий месяц, <i>D</i>	77 000	-38 000	
$D = (A + C) - B$			

(кредиторская задолженность, или счета к оплате); 70 тыс. — на зарплату, 60 тыс. в качестве накладных расходов и 40 тыс. ф.ст. — акционерам в виде дивидендов.

Однако в начале первого месяца у компании А были кассовые остатки, перенесенные из предыдущего месяца, 15 тыс. ф.ст. — это называется положительным движением денежных средств. Итоговый остаток к переносу в конце первого месяца получается, таким образом, от сложения прихода (то есть промежуточного итога А, 322 тыс. ф.ст.) и перенесенного остатка (то есть промежуточного итога С, 15 тыс. ф.ст.), что дает 337 тыс. ф.ст., а затем вычитания из этой суммы промежуточного итога В (совокупных расходов за месяц, 260 тыс. ф.ст.). В результате получаем остаток к переносу 77 тыс. ф.ст., то есть также положительное движение денежных средств.

Во втором месяце мы действуем таким же образом лишь с незначительными вариациями. Во-первых, мы не получаем никаких процентов с инвестиций; во-вторых, мы покупаем новое оборудование на 50 тыс. ф.ст.; и конечный остаток к переносу становится минус 38 тыс. ф.ст., что называется отрицательным движением денежных средств.

Денежные средства, продажи и дебиторская задолженность

Изучая прогноз потока денежных средств, нужно подчеркнуть, что нас заботят исключительно наличные средства. Например, нас не интересуют продажи по счетам-фактурам, а только наличность, которую получаем от тех, кому продаем свои товары. Эти две величины порой весьма различаются — вспомните про дебиторскую задолженность, или счета к получению. Вы должны помнить по главе 2, в которой мы занимались счетом прибылей и убытков, что расчет объема продаж (или товарооборота, как его часто называют) основывается на выписанных счетах-фактурах независимо от поступления наличных средств. В прогнозе потока денежных средств нас, напротив, интересует только наличность, которую мы получаем от клиентов.

Денежные средства, закупки и кредиторская задолженность

То же самое можно сказать о платежах за материалы, о зарплате, накладных расходах, дивидендах, а также о покупке машин и оборудования или иных основных средств. В каждом случае они имеют отношение к денежным средствам, которые выплачивает предприятие, а не к затратам в счете прибылей и убытков и не к балансовой стоимости — вспомните о кредиторской задолженности, или счетах к получению. Итак, мы должны принимать во внимание временной разрыв и искажения, когда сравниваем остатки в прогнозе потока денежных средств, прибыли или убытки в счете прибылей и убытков и стоимостные оценки инвестиций в балансовом отчете.

Временной разрыв

Во-первых, если говорить о времени, то счет прибылей и убытков измеряет прирост или утечку применительно к фактурным продажам за известный период, за который он составляется. Он посвящен исключительно затратам, напрямую связанным с тем же самым периодом времени, что и продажи, которым они соответствуют. Вместе с тем наличные средства связаны только с «доктриной прагматизма». Потрачены деньги или получены за период, который покрывает прогноз потока денежных средств? Если да, то их надо включить; если нет, то надо исключить.

Текущие расходы, капитальные затраты и денежные средства

Второе соображение состоит в том, что деньги не признают никаких различий между основными средствами (капиталовложениями) и статьями расходов по прибыли и убытку (текущими расходами). Деньги все смешивают и смазывают. С точки зрения денежных средств в табл. 4.1, например, нет

различия между покупкой оборудования, показанной как расход во втором месяце, и затратами на материалы, зарплату и накладные расходы за тот же период. Деньги тратятся и так, и эдак, неважно — капиталовложения это или текущие расходы.

Прибыли, убытки и денежные средства

Все это означает, что движение денежных средств, положительное или отрицательное, не обязательно отражает прибыли или убытки предприятия за тот же период. Предприятие может получать прибыль и, тем не менее, «сидеть на мели» с точки зрения наличности, то есть без гроша. Или оно может нести убытки и все же быть «при деньгах» — показывать хорошую кассовую позицию. И это должны усвоить все, кто занимается бизнесом. Мы говорили об этом также в главе 2, когда обсуждали счет прибылей и убытков. И если вы не вполне разобрались, то обратитесь снова к этой главе.

Амортизация и денежные средства

Наконец, проводя сравнительный анализ движения денежных средств и прибыли-убытка, мы должны помнить, что у нас есть одна крупная статья расходов, записанная в счете прибылей и убытков, которая напрямую не влияет на затраты наличности — это амортизация.

Вы должны помнить по главе 2, что амортизация представляет собой оценку убытка — скрытой утечки стоимости, как мы его назвали, — которому подвержено на протяжении всего срока службы любое основное средство, ибо оно устаревает и изнашивается. Именно этот расчетный убыток, или утечка, числится среди затрат в счете прибылей и убытков, и тем самым соответственно уменьшает прибыль или увеличивает убыток.

Но давайте на минуту задумаемся об этой статье затрат и сравним ее с другими — как с теми, что относятся к рабо-

чей силе, материалам и прочим, так и с такими, как расходы на рекламу, арендную плату и страхование. И мы обнаружим существенную разницу. Она, конечно, состоит в том, что амортизация в отличие от других затрат не сокращает денежные средства в вашем деле. Занимаясь бизнесом, мы не вытаскиваем чековую книжку и не выписываем чек на амортизацию, хотя нам, конечно, придется это сделать, чтобы покрыть затраты на материалы, зарплату, арендную плату, рекламу и страхование.

Амортизация, таким образом, с точки зрения денежных средств не является расходом. Амортизация сокращает прибыль или увеличивает убыток, но она не сокращает денежных средств, которые имеются в деле. Поэтому опять-таки мы видим существенную разницу между оценкой прибыли-убытка и ситуацией с наличностью. Можно сказать, что с точки зрения денежных средств амортизация — это прозрачная статья.

Читаем прогноз потока денежных средств

Давайте поглядим, о чем нам говорит прогноз потока денежных средств. Во-первых, нам нужно понять, почему деньги в деле так важны. Как мы уже говорили, это смазка, необходимая для принятия решений на пользу предприятия в целом. Благодаря своей доступности наличность позволяет предприятию создавать прибыли и осуществлять инвестиции по мере необходимости. Еще можно сказать, что денежные средства — это цена автобусного билетика для вашего бизнеса, они позволяют ему доехать! Если у нас кончилась наличность, нам, возможно, так и не удастся добраться до места назначения, как бы оно ни влекло. Например, изучая прогноз потока денежных средств по **табл. 4.1**, мы видим, что компания А могла бы получить существенную прибыль в конце года, но если она не договорилась о банковском кредите или о займе хотя бы на 38 тыс. ф.ст., доступном во второй и третий месяцы, то эта прибыль, быть может, к ней вообще не поступит. Или если она не хочет обращаться за подобной помощью, а потому откажется от покупки оборудования, то ее

основные средства частично утратят способность соответствовать будущей производственной необходимости и задачам извлечения прибыли.

Это является принципиальной причиной планирования денежных потоков и контроля за ними. Это позволяет заглянуть в предстоящий период, чтобы предпринять нужные шаги. При планировании денежных средств вам требуется время — инженер сказал бы «срок разработки», — чтобы раздобыть заемные средства или урезать планируемые расходы, если создается впечатление, что они непозволительны.

Менеджеры должны понять, что денежные средства непосредственно влияют на все их решения. Как мы видели, деньги можно сравнить со смазкой, которая необходима для любого крупного решения. Без них предприятие заклинивает, как двигатель без масла. Например, если в вашем бизнесе нет наличности, менеджеры больше не принимают решения — решения принимаются за них. Счета нельзя оплатить, и если это продолжается сколько-нибудь долго, то люди и предприятия-кредиторы постараются принять ответные меры. Или менеджеры станут покупать низкосортные материалы по более низкой цене, таким образом оказывая негативное влияние на качество производимой продукции.

Отсутствие денежных средств, когда они необходимы, сокращает выбор для тех, кто принимает решения в вашем бизнесе. Неудивительно поэтому, что, вероятно, главной причиной банкротства является несоответствующее планирование денежных средств и несоответствующий контроль.

ПЛАНИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ И РАЗВИТИЕ

Составив прогноз потока денежных средств, затем необходимо сопоставлять его с реальными событиями по мере их осуществления — то есть стараться идти в ногу со временем.

Если в результате такого сопоставления обнаруживается расхождение между фактическими и сравнительными

показателями, нужно проверить, какое это окажет влияние на предстоящий период. Например, если, сравнивая прогноз продаж в кредит из **табл. 4.1** за первый месяц, то есть 60 тыс. ф.ст., с фактическим объемом таких продаж, мы увидим, что он составил лишь 50 тыс. ф.ст., то тем самым мы выявим расхождение на 10 тыс. ф.ст. Это может указывать на задержку некоторых платежей, с которой удастся совладать во втором месяце, так что объем продаж в кредит за второй месяц составит 50 тыс. ф.ст., то есть 40 тыс. ф.ст. плюс дополнительные 10 тыс. ф.ст. Но это может также означать, что прогнозные показатели слишком оптимистичны и теперь потребуются перерасчет будущих потоков денежных средств. Непрерывный пересмотр прогноза денежного потока является неотъемлемой составной частью контроля за денежными средствами, поскольку раннее предупреждение подобных изменений оставляет больше времени для необходимых ответных мер.

Нужно также отметить, что эффективный прогноз потока денежных средств и контроль за ними требуют совместных усилий всех менеджеров — да и рядовых сотрудников тоже — на всех уровнях предприятия. Все, кто занимается планированием наличности, должны принимать помощь от любого сотрудника, чтобы добиться как можно более раннего выявления любых возможных отклонений от плановых показателей денежного потока. Например, как только у продавцов возникает подозрение в том, что клиенты не сумеют расплатиться с долгами, они должны сразу же оповестить об этом руководство.

В **табл. 4.2** проводится такое сравнение потоков денежных средств за 3 месяца. Каждый месяц здесь представлен двумя столбцами — для плановых и фактических показателей. Как вы видите, плановые показатели уже проставлены, они только ждут сравнения с фактическими, когда последние станут доступны. Если возникнут расхождения, то нужно будет рассчитать их эффект на будущие потоки чистых денежных средств на предстоящий период. Другими словами, предприятие получит возможность пересчитать плановые показатели.

Таблица 4.2. Прогноз потока денежных средств (в ф.ст.)

	Месяцы					
	1		2		3	
	План.	Факт.	План.	Факт.	План.	Факт.
Приход						
Продажа продукции (дебиторская задолженность)	50 000		60 000		40 000	
Продажа основных средств	5 000		—		—	
Полученные проценты и дивиденды	1 000		500		2 000	
Промежуточный итог А	56 000		60 500		42 000	
Расход						
Закупки материалов (кредиторская задолженность)	30 000		40 000		41 000	
Заработная плата	10 000		12 000		12 000	
Накладные расходы	5 000		6 500		7 000	
Приобретение основных средств	4 000		10 000		12 000	
Промежуточный итог В	49 000		68 500		72 000	
Сальдо (А — В)	7 000		-8 000		-30 000	
Остаток, перенесенный из прошлого месяца	2 000		9 000		1 000	
Остаток к переносу на следующий месяц	9 000		1 000		-29 000	

ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ: ОБЩИЙ ОБЗОР

До сих пор мы рассматривали движение денежных средств по дням и по месяцам, с тем чтобы научиться предсказывать их доступность посредством прогноза денежного потока. Тем

не менее еще существует гораздо более фундаментальный метод управления денежными средствами. Этот метод, точнее его критерий, мастерски описан Микобером в «Давиде Коперфилде»: жить по средствам или жить не по средствам. Конечно, при этом методе остается в стороне подробный анализ денежных средств за предстоящий период, по неделям или месяцам. По этому методу предпочтителен более общий обзор.

Давайте вернемся к нашей модели на **рис. 1.2**. Здесь мы видим, что все втекает в кружок наличности или вытекает из него. Денежные средства — это центральная точка, главный привод инвестиций предприятия. Все, что ни делается в вашем бизнесе, в конечном итоге окажет влияние на его кассовую позицию. Таким образом, денежные средства становятся очень удобным мерилем, при помощи которого анализируются финансовые последствия решений, деловой политики и планов. Именно поэтому менеджеры и инвесторы все больше анализируют движение денежных средств в целом, отслеживая состояние и развитие инвестиций предприятия.

Другими словами, менеджеры переходят от простого планирования к анализу воздействия этих планов на то, сколько денежных средств в целом поступит в их бизнес и что именно произойдет с ними, если следовать принятой стратегии на обзорный период.

Обзор и анализ инвестиций

Для примера обратимся к **табл. 4.3**, где представлены инвестиции предприятия в два момента времени. Это балансы компании, которая показывает свои позиции на начало и на конец года. По главе 3 мы помним, что в каждой ситуации мы смотрим на отдельные статьи, которые носят кумулятивный характер. Основные средства, например, — это те, которыми владеет компания А в данный момент времени, но к ним могут относиться предметы, которыми она владеет на протяжении многих лет.

Таблица 4.3. Компания А: балансы (в ф.ст.)

Прошлый год		Нынешний год	
<i>Основные средства:</i>			
100 000		Участки и здания	200 000
		Производственные помещения и оборудование	<u>40 000</u>
<u>50 000</u>			240 000
150 000		Инвестиции	60 000
60 000			
<i>Оборотный капитал:</i>			
<i>Оборотные активы:</i>			
	120 000	Запасы	170 000
	<u>200 000</u>	Дебиторская задолженность	<u>320 000</u>
	320 000		490 000
<i>Минус:</i>			
<i>Текущие обязательства:</i>			
<u>140 000</u>	<u>180 000</u>	Кредиторская задолженность	<u>120 000</u> <u>370 000</u>
<u>350 000</u>			<u>670 000</u>
<i>Источники финансирования:</i>			
250 000		Акционерный капитал	400 000
<u>100 000</u>		Счет прибылей и убытков	<u>270 000</u>
<u>350 000</u>			<u>670 000</u>

Кумулятивный аспект

Мы не можем провести точный анализ краткосрочных перемен, потому что данные в балансе имеют кумулятивный аспект. И все-таки мы в состоянии преодолеть эту проблему, если сосредоточимся на показателях за два разных момента времени. Затем мы можем обрисовать картину с наличием, во-первых, с точки зрения того, какая дополнительная наличность пришла в дело и из каких источников, и, во-вторых, в какие сферы вкладывались средства в течение периода, который мы анализируем.

Мы можем применить этот подход как к «исторической», так и к прогнозной ситуации. И в том и в другом случае этот подход позволит сосредоточить внимание на переменах, которые происходят или планируются в конкретном бизнесе. Таким образом мы уходим от долгосрочного кумулятивного обзора.

ОТЧЕТ ОБ ИСТОЧНИКАХ И ИСПОЛЬЗОВАНИИ СРЕДСТВ

Мы показываем это в **табл. 4.4**, но при этом не надо забывать и о **табл. 4.3**.

В **табл. 4.4** мы видим сводку различий между показателями нынешнего и прошлого годов, эти данные представлены в балансах в **табл. 4.3**. Это называется отчетом об источниках и использовании средств.

Источники

В данном примере отчет нам показывает, что в течение года 150 тыс. ф.ст. поступили в компанию А в виде дополнительного акционерного капитала и 170 тыс. ф.ст. — из нераспределенных прибылей, а в совокупности из двух источников — 320 тыс. ф.ст. В каждом случае эти значения были получены вычитанием прошлогодних данных из показателей этого года.

Использование

Из отчета далее явствует (эти данные получены на основе схожих расчетов), что за тот же период было вложено 90 тыс. ф.ст. в основные средства, ничего — во внешние инвестиции и 230 тыс. ф.ст. — в оборотный капитал. И опять итоговая величина использованных средств составляет 320 тыс. ф.ст. Вот почему этот отчет называется отчетом об источниках и использовании средств. Он показывает, куда мы вложили деньги,

Таблица 4.4. Компания А: отчет об источниках и использовании средств за 19__ год (в ф.ст.)

<i>Источники средств</i>		
Акционерный капитал	150 000	
Нераспределенная прибыль	<u>170 000</u>	320 000
<i>Использование средств</i>		
	Увеличение	Уменьшение
<i>Основные средства:</i>		
Участки и здания	100 000	
Производственные помещения и оборудование		<u>10 000</u> = 90 000
<i>Оборотный капитал:</i>		
	Увеличение	Уменьшение
Запасы	50 000	
Дебиторская задолженность	<u>120 000</u>	
	170 000	
Кредиторская задолженность		60 000 = <u>230 000</u>
		320 000

Примечание: сокращение взятого кредита (кредиторской задолженности) представляет собой использование средств (или прирост инвестиции в предприятие).

а также источники, откуда они пришли за конкретный период времени. Мы можем, разумеется, изложить этот отчет в более детальном виде, будь на то необходимость: при планировании будущих инвестиций, конечно, понадобилось бы получить самую полную картину.

Источники и амортизация

Мы слишком упростили картину, забывая об эффекте амортизации. Как мы уже говорили, амортизация не является расходом денежных средств; она сокращает прибыли компании, но не кассовую наличность.

Предложим вам более детальный вариант **табл. 4.3** в **табл. 4.5**. Здесь амортизационные отчисления за второй год со-

ставили 60 тыс. ф.ст. — это означает, что нам понадобится еще источник денежных средств для инвестирования, который — если нам нужен полный обзор прироста вложенных средств — должен быть учтен. С этой целью к источникам следует добавить сумму, удержанную в виде годовой амортизации.

Если это уже сделано, то надо также внести поправку в основные средства. Причина состоит в том, что разница в 90 тыс. ф.ст. (табл. 4.4) между основными средствами в начале и в конце года показана после этих дополнительных амортизационных отчислений 60 тыс. ф.ст. при определении стоимости основных средств для второго года.

Поэтому истинной величиной инвестиций за год в основные средства следует считать 150 тыс. ф.ст. (уже исчисленные 90 тыс. ф.ст. плюс 60 тыс. ф.ст. амортизационных отчислений за этот год). Скорректированный баланс компании А, включая поправки, представлен в табл. 4.5, а скорректированный отчет об источниках и использовании средств, основанный на этом, — в табл. 4.6. Здесь вы видите, что в дополнение к источникам средств за год, состоящим из 150 тыс. ф.ст. акционерного капитала и 170 тыс. ф.ст. нераспределенной прибыли, мы прибавили (или, можно сказать, вернули) 60 тыс. ф.ст. отчислений на амортизацию и получили в итоге 380 тыс. ф.ст. Вы также видите, что основные средства увеличились до 150 тыс. ф.ст., как мы только что объясняли. А все, что относится к оборотным активам *минус* текущие обязательства, сведено вместе в одну статью, названную оборотным капиталом, и составляет 230 тыс. ф.ст.

Подробно об оборотном капитале

Более подробный пример отчета об источниках и использовании средств, составленный на основе баланса компании В из табл. 4.7, вы найдете в табл. 4.8. В данном случае изменения, затрагивающие оборотный капитал, выписаны детально, как и те, что относятся к основным средствам.

Вы также увидите из этой таблицы, что компания В несет убыток за год, который показан вычетом 110 тыс. ф.ст. из ис-

Таблица 4.5. Компания А: показатели за текущий и прошлый годы (включая амортизацию) (в ф.ст.)

Прошлый год	Нынешний год		
		Минус амортизация на текущую дату	
	<i>Основные средства:</i>		
100 000	Участки и здания	200 000	— 200 000
	Производственные помещения и оборудование	180 000	140 000 40 000
<u>50 000*</u>			240 000
150 000			
60 000	Инвестиции		60 000
	<i>Оборотный капитал:</i>		
	<i>Оборотные активы:</i>		
120 000	Запасы	170 000	
	Дебиторская задолженность	<u>320 000</u>	
<u>200 000</u>			490 000
320 000			
	<i>Минус:</i>		
	<i>Текущие обязательства:</i>		
	Кредиторская задолженность	<u>120 000</u>	<u>370 000</u>
<u>140 000</u>			<u>670 000</u>
<u>180 000</u>			
<u>350 000</u>			
	<i>Источники финансирования:</i>		
250 000	Акционерный капитал		400 000
<u>100 000</u>	Счет прибылей и убытков		<u>270 000</u>
<u>350 000</u>			<u>670 000</u>

* Вычисляется следующим образом:

Стоимость	130 000
Минус: Амортизация на текущую дату	<u>80 000</u>
	<u>50 000</u>

Таблица 4.6. Компания А: отчет об источниках и использовании средств (после добавления 60 тыс. ф.ст. амортизации) (в ф.ст.)

<i>Источники средств:</i>	
Акционерный капитал	150 000
Нераспределенная прибыль	170 000
Амортизация	60 000
	<u>380 000</u>
<i>Использование средств:</i>	
Основные средства	150 000
Оборотный капитал	230 000
	<u>380 000</u>

точников данного периода. Вы, вероятно, помните, как мы ранее сравнивали прибыль с приростом, а убыток — с утечкой инвестиций в бизнесе? Если не помните, то вернитесь к главам 1 и 2.

Изменение кассового остатка

Во всех последних примерах не упоминаются кассовые остатки и остатки на банковских счетах. Но именно происходящие с ними изменения представляют особый интерес для менеджеров и инвесторов (точно так же, как для Микобера).

Отчет о движении денежных средств возник как следствие исключительной важности измерения объема наличности и того влияния, которое оказывают на нее источники и использование денег внутри предприятия. Отчет о движении денежных средств со многих точек зрения можно назвать сводкой источников и использования средств, которая сосредоточена на результате изменений кассовой позиции предприятия.

Поэтому цель такого отчета — не просто вскрыть расхождения, но и выдвинуть на первый план вопрос об источниках инвестирования: равны ли они объему инвестиций, сделанных в выбранный период, или меньше этого объема. На-

Таблица 4.7. Компания В: балансы на 31 декабря 19__ года (в ф.ст.)

Прошлый год			Нынешний год	
		<i>Основные средства:</i>		
	120 000	Участки и здания	170 000	
210 000	<u>90 000</u>	Производственные помещения и оборудование	<u>110 000</u>	280 000
		<i>Инвестиции в оборотный капитал</i>		160 000
170 000				
		<i>Оборотные активы:</i>		
	90 000	Запасы	150 000	
	<u>160 000</u>	Дебиторская задолженность	<u>140 000</u>	
	250 000		290 000	
		<i>Минус:</i>		
		<i>Текущие обязательства:</i>		
<u>150 000</u>	<u>110 000</u>	Кредиторская задолженность	<u>90 000</u>	<u>200 000</u>
<u>530 000</u>				<u>640 000</u>
		<i>Источники финансирования:</i>		
300 000		Акционерный капитал	500 000	
160 000		Счет прибылей и убытков	50 000	
<u>70 000</u>			<u>90 000</u>	
<u>530 000</u>			<u>640 000</u>	

Примечание: амортизация производственных помещений и оборудования за год составила 50 тыс. ф.ст.

конец, если объем инвестиций уступает источникам их финансирования, то это означает, что в деле образуется больше денежных средств, чем используется. И кассовые остатки, и остатки на банковских счетах должны отражать этот факт. Таким же образом, если источники средств по объему меньше сделанных инвестиций, то кассовые остатки и остатки на банковских счетах должны сократиться. Форма, предложенная для отчета о движении денежных средств, и приспособлена к тому, чтобы давать такую картину состояния предпри-

Таблица 4.8. Компания В: отчет об источниках и использовании средств (в ф.ст.)**Источники средств:**

Счет прибылей и убытков	-110 000
Амортизация	<u>50 000</u>
От операций	60 000
Акционерный капитал	200 000
Займы	<u>20 000</u>
	<u>160 000</u>

Использование средств:

	Увеличение	Уменьшение	
Основные средства:			
Участки и здания	50 000		
Производственные помещения и оборудование	<u>70 000</u>		
Инвестиции		<u>10 000</u>	= 110 000
Оборотный капитал:			
Запасы	60 000		
Дебиторская задолженность		20 000	
Минус:			
Кредиторская задолженность		10 000	= <u>50 000</u>
			<u>160 000</u>

Примечание: сокращение взятого кредита (кредиторской задолженности) представляет собой использование средств, или прирост инвестиций в предприятие.

ятия. В табл. 4.9—4.12 показано, как составляются подобные отчеты и как они выявляют перемены в кассовых или банковских остатках. По отчетам о движении денежных средств, представленным в этих таблицах, вы можете видеть, живет ли предприятие «по средствам». Табл. 4.11 показывает, что источники в размере 105 тыс. ф.ст. превышают использованные компанией С 97 тыс. ф.ст. на 8 тыс. ф.ст. Следовательно, компания С жила «по средствам» в рамках этой суммы. С другой стороны, из табл. 4.12 видно, что источники в размере 390 тыс. ф.ст. меньше инвестиций компании D за данный период, составивших 405 тыс. ф.ст. В этом случае компания D

Таблица 4.9. Компания С: балансы на 31 марта (в ф.ст.)

Прошлый год		Нынешний год
	<i>Основные средства:</i>	
100 000	Участки и здания	130 000
	Производственные помещения и оборудование	<u>90 000</u>
<u>70 000</u>		220 000
170 000		
20 000	Инвестиции	25 000
	<i>Оборотный капитал:</i>	
	<i>Оборотные активы:</i>	
10 000	Запасы	20 000
110 000	Дебиторская задолженность	120 000
	Кассовый остаток и остаток на банковских счетах	<u>28 000</u>
<u>20 000</u>		168 000
140 000		
	<i>Минус:</i>	
	Кредиторская задолженность (со сроком погашения в течение 1 года)	<u>78 000</u>
<u>60 000</u>		
80 000	Чистые оборотные активы	<u>90 000</u>
	Все активы <i>минус</i> текущие обязательства	335 000
270 000		
<u>30 000</u>	<i>Минус: Займы</i>	<u>65 000</u>
240 000		270 000
	<i>Капитал и резервы:</i>	
140 000	Акционерный капитал	140 000
<u>100 000</u>	Счет прибылей и убытков	<u>130 000</u>
240 000		270 000

жила «не по средствам», выйдя за пределы своих возможностей на 15 тыс. ф.ст.

И вновь обратите внимание на то, что ни в одной из описанных выше финансовых ситуаций, как и во многих других, нет ничего плохого или хорошего. Просто, чтобы правильно ставить вопросы, надо знать состояние своих дел. Например, в табл. 4.11 кассовые и банковские остатки увеличились на

Таблица 4.10. Компания D: балансы на 30 сентября (в ф.ст.)

Прошлый год		Нынешний год	
<i>Основные средства:</i>			
500 000	Участки и здания	750 000	
60 000	Оборудование и коммуникации	120 000	
580 000	<u>20 000</u> Инвестиции	<u>40 000</u>	910 000
<i>Оборотный капитал:</i>			
<i>Оборотные активы:</i>			
40 000	Запасы	75 000	
<u>5 000</u>	Кассовый остаток и остаток на банковских счетах	<u>—</u>	
45 000		75 000	
<i>Минус:</i>			
Кредиторская задолженность (со сроком погашения в течение 1 года)			
50 000	Задолженность по торговому кредиту	90 000	
<u>—</u>	Банковский кредит	<u>10 000</u>	100 000
<u>-5 000</u>	Чистые оборотные активы		<u>-25 000</u>
575 000	Все активы <i>минус</i> текущие обязательства		885 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность (со сроком погашения свыше 1 года)</i>			
<u>120 000</u>			<u>150 000</u>
<u>455 000</u>			<u>735 000</u>
<i>Капитал и резервы:</i>			
250 000	Акционерный капитал	300 000	
<u>205 000</u>	Счет прибылей и убытков	<u>435 000</u>	
<u>455 000</u>			<u>735 000</u>

8 тыс. ф.ст. Как предприятие планирует использовать, или инвестировать, незанятые в настоящее время средства? А в табл. 4.12 кассовые и банковские остатки сократились на 15 тыс. ф.ст., и снова возникают вопросы: имеются ли необ-

Таблица 4.11. Компания С: отчет о движении денежных средств за год до 31 марта (в ф.ст.)

Источники средств:			
Счет прибылей и убытков			30 000
Амортизация			<u>40 000</u>
От операций			70 000
Займы			<u>35 000</u>
			105 000
Использование средств:			
Основные средства (подробности ниже)			95 000
Оборотный капитал			
Запасы	10 000		
Дебиторская задолженность	<u>10 000</u>		
	20 000		
Минус: Кредиторская задолженность	<u>18 000</u>	<u>2 000</u>	<u>97 000</u>
Изменение кассовой позиции			<u>8 000</u>
Анализ			
Кассовая позиция: на начало года			20 000
на конец года			<u>28 000</u>
Улучшение кассовой позиции на			<u>8 000</u>
Основные средства:			
Участки и здания			30 000
Производственные помещения и оборудование			20 000
Амортизация			40 000
Инвестиции			<u>5 000</u>
			<u>95 000</u>

ходимые средства для финансирования, или найден источник финансирования из обычного банковского кредита, или в положении с наличностью создалась опасная напряженность?

На самом деле, важность такого подхода к развитию бизнеса — через анализ источников и использования инвестиций и выявление изменений состояния наличности в отчете о движении денежных средств — завоевывает все большее признание в последние годы. Это привело к тому, что теперь от

Таблица 4.12. Компания D: отчет о движении денежных средств за год до 30 сентября (в ф.ст.)

Источники средств:

Счет прибылей и убытков			230 000
Амортизация			<u>80 000</u>
От операций			310 000
Акционерный капитал			50 000
Займы			<u>30 000</u>
			390 000

Использование средств:

<i>Основные средства</i>			
(подробности ниже)		410 000	
<i>Оборотный капитал:</i>			
Запасы	35 000		
Минус: Кредиторская задолженность	40 000	-5 000	<u>405 000</u>
Изменение кассовой позиции			<u>-15 000</u>

Анализ

Кассовая позиция: на начало года			5 000
на конец года (перерасход)			<u>-10 000</u>
Ухудшение кассовой позиции на			<u>15 000</u>
<i>Основные средства:</i>			
Участки и здания			250 000
Оборудование и коммуникации			60 000
Добавочная амортизация			80 000
Инвестиции			<u>20 000</u>
			410 000

компаний с ограниченной ответственностью требуют, чтобы они включали отчет о движении денежных средств в число своих обязательных годовых отчетов, подобно тому, как это должны делать многие некоммерческие организации, например, субсидируемые школы и учреждения государственного здравоохранения.

Все данные, используемые при подготовке такого отчета, относятся, разумеется, к прошедшему времени и показывают изменения, которые произошли в течение рассматриваемого года. При этом со стороны руководства, осознающего

важность этого отчета, было бы довольно глупо не попытаться заранее представить себе, каким будет его содержание. Именно этой цели служат кассовые прогнозы или планы (разновидности отчета о движении денежных средств), предназначенные для контроля и наблюдения за развитием ситуации в течение года. Это позволяет извлекать пользу от излишков денег и терпеть минимальный ущерб в случае дефицита.

Коротко о контроле за денежными средствами

Итак, существуют два способа контроля за движением денежных средств. Во-первых, это ежедневная, ежемесячная оценка доступности наличных денег при помощи прогноза потока денежных средств. Во-вторых, это общая оценка притоков и оттоков наличности при помощи отчета о движении денежных средств.

ЗАКРЕПЛЕНИЕ

Мы изучили последний из трех основных финансовых отчетов. В главе 2 мы говорили об измерении отдачи от инвестиций предприятия с помощью счета прибылей и убытков, который, пользуясь спортивной терминологией, мы назвали счетом очков в бизнесе. В главе 3 мы разбирали вопрос о риске предприятия, зарабатывающего прибыль. Мы изучали, как подходить к риску, рассматривая посредством баланса инвестиции, которые сделало предприятие, и источники их финансирования, — если продолжать наши спортивные аналогии, мы знакомимся с делающими деньги игроками. Наконец, мы занялись изучением денежных средств — инвестиционного сырья, — способов контроля за ними и их движением, то есть предмета, которому, в силу его огромного значения для бизнеса, можно подобрать только одно игровое сравнение — сам футбольный мяч.

Итак, мы получили основы знаний о том, что такое деловые финансы, но эти знания требуют закрепления. Для этого обратитесь к **табл. 4.13**, которая представляет собой пример анализа конкретной ситуации, затрагивающий все уже изу-

Таблица 4.13. Анализ финансовой ситуации

Планируется к 1 июля создать компанию А с акционерным капиталом 40 тыс. ф.ст. Из них она собирается вложить 25 тыс. ф.ст. в основные средства — производственные помещения, оборудование и прочие, а остаток сохранить в виде денежных средств. Планы на первые 6 месяцев изложены ниже. Вам предложено приготовить на их основе:

- 1) месячный прогноз потока денежных средств;
- 2) прогноз счета прибылей и убытков за 6 месяцев;
- 3) прогноз баланса на 31 декабря.

Объем продаж за 6 месяцев (в ф.ст.)	600 000
Затраты на материалы в объеме продаж (в ф.ст.)	240 000
Затраты на рабочую силу в объеме продаж (в ф.ст.)	180 000
Прочие затраты (включая амортизацию 2 000) (в ф.ст.)	140 000
Материалы, закупленные за период (в ф.ст.)	260 000

Приход и расход денежных средств за 6 месяцев (в ф.ст.)

Месяцы	Выручка от продаж	Платежи за материалы	Накладные расходы и заработная плата
Июль	40 000	60 000	
Август	50 000	60 000	
Сентябрь	50 000	20 000	Выплачиваются
Октябрь	70 000	20 000	регулярно
Ноябрь	120 000	20 000	каждый месяц
Декабрь	<u>150 000</u>	<u>20 000</u>	
	<u>480 000</u>	<u>200 000</u>	

Особое примечание: все числовые данные — прогнозные.

ченные нами вопросы. Вначале постарайтесь последовательно отвечать на вопросы, не заглядывая в ответы, а затем проверьте себя по **табл. 4.14—4.16**. На каждом этапе работы над очередным вопросом старайтесь следовать логике и, обнаружив в своих действиях ошибку — если, конечно, вы ее совершите, — помните, что любая ошибка — это *нарушение логики*.

Таблица 4.14. Компания А: прогноз потока денежных средств (в ф.ст.)

	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
Приход						
Объем продаж	40 000	50 000	50 000	70 000	120 000	150 000
Акционерный капитал	40 000					
Промежуточный итог А	80 000	50 000	50 000	70 000	120 000	150 000
Расход						
Затраты на материалы	60 000	60 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Заработная плата	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
Накладные расходы	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000
Основные средства	25 000	—	—	—	—	—
Промежуточный итог В	138 000	113 000	73 000	73 000	73 000	73 000
Сальдо (А - В)	-58 000	-63 000	-23 000	-3 000	47 000	77 000
Остаток, перенесенный из прошлого месяца	—	-58 000	-121 000	-144 000	-147 000	-100 000
Остаток к переносу на следующий месяц	-58 000	-121 000	-144 000	-147 000	-100 000	-23 000

Закончив работу над этим примером, попытайтесь ответить на дополнительные вопросы, которые расположены ниже. С их помощью можно проверить, как вы освоили деловые финансы на этом этапе.

Таблица 4.15. Компания А: прогноз счета прибылей и убытков за 6 месяцев до 31 декабря (в ф.ст.)

Объем продаж		600 000	
<i>Минус:</i> Затраты на материалы	240 000		
Затраты на рабочую силу	180 000		
Накладные расходы	<u>140 000</u>	<u>560 000</u>	
Операционная прибыль			<u>40 000</u>

Прогноз потока денежных средств: дополнительные вопросы

После того как вы ответили на вопросы и сравнили их с ответами в табл. 4.14—4.16, поставьте перед собой, в контексте прогноза потока денежных средств, следующий вопрос. Предположим, вы — менеджер банка, и к вам приходит представитель компании А и просит ссуду, которая могла бы помочь ей в этот шестимесячный период, дадите вы ему деньги или нет? При ответе исходите только из того, что вы видите в прогнозе потока денежных средств.

Таблица 4.16. Компания А: прогноз баланса на 31 декабря (в ф.ст.)

Основные средства		25 000	
<i>Минус:</i> Амортизация		<u>2 000</u>	23 000
Оборотные активы:			
Запасы	20 000		
Дебиторская задолженность	<u>120 000</u>	140 000	
<i>Минус: Текущие обязательства:</i>			
Кредиторская задолженность по материалам	60 000		
Банковский кредит	<u>23 000</u>	<u>83 000</u>	<u>57 000</u>
			<u>80 000</u>
<i>Источники финансирования:</i>			
Акционерный капитал		40 000	
Счет прибылей и убытков		<u>40 000</u>	<u>80 000</u>

Подумайте как следует. Вы должны ответить «нет». Во-первых, маловато обеспечение, разве что основные средства, купленные в июле за 25 тыс. ф.ст. Во-вторых, маловато участие владельцев. Акционеры внесли в дело всего 40 тыс. ф.ст., в то время как вас, банкира, просят одолжить к октябрю почти вчетверо больше, не давая при этом право голоса в руководстве предприятием.

Таким образом, это два фактора, которые вы изучаете, прежде чем дать денег: обеспечение займа и участие в деле (вложение капитала). Вам нужны достаточное обеспечение, которое покрывало бы одалживаемую сумму, и достаточное вложение капитала со стороны владельцев, указывающее, на какой риск они готовы идти. Одно из первых правил банкира — не давать в долг более 50% того, что проситель может потерять сам. В нашем примере это не более 20 тыс. ф.ст. (50% акционерного капитала в размере 40 тыс. ф.ст.), что весьма далеко от запрашиваемой суммы! Но не торопитесь с отказом. В конце концов, правила, как говорится, созданы для того, чтобы их нарушать.

Итак, если компания А не в состоянии занять столько денег, сколько ей нужно, давайте поставим следующий дополнительный вопрос. Если бы это предприятие было вашим, хотели бы вы подключить к делу друзей, которые были бы готовы внести в него дополнительные 150 тыс. ф.ст. акционерного капитала? И снова вы должны сказать «нет», и опять на то две причины. Первая состоит в том, что в этом случае ваши друзья получают контроль над предприятием. Если вы вложили в дело ваши идеи и энергию, вам, вероятно, отнюдь не захочется, чтобы это произошло.

С другой стороны, есть еще вторая и гораздо более важная причина сказать «нет», и она кроется в природе источников капитала. Вспомните из главы 1, что акционерный капитал — это капитал постоянный, но, судя по итоговой строке прогноза потока денежных средств, компания А нуждается в 150 тыс. ф.ст. не постоянно, а только в сентябре и октябре. До и после этого у нее иные потребности. На самом деле, к концу декабря ей нужно всего 23 тыс. ф.ст. Поэтому если бы вы приняли средства друзей в виде акционерного капитала,

то не только потеряли бы контроль над вашим предприятием, но к тому же по завершении этих шести месяцев на вашем банковском счету лежали бы не нужные вам больше 127 тыс. ф.ст.

Итак, поработав с этими дополнительными вопросами, вы видите, что отнюдь не просто получить ссуду, а дополнительный акционерный капитал, даже если он доступен, — не решение проблемы. Так что же нам делать — сдаваться? Нет, прежде чем сдаваться, давайте посмотрим, может, еще стоит приложить усилия. Другими словами, прогноз потока денежных средств показывает нам, что возникнет серьезная нужда в поддержке деньгами, и тут вы подумаете, что добыть их будет непросто, если не невозможно. Ну, давайте не терять сразу духа, а все-таки посмотрим, не стоит ли попытаться, и ради этого взглянем на счет очков — счет прибылей и убытков. В конце концов, если он покажет, что предприятие может заработать крупные прибыли, то, вероятно, есть смысл приложить усилия и добыть откуда-нибудь денег. Если же он показывает убытки, то к чему беспокоиться?

Счет прибылей и убытков

Давайте поставим первый дополнительный вопрос по счету прибылей и убытков, представленному в табл. 4.15, — что вы думаете о показанной там прибыли 40 тыс. ф.ст.? Это хорошо, плохо или ни что ни се? Надеюсь, что вы ответите: «Это очень хорошо!» Да, именно так — вы сравнили эту прибыль не с объемом продаж 600 тыс. ф.ст., а с задействованным капиталом 40 тыс. ф.ст. Стопроцентная отдача от вложенного капитала за 6 месяцев — весьма неплохо.

На самом-то деле это настолько хорошо, что будь вы толковым менеджером или инвестором, вы бы усомнились — а возможно ли получить такие прибыли? У вас зародились бы подозрения, и это означает, вы стали бы искать примеры для сравнения. Вы выяснили бы, получают ли подобные прибыли другие компании, работающие в той же сфере бизнеса. Может быть, вы после этого захотите сравнить прибыль с объемом продаж? Вряд ли — на самом деле вы захотите за-

ново пересмотреть и развернуть ваш счет прибылей и убытков, как мы это делали в главе 2.

Результат вы можете увидеть в **табл. 4.17**, где издержки (затраты) разделены на переменные и постоянные, на прямые и косвенные, как названы в данном примере накладные расходы. При любом сравнении прибылей нас интересует, прежде всего, разность между прямыми издержками и объемом продаж — валовая прибыль. В данной таблице показана валовая прибыль в размере 300 тыс. ф.ст., что составляет 50% от объема продаж. Мы воспользуемся этим относительным показателем для сравнения с другими подобными предприятиями, с тем чтобы выяснить — выражается ли у них доля валовой прибыли в объеме продаж примерно такой же величиной или нет. Если да, то мы сможем сказать, что хотя в начальный период работы компании А мы, безусловно, столкнемся с серьезными проблемами с движением денежных средств (в первые 6 месяцев нам будет их остро не хватать), но одновременно компания будет давать очень большие прибыли. На самом деле любые необходимые усилия по обеспечению финансовыми средствами оправданны и стоят того, если эти прибыли можно заработать реально.

Таблица 4.17. Компания А: пересмотренный прогноз счета прибылей и убытков за 6 месяцев до 31 декабря (в ф.ст.)

Объем продаж		600 000	
<i>Минус:</i> Прямые затраты			
на материалы	240 000		
Прямые затраты			
на рабочую силу*	<u>60 000</u>	<u>300 000</u>	
Валовая прибыль			300 000
<i>Минус:</i> Косвенные (накладные) расходы		<u>260 000</u>	
Операционная прибыль		<u>40 000</u>	

* Затраты на рабочую силу в размере 180 тыс. ф.ст., показанные в **табл. 4.15**, условно разделены на прямые — 60 тыс. ф.ст. и косвенные — 120 тыс. ф.ст.

Отчет о движении денежных средств

Прогноз потока денежных средств и счет прибылей и убытков вместе рассказывают нам о том, что можно проиллюстрировать отчетом о движении денежных средств, представленным в табл. 4.18. Здесь мы видим, что источники средств за первые 6 месяцев составят 82 тыс. ф.ст. — акционерный капитал 40 тыс. ф.ст., прибыль 40 тыс. ф.ст. и амортизация 2 тыс. ф.ст. С другой стороны, в прогнозе потока денежных средств мы видим, что нам не хватает наличных. В конце декабря нам потребуется ссуда в размере 23 тыс. ф.ст. Это означает, что мы должны инвестировать 105 тыс. ф.ст. Это также показывает, что отрицательная кассовая позиция на 31 декабря вызвана инвестициями, а не убытками — в конце концов, эти 6 месяцев принесли значительную прибыль.

Баланс

Чтобы установить, в какие сферы будут направлены эти инвестиции, нам нужно рассмотреть прогноз баланса, представленный в табл. 4.16. И теперь настало время поставить последний дополнительный вопрос. Мы уже знаем, что если компания А начнет действовать, у нее возникнет проблема с наличностью — она будет вкладывать больше средств, чем зарабатывать. Итак, поглядите на баланс: где именно это бу-

Таблица 4.18. Компания А: прогноз отчета о движении денежных средств (в ф.ст.)

<i>Источники средств:</i>		
Акционерный капитал	40 000	
Прибыль	40 000	
Амортизация	<u>2 000</u>	82 000
<i>Использование средств:</i>		
Инвестиции		<u>105 000</u>
Отрицательный поток денежных средств		<u>23 000</u>

дет происходить, в какой конкретной сфере инвестирования?

Ответ очевиден — это кредит, который компания предоставляет своим клиентам, то есть дебиторская задолженность, или счета к получению, которые к 31 декабря достигнут 120 тыс. ф.ст. Исходя из этого мы можем поразмыслить, как получить эти деньги быстрее или как найти партнеров, которые одолжили бы компании А деньги под обеспечение неплаченными счетами.

Заключение

Мы рассказали, как, взяв в руки простенький бизнес-план и пользуясь накопленными к настоящему времени знаниями о финансах, подкрепленными здравым смыслом, мы можем прийти к некоторым логическим заключениям, или, по крайней мере, ставить вопросы получше. В конце концов, мы рассматриваем абсолютно логичный предмет, который берет начало на базарной площади. Вот почему мы приступили к изучению денег и того, как они работают в любом бизнесе, отталкиваясь от аналогии с мячом, а потом обратились к трем основным вопросам, которые необходимо ставить по поводу инвестирования денег в любое предприятие:

- (1) отдача, представленная в счете прибылей и убытков;
- (2) риск, воплощенный в балансе;
- (3) наличность, которую показывает прогноз потока денежных средств.

И на этом все? Мы закончили? Ну, не совсем. В конце концов, когда футбольная команда завершает матч с выигрышным счетом, а мяч покоится у ног, — разве не задается она вопросами, как прошла игра и как она будет играть в будущем? То же самое относится и к бизнесу. Остается еще множество «белых пятен», с которыми мы встретимся при изучении управленческого учета в главе 5, где разбираются дополнительные вопросы, проистекающие из трех основных отчетов.

РАЗВИТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО УЧЕТА

ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

Мы рассмотрели три основных финансовых отчета, призванных давать оценку и объяснять инвестиции предприятия: счет прибылей и убытков, балансовый отчет и прогноз потока денежных средств. Однако эти три основных инструмента оценки не исчерпывают всех вопросов. Например, можно ли увеличить прибыли, сократить инвестиции или сосредоточить наличность в какой-то сфере.

Поиск ответов породил явление, которое можно назвать «эволюцией информации», а поскольку заслугу в этом очень часто приписывают менеджерам, появился и новый термин — *управленческий учет*. Название подразумевает, что любая дополнительная информация, выходящая за рамки счета прибылей и убытков, баланса и прогноза/отчета о движении денежных средств, должна отвечать исключительно интересам менеджеров. Это не так. Для информации существует только один катализатор — заинтересованные стороны: будь то менеджеры, инвесторы, служащие или широкая общественность. Правда, благодаря своим исполнительным должностям менеджеры обладают преимуществом в получении подобных сведений — их доступность для прочих заинтересованных сторон в большей степени зависит от усмотрения менеджеров, чем от установленного порядка и прав.

Мы, однако, отвлечемся от какой бы то ни было исключительности, которую может подразумевать термин «управленческий учет». Вместо этого мы посмотрим, каким образом и откуда берется то, что с точки зрения «заинтересованной сто-

роны» можно назвать вспомогательной и дополнительной информацией, и первым делом проанализируем ее «эволюцию».

Такой подход представлен в **табл. 5.1**, где этапы освоения информации расположены в пяти областях. Если читать слева

Таблица 5.1. Эволюция финансовой информации

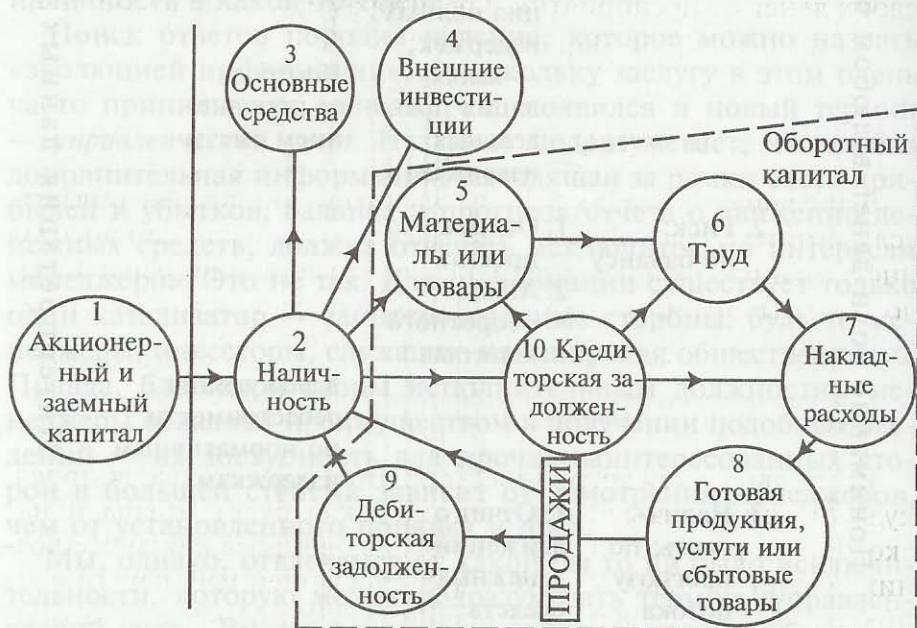
Область 1	Область 2	Область 3	Область 4	Область 5
Первый шаг	Основная финансовая информация	Производные финансовые методы	Сравнительные методы	
Понимание роли денег в любом бизнесе	1. Отдача: по счету прибылей и убытков	1. Анализ прибылей и убытков: — калькуляция себестоимости; — калькуляция полных издержек; — калькуляция предельных издержек	Контроль за исполнением сметы	Интерпретация данных
	2. Риск: по балансу	1. Оценка проекта 2. Анализ оборотного капитала	Калькуляция себестоимости по нормативным издержкам	
	3. Наличие: по прогнозу потока денежных средств	1. Отчет о движении денежных средств		

направо: область 1 — первый шаг — «Понимание роли денег в любом бизнесе». Без сомнения, все, кто хочет разобраться в деловых финансах, должны начинать с этого.

Источники денег и их инвестирование

— Необходимо понимать, откуда пришли деньги и куда идут. На **рис. 5.1** вы видите уже знакомую вам финансовую модель. Из нее явствует, что в любом деле деньги поступают от владельцев и из того, что взято в займы. Для компании с ограниченной ответственностью это ее акционерный и заемный капитал, показанный в кружке (1). Затем модель показывает, что когда деньги попали в дело, они идут в три главные сферы: в основные средства, то есть предметы, которые мы не

Рисунок 5.1. Бизнес-модель



Откуда берется капитал

Куда инвестируется капитал

намерены продавать, внешние инвестиции (в настоящее время их часто включают в основные средства) и в оборотный капитал.

Оборотный капитал

Оборотный капитал — это деньги, которые вкладываются в рабочую силу, материалы или товары и накладные расходы, которые в свою очередь превращаются в готовый продукт, товары или услуги. Последние затем продаются либо прямо за наличные, либо людям и фирмам, которые колеблются, прежде чем заплатить, — мы называем их дебиторами (должниками), а их долги — дебиторской задолженностью, или счетами к получению.

Следует также помнить, что само предприятие в своей деятельности точно так же медлит перед тем, как оплатить материалы или сбытовые товары, рабочую силу и накладные расходы. В таких обстоятельствах мы называем тех, кто ждет своих денег от предприятия, кредиторами, а ожидаемые деньги — кредиторской задолженностью, или счетами к оплате.

Основные вопросы

Вернувшись к **табл. 5.1**, вы увидите, что вторая область, если читать слева направо, называется «Основная финансовая информация». Основная финансовая информация берет начало, как мы знаем, из трех основных вопросов, которые ставит любой человек, занимающийся инвестициями в бизнесе.

Счет прибылей и убытков и баланс

Во-первых, каждого инвестора интересуют два вопроса, куда бы ни вкладывались деньги: какая будет отдача и насколько он рискует? В ответ на эти два вопроса в бизнесе возникли счет прибылей и убытков, посвященный первому из них, и баланс, создающий основу, по которой можно оценить риск, или шансы на прибыль. Примеры обоих финансовых отчетов даны в **табл. 5.2** и **5.3**.

Таблица 5.2. Компания А: счет прибылей и убытков за год до 30 сентября (форма 1 «Закона о компаниях» 1985 г.) (в тыс. ф.ст.)

Товарооборот		170 000
<i>Минус:</i> Себестоимость реализованной продукции		<u>100 000</u>
Валовая прибыль		70 000
<i>Минус:</i> Сбытовые издержки (включая торговые расходы)	12 000	
Административные расходы	<u>18 000</u>	<u>30 000</u>
Операционная прибыль		40 000
<i>Плюс:</i> Неоперационные доходы:		
Доход от инвестиций	5 000	
Прибыль от продажи оборудования	<u>500</u>	<u>5 500</u>
		45 500
<i>Минус:</i> Неоперационные расходы:		
Проценты по займам	7 000	
Убыток от продажи оборудования	<u>1 000</u>	<u>8 000</u>
Доналоговая прибыль от обычной деятельности		37 500
<i>Минус:</i> Налог		<u>12 500</u>
Посленалоговая прибыль от обычной деятельности		25 000
<i>Минус:</i> Предполагаемые дивиденды		<u>5 000</u>
Нераспределенная прибыль		<u>20 000</u>

Однако, как мы видим на практике, недостаточно ответить на эти два первичных вопроса, поскольку суть деловых финансов состоит в том, что деньги, вложенные в предприятие, движутся, или текут. Их позиция постоянно меняется, их количество то увеличивается, то сокращается в зависимости от того, как и когда их тратят или получают. В этом проявляется уникальная черта инвестиций в бизнесе: движение денег. Поэтому в каждый момент времени предприятие располагает разным объемом денежных средств. Это порождает необходимость в третьем основном финансовом отчете, в котором дается прогноз, сколько денежных средств, или наличности, будет иметь предприятие в любой конкретный момент времени. Другими словами, такой отчет должен показывать, появятся ли наличные у предприятия в нужное время.

Таблица 5.3. Компания А: баланс на 31 января (форма 1 «Закона о компаниях» 1985 г.) (в тыс. ф.ст.)

<i>Основные средства:</i>		
Неосязаемые активы (по переоценке стоимости)	900 000	
Инвестиции	<u>60 000</u>	960 000
<i>Оборотные активы:</i>		
Запасы: Сырье	5 000	
Незавершенное производство	8 000	
Готовая продукция	17 000	
Дебиторская задолженность	40 000	
Наличные средства	<u>10 000</u>	80 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность</i>		
(со сроком погашения в течение 1 года)	<u>60 000</u>	
Чистые оборотные активы		<u>20 000</u>
Все активы <i>минус</i> текущие обязательства		980 000
<i>Минус: Кредиторская задолженность</i>		
(со сроком погашения свыше 1 года)		<u>250 000</u>
		<u>730 000</u>
<i>Капитал и резервы:</i>		
Востребованный акционерный капитал		270 000
Резерв по переоценке		150 000
Счет прибылей и убытков		<u>310 000</u>
		<u>730 000</u>

Прогноз потока денежных средств

Итак, у нас имеется еще одна необходимость — разобраться, какой будет кассовая позиция нашего предприятия в дальнейшем. В данном случае нас интересуют не прошлые, а будущие показатели: нам нужно заглянуть вперед, чтобы подготовиться к любой неожиданности. В табл. 5.4 показан отчет, обращенный в будущее: прогноз потока денежных средств.

Таблица 5.4. Компания А: прогноз потока денежных средств (в ф.ст.)

	Месяцы					
	1		2		3	
	План.	Факт.	План.	Факт.	План.	Факт.
Приход:						
Объем продаж товаров —						
дебиторская						
задолженность	50 000		60 000		40 000	
Продажа основных средств	5 000		—		—	
Полученные						
дивиденды/проценты	1 000		500		2 000	
Промежуточный итог А	56 000		60 500		42 000	
Расход:						
Затраты на материалы —						
кредиторская						
задолженность	30 000		40 000		41 000	
Зарплата/жалованье	10 000		12 000		12 000	
Накладные расходы	5 000		6 500		7 000	
Закупка основных средств	4 000		10 000		12 000	
Промежуточный итог В	49 000		68 500		72 000	
Сальдо (А — В)	7 000		—8 000		—30 000	
Перенесенный остаток	2 000		9 000		1 000	
Остаток к переносу	9 000		1 000		—29 000	

ПРОИЗВОДНЫЕ МЕТОДЫ

Если вы усвоили, о чем говорят три основных отчета, то двинемся дальше по нашему «эволюционному» пути. Другими словами, полностью ли мы оснащены этой первичной финансовой информацией, или нам потребуется что-то еще? В поисках ответа мы вновь обратимся к основным финансо-

вым отчетам и в каждом случае поставим перед собой вопрос: достаточно нам этих сведений, или мы хотим знать больше? Цель этого — показать естественную, логическую эволюцию финансовой информации в ответ на нужды заинтересованных сторон — менеджеров, инвесторов и вообще всех людей на белом свете. Начнем со счета прибылей и убытков.

Счет прибылей и убытков: производные методы

В табл. 5.2 представлен типичный пример такого отчета. Обратите внимание на операционную прибыль — 40 млн ф.ст. Конечно, как мы уже знаем, хороша ли эта прибыль или плоха, зависит от ее соотношения со вложенным капиталом. Помните, что служит главным показателем прибыли по отношению к используемому капиталу (мы рассматривали это в главе 4)?

Но наряду с этой общей оценкой прибыльности, вы еще должны поставить особый вопрос о величине прибыли.

Необходимость анализа: калькуляция себестоимости

Попытаемся разъяснить эту последнюю мысль. Предположим, что данный счет прибылей и убытков относится к вашему предприятию: оно продает много различных продуктов, товаров или оказывает разнообразные услуги. В данных условиях надо ответить на следующий вопрос: достаточно ли вам знать, что вы получили такую-то прибыль, или вы хотите знать о ней больше? Я, вероятно, не ошибусь, если скажу, что вы захотите выяснить, на каком участке рождается прибыль. Откуда она взялась — из какого продукта, типа товаров или услуг — и какова ее доля здесь?

Другими словами, любой человек, заглядывающий в счет прибылей и убытков, прежде всего желает выяснить, где именно рождается прибыль или убыток (в нашем случае это прибыль в размере 40 млн ф.ст.). С этой целью необходимо проанализировать выручку от продаж и торговые или операционные расходы на материалы или товары (в розничной тор-

говле), накладные расходы и затраты на рабочую силу, с тем чтобы установить, что именно относится к определенному продукту, типу товаров или роду услуг. Подобный анализ называется калькуляцией себестоимости.

Итак, калькуляция себестоимости — это финансовый метод, разработанный ради удовлетворения естественного интереса предпринимателя, изучающего счет прибылей и убытков и желающего узнать, в каком секторе образуется операционная прибыль или убыток.

Калькуляция полных и предельных издержек

Мы будем более детально рассматривать эти методы в других главах, но сейчас нам нужно проанализировать особое свойство операционных издержек, которое мы представили вам в главе 2, когда говорили об анализе затрат. Так, если вы соотнесете анализируемые затраты с единицами товаров, которые мы продаем, или с услугами, которые мы оказываем, вы увидите, что такие затраты движутся двумя путями. Во-первых, затраты, которые связаны непосредственно с этими единицами товаров и услуг. Во-вторых, затраты, которые мы несем независимо от деятельности предприятия. Например, некоторые затраты на материалы, сбытовые товары (в торговле), рабочую силу можно напрямую отнести к конкретным реализованным продуктам, товарам и услугам. Но многие другие затраты — зачастую их называют косвенными издержками, или накладными расходами, — такие как арендные платежи, страховые взносы, жалованье служащих, неприложимы к реализуемым товарам столь же непосредственно. Необходимо усвоить эту классификацию затрат, чтобы разобраться в сути двух типов их анализа, которые называются калькуляцией полных и калькуляцией предельных издержек. Задача калькуляции полных издержек — анализ всех операционных расходов предприятия, калькуляция же предельных издержек ограничивается лишь прямыми затратами, то есть теми операционными расходами, которые движутся, или изменяются, в прямой зависимости от объема производства и реализации.

Таблица 5.5. Калькуляция полных издержек

	Удельные издержки (в пенсах)
Прямые затраты на материалы	5
Прямые затраты на рабочую силу	4
Прочие прямые издержки	<u>3</u>
Основные издержки	12
Косвенные затраты на рабочую силу	<u>3</u>
Технологические издержки	15
Косвенные административные расходы	<u>4</u>
Издержки производства	19
Сбытовые и торговые издержки	<u>5</u>
Общие издержки	24
Прибыль	<u>4</u>
Продажная цена	<u>28</u>

Таблица 5.6. Калькуляция предельных издержек

	Удельные издержки (в пенсах)
Прямые затраты на материалы	5
Прямые затраты на рабочую силу	4
Прочие переменные издержки	<u>8</u>
Предельные издержки	17
Удельная валовая прибыль	<u>11</u>
Продажная цена	<u>28</u>

Простые примеры калькуляции полных и предельных издержек приводятся в табл. 5.5 и 5.6, и каждый из этих методов калькуляции мы будем рассматривать в следующих двух главах.

Баланс: производные методы

Мы рассмотрели методы, которые родились из желания узнать побольше о прибыли или об убытках, представленных в отчете о прибылях и убытках. А теперь мы рассмотрим ме-

тоды, происходящие из баланса — из того отчета, что связан с риском или с шансами предприятия на прибыль. И снова я прошу вас поставить перед собой вопрос: предположим, вы получаете такой отчет, — хватит ли вам его для оценки риска?

Разумеется, чтобы ответить на этот вопрос, вам нужно уметь понимать суть баланса. Это то, что мы называли повесткой дня — сводкой, — в нем, строчка за строчкой, рассказывается о том, откуда капитал берется, и куда этот самый капитал инвестируется. Здесь видны те сферы, в которые предприятие вкладывает свои деньги и которые требуют особого внимания и контроля со стороны руководства. Ибо каждодневная деятельность предполагает постоянное инвестирование и реинвестирование капиталов в дело.

Сферы инвестирования

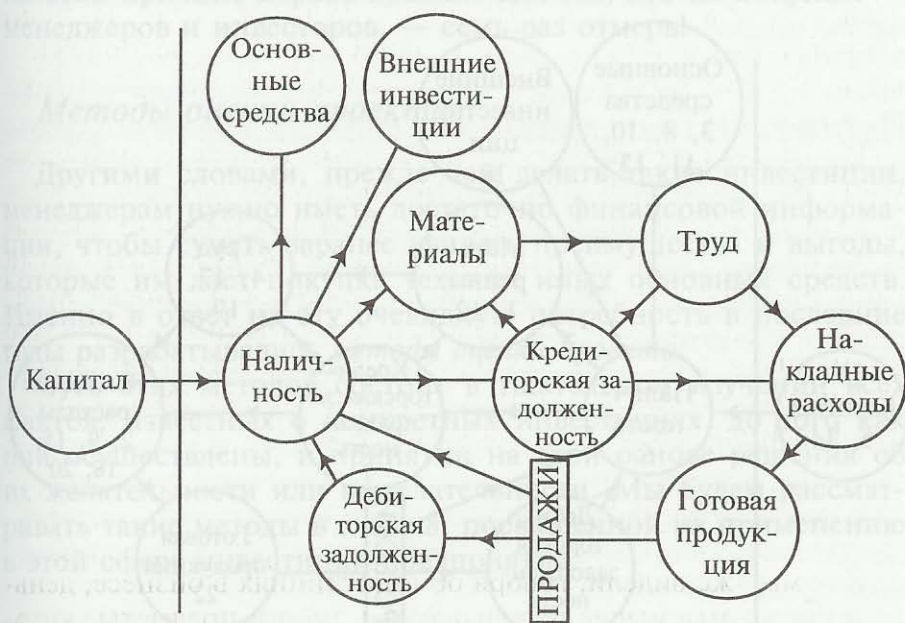
Как мы уже видели, говоря об инвестициях в бизнесе, деньги в широком смысле вкладываются либо в предметы, которые мы не имеем намерения продавать, — в основные средства, включая внешние инвестиции, — либо в «денежную карусель» — оборотный капитал. Деньги, которые потрачены на материалы, товары, рабочую силу, а также на накладные расходы, в дальнейшем превращаются в готовую продукцию, товары или услуги, предназначенные на продажу.

Поскольку деньги идут в такие две диаметрально противоположные сферы, то и вопросы применительно к каждой из них — различные. Дабы еще раз вспомнить и тверже усвоить суть этого деления инвестиций в бизнесе, постарайтесь выполнить задание на **рис. 5.2**, а когда закончите, проверьте свое решение по **рис. 5.3**.

Основные средства

Приступим к изучению методов, производных из баланса, по сфере основных средств. Здесь важно понять, что к тому времени, когда вы закончите читать балансовый отчет и разберетесь, какие основные средства принадлежат данному

Рисунок 5.2. Модель производственного предприятия



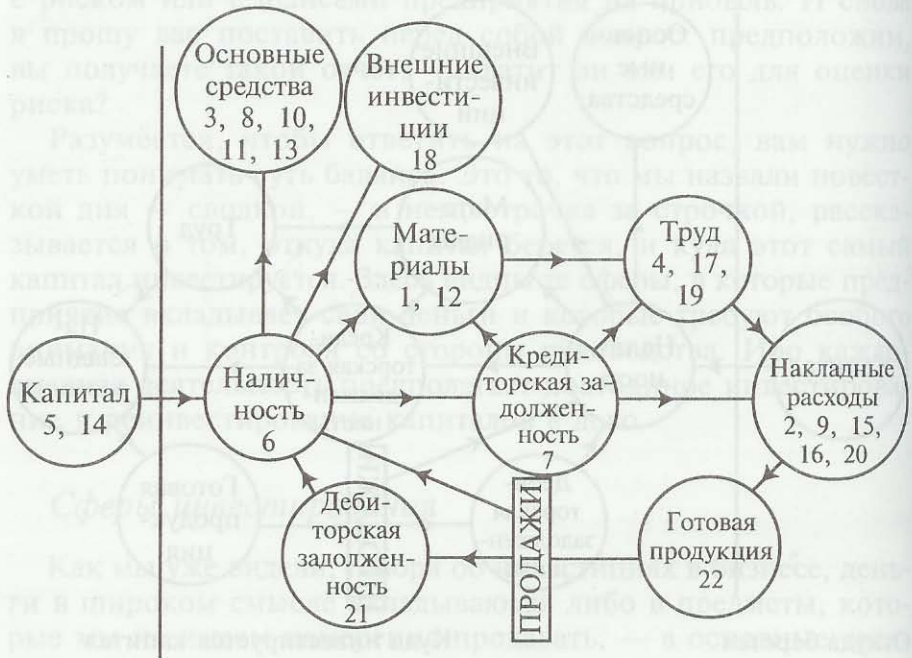
Откуда берется
капитал

Куда инвестируется капитал

Расположите следующие статьи в соответствующих кружках модели производственного предприятия.

- | | |
|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| 1. Закупленное сырье | 12. Комплектующие |
| 2. Сбытовые издержки | 13. Участки и здания |
| 3. Развозные фургоны | 14. Акционерный капитал |
| 4. Жалование служащих | 15. Гонорар консультантам |
| 5. Займы предприятия | 16. Расходы на научные исследования и разработки |
| 6. Банковский кредит | 17. Жалование продавцов |
| 7. Задолженность поставщикам материалов | 18. Инвестиции в другое предприятие |
| 8. Производственное помещение и оборудование | 19. Зарплата работников |
| 9. Арендная плата | 20. Аудиторский гонорар |
| 10. Рабочие, занятые расширением складских помещений | 21. Задолженность клиентов |
| 11. Офисное оборудование | 22. Готовая продукция на складе |

Рисунок 5.3. Ответ на задание из рис. 5.2



Откуда берется капитал

Куда инвестируется капитал

Примечания.

1. Статья 10 — это расходы, которые превращаются в капиталовложения, потому что они связаны с расширением складов.
2. Статья 16 — это «неосязаемые активы», которые списываются как текущие затраты (см. главу 3).
3. Статья 15 в данном случае рассматривается как накладные расходы, но при определенных обстоятельствах могла бы относиться и к основным средствам, или капиталовложениям. Таков, например, гонорар архитектора при строительстве новой фабрики.

предприятию, будет слишком поздно! Поскольку основные средства приобретают не для перепродажи, то, когда они уже куплены, предприятие оказывается ими «обременено». Именно

по этой причине первое правило для тех, кто их покупает — менеджеров и инвесторов, — семь раз отмерь!

Методы оценки проекта

Другими словами, прежде чем делать такие инвестиции, менеджерам нужно иметь достаточно финансовой информации, чтобы суметь заранее увидеть преимущества и выгоды, которые им даст покупка тех или иных основных средств. Именно в ответ на эту очевидную потребность в последние годы разрабатывались *методы оценки проекта*.

Суть этих методов состоит в тщательном изучении всех фактов, известных о конкретных инвестициях, до того как они осуществлены, и принятии на этой основе решения об их желательности или нежелательности. Мы будем рассматривать такие методы в главе 8, посвященной их применению в этой сфере инвестиций предприятия.

Оборотный капитал: минимизация инвестиций

Во второй части баланса, где рассматривается оборотный капитал, мы сталкиваемся с постоянной необходимостью минимизировать инвестиции, о которой мы говорили в главе 1. Там мы видели, что каждое предприятие стремится минимизировать свой оборотный капитал таким образом, чтобы довести до максимума отдачу от вложенного капитала и насколько возможно сократить оборотный капитал, который требуется для обеспечения данного объема продаж. Помните, мы сравнивали инвестиции в оборотный капитал с финансовым багажом, который предприятие тянет за собой по торговой дороге?

Мы видели также, что с этой целью предприятие должно уметь контролировать время: с одной стороны, сокращать срок, за который деньги проходят путь от затрат на материалы, рабочую силу и накладных расходов обратно до наличных средств; с другой — максимально растягивать срок, который требуется для оплаты приобретаемых материалов, товаров, рабочей силы и накладных расходов. Анализ времени

инвестирования в оборотный капитал и управление этим временем подробно рассматриваются в главе 9.

Прогноз потока денежных средств: производные методы

Давайте теперь рассмотрим третий основной финансовый отчет: прогноз потока денежных средств. С его помощью мы пытаемся узнать в точности, сколько денег будет нам доступно в предстоящий период.

Следует особо подчеркнуть, что в сфере наличности мы имеем дело с определенным финансовым товаром: собственно деньгами. Пусть мы говорим о прибылях и убытках, изучаем балансы, но в руки берем деньги. Вероятно, в силу близкого знакомства со звонкой монетой менеджеры и инвесторы на протяжении многих лет пользуются деньгами как главным средством контроля.

Деньги как средство объяснения

Итак, менеджеры и инвесторы поняли, что если они все свои планы запишут в денежном выражении, то получат исключительно удобное *средство* наблюдения и контроля за всеми своими деловыми операциями. В результате появилась информационная сводка (развившаяся из прогноза денежного потока) под названием отчет о движении денежных средств, цель которого — описать деловое предприятие в строго денежных понятиях. Его основное предназначение — анализ развития предприятия в следующих аспектах:

- каковы источники денежных средств для инвестиций за известный период времени;
- как инвестировались денежные средства или на что были потрачены в тот же период времени;
- как эти перемены отразились на состоянии денежных средств, которыми располагает предприятие, в исследуемый период.

Отчет о движении денежных средств

Можно сказать, что отчет о движении денежных средств обобщает результаты деятельности предприятия — за прошлый период, либо на будущее, — красноречиво показывая, по средствам или не по средствам оно живет. Мы говорили об этом в главе 4, где подробно на примерах разбирали такие отчеты, и снова вернемся к этому в главе 12, посвященной интерпретации финансовой информации. Здесь же необходимо отметить, что отчет о движении денежных средств, в отличие от прогноза денежного потока, не несет в себе ничего нового. Он лишь иначе представляет данные, изложенные в счете прибылей и убытков, в балансе и в прогнозе денежного потока, и как таковой является документом, производным из всех трех отчетов. Указанные в нем источники денежных средств — это прибыли, изначально представленные в счете прибылей и убытков; дополнительные инвестиции в основные средства представлены в балансе, и кассовые остатки подробно изложены в прогнозе потока денежных средств.

Производные методы: обобщение

Мы рассмотрели три основных производных метода, которые рождаются и развиваются из трех первичных финансовых отчетов. Все они сведены вместе в **табл. 5.1** под заголовком «Область 3».

- (1) В случае счета прибылей и убытков у нас возникает необходимость в анализе, который вызывает к жизни методы, именуемые калькуляцией себестоимости — полных и предельных издержек.
- (2) В случае баланса нам необходимо анализировать и контролировать инвестиции по мере их осуществления. К инвестициям в основные средства, включая внешние инвестиции, применяются методы анализа проекта, которые позволяют нам «семь раз отмерить и один раз отрезать». А задача минимизации инвестиций в обо-

ротный капитал требует постоянного контроля за временем.

- (3) В случае прогноза потока денежных средств нам необходимо использовать наличность в качестве инструмента, раскрывающего воздействие прошлой деятельности предприятия и его перспективных планов на кассовую позицию; иначе говоря, выявляющего — по средствам или не по средствам оно живет (мы показываем это в отчете о движении денежных средств).

НУЖНО СРАВНИВАТЬ

Вы познакомились с так называемыми производными методами. Теперь давайте внимательнее введем в следующую постоянную заботу как менеджеров, так и инвесторов: непрерывную необходимость *сравнивать*. В любой финансовой ситуации — думаете ли вы о своей зарплате, о вашей машине или о квартире — у вас всегда возникает естественное желание сравнивать.

Контроль за исполнением сметы

Конечно, когда перед нами оказывается финансовая информация о предприятии, у нас возникает не просто желание, а настоятельная, подкрепленная логикой потребность сравнивать, с тем чтобы проследить в целом за развитием бизнеса и там, где это возможно, внести необходимые изменения или выровнять курс деятельности. Именно под воздействием этого желания сравнивать и наблюдать были разработаны подсобные методы. Первый, или первичный, сравнительный метод называется *контролем за исполнением сметы*, или *плановым контролем*. Он представляет собой общий метод финансовых сравнений в бизнесе.

Он связан прежде всего с превращением стратегии и планов предприятия в их финансовые последствия. Эти послед-

ствия принимают окончательную форму в прогнозах счета прибылей и убытков, баланса и потока денежных средств, которые разовьются из этих планов, и в сравнении их с фактическими показателями, как только они становятся известными. Наряду с плановыми счетами прибылей и убытков, балансами и прогнозами денежных потоков, составляются также планы или сметы под какие-то конкретные нужды предприятия. Например, сметы могут относиться к работе подразделений, выполнению конкретной задачи, а также всему предприятию в целом. На многих предприятиях плановые счета прибылей и убытков, балансы и прогнозы денежного потока представляют собой сводку всех функциональных смет разных уровней.

Итак, метод контроля за исполнением сметы отвечает естественному желанию сравнивать и сопоставлять на языке финансов фактические результаты деятельности с плановыми, с тем чтобы после этого внести все нужные и возможные корректировки. Необходимо понять, что метод контроля за исполнением сметы предназначен прежде всего для превращения планов и стратегии в конкретные финансовые показатели, но его использование подразделяется на две основные части. Во-первых, это проверка финансовой состоятельности стратегии предприятия в целом, а во-вторых, сопоставление результатов работы различных подразделений и менеджеров организации с поставленными перед ними целями, или планами. К контролю за исполнением сметы мы вернемся в главе 10, которая так и называется.

Калькуляция себестоимости по нормативным издержкам

Итак, мы рассмотрели общий сравнительный метод — метод планового контроля, а теперь следует признать, что в одной определенной сфере деловых финансов — в калькуляции себестоимости — желание сравнивать требует безусловного аналитического подхода. В данной сфере менеджеры желают не просто сравнивать, они стремятся незамедлительно

принимать эффективные меры — срочно исправлять недостатки и упущения и твердо придерживаться выбранного курса, если он дает хорошие плоды.

В ответ на эту необходимость был разработан способ получения информации, именуемый *калькуляцией себестоимости по нормативным издержкам*, которая представляет собой не особую форму калькуляции (как может показаться по названию), а просто метод сравнения. Этот метод выявляет и определяет причины, которые вызывают расхождения или отклонения, как их называют. Он включает в себя подробный анализ и контроль, о чем мы будем говорить в главе 11.

ИНТЕРПРЕТАЦИЯ

Если вы теперь обратитесь к **табл. 5.1**, то увидите, что мы подошли к последней области понимания финансов — области под названием «Интерпретация». Интерпретация финансовых данных строится на сумме всех знаний о финансах, которые нам удалось получить к настоящему моменту при помощи всех прочих финансовых методов и отчетов, представленных выше.

Интерпретацию мы будем рассматривать в главе 12, и там же познакомимся с применением коэффициентов и других аналитических методов. Мы также увидим, что при интерпретации финансовой информации следует использовать практический опыт и знания как финансовые, так и не финансовые. В любом случае никогда не следует забывать, что вся финансовая информация отражает фактическое положение предприятия. По этой причине каждому, кто изучает финансовую информацию, следует помнить о том реальном событии, о котором составлен отчет. Например, если инженеры считают, что информация о себестоимости продукта расходится с производственной практикой, они должны быть готовы бросить вызов финансовым данным.

Никогда не следует забывать, что именно такая «командная игра» практических знаний и понимания финансов име-

ет ключевое значение для интерпретации финансовых данных. Также нужно сознавать, что бухгалтерская информация, которую мы разбирали в этой и предыдущих главах, помогает менеджерам ставить вопросы, но не дает на них ответы. Мы надеемся, что эти вопросы, безусловно, помогут найти лучшие ответы, но это не означает, что финансовая информация сама содержит такие ответы. Ответы всегда зависят от суждений менеджеров, инвесторов и всех тех, кто занимается представленными данными.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Обратитесь к **табл. 5.7** и перечислите вклад каждого функционального подразделения в подготовку финансовых данных. Когда закончите, сравните ваш ответ с **табл. 5.8**. После этой проверки мы сможем продолжать изучение производных и сравнительных методов. Эти методы часто объединяют под общим — по-моему, ошибочным — названием «управленческий учет».

Таблица 5.7. Вклад функциональных подразделений в подготовку финансовых данных

Перечислите вклад каждого подразделения.

1. Отдел снабжения (закупок)
 2. Отдел производственного планирования
 3. Кредитный отдел
 4. Конструкторское бюро
 5. Торговые представители
 6. Начальник цеха
 7. Администрация
-

Таблица 5.8. Примеры вклада функциональных подразделений в подготовку финансовых данных

-
1. *Отдел снабжения (закупок)*
Цены для целей калькуляции себестоимости и ценообразования
Оценка стоимости запасов
Соответствующая смета
 2. *Отдел производственного планирования*
Сроки для целей калькуляции себестоимости и ценообразования
Соответствующая смета
 3. *Кредитный отдел*
Предположения о сомнительных и безнадежных долгах
Время на оплату кредиторской и дебиторской задолженностей
для оценки оборотного капитала
Соответствующая смета
 4. *Конструкторское бюро*
Данные для оценки новых продуктов
Данные для оценки инвестиционного проекта
Соответствующая смета
 5. *Торговые представители*
Данные для анализа сбыта
Разведка кредитной политики
Соответствующая смета
 6. *Начальник цеха*
Контрольные данные о материалах в процессе производства
Контроль за сроками и анализ рабочей силы
Оценка незавершенного производства и готовой продукции
Соответствующая смета
 7. *Администрация*
Контрольные данные об административных расходах
Соответствующая смета
-

6

КАЛЬКУЛЯЦИЯ ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК

Как мы теперь знаем, три ключевых для бизнеса финансовых вопроса стали источником трех основных финансовых отчетов: (1) что такое отдача? (счет прибылей и убытков); (2) что такое риск? (баланс); (3) когда мы получим доступные деньги? (прогноз денежного потока).

Однако, даже когда эти отчеты перед нами — ясно, что самих по себе их недостаточно. В последней главе мы познакомились с эволюцией финансовой информации. Например, если мы знаем, какие прибыли или убытки получило предприятие, то на основании этих сведений мы сможем в точности определить отдачу от инвестиций. Но если предприятие продает много разных товаров или оказывает много разнообразных услуг, то такого ответа, конечно, будет недостаточно. Заинтересованные лица пожелают узнать, в какой конкретной области предприятие зарабатывает прибыль или терпит убыток; зарабатывает ли оно больше прибыли на одном товаре, продукте или услуге по сравнению с прочими из тех, что продает. Подобный анализ должен помочь предприятию улучшить «счет очков» в будущем. Как раз в ответ на этот очевидный вопрос: «Где я зарабатываю прибыль и где терплю убыток?» возникли методы *калькуляции себестоимости*.

АНАЛИЗ ИЗДЕРЖЕК И ПРИБЫЛИ

Задача калькуляции себестоимости (издержек) состоит в том, чтобы точно указать, где предприятие создает прибыль и где несет убыток, благодаря чему вы сможете управлять своим делом с большей отдачей. Естественно, наше стремление к анализу — весьма и весьма давнее. Да что говорить! Даже Адам и Ева, вздумай они продавать яблоки из своего

райского сада, захотели бы узнать, какие из них принесли больше прибыли! Калькуляция себестоимости — это не новомодная выдумка. Она существует в деловой жизни с незапамятных времен.

Благодаря тому, что калькуляция себестоимости вооружает нас аналитическими данными, мы получаем возможность «переводить» нашу деловую стратегию на язык прибыли (а точнее, воздействия на прибыль). Это также позволяет нам оценивать новые продукты или прогнозировать прибыльность новых направлений деятельности. Именно для этого была разработана калькуляция себестоимости. И именно поэтому такая калькуляция приносит огромную пользу, но также таит в себе огромную опасность: мы вернемся к этому ниже, когда будем говорить о надежности, о том, верить или не верить информации, которую дает калькуляция.

Средства анализа

Теперь, когда мы знаем цели и задачи калькуляции себестоимости, обратимся к средствам, которые при этом применяются. Но прежде нам нужно понять, что существуют две системы калькуляции себестоимости, построенные на стремлении более или менее полно проанализировать операционные затраты. Обе системы, таким образом, предполагают анализ — различие кроется в степени такого анализа. Первый метод, именуемый *калькуляцией полных издержек*, представляет собой попытку проанализировать все затраты, перечисленные в операционной части счета прибылей и убытков. Второй (частичный) метод — *калькуляция предельных издержек* — ограничивает анализ теми затратами, которые изменяются в полном соответствии с объемом производства и продаж, то есть с деятельностью предприятия. Следующая глава посвящена калькуляции предельных издержек. А мы сейчас сосредоточимся на калькуляции полных издержек.

Польза и опасность

Польза калькуляции издержек, как мы уже убедились, состоит в том, что она определяет, где в точности возникает

прибыль и убыток; то есть помогает нам планировать деловое предприятие наиболее прибыльным образом и обзирать результаты его прошлой деятельности с целью внесения поправок или закрепления успехов на будущее.

Но как всегда, где польза, там и опасность. Опасность кроется в том, насколько мы можем доверять информации, которую нам дает калькуляция издержек. В конце концов, это динамичный метод. Он оказывает влияние как на суждения о прошлом, так и на решения о будущем. В связи с этим стержневой вопрос по поводу калькуляции издержек должен быть таким: «Можем ли мы доверять ей? Надежна ли она?» Если нет, значит мы пользуемся очень опасной информацией. Если информация, полученная в результате калькуляции издержек, заставит нас поверить, что некий товар или некая услуга — лучше других, но при этом такая информация окажется неверна, для нас это станет не просто мелкой, досадной неприятностью. Это может привести нас к полному краху. Иные циники говорят, что «очень многие разорились как раз потому, что у них *была* информация по калькуляции себестоимости, а вовсе не оттого, что *не имели* такой информации». Конечно, это довольно циничный взгляд, но доля правды в нем есть.

Кроме того, надо помнить, что анализ себестоимости связан не только с прошлым, он сказывается и на будущем. К примеру, если нам требуется дать оценку новых продуктов, зачастую приходится пользоваться уже имеющимися у нас данными, полученными при калькуляции себестоимости сходных товаров или услуг. А значит, неверный анализ дает неверное представление не только о нынешних и прошлых, но и о будущих прибылях.

АНАЛИЗ ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК

Лучше понять, что представляет собой метод калькуляции полных издержек и в каких сферах вопрос о надежности приобретает особое значение, поможет отчет о калькуляции полных издержек, представленный в табл. 6.1.

Таблица 6.1. Отчет о калькуляции полных издержек

	Удельные издержки (в пенсах)
Прямые затраты на материалы	5
Прямые затраты на рабочую силу	4
Прямые издержки	<u>3</u>
Основные издержки	12
Косвенные издержки	<u>6</u>
Общие издержки	18
Прибыль	<u>7</u>
Продажная цена	25

Удельные издержки

При любом методе калькуляции в первую очередь нужно выбрать подходящую единицу расчета, по которой можно анализировать затраты, а это определяет само предприятие. Например, в строительстве в качестве *единицы калькуляции* мы могли бы использовать строительный контракт, в адвокатской практике — некую судебную тяжбу (развод, предписание, требование о возмещении убытков и т.д.), тогда как в розничной торговле за единицу можно избрать определенный отдел. С другой стороны, в крупной машиностроительной компании это может быть единица производимой продукции, сходящей с конвейера. Для расчета *удельных производственных издержек* (издержек производства этой единицы) общие издержки производства всей продукции за определенный период, скажем за неделю, надо разделить на количество единиц продукции, произведенных за этот период. При таком методе можно говорить, что удельные издержки производства конкретной единицы продукции — скорее, средняя величина, нежели действительные затраты на создание данной единицы.

Все это означает, что мы выбираем такие удельные издержки, какие подходят конкретному предприятию. В производстве это определяется технологией и способом производства, а в сфере услуг или в розничной торговле — типом оказываемых услуг или предлагаемым на продажу товаром. Чтобы проверить, как вы усвоили понятия «единица калькуляции»

Таблица 6.2. Что принять за удельные издержки

Подумайте, *что* лучше всего принять за удельные издержки для каждого из перечисленных предприятий.

1. Универсальный магазин
2. Кирпичный завод
3. Химическое производство
4. Страхование агентство
5. Авторемонтная мастерская
6. Больница
7. Автомобильный завод

Таблица 6.3. Ответ на задание из табл. 6.2.

1. Затраты, приходящиеся на отдел
2. Затраты на производство некоторого количества кирпичей
3. Затраты на весь процесс производства
4. Затраты, приходящиеся на вид страхования
5. Затраты на выполнение одного заказа
6. Койкозатраты
7. Затраты на одну автомашину, сходящую с конвейера, основанные на «средней» величине издержек производства единицы продукции

и «удельные издержки», обратитесь к **табл. 6.2** и сравните ваш ответ с ответом из **табл. 6.3**.

Природа издержек

Выбрав единицу калькуляции себестоимости, давайте теперь продолжим изучение калькуляции полных издержек, анализируя саму природу затрат. Подобный анализ покажет, что затраты, грубо говоря, разделяются на две категории: затраты, которые напрямую относятся к избранной единице, и затраты, неприложимые к этой единице непосредственно — другими словами, это затраты, которые все равно будут иметь место независимо от того, производим или не произ-

водим мы избранную нами единицу продукции, через которую пытаемся проанализировать наши затраты.

ПРЯМЫЕ ИЗДЕРЖКИ

Это затраты, которые напрямую относятся к единице продукции. Мы записываем их в единицу произведенной продукции, оказанную услугу или представленный на продажу розничный товар. Они перечислены в **табл. 6.1**: прямые затраты на материалы — 5 пенсов, прямые затраты на рабочую силу — 4 пенса, прочие прямые издержки — 3 пенса. Прямые затраты на материалы и рабочую силу — это затраты на такие материалы и такой труд, которые можно непосредственно связать с единицей калькуляции и которые рассчитываются по информации, полученной от тех, кто связан с использованием материалов или осуществляет надзор за рабочей силой.

Мы можем также обнаружить, что существуют еще другие прямые издержки, такие как гонорар дизайнеру в рамках производства единицы продукции или командировочные поверенному на поездку с целью сбора необходимых данных по сделке с недвижимостью. Итак, подобные затраты мы называем прямыми издержками, а их совокупность, как показано в **табл. 6.1**, — *основными издержками*.

Достоверность

И здесь мы возвращаемся к центральному вопросу — насколько мы можем доверять полученной информации. Первое, о чем следует задуматься при взгляде на издержки, это — верить или не верить. Применительно к основным издержкам пусть вас не удивляет, что надежность и достоверность данных зависят в значительной степени от того, насколько тщательно были проанализированы, оценены и записаны прямые издержки, — эти показатели сильно зависят от записей, которые ведут рядовые сотрудники. Другими словами, неряшливый учет может нанести вам огромный ущерб.

Точная запись расходов на материалы и рабочую силу

Итак, надежность данных, начиная с основных затрат, зависит от тщательности и точности их записи и от того, когда их записывают. О прямых затратах на материалы в производстве можно судить лишь на основании полной информации, регистрируемой в процессе производства. Неверная запись об отпущенных, возвращенных или перемещенных материалах означает, что прямые затраты на материалы тоже будут указаны неправильно.

Точно так же дело обстоит с рабочей силой — точность зависит от исходной записи численности работников, занятых производством товаров или оказанием услуг. Поэтому существенно, чтобы в записях тщательно фиксировалось время. Если каждый непосредственный производитель товара или услуги будет записывать данные неточно, то и вся информация о прямых затратах на зарплату основных работников будет также неправильной.

Точность цен и ставок заработной платы

В то же время следует помнить, что калькуляция издержек — анализ исторический (хотя кое-когда и истерический, можете добавить вы). Это означает, что цены на материалы и ставки заработной платы, которые учитываются при исчислении прямых затрат на материалы и на оплату труда основных работников, тоже исторические величины, то есть относятся к прошлому. Поэтому при росте цен на материалы или повышении ставок заработной платы показанные нами издержки могут оказаться заниженными, но уже ничего не вернешь.

Цены на материалы

Эта проблема ценовых изменений приобретает особый вес, когда приходится анализировать прямые затраты на материа-

лы в период частых скачков цен. В табл. 6.4 показано, что в течение одного только марта-месяца материалы закупаются по различным ценам. Возникает вопрос — какую из этих цен нужно использовать при расчете затрат на материалы? И по этому поводу есть четыре основных точки зрения.

*ФИФО и ЛИФО**

Во-первых, материалы можно оценивать в логической последовательности (то есть в порядке их поступления) — как показано в табл. 6.4 под заголовком *ФИФО* (что дословно означает «первым прибыл, первым выбыл», а на языке бухгалтеров: «первая партия на приход — первая в расход»). Во-вторых, материалы можно оценивать таким образом, чтобы отразить самые последние цены, — это также показано в табл. 6.4 под заголовком *ЛИФО* («последним прибыл, первым выбыл», или «последняя партия на приход — первая в расход»).

Методу *ЛИФО* отдают предпочтение в периоды инфляции, поскольку таким образом в издержках удастся отразить возрастающие материальные затраты. Вместе с тем метод *ФИФО* более логичен и потому считается более легким в применении, так как он понятнее для конторских служащих. Впрочем, последнее преимущество перестает быть таковым с появлением компьютеров.

Среднеарифметическая и средневзвешенная цены

В табл. 6.4 представлены также третий и четвертый методы, а именно — метод *среднеарифметической цены* и метод *средневзвешенной цены*. По методу *среднеарифметической цены* сумма отдельных цен делится на число ценовых изменений и таким образом находится величина, которую называют простой средней ценой. Согласно табл. 6.4 после 20 марта материалы должны быть записаны в расход по цене

* Аббревиатуры составлены по английским терминам: *ФИФО* — FIFO (first in, first out); *ЛИФО* — LIFO (last in, first out).

Таблица 6.4. Цены на материалы

Закупки за март				Расход за март					
Дата	Количество (в кг)	Цена за 1 кг (в пенсах)	Итого (в ф.ст.)	Дата	Количество (в кг)	Цена за единицу			
						ФИФО		ЛИФО	
						Количество (в кг)	Цена (в пенсах)	Количество (в кг)	Цена (в пенсах)
3	1 000	50	500	4	500	500	50	500	50
10	1 500	52	780	12	1 600	500	50	100	50
						1 100	52	1 500	52
14	2 000	54	1 080	15	2 200	400	52	200	50
						1 800	54	2 000	54
20	1 600	55	880	21	1 400	200	54	1 400	55
						1 200	55		
	6 100	211	3 240						

Основа для калькуляции.

Метод среднеарифметической цены: $211/4 = 52,75$ пенса/кг.

Метод средневзвешенной цены: $3\ 240/6\ 100 = 53,1$ пенса/кг.

52,75 пенсов за 1 кг при условии, что в этом месяце не было других записей.

Однако метод простой средней совершенно не учитывает объемы закупок, сделанных по разным ценам. Эту проблему позволяет решить метод средневзвешенной цены. В нашем примере цена, записываемая в расход после 20 марта, по этому методу должна составлять 53,1 пенса за 1 кг, если только не было других записей. В жизни, конечно, все куда сложнее, но всеобъемлющие арифметические расчеты выходят за рамки этой книги, не представляют интереса для читателя и выше математических способностей автора!

Рост цен и повышение ставок заработной платы

Проблему растущих издержек в более широком контексте мы рассмотрим в главе 12. Однако вам уже сейчас необходимо уяснить себе, что устаревшие цены на материалы и ставки заработной платы непременно требуют пересмотра, если мы хотим получить реалистичное представление об издержках.

Использование данных об издержках

В любом случае реалистичное представление зависит от того, ради чего готовится информация о затратах, что мы собираемся с ней делать. Например, используя эту информацию для оценки наших затрат на будущее, когда мы будем производить такой продукт или оказывать услугу, мы должны постоянно помнить именно об этой конкретной цели нашего анализа. Поэтому следует быть особенно внимательными, определяя, относятся данные об издержках к прошлому, настоящему или будущему, и тщательно подбирать сведения применительно к тому, как мы собираемся использовать их. Например, если данные о затратах нужны для определения будущих издержек производства товара или услуги, следует применять те ставки оплаты и цены на материалы, которые предположительно будут действовать в интересующий нас период.

КОСВЕННЫЕ ИЗДЕРЖКИ

До последнего времени мы рассматривали прямые издержки, которые в основном состоят из затрат на материалы и на рабочую силу. Но если мы посмотрим на все затраты, которые необходимо вычесть из объема продаж, прежде чем получить операционную прибыль в счете прибылей и убытков, то кроме указанных затрат мы обнаружим еще множество других. Их и в самом деле огромное множество, и они не относятся напрямую ни к какой конкретной единице калькуляции себестоимости. В качестве отдельных примеров можно привести расходы на страхование зданий, жалование руководящего персонала среднего звена, зарплату уборщиков конторских и производственных помещений, а также грузчиков, арендную плату за розничный магазин, жалование высших менеджеров и директоров и т. д. Все эти затраты нужно учитывать при расчете операционной прибыли, но они не относятся напрямую ни к какой определенной единице производимых продуктов, товаров или услуг. Все эти затраты в целом часто называют *накладными расходами* в счете прибылей и убытков и *косвенными издержками* при калькуляции себестоимости.

Отражение косвенных издержек (накладных расходов)

Для получения полных издержек в расчеты необходимо включить все торговые затраты — не только прямые, но также косвенные издержки, хотя они и не относятся напрямую ни к какой единице калькуляции. С этой целью нужно выработать некий способ — каким образом в удельные издержки начислять надлежащую долю этих косвенных издержек.

Из **табл. 6.1** видно, что косвенные издержки начислены в размере 6 пенсов. Возникает вопрос — откуда берется эта цифра? Ответ очень прост — из прогнозов и предположений. Ну а если вам кажется, что это слишком скользкий способ

для расчета таких точных показателей, как издержки или себестоимость, то мы приведем вам пояснительный пример. Во-первых, прежде чем вообще затевать калькуляцию издержек, занятые этим люди готовят оценки на будущий период, чтобы получить обобщенные прогнозные показатели — эти последние лягут в основу калькуляции при начислении косвенных издержек в полную себестоимость.

Давайте обратимся к практическому примеру. Предположим, что мы рассчитываем издержки на конкретный год, тогда к концу предыдущего года калькуляция издержек потребует ответов на два вопроса, которые необходимы для подготовки двух прогнозов, дающих основу для начисления или, как еще говорят, *отражения* косвенных издержек.

Косвенные издержки за период

Первый из этих вопросов: как мы представляем себе величину косвенных издержек за будущий период — чаще всего годовой, — на который мы намерены делать калькуляцию себестоимости. Разумеется, многие из косвенных издержек будущего периода окажутся известны в точности — например, арендная плата, страховые платежи, отдельные зарплаты, но для оценки некоторых других затрат понадобится прогнозирование, или, так сказать, гадание на кофейной гуще. В определенных обстоятельствах зарплаты не всегда бывают точно известны заранее, так же как косвенные затраты на материалы, используемые в уборочных машинах, или плата за телефон. Таким образом, часто приходится делать прогнозы.

Итак, первый шаг — это полная оценка вероятных косвенных издержек за период, на который делается калькуляция издержек. Это показано в **табл. 6.5** как прогноз (или предположение) №1 — о величине косвенных издержек, которые, по нашему мнению, мы понесем в течение будущего периода, для которого мы готовим информацию по затратам. В данном случае мы прогнозируем 5 млн ф.ст.

Таблица 6.5. Калькуляция покрытия косвенных издержек (в ф.ст.)

1. Прогноз косвенных издержек на будущий годовой период	<i>предположительно</i> 5 000 000
2. Прогноз деятельности предприятия на будущий годовой период	
Прогноз основных издержек	<i>предположительно</i> 10 000 000
Норма отражения издержек: 5 000 000 от 10 000 000 = 50%	

Деятельность на данный период

Теперь, когда получена эта величина, следует переходить к прогнозу (или предположению) №2: каков будет объем деятельности нашего предприятия в течение того же периода. Объем деятельности можно измерять многими способами, но чаще всего ее измеряют величиной продаж, которые предприятие предполагает осуществить в будущий период. В любом случае, получив такую оценку, мы сумеем приложить ее к производству товаров или услуг или к розничной торговле — в зависимости от отрасли, с которой мы связаны (например, мы сможем определить, какие нужно производить товары, оказывать услуги или создавать дополнительные прилавки в предстоящий период, чтобы реализовать прогноз продаж), и выразить это в стоимостных или в количественных показателях (например, в производственных, машинных или рабочих часах, квадратных футах площади и т.п.).

Независимо от единицы измерения объема деятельности, оно будет строиться на прогнозе событий, которые, по нашему мнению, произойдут в течение будущего периода. В данном случае скажем так: мы приготовили смету продаж на будущий год и теперь переводим ее обратно на язык основных издержек производства, которые потребуются для того, чтобы реализовать этот объем продаж. Другими словами, мы ставим перед собой вопрос: если нам известен планируемый объем продаж на будущий период, то *что* это будет означать

с точки зрения основных производственных издержек, необходимых для поддержки этих продаж? Предположим, что мы насчитали основных издержек на 10 млн ф.ст. (см. табл. 6.5).

Основа отражения

Рассчитав основные издержки, мы видим, что получили основу для отражения, или покрытия, косвенных издержек. Итак, у нас есть два числа: во-первых, величина косвенных издержек будущего периода, которые по нашим подсчетам составят 5 млн ф.ст.; во-вторых, объем деятельности за тот же период, выраженный через основные издержки, которые по нашим подсчетам составят 10 млн ф.ст.

Это означает, что если мы соотнесем 5 млн ф.ст. косвенных издержек с основными издержками в размере 10 млн ф.ст., то первые составят 50% по отношению ко вторым. Иначе говоря, в расчете на 1 ф.ст. основных издержек предприятие несет 50 пенсов косвенных издержек. Вернемся к табл. 6.1. К 12 пенсам основных издержек прибавляем 50% (6 пенсов косвенных издержек) и получаем общие издержки в размере 18 пенсов.

Достоверность нормы отражения

Мы познакомились с механизмом *покрытия косвенных издержек*. Теперь давайте вернемся к центральному вопросу: верить или не верить? И здесь мы обнаружим, что независимо от того, верим мы или не верим, величина начисляемых косвенных издержек зависит от точности или неточности пары-тройки прогнозов или догадок. При этом мы отлично знаем, как они ненадежны!

Статьи косвенных издержек

Предположим, что в будущем году произойдет общий рост ставок оплаты труда, и косвенные издержки увеличатся с 5 млн до 6 млн ф.ст. В этом случае 50% основных затрат (предположительно они останутся неизменными на уровне 10 млн ф.ст.) будет недостаточно для покрытия 1 млн ф.ст. дополнительных косвенных издержек. Но это нельзя обнару-

жить, рассматривая издержки по отдельности. Это становится понятно, только если первоначальную оценку, 5 млн ф.ст., сравнить с фактическими косвенными издержками, 6 млн ф.ст., когда они станут известны.

Объем деятельности

Еще важнее понимать проблемы, связанные с объемом деятельности. Если в результате спада в торговле деятельность предприятия не достигла уровня, соответствующего 10 млн ф.ст. издержек, а только 8 млн ф.ст., то тогда 50% от этих 8 млн покроют лишь 4 млн ф.ст. косвенных затрат. Но вместе с тем мы также, вероятно, обнаружим, что независимо от объема деятельности подавляющее большинство косвенных издержек не изменяется пропорционально сокращению деятельности. Они сохраняются на уровне 5 млн ф.ст. Например, трудно себе представить, что управленческий персонал добровольно согласится урезать свои оклады в условиях экономического спада. (*Вы-то, конечно, с готовностью пошли бы на это, но ведь вы — исключение!*) То же самое и с еще большей уверенностью можно сказать о землевладельцах: они не снизят вам арендную плату в этот период. Другими словами, косвенные издержки не обязательно связаны с деятельностью предприятия. Поэтому для каждого, кто использует данные о затратах, очень важно следить за тем, чтобы норма покрытия косвенных издержек, основанная на прогнозах, постоянно сопоставлялась с фактами, как только они становятся известны.

СТРУКТУРА ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК

В табл. 6.1 общие (полные) затраты составляют 18 пенсов — это сумма прямых и косвенных издержек производства конкретной единицы продукции.

Мы уже знаем, что точность показателя прямых издержек в значительной степени зависит от того, как записываются данные о количестве материалов и рабочем времени на предприятии. Надо постоянно следить, чтобы записи были точ-

ными — тогда можно верить информации вплоть до основных издержек. Нужно помнить, что если у нас слабый контроль за рабочей силой или плохой учет материалов, то в результате мы получим неверную калькуляцию издержек и — что еще опаснее — неверные оценки.

Мы также должны иметь в виду, что показатели прямых затрат на материалы и на рабочую силу, а также других прямых издержек строятся на стоимостных величинах прошлого периода, если иной порядок не введен специально. В силу этого при использовании таких данных в качестве основы для оценок на будущее или при попытке определить себестоимость сходного продукта, когда изменяются цены на материалы и ставки оплаты труда, от нас требуется неослабное внимание и осторожность.

Сверх уровня основных затрат сумма, требуемая на покрытие косвенных издержек, зависит от предположений и прогнозов. По этой причине следует быть всегда начеку — сравнивать прогнозируемые величины с фактическими по мере поступления последних. В конце концов, надо осознавать, что именно общие издержки — это та величина, которую мы будем использовать для всех нужных нам сравнений. В случае калькуляции себестоимости продуктов, товаров и услуг мы будем сравнивать затраты на них с ценой их продажи или с расчетными издержками. И всякий раз при таком сравнении расхождение будет вызывать эмоциональный отклик со стороны менеджеров — «за» или «против» определенного продукта, товара или услуги. Вот почему доверие к представленной информации, ее надежность и достоверность служит основным фактором при определении полных издержек.

МНОЖЕСТВЕННОСТЬ НОРМ ОТРАЖЕНИЯ

В табл. 6.1 приведен очень простой пример, в котором для всего предприятия имеется только одна норма покрытия косвенных издержек. На практике для различных статей накладных расходов, в частности для производственных косвенных

издержек, административных косвенных издержек и сбытовых косвенных издержек, рассчитываются отдельные нормы покрытия, и пример тому приведен в **табл. 6.6**.

Также следует иметь в виду, что для каждого из этих типов издержек у нас может возникнуть желание исчислить более одной нормы покрытия. Это существенно, когда создается впечатление, что на данную единицу калькуляции приходится большая процентная доля косвенных издержек, чем на другую: сравните продукт, который в процессе производства проходит четыре производственных цикла, и продукт, который проходит только два цикла. Это означает, что вместо одной-единственной нормы покрытия косвенных издержек, как это представлено в **табл. 6.1**, на деле может быть много норм.

ЦЕНТРЫ ИЗДЕРЖЕК

При углубленном анализе подразделы, на которые распадаются накладные расходы, часто называют *центрами издержек*. В этом случае норма покрытия исчисляется на центр издержек и учитывается в удельных издержках наиболее подхо-

Таблица 6.6. Отчет о полных издержках с выделением косвенных издержек

	Удельные издержки (в пенсах)
Прямые затраты на материалы	10
Прямые затраты на рабочую силу	8
Прямые издержки	<u>6</u>
Основные издержки	24
Косвенные заводские издержки	<u>6</u>
Технологические издержки	30
Косвенные административные расходы	<u>4</u>
Издержки производства	34
Сбытовые косвенные издержки	<u>11</u>
Общие издержки	45
Прибыль	<u>8</u>
Продажная цена	<u>53</u>

дящим способом. Это делается для того, чтобы выделить наиболее удобный для сравнения подраздел косвенных издержек и дать, как представляется, более точную оценку полных затрат на изготовление конкретной продукции.

Но можно также применять и принципы, представленные в **табл. 6.1**. При всей множественности норм покрытия косвенных издержек мы по-прежнему применяем те же самые принципы для исчисления каждой из них. Следует, однако, отметить, что при выделении центров издержек требуются три суждения, а не два, о которых мы говорили раньше. Нужно принять решения, во-первых, о величине будущих косвенных издержек и, во-вторых, о том, как они скажутся на деятельности предприятия. Но к этим двум надо прибавить и третье решение: о том, на какой основе нам следует распределить прогноз об общих косвенных издержках между различными центрами издержек? Этот вопрос более подробно мы разберем ниже, в закрепительных таблицах.

СТОИМОСТЬ ВРЕМЕНИ КАК ОСНОВА ДЛЯ ПОКРЫТИЯ КОСВЕННЫХ ИЗДЕРЖЕК

Надо также понимать, что подчас деятельность предпочтительнее оценивать во временных, чем в стоимостных показателях. Большинство косвенных затрат в основном связано со временем, нежели со стоимостью: месячные оклады, годовые страховые платежи и квартальная арендная плата. Поэтому на практике обнаруживается, что базой для исчисления нормы покрытия зачастую служат производственные, машинные или рабочие часы. Причина этого состоит в том, что при использовании стоимостных показателей сумма, начисляемая на покрытие косвенных издержек, может оказаться завышенной, если мы несем дорогостоящие прямые затраты, которые при этом вовсе не обязательно связаны с долей косвенных расходов в удельных издержках. Например, если

мы изготавливаем медные и платиновые кольца и начисляем на них косвенные издержки, исчисленные в процентном отношении к стоимости основных затрат, то на платиновые кольца придется значительно большая доля косвенных издержек, чем на медные. А это, вероятно, несправедливо, поскольку, скорее всего, производство и продажа и платиновых, и медных колец занимают примерно одинаковое время (это легко увидеть в табл. 6.7).

И НА ПРОЩАНИЕ: БУДЬТЕ ОСТОРОЖНЫ ПРИ КАЛЬКУЛЯЦИИ ПОЛНЫХ ИЗДЕРЖЕК

Подведем итог нашему изучению калькуляции полных издержек. Полная себестоимость представляет собой сочетание

Таблица 6.7. Как использование временной базы для исчисления нормы покрытия влияет на окончательную величину издержек

	Платиновое кольцо (в пенсах)	Медное кольцо (в пенсах)
Прямые затраты на материалы	400	40
Прямые затраты на рабочую силу	50	50
Прямые издержки	<u>10</u>	<u>10</u>
Основные издержки	<u>460</u>	<u>100</u>
Время производства одного кольца	30 мин	20 мин
Начисленные косвенные издержки (50% от основных издержек)	<u>230</u>	<u>50</u>
Общие издержки	<u>690</u>	<u>150</u>
Косвенные издержки, начисленные на временной основе: допустим, по 5 пенсов на минуту производства	<u>150</u>	<u>100</u>
Общие издержки	<u>610</u>	<u>200</u>

фактических затрат на единицу продукции, включающих прямые затраты на материалы, рабочую силу и другие расходы, то есть основных издержек и нормы (норм) покрытия, согласно которой косвенные издержки вливаются в общие удельные издержки. Эти нормы покрытия строятся на сметах-прогнозах или предположениях об ожидаемой величине косвенных издержек и объеме деятельности предприятия в течение будущего периода. Калькуляция полных издержек сочетает в себе достоверное и воображаемое, и поэтому нужна крайняя осмотрительность, прежде чем принять ее на веру и как руководство к действию. Во-первых, следует убедиться, что прямые затраты правильно записаны и оценены, а во-вторых — что допущения, на которых исчислены нормы покрытия косвенных издержек, подвергаются постоянной проверке.

Разделение издержек на прямые и косвенные

Мы уже подчеркивали, что ценность любого метода калькуляции издержек зависит от ее надежности и достоверности. Также следует помнить, что разделение затрат — в первую очередь на прямые и косвенные — по своей сути не может быть идеально точным. Когда мы относим затраты к прямым или косвенным издержкам, само по себе такое разделение определяется суждением человека. Неизбежно обнаружатся издержки, которые не попадают ни в одну из категорий, но при этом нужно принимать решение, к какому виду их причислить.

Некоторые возразят, что затраты на каждого работника — от председателя совета директоров до лифтера — можно отнести к прямым издержкам при условии точного и подробного ведения записей об их работе. Но на практике делается иначе, между прямыми и косвенными затратами на рабочую силу проводится различие, основанное на принятом порядке этих записей. Однако нужно помнить, что в таком разделении не существует никакого единообразия: то, что одна компания называет прямыми издержками, другая компания той же отрасли будет считать косвенными, и наоборот.

Максимизация прямых издержек

Всегда следует помнить, что при калькуляции полных издержек необходимо максимизировать долю прямых затрат. Чем выше их доля, тем проще нам оценить себестоимость, которая определяется на основании представленных данных. Следует отметить, что как только мы отражаем в себестоимости косвенные издержки, мы получаем такую величину затрат, которая затем подлежит сравнению с фактическими расходами, когда последние станут известны, — а это всегда происходит, что называется, *post factum*. Говорят так: плодя косвенные издержки, мы плодим раздоры. На любое суждение о том, как отразить такие затраты, всегда найдется возражение! Менеджер обязан изучить затраты до того, как можно будет сопоставить величину покрытых косвенных издержек с фактически понесенными. Это означает, что любой толковый менеджер должен всегда с известной долей осторожности рассматривать калькуляцию полных издержек в той части, что расположена ниже основных издержек.

ЗАКРЕПЛЕНИЕ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Пришло время проверить ваши знания при помощи более сложного упражнения, приведенного в **табл. 6.8**. Здесь вы видите набор данных о затратах на три продукта, А, В и С. Данные сгруппированы в несколько разделов:

- (1) данные о прямых издержках, полученные из контрольных записей по трем продуктам по мере производства;
- (2) прогноз, или плановая смета, косвенных издержек на год, для которого представлены данные о прямых издержках (1);
- (3) совокупный прогноз, или плановая смета, прямых затрат на материалы, рабочую силу, прямых издержек и продаж трех продуктов на тот же самый год;
- (4) базовые показатели для исчисления норм покрытия заводских, административных и сбытовых косвенных издержек.

Таблица 6.8. Анализ полных издержек: упражнение

Компания X производит три основных продукта — А, В и С. Анализ данных о затратах на эти три продукта дает нам следующую информацию.

1. Данные о прямых издержках	Продукты		
	А	В	С
(а) Прямые затраты на материалы:			
Тип D (15 пенсов за 1 кг)	12 кг	6 кг	14 кг
Тип E (12 пенсов за 1 кг)	11 кг	11 кг	11 кг
Тип F (5 пенсов за 1 кг)	13 кг	12 кг	6 кг
(б) Прямые затраты на рабочую силу:			
Отдел G (60 пенсов в час)	1 ч	1/2 ч	3 ч
Отдел H (80 пенсов в час)	4 ч	4 ч	2 ч
Отдел I (70 пенсов в час)	3 ч	—	1 ч
(в) Прямые издержки на единицу продукции	10 пенсов	5 пенсов	15 пенсов

2. Смета косвенных издержек на год

	Заводские расходы	Административные расходы	Сбытовые расходы
	(в ф.ст.)		
Жалованье служащих	15 000	131 000	48 000
Арендная плата	3 700	1 800	1 400
Страховые платежи	2 000		
Амортизация: производственные помещения и оборудование	16 000		
Косвенные затраты на рабочую силу	22 100		
Плата за телефон		700	
Канцелярские расходы		1 100	
Комиссионные (0,5% от продажной цены)		А — 3 000	
		В — 5 000	
		С — 4 500	
			12 500
Реклама			411 000
	58 800	134 600	472 900

Продолжение табл. 6.8

3. Общий бюджет на год

(а) Прямые затраты на материалы —

примерно 650 000 ф.ст.:

требуемое количество материалов

D 1 890 000 кг

E 2 173 000 кг

F 2 048 000 кг

(б) Прямые затраты на рабочую силу —

примерно 850 000 ф.ст.:

количество рабочих часов

A 300 000 ч

B 450 000 ч

C 360 000 ч

(в) Прямые издержки — примерно 20 000 ф.ст.

(г) Плановый

объем продаж (в ф.ст.)

A 600 000

B 1 000 000

C 900 000

(д) Продажная цена (в ф.ст.)

A 16

B 10

C 15

4. Косвенные заводские издержки должны распределяться на следующей основе, и базой для исчисления их покрытия должно служить количество рабочих часов.

	A	B	C
Арендная плата на основе производственной площади			
Жалованье заводских служащих	40%	30%	30%
Заводская страховка	20%	60%	20%
Амортизация производственных помещений и оборудования	25%	50%	25%
Косвенные затраты на рабочую силу	40%	20%	40%
Производственные площади, используемые при изготовлении данного продукта	A = 200 000 фут ²	B = 300 000 фут ²	C = 100 000 фут ²

5. База для покрытия административных косвенных издержек — сметные технологические затраты

База для покрытия сбытовых затрат — сметные издержки производства.

Рассчитайте:

- (1) основные издержки для каждого продукта;
- (2) технологические издержки для каждого продукта;
- (3) издержки производства каждого продукта;
- (4) общие издержки для каждого продукта;
- (5) прибыль или убыток по каждому продукту.

На основании этой информации вам предлагается провести анализ полных издержек для этих трех продуктов и представить его в том виде, как это сделано в **табл. 6.6**.

Выполнив задание, сверьте ваш ответ с **табл. 6.9**. Способы покрытия косвенных издержек, и в первую очередь — косвенных заводских расходов, показаны в **табл. 6.10**. Вам следует изучить ее, уделив особое внимание центрам издержек и тому, как они используются для покрытия заводских накладных расходов. Вы увидите, что здесь каждый продукт А, В и С сам по себе представляет центр издержек. В нашем примере это сделано ради упрощения, а в реальной практике можно избрать множество иных центров издержек. Так, за центр издержек можно принять определенный производственный процесс либо какое-то вспомогательное подразделение, например конструкторское бюро.

Когда вы выбрали центр издержек, первым делом надо проанализировать каждую отдельную статью затрат для каждого центра издержек. Из **табл. 6.10** вы увидите, что в нашем примере это предполагает распределение каждого типа косвенных заводских издержек способом, рекомендованным в разделе 4 **табл. 6.8**. Только после того, как вы закончили это распределение и провели анализ общих косвенных заводских издержек для каждого центра издержек, можно приступить к расчету ставок оплаты за 1 час рабочего времени основных производственных работников.

Также небезынтересно отметить, что поскольку величина косвенных заводских издержек достигает лишь 58 800 ф.ст., в этом случае для исчисления норм покрытия требуется много усилий, включая выбор центров издержек и выражение объема деятельности в единицах времени, то есть в рабочих часах. Однако с административными косвенными издержками, составляющими 134 600 ф.ст., и сбытовыми косвенными издержками, которые равны 460 400 ф.ст., ничего этого делать не нужно. В этом случае величина общих издержек оставляет-ся без подробного исследования, а в качестве базы для расчета нормы покрытия принимается их доля в общей стоимости произведенных единиц продукта.

Таблица 6.9. Предлагаемый ответ к заданию из табл. 6.8 (в пенсах)

	Продукты		
	A	B	C
Прямые затраты на материалы	377	282	372
Прямые затраты на рабочую силу	590	350	410
Прямые издержки	<u>10</u>	<u>5</u>	<u>15</u>
(1) Основные издержки	977	637	797
Заводские издержки (см. табл. 6.10)	<u>54</u>	<u>20</u>	<u>31</u>
(2) Технологические издержки	1 031	657	828
Административные расходы (9%)	<u>93</u>	<u>59</u>	<u>75</u>
(3) Издержки производства	1 124	716	903
Сбытовые затраты (27%)	303	193	244
Комиссионные (0,5% от продажной цены)	<u>8</u>	<u>5</u>	<u>7</u>
(4) Общие издержки	1 435	914	1 154
(5) Прибыль/убыток	<u>165</u>	<u>86</u>	<u>346</u>
Продажная цена	<u>1 600</u>	<u>1 000</u>	<u>1 500</u>

Возможно, будь вы менеджером этого предприятия, изображенного в нашем условном примере, вы задались бы вопросом: а насколько эффективна сама система калькуляции себестоимости с точки зрения соотношения затрат, которых она требует, и ценности представленных данных. В конце концов, у калькуляции себестоимости одна главная задача — анализ расходов. По этой причине можно сказать и так: затрачиваемые на нее время и усилия должны быть соразмерны анализируемым величинам.

Итак, подошел к концу последний раздел по закреплению материала, и вам остается лишь научиться соотносить издержки и выгоды. Мы же переходим к следующей главе, которая посвящена калькуляции предельных издержек и где мы продолжим анализировать прибыль и убыток.

Таблица 6.10. Исчисление норм покрытия административных и сбытовых расходов

Годовые сметные общие затраты (в ф.ст.):

Прямые затраты на материалы	650 000	
Прямые затраты на рабочую силу	850 000	
Прямые издержки	20 000	
Заводские издержки	58 800	
Технологические издержки	1 578 800	
Административные расходы	134 600	≈ 9% технологических издержек
Издержки производства	1 713 400	
Сбытовые расходы <i>минус:</i>		
Комиссионные как прямые издержки, начисляемые на каждый продукт в расчете на единицу продаж	<u>460 400</u>	≈ 27% производственных издержек
	<u>2 173 800</u>	

Продолжение табл. 6.10

Продукты	Итого		А		В		С	
	(в ф.ст.)	(в %)	(в ф.ст.)	(в %)	(в ф.ст.)	(в %)	(в ф.ст.)	
<i>Заводские издержки</i>								
Жалованье служащих	15 000	40	6 000	30	4 500	30	4 500	
Арендная плата (за производственную или торговую площадь)	3 700		1 233		1 850		617	
Страховые платежи	2 000	20	400	60	1 200	20	400	
Амортизация производст- венных помещений и оборудования	16 000	25	4 000	50	8 000	25	4 000	
Косвенные затраты на рабочую силу	<u>22 100</u>	40	<u>8 840</u>	20	<u>4 420</u>	40	<u>8 840</u>	
	<u>58 800</u>		<u>20 473</u>		<u>19 970</u>		<u>18 357</u>	
Рабочие часы (прямые затраты)	1 110 000		300 000		450 000		360 000	
Ставка за 1 рабочий час основного работника	5,3 пенса		6,8 пенса		4,4 пенса		5,1 пенса	
Количество рабочих часов (прямые затраты) на продукт			8 ч		4,5 ч		6 ч	
Заводские издержки, отраженные в себестоимости продукта на основе прямых затрат рабочего времени (с точностью до 1 пенса)			54 пенса		20 пенсов		31 пенс	

КАЛЬКУЛЯЦИЯ ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК

Мы познакомились с калькуляцией полных издержек. Теперь перед нами альтернативный метод анализа затрат — *калькуляция предельных издержек*.

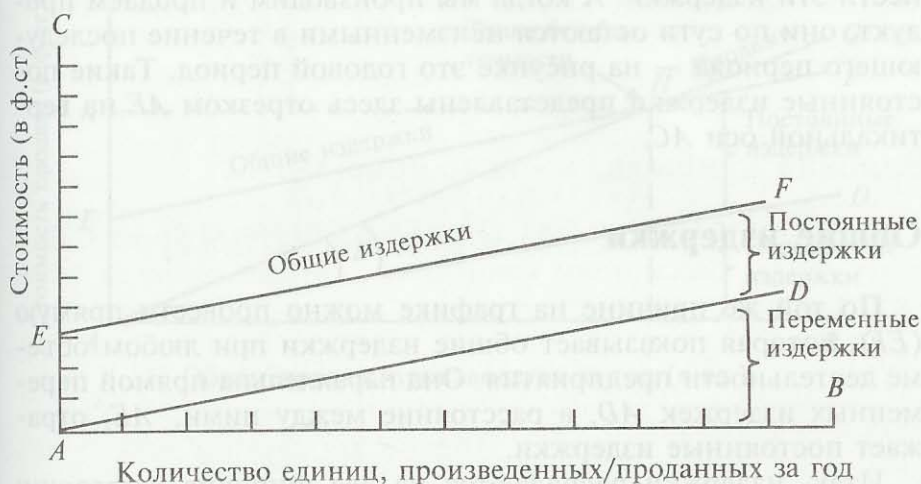
ГРАФИК БЕЗУБЫТОЧНОСТИ

Представьте себе, что вы открыли собственное дело. Каким будет ваш подход к расходам и доходам? Прежде всего нужно признать, что существует некая зависимость между расходами и доходами, относящимися к тому, что вы собираетесь производить и продавать. Взгляните на **рис. 7.1** — здесь показано, каким образом каждый человек, занимающийся собственным бизнесом, должен представлять себе зависимость между торговыми расходами и доходами (вспомните также **рис. 2.2**).

Переменные издержки

Горизонтальная ось (AB) на **рис. 7.1** показывает объем годового производства или продаж в единицах продукта, а вертикальная ось (AC), размеченная в ф.ст., показывает денежную стоимость. Исследуя взаимосвязь между расходами и доходами за год, мы увидим, что затраты зависят от объема продаж и производства, причем эта зависимость, вообще говоря, двух типов. Первый представлен прямой AD — она показывает, что некоторые издержки находятся в прямой зави-

Рисунок 7.1. График безубыточности



симости от того, что мы производим и продаем, — например, затраты на материалы и прямые затраты на рабочую силу, воплощенные в продукте, комиссионные торговому персоналу, гонорар, который выплачивается дизайнеру всякий раз, когда производится продукт. Все это называют переменными издержками. Они — только результат деятельности предприятия. Если предприятие ничего не производит и не продает, этих затрат не возникает. Если предприятие производит и продает свои продукты, товары или услуги, то величина таких издержек прямо пропорциональна объему деятельности.

Постоянные издержки

Следует также отметить, что есть еще много других издержек, от которых не убежать независимо от наших конкретных дел, — это арендная плата, жалование административного состава, страховые платежи и т. д. Это затраты другого типа, которые мы называем постоянными издержками. Даже

если мы ничего не производим, мы все равно вынуждены нести эти издержки. А когда мы производим и продаем продукт, они по сути остаются неизменными в течение последующего периода — на рисунке это годовой период. Такие постоянные издержки представлены здесь отрезком AE на вертикальной оси AC .

Общие издержки

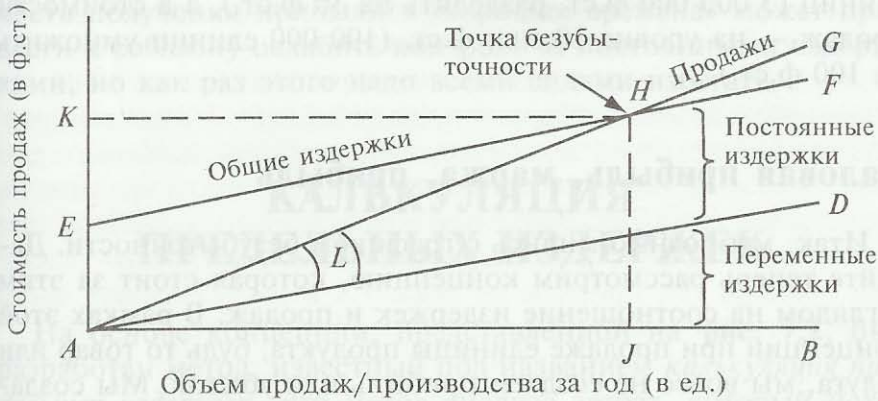
По той же причине на графике можно провести прямую (EF), которая показывает общие издержки при любом объеме деятельности предприятия. Она параллельна прямой переменных издержек AD , а расстояние между ними, AE , отражает постоянные издержки.

Итак, издержки распадаются на две широкие категории: одни пропорциональны тому, что мы производим и продаем, — это переменные издержки; другие остаются неизменными независимо от того, что мы производим и продаем за известный период, — это постоянные издержки. Из рисунка видно: если за год ничего не продано, то общие издержки равны постоянным издержкам, а при любом объеме продаж больше нуля общие издержки равны переменным издержкам, относящимся к этим конкретным продажам, плюс постоянные издержки за год.

Выручка от продаж

Давайте теперь попытаемся глубже вникнуть в график безубыточности. На **рис. 7.2** к графику, представленному на **рис. 7.1**, мы добавляем кумулятивную выручку от продаж. Другими словами, мы видим здесь, сколько мы получим от продажи наших товаров или услуг за тот же период, когда мы несем затраты, то есть мы видим накопленный доход, который должен поступить к нам от продаж за год. Прямая AG показывает стоимость таких продаж в зависимости от физического объема продаж за год.

Рисунок 7.2. График безубыточности с выручкой от продаж



Точка безубыточности

Как видно из рис. 7.2, прямая продаж AG пересекается с прямой общих издержек EF в точке H . Последняя представляет собой точку, отражающую стоимость или физический объем продаж, при которых предприятие достигает *безубыточности*. Какой именно показатель вы получите — стоимостной или физический — зависит от того, куда вы проведете пунктир — вниз к горизонтальной оси в точку J или влево к вертикальной — в точку K .

Валовая прибыль

Так называемая *точка безубыточности* — это точка, в которой общая выручка от продаж превосходит относящиеся к ним переменные издержки на величину общих постоянных издержек за данный период. Например, предприятие производит один продукт, который продает по 100 ф.ст. за единицу, и при этом удельные переменные издержки составляют 70 ф.ст. Разность между стоимостью продаж и переменными затратами равна 30 ф.ст. Если общие постоянные издержки за год составили 3 млн ф.ст., то точку безубыточности в фи-

зическом объеме продаж можно определить на уровне 100 тыс. единиц (3 000 000 ф.ст. разделить на 30 ф.ст.), а в стоимости продаж — на уровне 10 млн ф.ст. (100 000 единиц умножить на 100 ф.ст.).

Валовая прибыль, маржа, прибыль

Итак, мы познакомились с графиком безубыточности. Давайте теперь рассмотрим концепцию, которая стоит за этим взглядом на соотношение издержек и продаж. В рамках этой концепции при продаже единицы продукта, будь то товар или услуга, мы вовсе не создаем прибыль или убыток. Мы создаем разницу между продажной ценой и переменными издержками конкретной единицы. Именно эту разницу можно назвать *маржой* или *валовой прибылью*.

Согласно концепции предельных издержек ни маржа, ни валовая прибыль по сути не являются прибылью. Оба эти показателя служат лишь для подтверждения того факта, что ни в каком бизнесе прибыль не может возникнуть до достижения точки безубыточности. Другими словами, пока все постоянные издержки за период не будут полностью покрыты, нельзя считать, что предприятие создает прибыль. Вплоть до точки безубыточности предприятие приковано к своим постоянным издержкам за период — и их надо компенсировать при любом физическом объеме или стоимости продаж. В этом смысле особый интерес представляет угол валовой прибыли *L* (рис. 7.2).

Острый угол является показателем высококонкурентного рынка, где валовые прибыли невелики, а поступление прибыли запаздывает настолько, что выходит за пределы периода, за который ее измеряют. Поэтому необходимо контролировать и, где возможно, сокращать постоянные издержки, и это должно быть постоянной заботой управления финансами.

С другой стороны, тупой угол указывает на менее конкурентный или даже спекулятивный рынок, где прибыль создается в самом начале оцениваемого периода. При этом, однако, наравне с ранними прибылями приходят и ранние убыт-

ки, если не удастся достичь требуемых объемов продаж. Легкость получения прибыли в «хорошие времена» может привести к соблазну ослабить контроль за постоянными издержками, но как раз этого надо всеми силами избегать.

КАЛЬКУЛЯЦИЯ ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК

На основе концепции, представленной на **рис. 7.2**, был разработан метод, известный под названием *калькуляция предельных издержек*. Это метод анализа затрат, который исходит из того, что в течение короткого промежутка времени, скажем 12 месяцев, затраты распределяются описанным нами способом. В силу этого в ходе анализа удельных издержек становится видно, что единственные затраты, которые по-настоящему связаны с ними, — это переменные, поскольку постоянные издержки существуют независимо от того, производится или нет конкретный товар или конкретная услуга.

Калькуляция предельных удельных издержек не предусматривает прибыль для предприятия; она предусматривает — пока стоимость продаж превосходит переменные издержки — валовую прибыль. Прибыль возникает только тогда, когда совокупная валовая прибыль от всех продаж уравнивается с общими постоянными издержками за определенный период.

Посмотрите на **табл. 7.1**. Обдумайте этот вопрос, выражая безубыточность в физических единицах и в стоимости продаж в каждом случае. Потом сверьте ваши ответы с **табл. 7.2** (до пунктирной линии).

Коэффициент П/О

Итак, точка безубыточности может быть выражена в единицах объема или в стоимости продаж. А если продажи соотносимы со временем, то точка безубыточности приходится на определенный месяц в году. Например, предприятие А

предполагает продавать 400 тыс. единиц продукта за месяц, тогда точка безубыточности достигается в середине августа, при условии, что продажи осуществляются равномерно в течение календарного года. Валовую прибыль можно выразить в процентном отношении к продажной цене, а затем представить в пенсах на 1 ф.ст. Например, валовая прибыль в размере 30% от продажной цены конкретного продукта означает, что на каждый фунт стерлингов проданных продуктов приходится 30 пенсов валовой прибыли. Понять этот подход вам помогут три примера из табл. 7.1 и расчеты ниже пунктирной линии в табл. 7.2.

Таблица 7.1. Соотношение расходов и доходов

Рассмотрите соотношение расходов и доходов для следующих трех предприятий и рассчитайте точку безубыточности в каждом случае.

Предприятие	А	В	С
Продажная цена	20 пенсов	35 пенсов	40 пенсов
Переменные издержки	15 пенсов	28 пенсов	22 пенса
Постоянные издержки	150 000 ф.ст.	280 000 ф.ст.	360 000 ф.ст.

Таблица 7.2. Расчет точки безубыточности по данным табл. 7.1

	А	В	С
Валовая прибыль предприятия (в пенсах)	5	7	18
Точка безубыточности (ф.ст/п.)* =	$\frac{150\,000}{5}$	$\frac{280\,000}{7}$	$\frac{360\,000}{18}$
Объем продаж (в ед.) =	3 000 000	4 000 000	2 000 000
Стоимость продаж (в ф.ст.) =	600 000	1 400 000	800 000
Валовая прибыль продажная цена	= $\frac{5}{20}$	$\frac{7}{35}$	$\frac{18}{40}$
В %	= 25	20	45
Пенсов на 1 ф.ст.	= 25	20	45

* Точка безубыточности = $\frac{\text{постоянные издержки}}{\text{валовая прибыль}}$

Калькуляцию предельных издержек часто называют анализом издержек, прибыли и объема продаж. А соотношение валовой прибыли с продажной ценой, которое мы сейчас обсуждали, иногда называют *коэффициент прибыль/объем* или *коэффициент П/О*. Мы видим, что этот коэффициент может быть выражен как процентная доля валовой прибыли в стоимости продаж — будь то проданная единица продукта или совокупный объем продаж организации. Это показано в табл. 7.3, а применение коэффициента П/О описано в табл. 7.4 и 7.5.

Приведем пример использования коэффициента П/О. Предположим, обсуждается возможность некоторого увеличения постоянных издержек, и руководство хочет знать, какие дополнительные продажи могли бы оправдать новые издержки. Например, если коэффициент П/О составляет 20%, то дополнительные годовые постоянные издержки в размере 10 тыс. ф.ст. увеличат точку безубыточности в стоимостном выражении на 50 тыс. ф.ст. (10 000 ф.ст. разделить на 20%). Это означает, что предприятию придется увеличить продажи на 50 тыс. ф.ст., чтобы покрыть прирост постоянных издержек на 10 тыс. ф.ст.

Резюме

Калькуляция предельных издержек — это метод анализа, который сосредоточен на переменных издержках и таким образом выявляет разницу между ними и соответствующей им

Таблица 7.3. Коэффициент П/О

	Данные по единице продукции	Данные по объему произведенной продукции
Валовая прибыль	30 пенсов	600 000 ф.ст
Продажная цена/товарооборот	45 пенсов	1 000 000 ф.ст
Коэффициент П/О	66%	60%

Таблица 7.4. Использование коэффициента П/О: точка безубыточности

Точка безубыточности вычисляется путем деления постоянных издержек на коэффициент П/О.

	ф.ст.	%
Продажная цена	110	100
Переменные издержки	<u>77</u>	<u>70</u>
Валовая прибыль	<u>33</u>	<u>30</u>
Коэффициент П/О	= 30%	
Если постоянные издержки	= 750 000 ф.ст.,	
тогда точка безубыточности	= 2 500 000 ф.ст. (750 000 ф.ст./30%)	

Таблица 7.5. Использование коэффициента П/О: прибыль

Если известна точка безубыточности, то прибыль и убытки легко определить через коэффициент П/О.

	ф.ст.
Плановые продажи	4 000 000
Стоимость продаж в точке безубыточности	<u>2 500 000</u>
Стоимость продаж сверх точки безубыточности	1 500 000
Если коэффициент П/О = 30%,	
тогда расчетная прибыль	= 450 000 ф.ст. (30%×1 500 000 ф.ст.)

стоимостью продаж. Эта разница называется валовой прибылью или маржой и представляет собой показатель, который можно рассчитать как для единицы продукции, так и для совокупного объема продаж, произведенных за некий период времени.

Итак, метод калькуляции предельных издержек связан с анализом валовой прибыли. Тем не менее нужно подчеркнуть, что он отнюдь не игнорирует постоянных издержек — он просто оставляет их за рамками исследования. Это показано в табл. 7.6, где представлен анализ и полных издержек, и предельных издержек. При калькуляции полных издержек учи-

альной жизни большинство издержек, за исключением затрат на материалы и прямых переменных затрат, таких как комиссионные платежи и ройалти, являются и переменными, и постоянными одновременно. Например, затраты на рабочую силу, необходимую для оказания услуги, в собственно момент оказания этой услуги следует рассматривать как переменные и прямые издержки применительно к ней, но если работы нет, а рабочая сила все же нанята, подобные затраты на рабочую силу превращаются в постоянные и косвенные издержки по отношению к любой конкретной услуге.

По этой причине термины *прямые* и *переменные* издержки становятся взаимозаменяемыми в калькуляции предельных издержек. Вот вам еще один пример двойной терминологии! (А ведь слова *издержки* и *затраты*, как вы понимаете, также взаимозаменяемы.)

ПРИМЕНЕНИЕ КАЛЬКУЛЯЦИИ ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК

Прежде всего, калькуляция предельных издержек применяется в тех сферах менеджмента, где осуществляется ценообразование и прогнозирование. Конечно, она также применяется для анализа удельных издержек в прошлые периоды и самой деятельности предприятия в прошлом. Однако, получая информацию о предельных издержках, менеджеры обязательно должны использовать ее для прогнозирования будущего, оценки своих планов с точки зрения последующих прибылей и формирования будущей ценовой политики.

Итак, я хочу подчеркнуть, что калькуляция предельных издержек — весьма динамичный метод в отличие от довольно статичной калькуляции полных издержек. Главное свойство калькуляции предельных издержек — ее широкая применимость. Это не кабинетный метод, он играет активную роль в принятии управленческих решений, особенно при выработке ценовой и маркетинговой политики.

ОГРАНИЧЕНИЯ КАЛЬКУЛЯЦИИ ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК

По этой причине, используя данные калькуляции предельных издержек, менеджеры должны учитывать присущие ей ограничения: во-первых, по времени, а во-вторых, по объему производства или продаж.

Ограничения по времени

На рис. 7.2 показана точка безубыточности. Эта точка определяется реальными фактами, которые известны в тот момент, когда строятся прямые AD , AE и AG . Любые изменения в этих фактах отразятся на расположении точки безубыточности H .

Поэтому менеджер должен убедиться, что он использует новейшую информацию — самые свежие данные. Нет хуже руководителя, чем тот, кто рассматривает точку безубыточности или валовую прибыль на каждую единицу продукта так, словно это незыблемые факты на все времена. Например, всякому должно быть ясно, что точка безубыточности меняется при любых изменениях в любом из прогнозов издержек — будь то переменные или постоянные — или при любом изменении продажной цены. Такие изменения следует учитывать сразу же, как только они происходят.

Другими словами, данные, на которых строится точка безубыточности и калькуляция предельных издержек, нужно постоянно отслеживать и пересматривать.

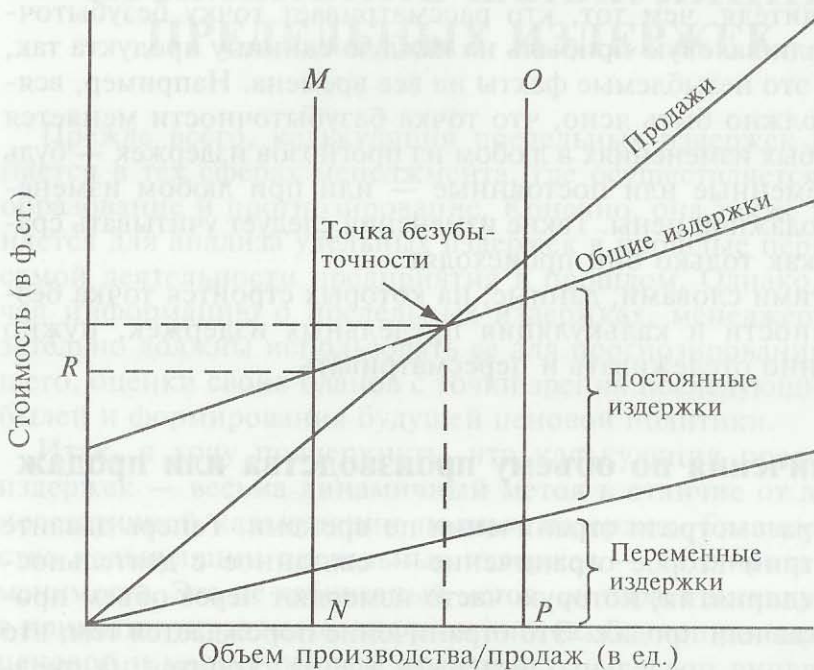
Ограничения по объему производства или продаж

Мы рассмотрели ограничения по времени. Теперь давайте рассмотрим второе ограничение — связанное с деятельностью предприятия, которую часто измеряют через объем производства или продаж. Это ограничение порождается тем, что калькуляция предельных издержек всегда строится на пред-

положении о данном минимальном и максимальном объеме производства или продаж предприятия. На **рис. 7.3** изображен график безубыточности, на котором вы видите две вертикальные прямые, MN и OP , слева и справа от точки безубыточности.

Эти прямые представляют собой параметры, на которых базируется оценка безубыточности. Минимальное ограничение означает, что прямые переменных и постоянных издержек на рисунке построены на предположении, что мы никогда не продадим менее минимального количества продукта. На **рис. 7.3** оно представлено прямой MN . Если мы не достигнем этого минимального объема выпуска или продаж в физическом или стоимостном выражении (точки N и R), то издержки отреагируют иначе, чем показано на графике. Переменные издержки не обязательно сведутся к нулю, как сле-

Рисунок 7.3. График безубыточности: ограничения по объему производства

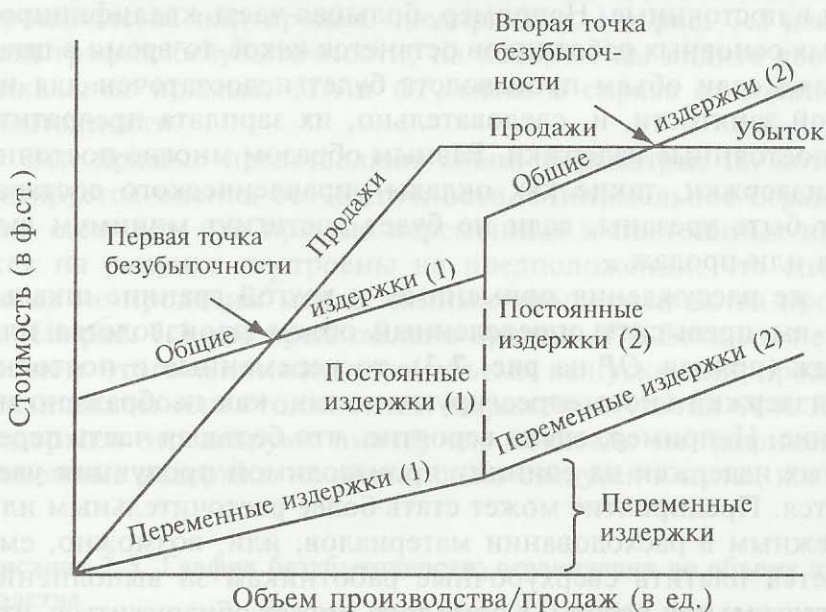


дует из иллюстрации, — в большинстве случаев они превратятся в постоянные. Например, большая часть квалифицированных основных работников останется какое-то время в штате, даже если объем производства будет недостаточен для их полной занятости, и, следовательно, их зарплата превратится в постоянные издержки. Равным образом многие постоянные издержки, такие как оклады управленческого состава, могут быть урезаны, если не будет достигнут минимум выпуска или продаж.

Те же рассуждения применимы к другой границе шкалы. Если вы превысите определенный объем производства или продаж (прямая *ОР* на **рис. 7.3**), то переменные и постоянные издержки вновь отреагируют не так, как изображено на графике. Например, очень вероятно, что большая часть переменных издержек на единицу производимой продукции увеличится. Предприятие может стать более расточительным или небрежным в расходовании материалов, или, возможно, ему придется платить сверхурочные работникам за выполнение дополнительной работы. Кроме того, может обнаружиться, что в результате превышения некоего нормального объема производства или продаж у предприятия возрастут постоянные издержки. Возможно, придется нанять больше менеджеров-инспекторов или арендовать дополнительную площадь для хранения продукции или демонстрации товаров, которые предприятие желает продать.

Когда предприятие превосходит некий нормальный уровень производства или продаж, оно может столкнуться с еще одной проблемой, помимо роста издержек. Желая продать больше своих товаров или услуг, оно подчас бывает вынуждено снижать продажные цены. В результате сочетания этих факторов может оказаться, что хотя вы наращиваете ваши продажи и выпуск, вы не в состоянии достичь ожидаемого уровня прибылей. Более того, вполне вероятно, что в подобной ситуации, которую можно назвать «торговые клещи», вы не только не получите нормальной прибыли, но даже понесете убытки. Это показано на **рис. 7.4** продлением прямых общих издержек и продаж: по ним видно, как изменения переменных и постоянных издержек отражаются на общей при-

Рисунок 7.4. График безубыточности: изменение издержек



бильности предприятия. Да-да, расширение деятельности в конце концов приводит к убытку.

Калькуляция предельных издержек при анализе прошлой деятельности

Итак, принимая во внимание ограничения, присущие калькуляции предельных издержек, давайте посмотрим, как полученную из нее информацию можно использовать для принятия решений.

Как уже указывалось, помимо анализа прошлых издержек калькуляция предельных издержек широко применяется для принятия решений по маркетингу и ценообразованию. Итак, давайте рассмотрим торговые и ценовые проблемы предприятия за последние 2 года; при этом мы обнаружим, что чего бы мы ни коснулись — везде используется калькуляция предельных издержек.

КАЛЬКУЛЯЦИЯ ПРЕДЕЛЬНЫХ ИЗДЕРЖЕК И ЦЕНОВАЯ ПОЛИТИКА

Господство на рынке

Давайте вернемся примерно на сто лет назад, когда многие крупнейшие предприятия принялись добиваться господства на своем рынке. В табл. 7.7 показаны издержки производства двух единиц продукции, которые, допустим, изготавливают две разные производственные компании одной отрасли: продукт А выпускает крупный многопрофильный производитель, а продукт В — малый производитель монопродукта. В результате анализа полных издержек в обоих случаях мы выяснили, что продукт А стоит 10 пенсов и продается за 12 пенсов с прибылью 2 пенса, тогда как продукт В стоит 8 пенсов, продается за 10 и приносит такую же прибыль 2 пенса.

Итак, малая компания продает произведенную единицу продукции по более низкой цене, чем крупная компания-конкурент на одном рынке. Ясно, что если в таких условиях крупный производитель стремится к господству на рынке этого конкретного продукта, он постарается уничтожить противника или, по крайней мере, ограничить его деятельность. Как добиться этого наилучшим образом?

Таблица 7.7. Удельные издержки

	Крупная компания Продукт А (в пенсах)	Малая компания Продукт В (в пенсах)
Прямые издержки	4	4
Переменные издержки	6	
Косвенные издержки	6	4
Постоянные издержки	<u>4</u>	<u>—</u>
Общие издержки	10 10	8
Прибыль	<u>2</u>	<u>2</u>
Продажная цена	<u>12</u>	<u>10</u>

Очевидно, один из наиболее действенных способов — снижение продажной цены своего продукта. Но прежде чем пойти на этот шаг, крупная компания постарается определить, какую минимальную цену она может назначить. И в определении этой «минимальной продажной цены» приходит на помощь метод калькуляции предельных издержек, который анализирует переменные издержки в отличие от постоянных. Как мы видим из **табл. 7.7**, проведя такой анализ, крупный производитель обнаружит, что переменные издержки на единицу продукта составляют 6 пенсов, а постоянные — 4 пенса. Далее не составляет труда понять, что поскольку крупный производитель продает более одного типа продуктов, он может принять решение на ограниченный период времени возмещать свои постоянные издержки продукта А за счет этих других продуктов. Это значит, что он может продавать продукт А по цене, которая покрывает лишь переменные издержки, и, возможно, он удовлетворится очень скромной валовой прибылью сверх этого.

Например, крупный производитель может принять решение продавать продукт А по 7 пенсов, что поставит малого производителя в очень трудное положение — последний не производит других продуктов, за счет которых он мог бы возместить свои постоянные издержки. В подобных обстоятельствах минимальная цена, по которой он может продавать продукт В без убытка, составляет 8 пенсов.

Такой подход к ценообразованию и постоянным издержкам способствовал формированию многих монополий в начале века: они захватывали рынки, вытесняя малые компании, «досаждая» конкурентам путем снижения продажных цен на ограниченный период времени. Такой метод можно назвать «марш-броском» на конкурентов.

Ценовая политика в периоды спада

Если под этим углом зрения взглянуть на период спада или депрессии, то мы вновь столкнемся с необходимостью устанавливать минимальные продажные цены, чтобы справиться

с проблемами рынка: он больше не нуждается в наших товарах и услугах — если только мы не предложим привлекательные цены. В таких условиях можно говорить, что любая цена, которая возместит хотя бы часть постоянных издержек, будет лучше той цены, при которой ничего не продается вообще! В конце концов, от постоянных издержек нам никуда не деться.

Это легко увидеть на графике безубыточности, изображенном на **рис. 7.2**: идут продажи или не идут — *идут* постоянные издержки, и поэтому любая продажная цена, которая покрывает переменные издержки и дает хоть какую-то валовую прибыль, тем самым частично возмещает постоянные издержки и сокращает конечный убыток. С точки зрения финансов это, разумеется, лучше, чем вообще ничего не продавать. Применение метода предельных издержек в ценовой политике в периоды спада позволяет продержаться в такие экономические времена. Помните: вечно продавать с убытком нельзя, но на ограниченный период времени — это способ выжить.

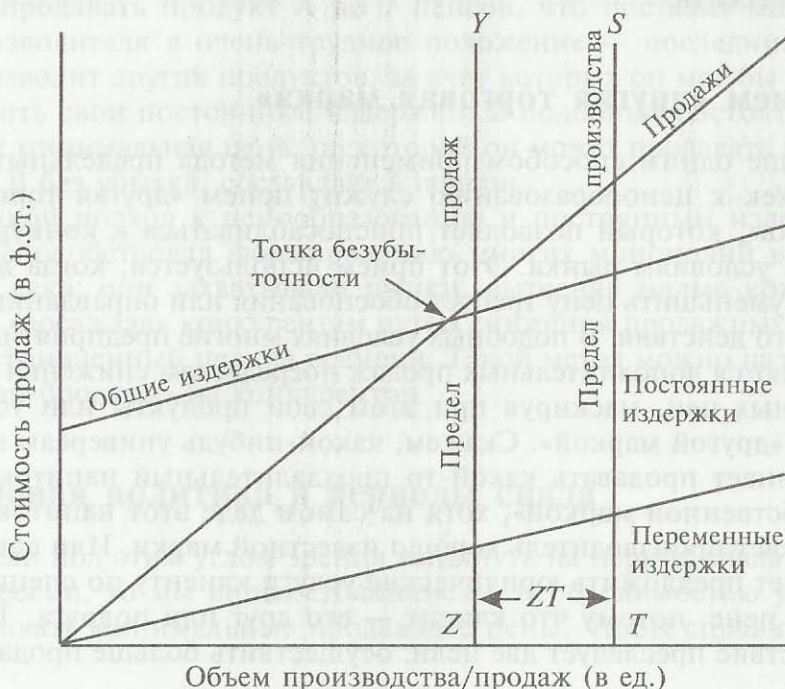
Прием «другая торговая марка»

Еще одним способом применения метода предельных издержек к ценообразованию служит прием «другая торговая марка», который позволяет приспособливаться к конкурентным условиям рынка. Этот прием используется, когда желание уменьшить цену требует обоснования или оправдания для такого действия. В подобных условиях многие предприятия добиваются дополнительных продаж посредством снижения продажных цен, маскируя при этом свои продукты или услуги под «другой маркой». Скажем, какой-нибудь универсам вдруг начинает продавать какой-то прохладительный напиток под «собственной маркой», хотя на самом деле этот напиток выпускает производитель хорошо известной марки. Или адвокат может предложить юридические услуги клиенту по специальной цене, потому что клиент — его друг или подруга. Такое действие преследует две цели: осуществить больше продаж по

заниженной цене, но при этом не обидеть прежних или нынешних клиентов, которые уже купили те же самые товары или услуги по более высокой цене. Более низкая цена, которая привлекает дополнительных покупателей, таким образом «оправдана».

И снова здесь при установлении более низких цен используется метод предельных издержек, который дает «точку отсчета» для пересмотра цены. На **рис. 7.5** изображен график безубыточности, где представлены производственная мощность, обозначенная вертикальной прямой *ST*, и потребительский спрос при нормальных продажных ценах, обозначенный вертикальной прямой *YZ*. Они ограничивают область *ZT*, которой представлена свободная, неиспользуемая производственная мощность. Для загрузки этой свободной мощности многие компании прибегают к описываемому приему, «про-

Рисунок 7.5. График безубыточности: пределы по объему продаж и производства



давая» свою дополнительную мощность под другой торговой маркой и сочетая это действие со снижением цены, чтобы привлечь необходимый спрос на дополнительный объем продаж. Здесь важно подчеркнуть, что подобные приемы «другой марки» не ограничены розничной торговлей консервированной фасолью или стиральным порошком. Они равным образом проявляются в таких методах сбыта как оптовая скидка, система продаж «для друзей» (для друга у нас специальная цена) и скидка при подписке.

Проблемы замены торговой марки

Когда предприятие применяет такие методы продаж, возникают две проблемы.

Во-первых, необходимо определить, что такое свободная мощность. Было бы слишком легко решить, что у вас есть свободная мощность просто потому, что однажды вам пришлось загружать ее при заниженных продажных ценах. Ведь это может означать, что теперь для полной загрузки вы вынуждены отказываться от более высоких цен, когда ваш бизнес обретет прежний спрос. Другими словами, вы можете непомерно отреагировать на краткосрочную ситуацию.

Вторая проблема — еще более важная. Если вы проводите политику продажи вашей свободной мощности по сбытовым ценам ниже обычных, вы должны следить за тем, чтобы предприятие строго контролировало структуру продаж. Вы должны ограничить ваши низкие цены продуктами, которые загружают вашу свободную мощность, и не позволять им «разъесть» те мощности, которые в ином случае были бы высокоприбыльными. Стержневым в этой второй проблеме является понимание арифметики прибыли.

АРИФМЕТИКА ПРИБЫЛИ

В табл. 7.8 представлены три продукта А, В и С с продажными ценами 10, 15 и 18 пенсов соответственно. В столбце 2 мы видим переменные издержки каждого продукта, а имен-

Таблица 7.8. Арифметика прибыли

Продукты	Продажная цена (в пенсах)	Переменные издержки (в пенсах)	Валовая прибыль (в пенсах)	Валовая прибыль в продажной цене	Плановые продажи	
					Структура (в %)	Валовая прибыль продажная цена (в пенсах)
A	10	5	5	0,50	80	40
B	15	10	5	0,33	10	3
C	8	7	1	0,125	10	<u>1</u>
						<u>44</u>

Постоянные издержки = 880 000 ф.ст./44 пенса

Объем продаж до точки безубыточности = 2 000 000 ф.ст.

но 5 пенсов, 10 пенсов и 7 пенсов, что дает валовую прибыль для А — 5 пенсов, для В — 5 пенсов и для С — 1 пенс. Если затем соотнести валовую прибыль со стоимостью продаж каждого продукта, то получится следующее соотношение (см. столбец 4): для А $5/10 = 0,50$; для В $5/15 = 0,33$; и, наконец, для С $1/8 = 0,125$.

Эти соотношения говорят, что для продукта А 50% в любой стоимости продаж составляет валовая прибыль — другими словами, если мы продаем продукта А на 1 ф.ст., то 50 пенсов из этой цены приходится на переменные издержки, а 50 пенсов — на валовую прибыль. В каждом фунте стерлингов продукта В, что мы продали, валовая прибыль составляет 33 пенса и переменные издержки — 67 пенсов; а для продукта С валовая прибыль равна 12,5 пенса и переменные издержки — 87,5 пенса.

Структура продаж

В последних столбцах табл. 7.8 мы видим плановую структуру продаж трех продуктов, которую мы наметили на будущий период. Предполагая, что сметная структура продаж продуктов А, В и С — соответственно 80%, 10% и 10%, мы можем определить соотношение валовой прибыли и стоимости продаж в этой структуре путем простейших арифметических действий.

Структура продаж и расчет точки безубыточности

Если умножить соотношение 0,5 (для продукта А) на 80%, то получится $0,40 \times 1$ ф.ст; для продукта В ($0,33 \times 10\%$) — $0,03 \times 1$ ф.ст. и наконец, для продукта С ($0,125 \times 10\%$) — $0,10 \times 1$ ф.ст.

Установив эти отдельные величины, их теперь можно сложить, и в итоге получится 0,44 от 1 ф.ст. Теперь давайте посмотрим на все вместе. Итак, каждый раз, когда мы продаем наши товары на 1 ф.ст. в структуре сбыта (80% А, 10% В, 10% С), мы получаем 44 пенса валовой прибыли.

Если постоянные издержки, которые мы пытаемся покрыть за годовой период, составляют 880 тыс. ф.ст., то стоимость продаж (в той же самой структуре), которой мы должны достичь, чтобы покрыть эти постоянные издержки, можно вычислить, поделив 880 тыс. ф.ст. на 44 пенса. Таким образом, точка безубыточности в стоимости продаж составляет 2 млн ф.ст.

Сравнение плановых и фактических показателей

Теперь мы можем увидеть, что произойдет, если наша фактическая структура продаж не совпадет с плановой. Скажем, мы планировали следующую структуру сбыта: 80% продукта А, 10% продукта В, 10% продукта С. Однако фактически наша структура сбыта получилась такой: 10% продукта А, 10% продукта В, 80% продукта С. Итак, перед нами стоит вопрос: что это означает с точки зрения прибыли и стоимости продаж, по которым мы должны определить точку безубыточности?

Обратимся к **табл. 7.9**. Мы видим: для ответа требуется заново пересчитать соотношение валовой прибыли и продажной цены, основываясь на новой структуре продаж. Иначе говоря, для продукта А мы должны помножить 0,5 не на 80%, а на 10%. Для продукта В все остается по-прежнему, так как

Таблица 7.9. Пересмотр структуры продаж

Продукты	Валовая прибыль в объеме продаж	Фактическая структура продаж (в %)	Фактическая валовая прибыль продажная цена (в пенсах)
А	0,50	10	5
В	0,33	10	3
С	0,125	80	<u>10</u>
			18

Постоянные издержки = 880 000 ф.ст./18 пенсов

Стоимость продаж до точки безубыточности = 4 900 000 ф.ст.

его доля в структуре продаж, как и планировалось, составляет 10%. Но для продукта С мы должны помножить 0,125 не на 10%, а на 80%. Если мы произведем все эти действия, то получим совершенно другое значение: $0,05 (A) + 0,03 (B) + 0,10 (C) = 18$ пенсов.

Мы видим: при новой структуре продаж вместо 44 пенсов валовой прибыли на 1 ф.ст. проданной продукции мы получаем только 18 пенсов валовой прибыли. Иначе говоря, сравнивая фактическую и плановую структуру продаж, мы обнаруживаем, что когда мы продаем продуктов на 1 ф.ст., мы несем убытки или сокращаем наши прибыли на 26 пенсов — это разница между плановой и фактической величиной валовой прибыли.

Мы также видим, что точка безубыточности при данной структуре продаж соответствует 4,9 млн ф.ст. (880 000 ф.ст. разделить на 18 пенсов). А это весьма отличается от сметной стоимости продаж 2 млн ф.ст.!

Все это — арифметика прибыли, которую надо твердо усвоить всем, кто хочет определять политику сбыта, что требует корректировки цен в структуре продаж. В настоящее время бизнес становится все более конкурентным, а это значит, что «арифметику прибыли» должны понимать не только бухгалтеры, но и все, кто имеет отношение к ценовой политике и реализации продукции, товаров или услуг.

ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ ФАКТОРЫ

Мы рассматривали валовую прибыль в соотношении с общей стоимостью продаж. Мы говорили, что информация по методу калькуляции предельных издержек указывает нам минимальный уровень продажных цен, ниже которого мы не должны опускаться, — а именно величину переменных издержек.

Мы также видели, что метод предельных издержек позволяет нам рассматривать валовую прибыль от отдельных еди-

ниц продукта в отношении к стоимости их продаж. На самом деле, это центральный вопрос при сравнении прибылей от проданных продуктов, товаров или услуг, потому что это определяет основные различия между ними. В конце концов, затраты, отчисленные после получения валовой прибыли, относятся к постоянным издержкам, которые не связаны напрямую с конкретными единицами проданного продукта. Это означает, что один продукт (товар или услуга) отличается от другого той валовой прибылью, которую он приносит.

Поскольку валовая прибыль играет ключевую роль в определении прибыльности товара, во многих случаях ее полезно рассматривать по отношению не только к стоимости продаж, но к другим факторам. Например, в каждом деле могут быть свои ограничения — по времени, складским площадям, капиталу или финансам. Когда возникают подобные ограничения, необходимо максимизировать прибыль не по отношению к продажам, а по отношению к конкретному ограничению.

Ограничения по времени

В табл. 7.10 представлены ограничения по времени, относящиеся к трем продуктам, которые мы рассматривали в табл. 7.8 и 7.9. Предположим, что существующий спрос на эти продукты значительно превосходит наши производственные мощности. Предположим также следующее: на производ-

Таблица 7.10. Валовая прибыль на ограничивающий фактор времени

Продукт	Валовая прибыль (в пенсах)	Время производства (в мин)	Валовая прибыль по отношению ко времени производства (пенсов в мин)
А	5	3	1,7
В	5	2	2,5
С	1	1/2	2,0

ство продукта А требуется 3 минуты, на продукт В — 2 минуты, на продукт С — полминуты.

Вопрос состоит в том, на изготовлении какого из трех продуктов следует сосредоточиться в ограниченный период времени, доступный для производства. В данном случае сопоставлять валовую прибыль со стоимостью продаж более не уместно — нам нужно найти показатель валовой прибыли по отношению не к стоимости продаж, а к ограниченному времени производства. Мы видим, что продукт А дает нам (5 пенсов разделить на 3 минуты) приблизительно 1,7 пенсов в мин, продукт В (5 п./2 мин) — 2,5 п./мин, продукт С (1 п./0,5 мин) — 2 п./мин.

Итак, если мы ограничены временем производства, то для максимизации прибыли мы могли бы сосредоточиться в первую очередь на продукте В, следом за ним — на продукте С и, наконец, — на продукте А. Другими словами, не совсем, но почти в обратном порядке по сравнению с тем, что мы определили, когда рассматривали отношение валовой прибыли к стоимости продаж (табл. 7.8).

Выбор цены

Показатель валовой прибыли используется не только при анализе уже установленных продажных цен на продукты, товары или услуги, но и при выборе ценовых уровней, идеальных для будущего.

Предположим, у нас имеется продукт, который мы решили продавать, — и теперь нам осталось принять решение о

Таблица 7.11. Валовая прибыль и выбор цены

Продукт	Предлагаемая продажная цена (в пенсах)				
	20	25	30	35	40
Переменные издержки	<u>15</u>	<u>15</u>	<u>15</u>	<u>15</u>	<u>15</u>
Валовая прибыль	5	10	15	20	25

Минимальная валовая прибыль, требуемая от продукта = 200 000 ф.ст.

продажной цене (табл. 7.11). Предположим, что отдел маркетинга рекомендует определить продажную цену в пределах 20–40 пенсов в зависимости от величины рынка. Предположим, что мы выбираем продажные цены, указанные в таблице, и что переменные или прямые издержки в расчете на данную единицу продукции составляют 15 пенсов. Если это так, то валовая прибыль — в зависимости от принятой нами продажной цены — будет колебаться от 5 до 25 пенсов на единицу продукта. Предположим также, мы решили, что этот конкретный продукт должен приносить нам минимальную валовую прибыль в размере, скажем, 200 тыс. ф.ст., чтобы его производство и продажа были оправданны.

График безубыточности по валовой прибыли

Нам будет легче разобраться с проблемой выбора цены, если мы изобразим ее наглядно (как это сделано на рис. 7.6). Здесь представлен график безубыточности, который отличается от тех, что мы рассматривали до сих пор, — он показывает исключительно кумулятивные валовые прибыли по отношению к достигнутому объему продаж. На графике вы видите две вертикальные прямые AB и CD , размеченные так, что выше точек X и Y показаны прибыли, а ниже — убытки. Эти две точки X и Y соединены горизонтальной прямой, на которой отложено количество единиц реализованной продукции. На этом графике можно изобразить кумулятивные валовые прибыли при разных продажных ценах и затем сопоставить их с прогнозируемыми объемами продаж.

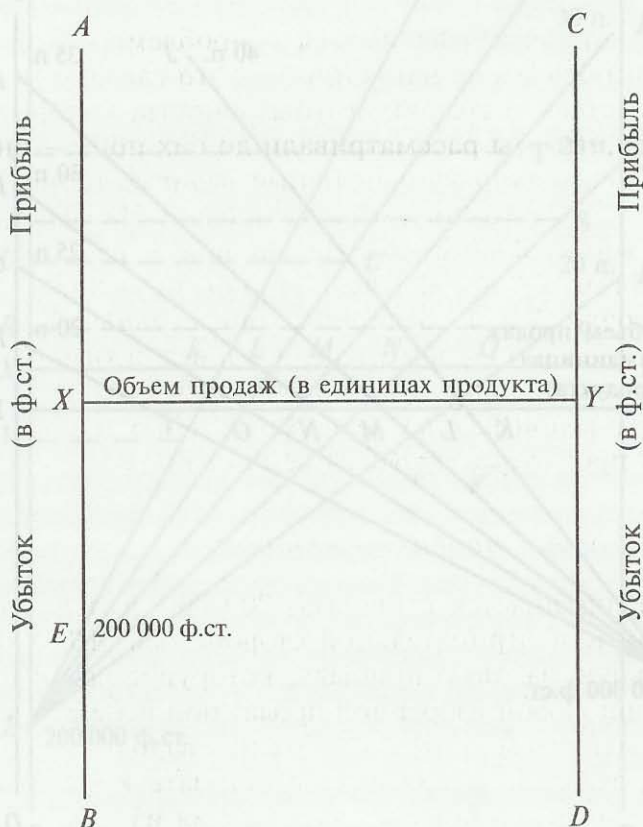
Чтение и построение графика

График начинается с отметки 200 000 ф.ст. в точке E на убыточной или отрицательной стороне оси AB , означающей минимальную валовую прибыль, которую должен приносить продукт при любой избранной продажной цене. Определив эту точку E , мы затем можем изобразить валовые прибыли при других продажных ценах, чтобы показать кумулятивные валовые прибыли, которые создает каждая из них в зависимос-

ти от достигнутого объема продаж. Это показано на **рис. 7.7**. Например, прямая EF относится к продажной цене 20 пенсов, EG — к цене 25 пенсов, EH — к цене 30 пенсов и т. д. К тому же точками K, L, M, N, O , в которых эти прямые пересекаются с прямой XU , представлены объемы продаж по каждой цене, необходимые для достижения точки безубыточности, то есть для получения намеченной валовой прибыли 200 тыс. ф.ст.

Теперь можно рассмотреть эти прямые по отношению к прогнозам рынка, показанным на **рис. 7.8**. Для составления таких прогнозов вы можете запросить у отдела маркетинга

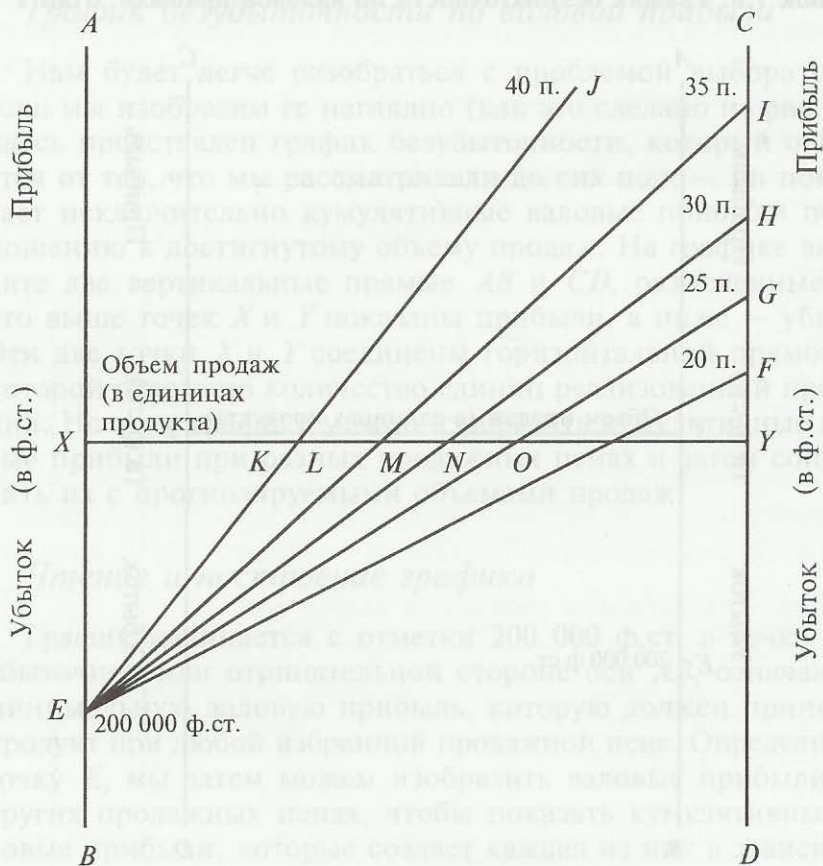
Рисунок 7.6. График безубыточности по валовой прибыли: этап 1



информацию о том, какие объемы продаж ожидаются при различных продажных ценах, а затем расположить их, как на рис. 7.8, в точках *R*, *S*, *T*, *U*, и *V*.

Это позволит нам составить мнение о наиболее подходящей продажной цене, а также определить, какая цена за единицу продукта дает нам максимальную прибыль по отношению к нашей производственной мощности. В данном случае цены 30, 25, 35 и 20 пенсов обеспечивают ту или иную прибыльность, а цену 40 пенсов следует сбросить со счетов, так

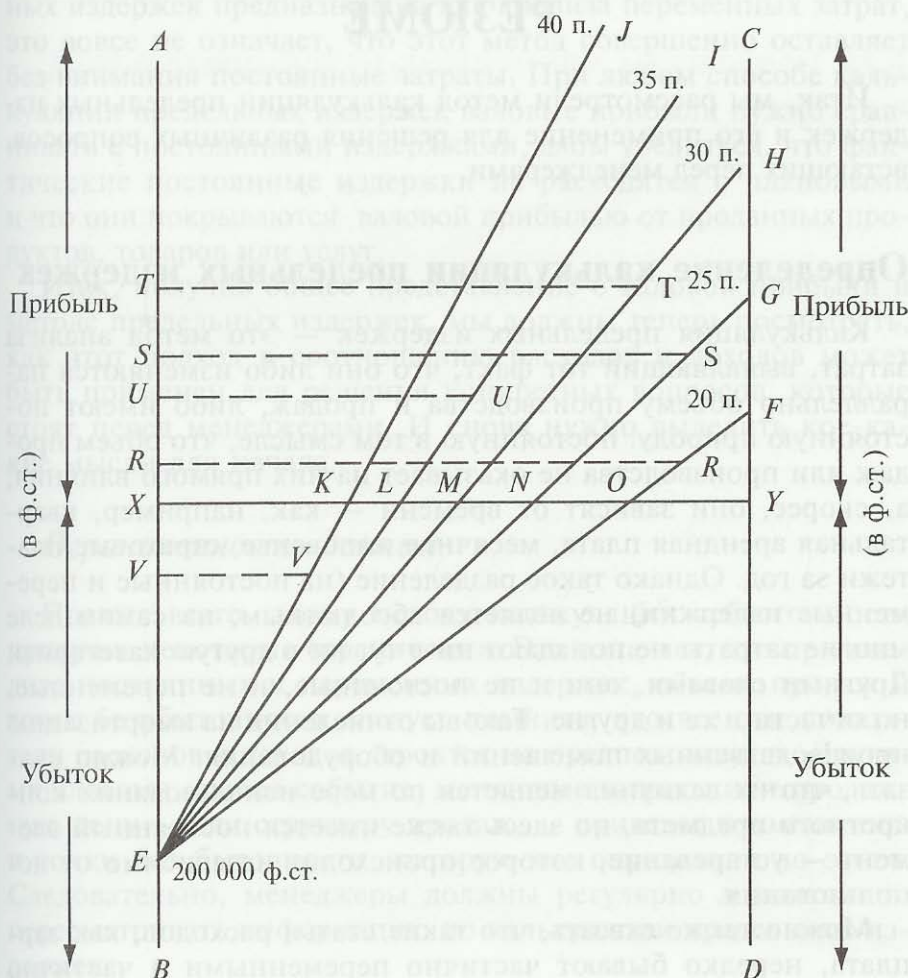
Рисунок 7.7. График безубыточности по валовой прибыли: этап 2



как эта прямая даже не достигает точки безубыточности. Она не в состоянии обеспечить минимальную валовую прибыль.

Вместе с тем нужно понимать, что задача максимизации текущей прибыли не всегда совпадает с долгосрочными интересами предприятия. Например, по другим соображениям предпочтительнее может оказаться цена, которая хотя и не

Рисунок 7.8. График безубыточности по валовой прибыли: этап 3



приносит такой высокой прибыли, но поможет нам закрепиться на том рынке, который подходит для нашего конкретного ассортимента продукции. Или же мы можем установить продажную цену ниже, чтобы привлечь больше спроса и расширить наш бизнес, что в свою очередь позволит удерживать на рабочих местах квалифицированную рабочую силу и обеспечить ей более полную занятость в соответствии с ожидаемым спросом.

РЕЗЮМЕ

Итак, мы рассмотрели метод калькуляции предельных издержек и его применение для решения различных вопросов, встающих перед менеджерами.

Определение калькуляции предельных издержек

Калькуляция предельных издержек — это метод анализа затрат, выявляющий тот факт, что они либо изменяются параллельно объему производства и продаж, либо имеют постоянную природу: постоянную в том смысле, что объем продаж или производства не оказывает на них прямого влияния, а, скорее, они зависят от времени — как, например, квартальная арендная плата, месячное жалованье, страховые платежи за год. Однако такое разделение (на постоянные и переменные издержки) не является абсолютным; на самом деле многие затраты не попадают ни в ту, ни в другую категорию. Другими словами, они и не постоянные, и не переменные, но отчасти и те и другие. Таковы отчисления на амортизацию производственных помещений и оборудования. Можно сказать, что их величина меняется по мере использования конкретного предмета, но здесь также имеется постоянный элемент — устаревание, которое происходит независимо от использования.

Можно также сказать, что такие статьи расходов, как зарплата, нередко бывают частично переменными и частично

постоянными. Они — переменные, пока продолжается производство, но как только производство останавливается, они могут стать и зачастую становятся постоянными. Заработная плата ожидающего работы квалифицированного оператора превращается в постоянные затраты, и именно по этой причине мы должны быть особенно осторожны, чтобы не разделять слишком жестко наши затраты на постоянные и переменные. Разделение издержек следует то и дело пересматривать в зависимости от реальной ситуации.

Следует подчеркнуть также, что хотя калькуляция предельных издержек предназначена для анализа переменных затрат, это вовсе не означает, что этот метод совершенно оставляет без внимания постоянные затраты. При любом способе калькуляции предельных издержек валовые прибыли нужно сравнивать с постоянными издержками, дабы убедиться, что фактические постоянные издержки не расходятся с плановыми и что они покрываются валовой прибылью от проданных продуктов, товаров или услуг.

Итак, получив общее представление о валовой прибыли и методе предельных издержек, мы должны теперь посмотреть, как этот подход к соотношению расходов и доходов может быть применен для решения конкретных вопросов, которые стоят перед менеджерами. И снова нужно выделить кое-какие мысли для начала.

Ограниченность данных

Прежде всего, этому методу калькуляции себестоимости присущи некоторые ограничения. Это означает, что при анализе постоянных и переменных издержек, объема продаж и точек безубыточности следует помнить, что все эти показатели расходов и доходов строятся на предположениях. Другими словами, любое событие, меняющее затраты или продажную цену — или структуру продаж, — приведет к изменению и точки безубыточности, которую мы определили до этого. Следовательно, менеджеры должны регулярно и постоянно пересматривать информацию по калькуляции предельных издержек.

Естественные допущения

Во-вторых, рассматривая точку безубыточности, постоянные и переменные издержки, продажную цену, не забывайте, что все эти показатели построены на допущениях о минимальном и максимальном объемах продаж. Как только предприятие сократит производство ниже минимального уровня или превысит максимальный, сразу же, вероятно, изменится и соотношение между издержками и продажами.

Как менеджеры применяют метод предельных издержек

Если вы ясно поняли ограничения и допущения, содержащиеся в информации, на основании которой вы определяете предельные издержки, то теперь следует разобраться, как применять такие данные.

Ориентиры для продажной цены

Во-первых, такие данные применяются при определении ориентиров для установления продажной цены. Например, при изменении рыночной ситуации, с тем чтобы суметь воспользоваться его преимуществами, может оказаться полезной корректировка продажной цены. Если возникнет такая необходимость, то нам серьезно поможет знание переменных издержек разных продуктов, которые мы продаем. Такая информация позволяет нам понять, какова стоимость, ниже которой продажная цена не покрывает переменные издержки продукта и выше которой мы по крайней мере будем получать валовую прибыль для покрытия постоянных издержек.

Установление такой минимальной продажной цены может быть особенно полезно на высококонкурентном рынке и тогда, когда мы желаем придать нашей маркетинговой политике разную направленность.

Тщательный контроль в рамках признанных ограничений

Следующая мысль состоит в том, что поскольку метод предельных издержек привлекает наше внимание к валовой прибыли от каждого продукта, который мы продаем, он позволяет нам оценивать наши продукты, товары или услуги в свете издержек, поддающихся контролю. Он также позволяет руководству изучать валовую прибыль по отношению к конкретным ограничивающим факторам, таким как время, производственные площади или вложенный капитал.

Выбор продажной цены

Наконец, метод предельных издержек позволяет отслеживать воздействие различных продажных цен одного и того же продукта, товара или услуги по скорректированному графику безубыточности (см. **рис. 7.8**). Это весьма ценный инструмент, помогающий свести воедино и проанализировать многие соображения, которые следует принимать во внимание при определении продажной цены в контексте общей стратегии предприятия.

Закрепление

Для закрепления материала по калькуляции предельных издержек попытайтесь выполнить задание из **табл. 7.12**. Затем сверьте ваш ответ с **табл. 7.13** и, если вы столкнетесь с трудностями, вернитесь к тем разделам в этой главе, где они объясняются.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На этом мы завершаем изучение методов калькуляции полных и предельных издержек. Вероятно, остается вопрос, за-

Таблица 7.12. Калькуляция предельных издержек: упражнение

Компания В имеет 5 производственных линий и выпускает пять продуктов при наличии 60 прессовочных станков. Каждый из них может быть использован для изготовления каждого из пяти продуктов. По расчетам, каждый станок может работать по 40 часов в неделю. Ниже перечислены данные о продуктах.

Продукт	Общие издержки (в ф.ст.)	Переменные издержки (в ф.ст.)	Продажная цена за единицу продукта (в ф.ст.)	Продолжительность работы станка (в часах)	Расчетный спрос в месяц
A	26	20	30	3	1 400
B	35	28	40	6	1 900
C	72	52	85	7	300
D	20	15	30	5	1 800
E	18	14	30	4	600

Постоянные издержки составляют 23 400 ф.ст. в месяц.

При каком сочетании продуктов будет получена максимальная прибыль, учитывая ограниченную продолжительность работы станков?

чем нужны два метода анализа затрат. Ответ ищите вокруг себя — на рынке. Метод полных издержек используется в основном, когда продажную цену способен устанавливать сам производитель или продавец продукта, товара или услуги. Согласно этому методу анализа, определяются прямые издержки в расчете на каждую единицу продукции, подходящие нормы отражения накладных расходов, а также прибыль, которая добавляется для получения продажной цены.

С другой стороны, метод предельных издержек предназначен для анализа иного рынка — того, где господствует покупатель или конкурент. Задачи этого метода лежат в сферах ценовой политики, маркетинга и измерения прибыли в конкурентной среде.

Таблица 7.13. Предлагаемый ответ к заданию из табл. 7.12

Продукт	Продажная цена за единицу продукта (в ф.ст.)	Переменные издержки (в ф.ст.)	Валовая прибыль на единицу продукта (в ф.ст.)	Требуемое количество часов	Валовая прибыль в час (в ф.ст.)	Лучший продукт
A	30	20	10	3	3,3	3
B	40	28	12	6	2,0	5
C	85	52	33	7	4,7	1
D	30	15	15	5	3,0	4
E	30	14	16	4	4,0	2

Для максимизации прибыли при 9 600 машинных часах в месяц следует производить:

Продукт	Спрос (в ед.)	Производить (в ед.)	Часы	Итого часов	Валовая прибыль (в ф.ст.)
C	300	300	7	= 2 100	9 900
E	600	600	4	= 2 400	9 600
A	1 400	1 400	3	= 4 200	14 000
D	1 800	180	5	= <u>900</u>	<u>2 700</u>
				9 600	36 200
					<u>23 400</u>
					<u>12 800</u>

Минус постоянные издержки
Чистая прибыль

ОЦЕНКА ПРОЕКТА

ВВЕДЕНИЕ

В главе 5 мы приступили к изучению эволюции финансовой информации, которая берет начало в счете прибылей и убытков, балансе и прогнозе потока денежных средств. Мы обсудили, как развивалась эта информация в ответ на потребности думающего менеджера. Например, для оценки прибылей и убытков в нашем распоряжении есть аналитические методы калькуляции полных и предельных издержек, которые рассматривались в предыдущей главе.

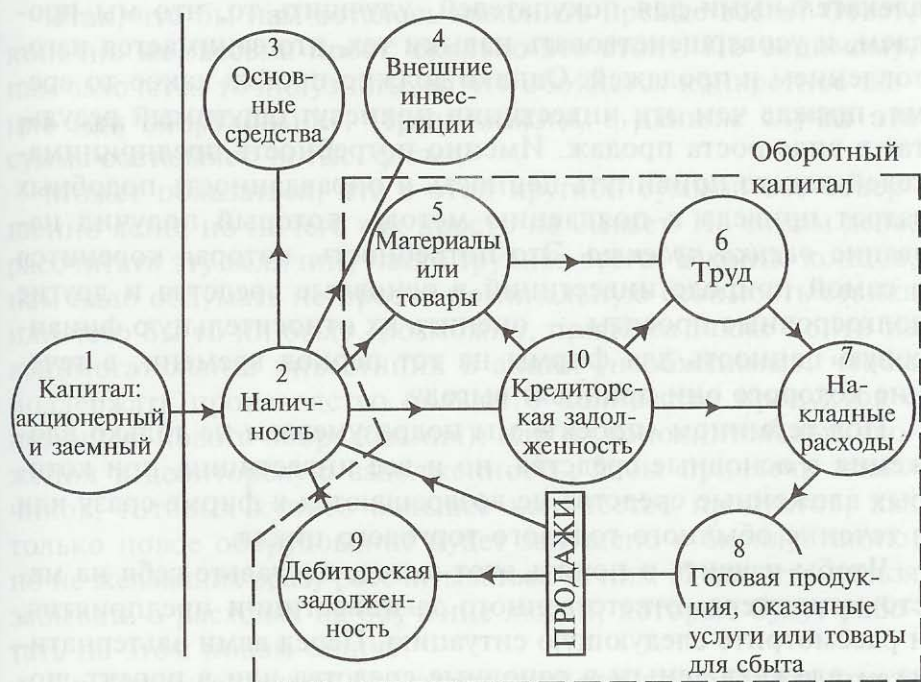
Чтобы вспомнить эту тему, взгляните еще раз на **рис. 5.1**, и вы увидите, что таким же образом можно извлечь информацию и из баланса. Из этого документа видно, откуда фирма получила деньги, свой капитал, и куда эти деньги инвестируются в данный момент. Менеджеры обращают особое внимание на то, куда инвестируется капитал. Возможно, им не удастся напрямую влиять на все источники капитала, но инвестиции им необходимо контролировать. В конце концов, инвестиции — это непосредственный результат деятельности бизнесменов, и то, как они это делают, в значительной степени влияет на их шансы, риск или возможность получить прибыль или убыток. Чтобы освежить в памяти подход к инвестированию денег в бизнес, взгляните на бизнес-модель, показанную на **рис. 8.1**.

Здесь мы видим два направления инвестиций — основные средства, включая внешние инвестиции, и оборотный капитал. Давайте сначала рассмотрим основные средства — то, что мы покупаем без намерения продавать, — и спросим себя,

достаточно ли — просто фиксировать в балансе наличие основных средств? Надеюсь, что на этот вопрос вы решительно ответите «нет». Когда основные средства уже приобретены и отражены в балансе, то делать что-либо слишком поздно! Мы уже владеем ими. Другими словами, если мы купили «не то», то исправить положение уже невозможно — эти основные средства «повисли» на нас!

Поэтому давайте посмотрим, как помочь менеджерам спланировать эту важную сферу инвестиций и управлять ею.

Рисунок 8.1. Бизнес-модель инвестирования



Откуда берется капитал

Куда инвестируется капитал

ОЦЕНКА ПРОЕКТА

В первую очередь мы должны признать, что хотя согласно нашему весьма общему определению инвестиций деньги в бизнесе вкладываются в то, что мы не собираемся продавать (в основные средства), или в то, что мы намерены продавать (в оборотный капитал), из этого правила бывают и исключения. Многие предприятия делают такие инвестиции, которые нельзя отнести ни к той, ни к другой категории. Мы могли бы назвать их «смешанными» инвестициями. Например, что бы вы сказали о рекламной кампании, или об инвестициях в долгосрочные фундаментальные исследования и разработки, или о вложениях в подготовку кадров? Эти инвестиции направлены на то, чтобы сделать наши продукты более привлекательными для покупателей, улучшить то, что мы продаем, и усовершенствовать навыки тех, кто занимается изготовлением и продажей. Однако должно пройти какое-то время, прежде чем эти инвестиции принесут ощутимый результат в виде роста продаж. Именно потребность предпринимателей как-то прикинуть ценность и оправданность подобных затрат привела к появлению метода, который получил название *оценка проекта*. Это потребность, которая коренится в самой природе инвестиций в основные средства и другие долгосрочные проекты, — оценить их относительную финансовую ценность для фирмы на тот период времени, в течение которого они приносят выгоду.

Под термином «проект» мы подразумеваем не только вложения в основные средства, но и все инвестиции, при которых вложенные средства не возвращаются к фирме сразу или в течение обычного годового торгового цикла.

Чтобы изучить и понять этот метод, поставьте себя на место менеджера, ответственного за инвестиции предприятия, и рассмотрите следующую ситуацию. Перед вами альтернатива — вложить деньги в основные средства или в проект, подобный одному из упомянутых выше и не дающий немедленной отдачи.

Сбор фактов

Изучая эти вопросы, подумайте о том, на основании какой финансовой информации вы могли бы принимать подобные решения. Чтобы помочь вам в этом, рассмотрим практический пример. Предположим, мы изучаем целесообразность инвестирования средств в производственные помещения и оборудование, на чем настаивает заведующий нашим производством. Он или она подходит к нам и излагает все технические подробности, касающиеся предлагаемых инвестиций.

Нам, однако, этого недостаточно, ибо потребуются и финансовое обоснование этого предложения — а вот его-то нам придется искать самостоятельно.

Издержки

Итак, что бы нам хотелось выяснить прежде всего? Ответ, конечно же, весьма прост: сколько это стоит. По-видимому, нам захочется точно узнать, во что обойдется конкретное здание или оборудование. Предположим, в данном случае эта сумма составляет 40 тыс. ф.ст.

Может показаться, что с этой круглой суммой все совершенно ясно, но ничего так просто не бывает! На самом деле, рассчитать эту величину часто труднее всего. В конце концов, нам надо обдумать не просто номинальную стоимость станка или чего бы то ни было. Возможно, придется также пойти на вспомогательные инвестиции в акции (необходимые, чтобы поддержать производство большего количества продуктов с помощью нового оборудования); или на дополнительные вложения в дебиторскую задолженность, дабы привлечь заказчиков, готовых купить большее количество продуктов, как только новое оборудование будет запущено в эксплуатацию, но не желающих сразу рассчитываться за них. И никогда нельзя забывать о расходах на обучение людей, которые будут работать на этом новом станке.

При расчете полной себестоимости станка надо принимать во внимание все эти издержки, а также и другие, о которых мы даже не упоминаем. Итак, уже на самом первом примере

— с издержками — вы можете увидеть, как непросто правильно рассчитать то, что на первый взгляд кажется очевидным. В действительности зачастую именно эти «скрытые» затраты могут представлять наибольшую трудность и исказить до неузнаваемости исходную оценку издержек проекта. Если речь идет о расширении площади супермаркета, то можно забыть включить в оценку затраты на дополнительную стоянку для машин; если речь идет о создании новых филиалов агентства по недвижимости, можно не учесть стоимость дополнительного офисного оборудования и мебели.

Выгоды

А теперь давайте спросим себя: когда нам известны издержки, что еще нам хотелось бы знать? Первое, что приходит на ум: мы хотели бы знать, как эта покупка отразится на нашей прибыли. Другими словами, каким будет для нас результат этих инвестиций — какие выгоды он принесет в финансовом выражении? Если мы вспомним наши прошлые исследования, нам сразу же придет на ум оценка прибыли.

Однако мы оказываемся в весьма необычной ситуации, когда пытаемся установить, какую прибыль может принести конкретный проект. Чтобы пояснить это, давайте сделаем так, как показано в **табл. 8.1**. Мы можем выяснить, насколько возрастут продажи, если мы купим этот станок, и записать полученную величину. Конечно, нам придется вычесть все издержки, с которыми связан рост продаж, — затраты на материалы, на оплату труда, а также все прочие расходы, такие как арендная плата, страховые платежи, эксплуатационные расходы, плата за электроэнергию, амортизационные отчисления и т.д. Тогда только мы сможем правильно рассчитать прибыли или убытки. Однако остановитесь на этом этапе и лучше обдумайте всю ситуацию. В этом вам поможет **рис. 8.2**. На нем наглядно показана проблема, с которой сталкиваются менеджеры, когда принимают решение о подобных инвестициях.

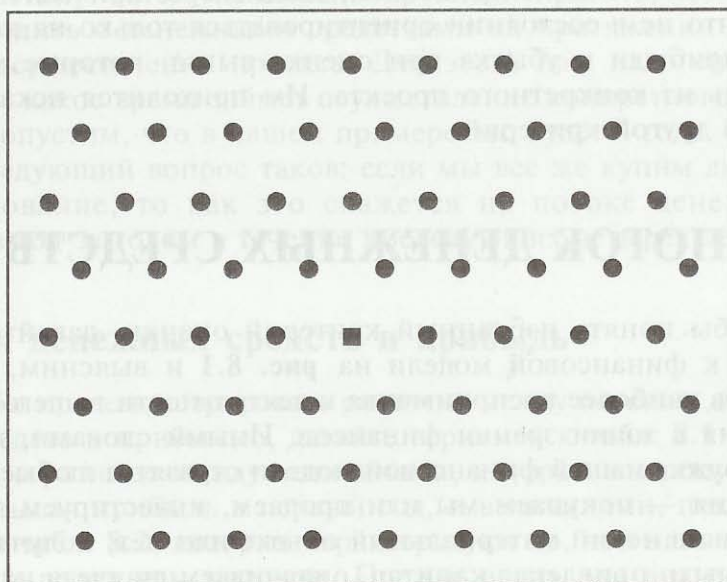
Из **рис. 8.2** видно, что руководству предприятия в этой ситуации приходится рассматривать множество различных

Таблица 8.1. Оценка проекта

Ниже показан счет прибылей и убытков, относящийся к инвестициям в производственные помещения и оборудование (в ф.ст.).

<i>Объем продаж</i>		31 000	
<i>Минус:</i> Затраты на материалы	15 000		
Затраты на рабочую силу	5 000		
Арендная плата	400		
Амортизация	7 000		
Плата за электроэнергию	1 000		
Эксплуатационные расходы	<u>600</u>	<u>29 000</u>	
<i>Чистая прибыль</i>		<u>2 000</u>	

Рисунок 8.2. Графическое изображение проблемы принятия решений



- Заявки на все прочие проекты
- Заявка на производственное помещение и оборудование (стоимостью 40 тыс. ф.ст.).

проектов, а не только, как в нашем примере, конкретное предложение, которое обойдется в 40 тыс. ф.ст. (оно обозначено на **рис. 8.2** квадратиком). Ждут своего решения также и все другие проекты, обозначенные кружочками. Из всего этого становится ясно, насколько важно точно оценить тот или иной конкретный проект, причем такая оценка должна быть особой для каждого рассматриваемого случая.

Другими словами, мы должны найти какие-то критерии, по которым сможем выбрать один проект из множества других. Нельзя признать абсолютно точным ни один из критериев, основанный на конкретном способе распределения, или отражения, накладных расходов на конкретный проект. В конце концов, каким образом мы рассчитывали в **табл. 8.1** величину арендной платы, платежей за электроэнергию или эксплуатационных расходов относительно объема продаж? Вспомните наш анализ полных издержек и умозаключения, из которых выводятся нормы возмещения накладных расходов. Сталкиваясь с этой проблемой, менеджеры приходят к выводу, что не в состоянии ориентироваться только на показатели прибыли и убытка при оценке выгод, которые можно извлечь из конкретного проекта. Им приходится искать какой-то другой критерий.

ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Чтобы понять избранный критерий оценки, давайте вернемся к финансовой модели на **рис. 8.1** и выясним, какая область наиболее восприимчива к деятельности вашего предприятия с точки зрения финансов. Иными словами, на каком кружке нашей финансовой модели отразятся любые наши действия — покупаем мы или продаем, инвестируем ли мы средства в некий материальный объект или нет, получаем ли мы деньги, привлекая капитал, оплачиваем ли счета или нет, и т.д. Если хорошенько подумать об этом, то окажется, что самая чувствительная область из всех — это сами денежные средства (наличность) — кровь предприятия.

Оценка потока денежных средств

Любые операции с финансами так или иначе затрагивают денежные средства. Именно поэтому, оценивая финансовые последствия конкретного проекта, мы используем денежные средства в качестве критерия и делаем это исключительно из практических соображений. Рассматривая какой-либо проект или принимая решение об инвестициях в основные средства, мы просто задаем себе вопрос, как именно это повлияет на обращение денежных средств в нашем бизнесе.

Например, в конкретной рассматриваемой нами ситуации, если мы инвестируем в проект 40 тыс. ф.ст. в нулевом году, покупая какое-то оборудование, объем денежных средств у нас сократится на эту сумму, то есть, как говорят в этом случае специалисты, в нулевом году будет *отрицательный поток денежных средств* в размере 40 тыс. ф.ст. Содержимое кружка «наличность» (2) на нашей модели уменьшится на эту величину. Затем мы должны проанализировать, что будет происходить с денежными средствами на протяжении всего срока осуществления проекта. Для этого нам надо сначала решить, какое время займет осуществление конкретного проекта. Допустим, что в нашем примере это будет 4 года. Тогда наш следующий вопрос таков: если мы все же купим данное оборудование, то как это скажется на потоке денежных средств год за годом в течение последующих четырех лет?

Поток денежных средств и прибыль

Чтобы продемонстрировать различие между потоком денежных средств и прибылью, давайте вернемся к **табл. 8.1** и подумаем о разнице между величинами, которые мы получаем, рассчитывая прибыль в первый год, и величинами, показанными в **табл. 8.2**, которые характеризуют то, что называется валовым денежным потоком. Прежде всего, мы видим, что продажи, если мы их осуществляем, безусловно, отражаются на денежных средствах. Поэтому мы и впредь будем использовать данный показатель для оценки валового потока де-

Таблица 8.2. Оценка потока денежных средств проекта в первый год: расчет валового потока денежных средств (в ф.ст.)

<i>Объем продаж</i>		31 000
<i>Минус:</i> Затраты на материалы	15 000	
Затраты на рабочую силу	5 000	
Плата за электроэнергию	1 000	
Плата за особый ремонт	<u>200</u>	<u>21 200</u>
<i>Валовой поток денежных средств</i>		<u>9 800</u>

нежных средств, как мы это делали при расчете прибыли за первый год. Мы также видим, что расход материалов при производстве на новом станке дополнительных единиц продукта тоже отразится на величине денежных средств — именно по этой причине мы их по-прежнему учитываем, причем это в равной мере относится и к расходам на дополнительную рабочую силу.

Однако, когда мы дойдем до других затрат, таких как арендная плата, плата за электроэнергию и эксплуатационные расходы и т.д., то здесь нам надо соблюдать осторожность. По каждой статье расходов мы должны задаться вопросом, дополнительные это издержки или в любом случае неизбежные затраты, не зависящие от закупки нового оборудования. Например, если мы обнаружим, что арендная плата не представляет собой дополнительные затраты, а просто частично распределяется на проект, то ее не надо учитывать при расчете валового денежного потока. Или если окажется, что для обеспечения бесперебойной работы нового станка мы воспользуемся услугами уже имеющихся специалистов по техническому обслуживанию, а единственное новшество будет состоять в том, что мы заплатим им определенную сумму за особый ремонт, то лишь эту сумму и надо учитывать при подсчете валового потока денежных средств.

Мы должны также помнить, что амортизация, как мы в этом убедились, когда обсуждали счет прибылей и убытков и прогноз потока денежных средств в главах 2 и 4, есть не что

иное, как статья счета прибылей и убытков, которая никак не влияет на денежные средства. Ее назначение, как вы помните, состоит в том, чтобы сократить прибыли, которые в противном случае могли бы быть изъяты из дела (в компаниях с ограниченной ответственностью — в виде дивидендов). Рассматривая влияние данных инвестиций на поток денежных средств в каждом году, нам придется проигнорировать амортизацию, так как она уменьшает прибыль, а не объем денежных средств.

Итак, если мы снова обратимся к **табл. 8.2**, то увидим переоценку прибыли, показанной в **табл. 8.1**. Теперь мы воспринимаем эти цифры как показатель прироста или сокращения денежных средств. Такой показатель и называется *валовым потоком денежных средств*.

Валовой поток денежных средств

Валовой поток денежных средств является для нас одним из важнейших показателей, который мы прежде не использовали. Однако только с его помощью мы сможем принять решение относительно какого-либо проекта, ибо он обладает уникальной способностью оценивать различные проекты с точки зрения денежных средств — крови бизнеса. В связи с этим нам жизненно необходимо понимать разницу между подсчетом прибылей и убытков и измерением валового потока денежных средств.

Чтобы проверить, как вы все это усвоили, попробуйте выполнить задание из **табл. 8.3**. Справившись с этим, сверьте свой ответ с **табл. 8.4** и лишь затем переходите к дальнейшему изучению.

Прибыль, амортизация и поток денежных средств

Однако для полного понимания потока денежных средств необходимо продолжить наши расчеты и уяснить себе, что увеличение валового потока денежных средств фактически

Таблица 8.3. Оценка проекта: упражнение

На основании имеющихся данных сделайте расчет валовых потоков денежных средств для каждого из трех лет (в ф.ст.).

Годы	1	2	3
Дополнительные продажи	20 000	25 000	15 000
Затраты на материалы для продаж	10 000	12 000	6 000
Затраты на рабочую силу для продаж	5 000	7 000	2 000
Прочие дополнительные расходы для продаж	2 000	3 000	500
Перераспределенные прежние затраты	1 500	1 500	400
Амортизация	5 000	5 000	5 000
Дополнительная плата за электроэнергию	300	300	100
Эксплуатационные расходы:			
Перераспределенные	150	150	150
Дополнительные	50	50	50

Таблица 8.4. Предлагаемый ответ на задание из табл. 8.3

Расчет валовых потоков денежных средств (в ф.ст.)

	1	2	3
<i>Объем продаж</i>	20 000	25 000	15 000
<i>Минус:</i>			
Затраты на материалы	10 000	12 000	6 000
Затраты на рабочую силу	5 000	7 000	2 000
Дополнительные расходы	2 000	3 000	500
Плата за электроэнергию	300	300	100
Эксплуатационные расходы	50	50	50
<i>Валовой поток денежных средств</i>	<u>17 350</u>	<u>22 350</u>	<u>8 650</u>
	<u>2 650</u>	<u>2 650</u>	<u>6 350</u>

влияет на общую прибыль или убыток предприятия. Мы должны понять, что прирост общего объема денежных средств представляет собой дополнительную чистую прибыль, которую еще не «сожрали» ни налоги, ни амортизация.

Другими словами, если в первом году рассматриваемое нами предприятие вкладывает 40 тыс. ф.ст. в основные средства, то прибыль возрастет на 2 800 ф.ст.: этот результат получается, если из 9 800 ф.ст. прироста валового потока денежных средств, показанного в **табл. 8.2**, вычесть 7 000 ф.ст. амортизации (из **табл. 8.1**). Кроме того, эта дополнительная прибыль подлежит налогообложению, а мы очень хорошо знаем, как налоги — если, конечно, их платить — истощают наши наличные средства!

Чистый поток денежных средств

Налогообложение является очень важным фактором при оценке проекта, потому что такой проект, как инвестиции в производственное оборудование, с одной стороны, влечет за собой увеличение выплат по корпоративному налогу на дополнительную прибыль, а с другой — подпадает под действие налоговых льгот. Эти предоставленные законодательством льготы предусматривают сокращение налогового бремени для тех предприятий, которые вкладывают средства в некие предпочтительные элементы основных средств. Перечень объектов, на которые распространяются подобные льготы, и их величина до недавнего времени составляли существенную часть фискальной политики государства, но не так давно, вследствие сокращения бюджета, льготы были сильно урезаны.

При расчете окончательной величины потока денежных средств мы прежде всего должны учитывать налогообложение, поэтому мы рассматриваем этот поток как до удержания налога, назвав его *валовым потоком денежных средств* (ВПД), так и после этой процедуры, когда он превращается в *чистый поток денежных средств* (ЧПД).

Детальный разбор налоговой системы не входит в число задач этой книги: термин «чистый поток денежных средств» просто предполагает здесь, что все поправки на налогообложение сделаны. Это относится и к налогу на дополнительную прибыль корпораций, и ко всем льготам там, где они применимы. Следует также принять во внимание все государствен-

ные субсидии, возможные во время осуществления инвестиций. Как учесть налогообложение и государственные субсидии, показывает простая иллюстрация в **табл. 8.5**, которую следует изучить. В ней перечислены валовые потоки денежных средств для проекта, рассчитанного на 4 года и представленного в **табл. 8.1** и **8.2**, а также показано, каким образом на них влияет принятая система налогообложения и государственных субсидий.

Подчеркнем, что показаны лишь принципы корректировки ВПД, основанной на принятых ставках налогообложения, налоговых льготах для инвестиций в средства производства и государственных субсидиях. В большинстве случаев от менеджеров ожидают вычисления лишь валового потока денежных средств, а поправки на налогообложение возлагают на финансистов. Однако всем ответственным за инвестиционное предложение — и тем, кто представляет данные, и тем, кто на их основе принимает решение, — нужно понимать принципы, исходя из которых производятся такие расчеты.

Давайте теперь вернемся к рассматриваемому нами проекту и вновь обратимся к **табл. 8.5**. Обратите внимание, что данные с поправками на налогообложение и т.д. помещены в строке «чистый поток денежных средств», или ЧПД. Как мы видим, ЧПД — это суммы, вложение которых год от года воздействует на бизнес. Наша иллюстрация показывает следующие данные:

в первом году положительный ЧПД = 25 тыс. ф.ст.;

во втором году положительный ЧПД = 15 тыс. ф.ст.;

в третьем году положительный ЧПД = 10 тыс. ф.ст.

В четвертом и заключительном году, для которого проводится оценка остаточной (ликвидационной) стоимости в конце срока службы оборудования (600 ф.ст.), положительный ЧПД составляет 3 тыс. ф.ст.

Теперь давайте посмотрим, как эту информацию можно использовать для оценки конкретного проекта, к которому мы еще не раз вернемся.

Таблица 8.5. Оценка проекта (продолжение) (в ф.ст.)

Затраты на производственные помещения и оборудование	40 000
Годы	ЧПД
1	25 000
2	15 000
3	10 000
4	<u>3 000</u>
Итого:	53 000

Примечания по расчету чистого потока денежных средств.

Годы	1	2	3	4
Валовые потоки денежных средств	9 800	22 500	15 400	500
Минус: Корпоративный налог, допустим, 50%	<u>4 900</u>	<u>11 250</u>	<u>7 700</u>	<u>250</u>
	4 900	11 250	7 700	250

Плюс:

Налоговые льготы на инвестиции, допустим, 25% от затрат на производственные помещения и оборудование (расчет см. ниже)	5 000	3 750	2 817	2 110
Государственная субсидия	15 000	—	—	—
Остаточная стоимость оборудования	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>600</u>
	24 900	15 000	10 517	2 960
<i>Чистый поток денежных средств</i>	≈25 000	15 000	≈10 000	≈3 000

Расчет налоговых льгот на инвестиции.

Годы	Исходные затраты	Налоговые льготы	Экономия за счет налоговых льгот (50%)
1	40 000	10 000	5 000
	<u>10 000</u>		
2	30 000	7 500	3 750
	<u>7 500</u>		
3	22 500	5 625	2 817
	<u>5 625</u>		
4	16 875	4 219	2 110

ПЕРИОД ОКУПАЕМОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

Начнем с того, что внимательно проанализируем финансовые данные, представленные в **табл. 8.5**, и спросим себя: «Если бы от меня зависело, принять или отвергнуть данный проект, то какое бы решение я принял(а)?» Не торопитесь с ответом, а лучше подумайте о том, что перед принятием любого инвестиционного предложения или отказом от него вам как инвестору необходимо запастись некоторым пессимизмом. Это нужно просто потому, что испокон веку те, кто выдвигает такие предложения, стремятся добиться от финансистов согласия любой ценой! Другими словами, существует постоянная опасность того, что представленные данные будут заражены вирусом «встроенного оптимизма».

По этой причине инвесторы всегда стараются вооружиться известной долей настороженности, чтобы, насколько это возможно, сделать свои оценки беспристрастными. Это породило необходимость в «гибком» подходе к рассмотрению проектов, и инвесторы стали искать простой критерий для этого. В представленных им данных они хотят увидеть, как скоро к ним вернутся их деньги.

Нужно понимать, что решение инвестора, равно как и любого другого человека в его положении, коль скоро оно принято, является окончательным, о чем бы ни шла речь. Любой человек, которому нужно принять сколько-нибудь важное решение, должен семь раз отмерить и лишь один — отрезать! И конечно же, совсем нелишне было бы наметить пути к отступлению. Другими словами, как быстро вы сможете выйти из дела, если все пойдет не так, как хотелось бы?

Вернемся к инвестициям в бизнесе. Первый критерий, который часто используется при рассмотрении данных, подобных тем, что приведены в **табл. 8.5**, — сроки возврата денег. Затрачивая на данный конкретный проект 40 тыс. ф.ст., мы в первом году вернем 25 тыс. ф.ст., во втором — еще 15 тыс. ф.ст. и т.д. Таким образом, если верить представлен-

ным данным, то к концу второго года мы возместим свои первоначальные инвестиции — 40 тыс. ф.ст. Это называется *окупаемостью*, и по этому критерию чаще всего оценивают инвестиции.

Период окупаемости инвестиций можно рассматривать как сам по себе, так и в сравнении с другими. Иными словами, можно установить приемлемые периоды окупаемости для различных видов инвестиционных проектов, а сами эти проекты отбирать по принципу самой быстрой отдачи денежных средств. Противники такого подхода считают, что это довольно-таки грубый метод оценки проектов капиталовложений в бизнесе. Однако у оценки проекта по окупаемости есть и преимущества — незатейливость, простота в применении и, возможно, точность. Это происходит потому, что особое внимание в этом методе уделяется не долгосрочному, а краткосрочному прогнозу потока денежных средств, который легко поддается проверке и вследствие этого является надежным основанием для принятия решений. Как мы уже упоминали, на практике многие предприятия устанавливают периоды окупаемости для различных категорий инвестиций, и это становится первым фильтром, через который должны пройти все проекты. Например, если за период окупаемости инвестиций в случае, разбираемом в **табл. 8.5**, были приняты 3 года, то рассматриваемый проект отвечает этому требованию.

ОТДАЧА ОТ ВЛОЖЕННОГО КАПИТАЛА

Подобранных нами данных, однако, для большинства людей вовсе не достаточно, чтобы начать применять метод определения срока окупаемости инвестиций. Нужно, чтобы кто-нибудь объяснил им, как это делается. Наверняка, многие хотели бы научиться вычислять отдачу от инвестиций. В конце концов, все инвестиции в бизнесе преследуют одну цель: максимизировать отдачу от вложенного капитала.

Средняя отдача

На примере рассматриваемого нами проекта **табл. 8.6** показывает, что расчет отдачи от вложенного капитала состоит из трех этапов. Сначала мы складываем все чистые потоки денежных средств, которые в этом случае составляют в сумме 53 тыс. ф.ст. Затем вычитаем из этой суммы исходные инвестиции (40 тыс. ф.ст.) и получаем «избыток», или, иными словами, общую отдачу за четыре года — 13 тыс. ф.ст., разделив которую на 4, вычисляем *среднегодовую отдачу* — 3 250 ф.ст. И наконец, это число надо соотносить со *средним вложенным капиталом* — другим параметром, который также требуется рассчитать.

Средний вложенный капитал

В нашем примере мы вложили 40 тыс. ф.ст., однако размещенная таким образом сумма не остается неизменной в течение всего рассматриваемого периода времени. К концу вто-

Таблица 8.6. Средняя отдача от среднего вложенного капитала (в ф.ст.)

Затраты на производственные помещения и оборудование		40 000
Годы	ЧПД	
1	25 000	
2	15 000	
3	10 000	
4	3 000	
	53 000	
Минус: Затраты	40 000	
Разность	13 000	
Средняя отдача	$= 13\ 000/4 = 3\ 250$ ф.ст.	
Средний вложенный капитал	$= 40\ 000/2 = 20\ 000$ ф.ст.	
Средняя отдача от среднего вложенного капитала	$= 3\ 250/20\ 000 = 16,75\%$	

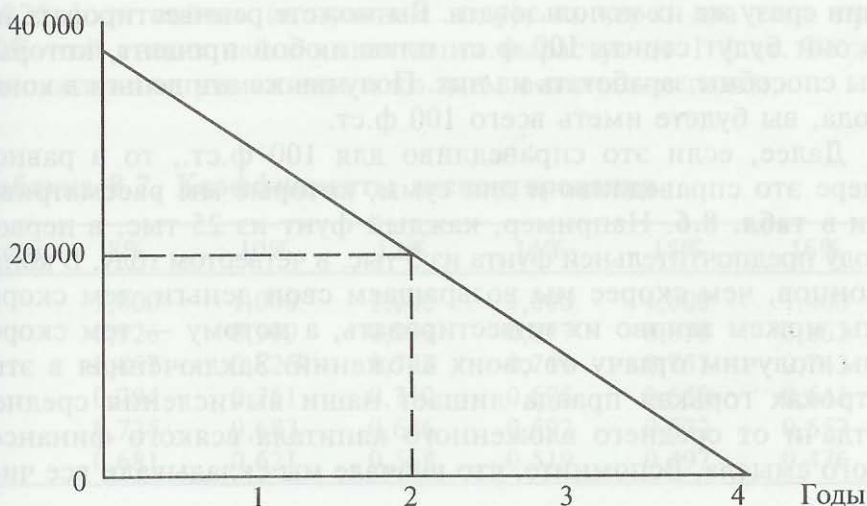
рого года первоначально вложенные деньги возвращаются. Так что можно сказать, что средняя величина инвестиций, или *средний вложенный капитал*, в любой момент времени в течение четырех лет составляет 20 тыс. ф.ст. — половину первоначально инвестированной суммы. Это можно пояснить с помощью графика на **рис. 8.3**, где средняя величина размещенных денежных средств представлена точкой, которая соответствует 20 тыс. ф.ст. Это означает, что инвестированный капитал в течение первых двух лет превышает 20 тыс. ф.ст., а в последующие два года он меньше 20 тыс. ф.ст. Такой расчет, конечно же, основан на допущении, что каждый год возвращается одно и то же количество денег, что, строго говоря, не всегда так.

Средняя отдача от среднего вложенного капитала

Теперь, если мы разделим среднегодовую отдачу в размере 3 750 ф.ст. на величину среднего вложенного капитала 20 000 ф.ст., мы сможем вычислить и *среднюю отдачу от сред-*

Рисунок 8.3. Средний вложенный капитал

Ф.ст.



него вложенного капитала. Такой расчет дает нам приблизительно 16,25%, и мы можем сравнить эту величину с нормой отдачи, ожидаемой от нашего бизнеса. Если же для осуществления проекта придется занимать деньги, то можно сравнить эти 16,25% с процентной ставкой, объявленной кредитором (эта ставка поначалу может быть очень привлекательной, но помните, что кредиторы — люди весьма непостоянные).

ПРОБЛЕМА «ВРЕМЯ—ДЕНЬГИ»

Возможно, все эти рассуждения звучат очень логично, но задумайтесь об этом на мгновение. То, что мы сейчас доказывали своими вычислениями, — чистейшая финансовая нелепость! Дабы показать эту нелепость во всей ее красе, позвольте спросить, что вы предпочтете: чтобы я дал вам 100 ф.ст. сейчас или те же 100 ф.ст. в течение года, даже если предположить отсутствие какой бы то ни было инфляции и ваше полное доверие ко мне.

Нет сомнения, что каждый без всякого колебания предпочел бы получить деньги незамедлительно — по той простой причине, что, когда у вас есть деньги, вы уже в состоянии сразу же их использовать. Вы можете reinvestировать их, и они будут стоить 100 ф.ст. плюс любой процент, который вы способны заработать на них. Получив же эти деньги в конце года, вы будете иметь всего 100 ф.ст.

Далее, если это справедливо для 100 ф.ст., то в равной мере это справедливо и для сумм, которые мы рассматривали в табл. 8.6. Например, каждый фунт из 25 тыс. в первом году предпочтительней фунта из 3 тыс. в четвертом году. В конце концов, чем скорее мы возвращаем свои деньги, тем скорее мы можем заново их инвестировать, а потому — тем скорее мы получим отдачу от своих вложений. Заключение в этих строках горькая правда лишает наши вычисления средней отдачи от среднего вложенного капитала всякого финансового смысла. Вспомните, что вначале мы складывали все чис-

тые потоки денежных средств за все годы, независимо от времени их возникновения, и лишь затем делили эту общую сумму на 4.

КОЭФФИЦИЕНТ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

И вот, чтобы навести порядок в области инвестиционных проектов и преодолеть проблему времени и денег, люди обращаются к так называемому *коэффициенту дисконтирования* (КД).

Чтобы лучше понять смысл коэффициента дисконтирования, давайте рассмотрим **табл. 8.7** и исследуем приведенные в ней примеры. Вы можете видеть, что мы рассчитываем эти коэффициенты за годы от нулевого до пятого для различных процентных ставок — от 8 до 16%. В качестве иллюстрации давайте возьмем коэффициент дисконтирования для 10%, который в первом году составляет 0,909. Значение этого коэффициента говорит о том, что если вы вкладываете 0,909 ф.ст. сейчас, в нулевом году, то через год при 10%-ной ставке ваш вклад вырастет до 1 ф.ст. Для второго года вы обнаружите, что той же процентной ставке (10%) соответствует коэффициент 0,826, и это также означает, что если вы вкладываете 0,826 ф.ст. сейчас (в нулевом году), то через два года при 10%-ной ставке ваши инвестиции вырастут до 1 ф.ст. Те же рассуждения применимы и ко всем остальным годам.

Таблица 8.7. Коэффициенты дисконтирования

Годы	8%	10%	12%	14%	15%	16%
0	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
1	0,926	0,909	0,893	0,877	0,870	0,862
2	0,857	0,826	0,797	0,769	0,757	0,743
3	0,794	0,751	0,712	0,675	0,658	0,641
4	0,735	0,683	0,636	0,592	0,572	0,552
5	0,681	0,621	0,568	0,519	0,497	0,476

Таблица 8.8. Выбор коэффициента дисконтирования: упражнение

Подберите коэффициенты дисконтирования по следующим параметрам:

1. Процентная ставка 12%; год 4
2. Процентная ставка 15%; год 3
3. Процентная ставка 16%; год 5
4. Процентная ставка 8%; год 1
5. Процентная ставка 14%; год 2
6. Процентная ставка 10%; год 4

Было бы полезно лучше ознакомиться с такими таблицами коэффициентов дисконтирования, поэтому для закрепления ваших знаний взгляните на **табл. 8.8**. В ней вы найдете упражнение, которое вам в этом поможет. Выполнив задание, сверьте свои ответы с **табл. 8.9**, а затем смело можете идти дальше.

Как пользоваться коэффициентами дисконтирования

Теперь, когда мы уяснили себе смысл коэффициентов дисконтирования, давайте посмотрим, как ими пользоваться для оценки инвестиций. Чтобы показать это на примере, который мы исследуем на протяжении всей данной главы, предположим вначале, что нам требуется 16%-ная отдача от наших инвестиций. Эти 16% служат для нас критерием, и мы возьмем из **табл. 8.7** коэффициенты дисконтирования для 16%. Вот они:

- год 1 — 0,862;
- год 2 — 0,743;
- год 3 — 0,641;
- год 4 — 0,552.

Таблица 8.9. Предлагаемые ответы на задание из табл. 8.8

1.	0,636
2.	0,658
3.	0,476
4.	0,926
5.	0,769
6.	0,683

Обратившись к табл. 8.10, мы увидим, что здесь эти коэффициенты соотнесены со значениями чистого потока денежных средств для каждого из четырех лет.

Теперь, имея все необходимое, мы можем приступить к следующему этапу, который заключается в умножении расчетных значений чистого потока денежных средств на соот-

Таблица 8.10. Коэффициенты дисконтирования для ЧПД при оценке проекта

Годы	ЧПД (в ф.ст.)	КД для 16%
0	-40 000	1,000
1	25 000	0,862
2	15 000	0,743
3	10 000	0,641
4	3 000	0,552

Таблица 8.11. Расчет приведенной стоимости

Годы	ЧПД (в ф.ст.)		КД для 16%		ПС (в ф.ст.)
0	-40 000	×	1,000	=	-40 000
1	25 000	×	0,862	=	21 550
2	15 000	×	0,743	=	11 145
3	10 000	×	0,641	=	6 410
4	3 000	×	0,552	=	1 656

ветствующий коэффициент дисконтирования. Это показано в табл. 8.11, где, исходя из определенной величины инвестиций, которые нам необходимо сделать в настоящий момент, то есть в нулевом году, мы вычисляем чистые потоки денежных средств для каждого из четырех лет.

ПРИВЕДЕННАЯ СТОИМОСТЬ

Умножая чистые потоки денежных средств на коэффициенты дисконтирования, мы можем определить, сколько нам надлежит инвестировать в текущий момент времени (в нулевом году) при процентной ставке (или норме отдачи) 16%, чтобы получить планируемые на каждый год ЧПД. Например, для того чтобы получить 25 тыс. ф.ст. к концу первого года при ставке 16%, мы должны инвестировать в нулевом году 21 550 ф.ст.

Точно так же, чтобы получить 15 тыс. ф.ст. в конце второго года при ставке сложного процента 16%, необходимо инвестировать 11 145 ф.ст.; для получения 10 тыс. ф.ст. в конце третьего года надо вложить 6 410 ф.ст.; и, наконец, инвестируя сейчас 1 656 ф.ст., через 4 года мы получим 3 тыс. ф.ст. Каждый из результатов такого умножения мы называем *приведенной стоимостью* (ПС), так как она представляет собой стоимость инвестиций в нулевом году, обеспечивающую прогноз-

Таблица 8.12. Расчет дисконтированного потока денежных средств

Годы	ЧПД (в ф.ст.)		КД для 16%	=	ПС (в ф.ст.)	
0	-40 000	×	1,000	=		-40 000
1	25 000	×	0,862	=	21 550	
2	15 000	×	0,743	=	11 145	
3	10 000	×	0,641	=	6 410	
4	3 000	×	0,552	=	1 656	40 761
<i>Положи чельная чистая приведенная стоимость</i>						<u>761</u>

ные чистые потоки денежных средств на основании выбранной процентной ставки.

Теперь, вычислив отдельные приведенные стоимости, мы можем, наконец, сложить все эти величины и, как видно из **табл. 8.12**, получить в итоге 40 761 ф.ст. Это суммарная величина, которую мы должны инвестировать в текущий момент времени (в нулевом году) при ставке сложного процента 16%, чтобы добиться расчетных чистых потоков денежных средств для каждого из четырех лет в нашем примере.

ОЦЕНКА ДИСКОНТИРОВАННОГО ПОТОКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Если нам предлагают инвестировать сейчас только 40 тыс. ф.ст., то мы пойдем на такие условия. Мы получаем более 16% отдачи на вложенные 40 тыс. ф.ст., так как при 16%-ной отдаче фактически нужно вложить больше — 40 761 ф.ст. Таким образом, если критерием для нас служит отдача в размере 16%, то нам следует согласиться на инвестиционное предложение, поскольку реально оно принесет нам более высокую отдачу.

Такой способ оценки известен как метод *дисконтированного потока денежных средств*. Он состоит в умножении ЧПД каждого года на соответствующий коэффициент дисконтирования для требуемой нормы отдачи. В результате мы получаем сумму, которую необходимо инвестировать, чтобы обеспечить эти ЧПД.

В нашем конкретном примере эту сумму, которая составляет 40 761 ф.ст., мы затем сравниваем с предполагаемой величиной инвестиций, в данном случае — с 40 тыс. ф.ст. Такое сравнение позволяет нам выяснить, принесут ли инвестиции подходящую прибыль или нет. Мы можем также определить, какую отдачу мы получим от своих 40 тыс. ф.ст., применяя коэффициенты дисконтирования для более высоких норм отдачи. Иными словами, мы сможем определить, коэффициенты какого уровня подходят для того, чтобы сум-

Таблица 8.13. Расчет внутренней нормы отдачи

Годы	ЧПД (в ф.ст.)		КД для 18%		ПС (в ф.ст.)	
0	-40 000	×	1,000	=		-40 000
1	25 000	×	0,847	=	21 175	
2	15 000	×	0,718	=	10 770	
3	10 000	×	0,609	=	6 090	
4	3 000	×	0,516	=	<u>1 548</u>	<u>39 583</u>
<i>Отрицательная чистая приведенная стоимость</i>						<u>-427</u>
Следовательно, внутренняя норма отдачи (ВНО) равна приблизительно 18%.						

марная приведенная стоимость 25 тыс., 15 тыс., 10 тыс. и 3 тыс. ф.ст. составила в итоге точно 40 тыс. ф.ст.

Внутренняя норма отдачи

В табл. 8.13 подсчитано, что оптимальный уровень отдачи приблизительно равен 18%. Этот уровень называется также *внутренней нормой отдачи* (ВНО), или *внутренней нормой доходности* (ВНД). Вместе с тем, если мы просто стремимся к 16%-ной отдаче, как показано в табл. 8.12, то ее мы уже достигли и получили положительную *чистую приведенную стоимость* (ЧПС), ибо 40 761 больше, чем 40 000.

Закрепление

Для закрепления пройденного обратитесь к табл. 8.14, в которой представлены три различных инвестиционных предложения и коэффициенты дисконтирования для нормы отдачи 15%. На основе этих данных произведите необходимые вычисления, пользуясь методом дисконтированного потока денежных средств, и сделайте вывод о целесообразности инвестиций. Завершив расчет, сверьте ваши ответы с табл. 8.15 и переходите к следующему разделу.

Таблица 8.14. Принятие инвестиционных решений

По следующим финансовым данным, относящимся к трем различным инвестиционным предложениям (I, II и III), вычислите, отвечают ли они критерию дисконтированного потока денежных средств.

	I	II	III
	(в ф.ст.)		
Величина инвестиций	30 000	28 000	45 000
Годы	Чистые потоки денежных средств		
1	15 000	12 000	20 000
2	10 000	8 000	30 000
3	10 000	6 000	10 000
4	5 000	6 000	5 000
5	—	4 000	—

Требуемая норма отдачи = 15%

Годы	Коэффициенты дисконтирования для 15%
1	0,870
2	0,757
3	0,658
4	0,572
5	0,497

СУЖДЕНИЯ РУКОВОДСТВА

Освоив арифметику оценки проектов, давайте теперь рассмотрим эти методы с точки зрения принятия решения. Прежде всего, нам необходимо вернуться к одному из принципов, о которых мы говорили в главе 1: бухгалтеры не дают ответов, а только ставят вопросы. Этот принцип следует обязательно учитывать при использовании всех методов оценки инвестиционных проектов. Вместе с тем нужно ясно представлять себе, что любой расчет, сделанный на основании предоставленной информации, полностью зависит от точности

Таблица 8.15. Ответ на задание из табл. 8.14

		I	II (в ф.ст.)	III
Величина инвестиций		30 000	28 000	45 000
Годы	КД для 15%	ЧПД	ЧПД	ЧПД
1	0,870	$\times 15\ 000 = 13\ 050$	$\times 12\ 000 = 10\ 440$	$\times 20\ 000 = 17\ 400$
2	0,757	$\times 10\ 000 = 7\ 570$	$\times 8\ 000 = 6\ 056$	$\times 30\ 000 = 22\ 710$
3	0,658	$\times 10\ 000 = 6\ 580$	$\times 6\ 000 = 3\ 948$	$\times 10\ 000 = 6\ 580$
4	0,572	$\times 5\ 000 = 2\ 860$	$\times 6\ 000 = 3\ 432$	$\times 5\ 000 = 2\ 860$
5	0,497	— = —	$\times 4\ 000 = 1\ 988$	— = —
		<u>30 060</u>	<u>25 864</u>	<u>49 550</u>
ЧПС		<u>+60</u>	<u>-2 136</u>	<u>+4 550</u>

или погрешности вычислений чистого потока денежных средств. Мы должны также помнить, что эти данные строятся на серии прогнозов и предположений! Кроме того, не забывайте, что почти в каждом проекте могут содержаться данные, в финансовой оценке которых нельзя быть совершенно уверенными.

Анализ риска

Чтобы понять, насколько трудно добиться точной оценки чистых потоков денежных средств, представьте себе, что в анализе любого проекта нужно учитывать и оптимистический, и пессимистический взгляды на развитие событий. По этой причине при оценке, основанной на финансовых данных, очень важно рассмотреть вероятность, то есть шансы или риск, реализации предоставленных данных.

Могут возникнуть обстоятельства, выходящие за пределы возможностей менеджеров, — инфляция, изменения в ми-

ровой экономике, изобретение новых и более совершенных производственных методов или технологий и т.д. Все они окажут существенное влияние на прогноз потоков денежных средств.

Можно, конечно, прибегнуть к расчетам как вспомогательным средствам анализа риска, но их описание лучше оставить для учебников и книг, специально посвященных этому предмету. Здесь же достаточно сказать, что анализ риска очень важен, и его значением не должны пренебрегать люди, ответственные за принятие решения.

Нефинансовые соображения

Всегда следует помнить, что в любом проекте присутствуют черты, которые с трудом поддаются (а порой и вовсе не подвержены) сколько-нибудь точной финансовой оценке, но которые чрезвычайно важны для любого суждения. Например, как вы оцените способность человека, ответственного за реализацию проекта, преодолеть будущий кризис? Даже тот, кто очень заинтересован в принятии решения, должен признать, что, как бы хорошо он ни планировал проект, возможны и критические ситуации — причем это в равной мере относится и к простой закупке оборудования, и к более сложному инвестиционному мероприятию, включающему в себя научные исследования и разработки или маркетинговые меры.

Реализации проектов неизбежно сопутствуют кризисные ситуации, и когда это происходит, личные качества, квалификация и даже удача человека, ответственного за исполнение проекта, становятся решающими факторами успеха или неудачи. По этой причине руководство должно принимать меры против безоглядной и механической оценки проектов, когда только лишь на основании подходящих критериев, совпадающих с расчетами дисконтированного потока денежных средств или окупаемости, делается вывод о полном благополучии проекта. В первую очередь, менеджеры, применяющие эти методы оценки проектов, должны понимать, что их решения необходимо рассматривать с различных точек зрения.

Другими словами, хотя финансовые данные и могут служить основанием для поддержки или отклонения проекта, существует еще множество других соображений не финансового характера. Это вовсе не значит, что методы дисконтированного потока денежных средств и окупаемости не важны, но их нельзя рассматривать как самодостаточные. Они служат подтверждающим, а не определяющим свидетельством.

Норма отдачи

Наконец, мы должны рассмотреть используемую норму отдачи. Почему мы выбираем 16% или какую-либо иную норму? В первую очередь, мы должны очень тщательно прикинуть, что мы ожидаем получить от средств, используемых в конкретном проекте, а потому руководству необходимо внимательно отнестись к источнику финансирования. Например, если деньги для инвестиций в проект надо занимать, то норма отдачи должна перекрывать процент на заемный капитал. Другими словами, если вы занимаете деньги под 10%, то норма отдачи должна быть выше этой процентной ставки.

Однако после того как принята наиболее безопасная норма отдачи (в нашем примере это, скажем, 16%), необходимо понять, что любая норма выше этой чрезмерна для акционеров. В данном случае они будут получать дополнительный доход, вообще не делая никаких инвестиций. С другой стороны, если средства для инвестиции предоставляются исключительно акционерами компании, норма отдачи, которая их удовлетворит, должна быть решающей для менеджеров.

Не следует также забывать, что менеджеры, хотя и несут ответственность перед инвесторами, имеют очень большую степень свободы в пределах этой ответственности. Руководство ни с кем не обязано советоваться о деталях своей деятельности по различным проектам. В конце концов, пока общая отдача от используемого капитала удовлетворяет инвесторов, способ, которым это достигается, не имеет для них никакого значения. Такое состояние дел можно было бы называть «и свобода, и ответственность за управление».

ОЦЕНКА ПРОЕКТА: РЕЗЮМЕ

Чистый поток денежных средств

При оценке проекта мы сначала собираем финансовые данные о конкретном проекте, руководствуясь при этом критерием чистого потока денежных средств.

Первое, что нам потребуется, — это инвестиционные затраты. И здесь надо ясно понимать, что в расчетах должны быть учтены все дополнительные инвестиции, например, в оборотный капитал — а именно в запасы, или в дебиторскую задолженность, которые, возможно, потребуется увеличить в связи с установкой нового оборудования. Эти соображения следует принимать во внимание при калькуляции издержек покупки нового оборудования (или любых других вложений), так как необходимо выяснить ежегодное влияние таких инвестиций на общий чистый поток денежных средств.

Из этого можно сделать вывод, что к оценке влияния проекта на состояние денежных средств предприятия с точки зрения доходов и расходов нужно подходить с максимальной осторожностью. Мы не должны учитывать ни ранее понесенные расходы, ни амортизацию (за исключением ее изменения в результате реализации проекта), ни любые другие затраты, вычитаемые до исчисления прибыли, ибо они непосредственно не затрагивают денежные средства. Наконец, мы должны быть уверены, что в расчеты включены налоги.

Теперь, когда мы собрали все эти финансовые данные, можно применить к ним критерий, выбранный нами для оценки инвестиций.

Критерии оценки

При оценке инвестиционных проектов можно использовать три критерия. Первый из них основан на здоровом цинизме инвесторов — это окупаемость проекта, которая показывает, насколько быстро инвестированные деньги возвращаются к нам для дальнейшего использования. Второй — это просто средняя отдача от среднего вложенного капитала, недоста-

ток которого состоит в том, что в нем не учитывается время поступления денег. И наконец, у нас есть дисконтированный поток денежных средств, который отражает как время ежегодных чистых потоков денежных средств, так и сложный — в отличие от простого — процент.

Дальнейшие соображения

Однако, какой бы метод или критерий оценки проекта мы ни применяли, нам следует отчетливо понимать, что ни один из них не дает нам окончательного ответа. Мы можем лишь верно поставить вопрос и, следовательно, правильно подойти к инвестиционному решению.

Обоснование данных

Любой наш анализ инвестиции, любая наша оценка проекта, любой наш вывод о возможности инвестирования еще не являются для руководства компании истиной в последней инстанции. Необходимо признать, что большинство данных, по которым проводится анализ, могут оказаться неправильными, так как они основываются на прогнозах, которые бывают как слишком оптимистичными, так и слишком пессимистичными, а также по той причине, что на момент принятия решения известны еще не все данные.

Руководство также должно понимать, что при принятии решения о судьбе проекта необходимо учитывать факторы, которые не поддаются финансовой оценке, — способность или неспособность руководителей проекта преодолевать трудности, умение распознать ошибку в данных, на которых основана оценка проекта. Эти соображения менеджерам никогда не следует забывать.

Контроль за данными

Когда проект уже принят, очень важно следить за тем, насколько в течение всего срока его реализации данные, на которых строилась оценка, соответствуют реальным фактам.

Такие *послепроектные ревизии*, как их иногда называют, позволяют вовремя выявлять возможные ошибки, и их результаты можно использовать для совершенствования работы над новыми проектами. Другими словами, эти *ревизии* должны служить вспомогательным средством для будущих оценок, а не поводом для «охоты на ведьм»!

ЗАКУПКА ИЛИ АРЕНДА

Прежде чем закончить эту главу, мне хочется обратиться к проблеме, которую можно сформулировать так — «закупить или арендовать». Проблема эта включает в себя два отдельных вопроса:

- оценка выгод, которые дают предприятию инвестиции, как бы они ни осуществлялись;
- если инвестиции признаны целесообразными, принятие решения о том, инвестировать средства в закупку или в аренду.

Нам следует избегать искушения смешивать эти два вопроса. Например, нужно отделять соображение о том, насколько нам необходимо новое оборудование, от того, как нам его получить — покупать или арендовать. Здесь должно быть два не зависящих друг от друга решения руководства.

Нужно ли это оборудование?

Если вы обратитесь к **табл. 8.16**, **8.17** и **8.18**, то увидите, что эти два вопроса рассматриваются отдельно друг от друга. Первый вопрос, обозначенный в **табл. 8.17** и **8.18** как *Стадия 1*, предполагает, что мы будем покупать оборудование и рассматриваем данные, исходя из этой предпосылки. Мы берем в качестве примера инвестиции в компьютеры стоимостью 60 тыс. ф.ст. По этой сумме и по экономии конторских затрат в результате использования этих компьютеров мы должны по-

Таблица 8.16. Данные для принятия решения о покупке или аренде

Требуемая процентная ставка	12%
Затраты на компьютеры в случае закупки	60 000 ф.ст.
Арендная плата в случае аренды	15 000 ф.ст. в год
Срок действия договора об аренде	5 лет
Ежегодные эксплуатационные расходы в случае закупки	650 ф.ст.
Остаточная стоимость:	
через 5 лет	10 000 ф.ст.
через 6 лет	5 000 ф.ст.
Бесплатное техническое обслуживание в случае аренды	500 ф.ст. в год
Годовая экономия от установки компьютеров	20 000 ф.ст.
Срок службы компьютеров в случае закупки	6 лет
Корпоративный налог	для простоты берется 50%

Рассчитайте, что лучше — закупить или арендовать?

казать соответствующие ежегодные чистые потоки денежных средств. Вычислив чистые потоки денежных средств, мы приходим к выводу, что компьютеры нам нужны. Тщательно изучите **табл. 8.16** и *Стадию 1* из **табл. 8.17** и **8.18**, поскольку в них изложены те принципы, которые мы ранее обсуждали в этой главе.

Закупать или арендовать?

Итак, мы пришли к выводу о целесообразности инвестиций и можем переходить к следующей стадии — решать, покупать нам эти компьютеры или арендовать их. В **табл. 8.17** и **8.18** на *Стадии 2* видно, что перед нами появляется целый ряд новых данных, достаточных для принятия этого второго решения. При рассмотрении этого вопроса надо иметь в виду, что совершенно спокойно можно проигнорировать все дан-

ные, общие для обеих ситуаций. Мы должны анализировать только то, что отличает покупку от аренды.

Первое различие, очевидно, заключается в том, что при покупке мы потратим 60 тыс. ф.ст., а в случае аренды не по-

Таблица 8.17. Оценка проекта: расчет чистого потока денежных средств (в ф.ст.)

Стадия 1: Покупка

Годы	1	2	3	4	5	6
Экономия на корпоративном налоге по ставке 50% за счет налоговых льгот	7 500	6 250	4 050	3 000	2 300	1 500
Остаточная стоимость						5 000
Годовая экономия	20 000					
<i>Минус:</i> Эксплуатационные расходы						<u>650</u>
						19 350
<i>Минус:</i> Налог, 50%	<u>9 675</u>	<u>9 675</u>	<u>9 675</u>	<u>9 675</u>	<u>9 675</u>	<u>9 675</u>
	17 175	15 925	13 725	12 675	11 975	16 175

Стадия 2: Покупка, а не аренда

Годы	1	2	3	4	5	
Экономия за счет налоговых льгот (см. выше)	7 500	6 250	4 050	3 000	2 300	
Годовая арендная плата						15 000
Налог, 50%						<u>7 500</u>
						7 500
<i>Минус:</i> Бесплатное техническое обслуживание	<u>500</u>	<u>7 000</u>	<u>7 000</u>	<u>7 000</u>	<u>7 000</u>	<u>7 000</u>
Остаточная стоимость						10 000
	<u>14 500</u>	<u>13 250</u>	<u>11 050</u>	<u>10 000</u>	<u>19 300</u>	

Таблица 8.18. Оценка проекта: расчет выбора — закупка или аренда?*Стадия 1: Покупка*

Годы

0 Затраты на компьютеры (в ф.ст.) 60 000

	ЧПД (в ф.ст.)	×	КД для 12%	=	ПС (в ф.ст.)	
1	17 175	×	0,893	=	15 337	
2	15 925	×	0,797	=	12 692	
3	13 728	×	0,712	=	9 772	
4	12 675	×	0,636	=	8 061	
5	11 975	×	0,568	=	6 802	
6	16 175	×	0,507	=	8 201	60 865
<i>Положительная чистая приведенная стоимость</i>						<u>865</u>

Стадия 2: Покупка, а не аренда

Годы

0 Затраты на компьютеры (в ф.ст.) 60 000

	ЧПД (в ф.ст.)	×	КД для 12%	=	ПС (в ф.ст.)	
1	14 500	×	0,893	=	12 949	
2	13 250	×	0,797	=	10 560	
3	11 050	×	0,712	=	7 868	
4	10 000	×	0,636	=	6 360	
5	19 300	×	0,568	=	10 962	48 699
<i>Отрицательная чистая приведенная стоимость</i>						<u>11 301</u>

Вывод: Компьютеры надо арендовать.

несем этих затрат. Рассматривая расчетные данные для каждого года, постоянно задавайте себе вопрос, а в чем же, собственно, заключается различие между закупкой и арендой? Вы наверняка обратите внимание на то, что мы совершенно

Таблица 8.19. Данные для принятия решения о закупке или аренде

Затраты на оборудование в случае закупки	120 000 ф.ст.
Арендная плата в случае аренды	40 000 ф.ст. в год
Ежегодные эксплуатационные расходы в случае закупки	5 000 ф.ст.
Бесплатное техническое обслуживание в случае аренды	1 000 ф.ст.
Остаточная стоимость через 6 лет эксплуатации	10 000 ф.ст.
Остаточная стоимость через 5 лет эксплуатации	12 000 ф.ст.
Годовая экономия от установки оборудования	50 000 ф.ст.
Требуемая процентная ставка	12% в год

игнорируем прибыль, полученную от новых офисных компьютеров, потому что она одинакова в обеих ситуациях. На самом деле, нас должно интересовать только то, что при покупке компьютеров мы сэкономим на арендной плате, но потеряем выгоду от ежегодного технического обслуживания, которым фирма-арендодатель обеспечивает нас безвозмездно. Кроме того, в случае покупки мы будем терять на налогах из-за невозможности списать часть прибыли на арендную плату, но, с другой стороны, мы получим налоговые льготы на приобретение капитального оборудования.

Как вы видите, все эти вычисления изложены в **табл. 8.17** и **8.18** на *Стадии 2* таким образом, чтобы представленные для каждого года данные о чистых потоках денежных средств показывали разницу между закупкой и арендой. Из них также видно, что период сравнения охватывает 5 лет — срок действия договора об аренде, и, таким образом, остаточную стоимость компьютеров по завершении их службы в заключительном году следует рассматривать как выгоду покупателя, а не арендатора.

Тщательно исследуйте эти таблицы, а затем проверьте, что вы поняли, выполнив задание, помещенное в **табл. 8.19**. Сверьте ваши ответы по **табл. 8.20** и **8.21** и отметьте те места, в которых вы допустили ошибку.

Таблица 8.20. Оценка проекта: расчет чистого потока денежных средств*Стадия 1: Покупка*

Годы	1	2	3	4	5	6
Экономия на корпоративном налоге по ставке 50% за счет налоговых льгот	20 000	10 000	7 500	5 625	4 110	3 100
Остаточная стоимость						10 000
Годовая экономия	50 000					
Минус: Эксплуатационные расходы	5 000					
	45 000					
Минус: Налог, 50%	22 500	22 500	22 500	22 500	22 500	22 500
	42 500	32 500	30 000	28 125	26 610	35 600

Стадия 2: Покупка, а не аренда

Годы	1	2	3	4	5
Экономия за счет налоговых льгот (см. выше)	20 000	10 000	7 500	5 625	4 110
Годовая арендная плата	40 000				
Налог, 50%	20 000				
	20 000				
Минус: Бесплатное техническое обслуживание	1 000	19 000	19 000	19 000	19 000
Остаточная стоимость					12 000
	39 000	29 000	26 500	24 625	35 110

Таблица 8.21. Оценка проекта: расчет выбора — закупка или аренда?

Стадия 1: Покупка

Годы

0 Затраты на оборудование (в ф.ст.) 120 000

	ЧПД (в ф.ст.)		КД для 12%	=	ПС (в ф.ст.)	
1	42 500	×	0,893	=	37 953	
2	32 500	×	0,797	=	25 903	
3	30 000	×	0,712	=	21 360	
4	28 125	×	0,636	=	17 888	
5	26 610	×	0,568	=	15 115	
6	35 600	×	0,507	=	18 049	<u>136 268</u>

Положительная чистая приведенная стоимость 16 268

Стадия 2: Покупка, а не аренда

Годы

0 Затраты на оборудование (в ф.ст.) 120 000

	ЧПД (в ф.ст.)		КД для 12%	=	ПС (в ф.ст.)	
1	39 000	×	0,893	=	34 827	
2	29 000	×	0,797	=	23 113	
3	26 500	×	0,712	=	18 868	
4	24 625	×	0,636	=	15 662	
5	35 110	×	0,568	=	19 942	<u>112 412</u>

Отрицательная чистая приведенная стоимость 7 588

Вывод: Компьютеры надо арендовать.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Закончив изучение оценки проекта, мы переходим к следующему направлению инвестиций — оно связано с оборотным капиталом, финансовым багажом, который предприятие тащит за собой по торговому пути.

УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

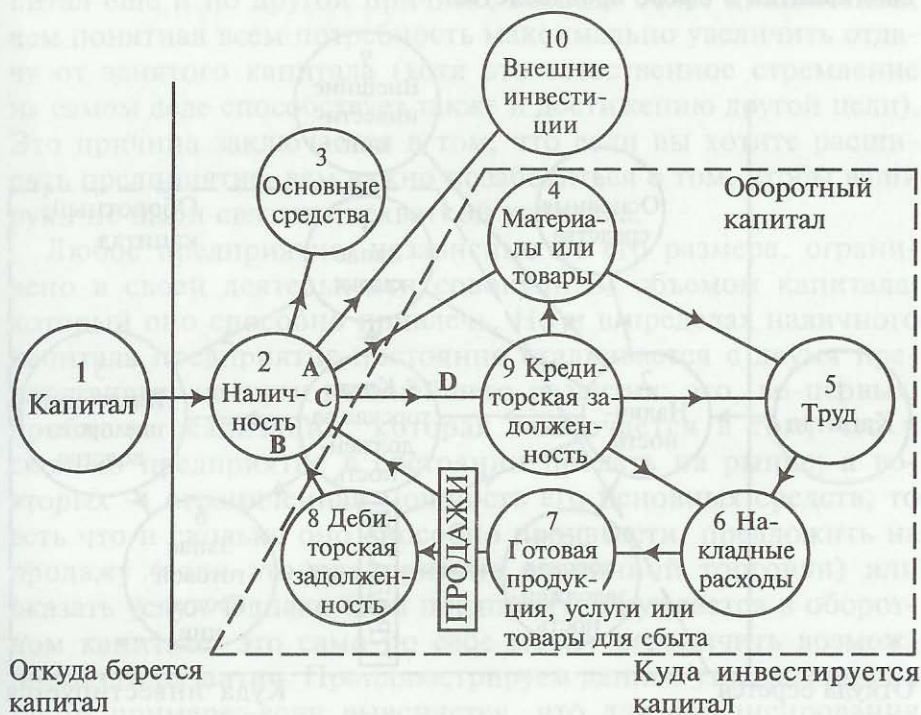
ВВЕДЕНИЕ

В предыдущей главе мы обсуждали методы, разработанные специально для того, чтобы исследовать инвестиции в основные средства, показанные в балансе. Методы оценки проекта, приложимые к инвестициям, которые связывают деньги, призваны помочь людям, принимающим подобные инвестиционные решения, правильно оценить ситуацию, прежде чем вкладывать деньги. Давайте теперь обратим внимание на вторую, не менее важную область инвестиций, которой труднее управлять, — на оборотный капитал.

Оборотный капитал предприятия, показанный на **рис. 9.1**, — это сфера инвестирования денежных средств в материалы или товары, рабочую силу и накладные расходы. Предприятие получает от него отдачу лишь после того, как готовая продукция, пользующиеся спросом товары или услуги проданы и за них заплатили деньги. Следовательно, если рассматривать этот капитал с точки зрения инвестиций, то он представляет собой денежные средства, связанные в материалах или товарах, рабочей силе и накладных расходах, за вычетом той суммы, которую мы можем быть должны в любое время тем, у кого купили их.

На самом деле оборотный капитал — это чистая область инвестиций. Возвращаясь к **рис. 9.1**, мы видим, что он складывается из совокупности инвестиций, представленных в кружочках (4), (5), (6), (7) и (8), минус задолженность в кружочке (9).

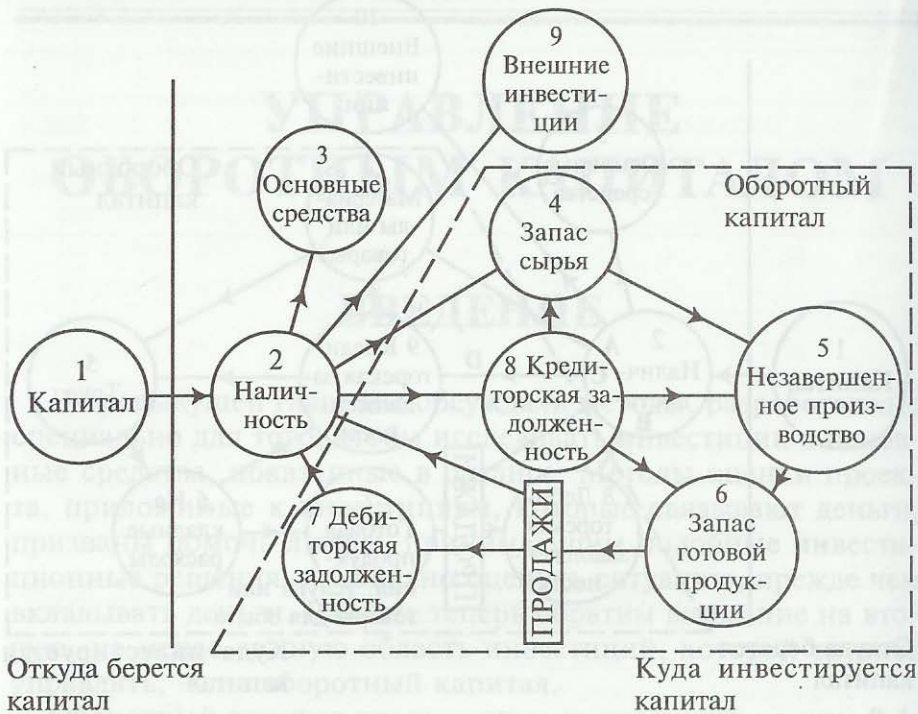
Рисунок 9.1 Бизнес-модель, показывающая оборотный капитал



ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Понять, что представляет собой оборотный капитал производственного предприятия, помогает **рис. 9.2**. Здесь показаны инвестиции в рабочую силу, материалы и накладные расходы в виде запасов сырья, незавершенного производства и готовой продукции. К этому мы добавляем дебиторскую задолженность, или счета к получению, — сумму денег, причитающихся нам от заказчиков, которым мы продали нашу продукцию, но которые еще не заплатили за нее, минус кредиторская задолженность, или счета к оплате, за материалы,

Рисунок 9.2 Альтернативная бизнес-модель, показывающая оборотный капитал в сфере производства



рабочую силу и накладные расходы, то есть деньги, которые пошли на создание этих запасов и дебиторской задолженности, но пока не выплачены кредиторам.

В главе 1, где мы рассматривали оборотный капитал, указывалось, что каждый, кто управляет предприятием или занимается инвестициями, должен видеть свою важнейшую задачу в том, чтобы свести к минимуму массу денег, связанную в этой области; и тому есть две главные причины. Первая состоит в том, что цель любых инвестиций — максимизировать отдачу от занятого капитала, и в этом смысле куда лучше, если нам удастся получить ту же самую прибыль при меньшем оборотном капитале.

Однако люди стремятся свести к минимуму оборотный капитал еще и по другой причине, гораздо более динамичной, чем понятная всем потребность максимально увеличить отдачу от занятого капитала (хотя это естественное стремление на самом деле способствует также и достижению другой цели). Это причина заключается в том, что если вы хотите расширять предприятие, вам важно позаботиться о том, чтобы ваши руки не были связаны нехваткой капитала.

Любое предприятие, независимо от его размера, ограничено в своей деятельности совокупным объемом капитала, который оно способно привлечь. Но и в пределах наличного капитала предприятие постоянно сталкивается с двумя препятствиями на пути дальнейшего развития: это, во-первых, проблема реализации, которая заключается в том, что и сколько предприятие в состоянии продать на рынке; а во-вторых — ограниченная мощность его основных средств, то есть что и сколько оно способно произвести, предложить на продажу (если это предприятие розничной торговли) или оказать услуг. Однако если предприятие нуждается в оборотном капитале, это само по себе может ограничить возможности его развития. Проиллюстрируем данное утверждение на таком примере: если выясняется, что для финансирования каждого 1 ф.ст. продаж предприятию требуется 10 пенсов оборотного капитала, то оно может оказаться связано по рукам и ногам не потому, что не способно продать или произвести продукт, но потому, что у него нет необходимых 10 пенсов.

Не случайно известные специалисты по расширению бизнеса постоянно ищут новые способы минимизации оборотного капитала и считают это своей приоритетной задачей. Например, Генри Форд, запустив в производство Модель Т, решил красить ее только в черный цвет и продавать торговым агентам за наличные сразу же, как только автомобили сходят с конвейера. Все эти приемы позволили ему минимизировать свой оборотный капитал и, следовательно, свести к минимуму сдерживающие факторы, мешавшие ему реализовать планы расширения производства.

УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

Любое исследование оборотного капитала совершенно определенно указывает на тот факт, что если предприятие хочет свести к минимуму инвестиции в этой сфере, оно должно научиться управлять временем. Если мы обратимся к бизнес-модели на **рис. 9.1**, то увидим, что для минимизации оборотного капитала необходимо как можно быстрее обработать материалы или товары, рабочую силу и накладные расходы обратно в денежные средства и, напротив, максимально (разумеется, в согласованных пределах) растянуть получаемый кредит: время до возврата денег, причитающихся поставщикам материалов, рабочей силы, и до оплаты накладных расходов.

Итак, основная и самая общая задача состоит в том, чтобы минимизировать оборотный капитал. Однако нужно понимать, что подобные задачи при определенных обстоятельствах требуют некоторых видоизменений и корректировок. Например, порой может быть целесообразно придержать материалы на длительный промежуток времени, если возникают опасения нехватки запасов. Или может оказаться целесообразно наладить массовое производство готовой продукции в ожидании прогнозируемого взрыва потребительского спроса. Но это исключения, которые, скорее, подтверждают, чем опровергают правило.

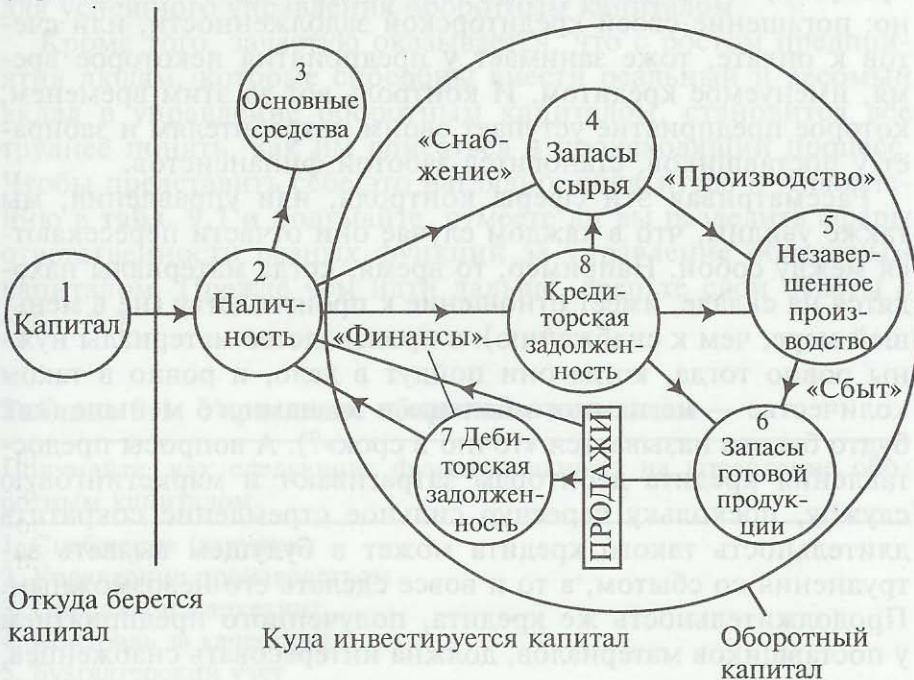
Оборотный капитал, как уже ранее отмечалось, можно представить себе в виде финансового багажа, который предприятие берет с собой в дорогу, направляясь к месту продажи. Можно также сказать, что основная ответственность за управление оборотным капиталом всегда лежала на тех, кто занимается продажами и маркетингом. Пользуясь своими навыками в области сбыта, они сокращают время возврата денег, которое затрудняет или по крайней мере замедляет процесс минимизации оборотного капитала. Генри Форд именно так и поступал со своей Моделью Т: он сбывал продукцию таким образом, чтобы довести до минимума массу денег, связанных в оборотном капитале.

Таким образом, чтобы эффективно управлять оборотным капиталом, необходимо управлять временем. Надо также осознавать, что серьезная проблема заключается в необходимости согласовывать между собой разные функции, в сферы ответственности которых входят разные элементы оборотного капитала. Необходимо понять, что какую бы важную роль в управлении оборотным капиталом ни играли сбытовая политика и маркетинг, их успехи зависят от тесного взаимодействия с другими факторами.

Сферы ответственности

Чтобы понять это, обратимся к рис. 9.3. Здесь снова представлена финансовая модель, но теперь мы вводим названия

Рисунок 9.3 Бизнес-модель, показывающая функции, связанные с управлением временем в различных сферах оборотного капитала



функций, к компетенции которых относится управление временем в каждой сфере. Например, когда материалы находятся на складе, контроль за временем входит в обязанности снабженцев (тех, кто занимается закупками), а когда материалы, рабочая сила и накладные расходы находятся в производстве, время, необходимое для их преобразования в готовый продукт или услуги, относится к компетенции тех, кто оказывает услуги или производит продукцию (то есть фактически — самих работников). Далее мы видим, что когда материалы, рабочая сила и накладные расходы превращены в готовый продукт или услуги, непосредственная ответственность за время, в течение которого они остаются непроданными, лежит на специалистах по маркетингу и продажам. И наконец, когда готовые изделия или услуги уже проданы, многие клиенты и покупатели платят не сразу, и время, которое уходит у них на это, принимает форму дебиторской задолженности, или счетов к получению. И наоборот, материалы, труд и накладные расходы, которые используются в производстве продукта, в большинстве случаев не оплачиваются мгновенно: погашение своей кредиторской задолженности, или счетов к оплате, тоже занимает у предприятия некоторое время, именуемое кредитом. И контроль вот за этим временем, которое предприятие уступает своим потребителям и забирает у поставщиков, становится заботой финансистов.

Рассматривая эти сферы контроля, или управления, мы также увидим, что в каждом случае они отчасти пересекаются между собой. Например, то время, когда материалы находятся на складе, имеет отношение к производству (не в меньшей мере, чем к снабжению): в производстве материалы нужны ровно тогда, когда они пойдут в дело, и ровно в таком количестве — не намного больше и не намного меньше (как будто бы это называется «точно в срок»?). А вопросы предоставления кредита дебиторам затрагивают и маркетинговую службу, поскольку чересчур сильное стремление сократить длительность такого кредита может в будущем вызвать затруднения со сбытом, а то и вовсе сделать его невозможным. Продолжительность же кредита, полученного предприятием у поставщиков материалов, должна интересовать снабженцев,

так как слишком большая задержка с оплатой может поставить под угрозу будущие поставки и их непрерывность.

Именно вследствие этих взаимосвязей и пересечения функций управлять оборотным капиталом становится все труднее по мере развития и роста предприятия и по мере того, как ответственность за разные функции возлагается на разных менеджеров. Поэтому не случайно, что малые предприятия гораздо успешнее управляют своим оборотным капиталом, чем крупные. Причина этого очень проста: в индивидуальном бизнесе один человек является и снабженцем, и заведующим производством, и менеджером по продажам, и бухгалтером, а потому он в состоянии лично присматривать за каждой отдельной сферой.

Однако по мере роста предприятий, когда за разные функции начинают отвечать разные люди, возникают трудности, поскольку усиливаются взаимосвязь и пересечение функций. С расширением предприятия становится все труднее координировать деятельность всех менеджеров, хотя это крайне важно для успешного управления оборотным капиталом.

Кроме того, зачастую оказывается, что с ростом предприятия людям, которые способны внести реальный и весомый вклад в управление оборотным капиталом, становится все труднее понять, как им вписаться в происходящий процесс. Чтобы представить себе это наглядно, обратитесь к упражнению в табл. 9.1 и подумайте, сумеете ли вы разделить сферы ответственности разных функций за управление оборотным капиталом. Прежде чем идти дальше, сверьте свои ответы с табл. 9.2.

Таблица 9.1. Управление оборотным капиталом

Подумайте, как следующие функции влияют на управление оборотным капиталом.

1. Снабжение (закупки)
2. Управление производством
3. Продажи и маркетинг
4. Контроль за качеством
5. Бухгалтерский учет

Таблица 9.2. Предлагаемые ответы на задание из табл. 9.1

1. *Снабжение.* Обеспечение предприятия материалами, необходимыми для удовлетворения потребностей производства и сбыта.
2. *Управление производством.* Скорейшее преобразование материалов, труда и накладных расходов в пользующуюся спросом готовую продукцию.
3. *Продажи и маркетинг.* Сбыт готовой продукции, пользующихся спросом товаров или услуг и обращение их в денежные средства.
4. *Контроль за качеством.* Скорейшее устранение неисправностей и качественных недостатков с целью свести до минимума задержки в производстве и сбыте и максимально повысить привлекательность продаваемого продукта для потребителей.
5. *Бухгалтерский учет.* Контроль за кредитом с целью свести к минимуму время оплаты дебиторской задолженности и максимально отложить погашение кредиторской задолженности в рамках оговоренных сроков предоставления кредита.

УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ НА ПРАКТИКЕ

Теперь, когда мы изучили оборотный капитал в общих чертах, давайте разберемся, как осуществляется управление им в реальной жизни. Для этого попробуйте еще раз самостоятельно обдумать этот вопрос. В качестве первого примера рассмотрим деятельность производственного предприятия на всех стадиях — от производства до продажи его изделий — и посмотрим, как они связаны между собой с точки зрения управления оборотным капиталом.

Для этого сначала обратимся к **табл. 9.3** и познакомимся с приведенными там данными, которые помещены под заголовками «Материалы», «Рабочая сила», «Накладные расходы». Затем мы проследим интервалы времени с того момента, как предприятие затрачивает деньги на материалы, рабочую силу и накладные расходы, до их конечного преобразования обратно в денежные средства, когда происходит оплата проданных товаров.

Временной цикл материалов

Итак, давайте начнем с материалов. В данном случае, допустим, мы держим наши материалы в среднем 2 недели, прежде чем запускаем их в производство. Таким образом, под заголовком «Материалы» в строке «Сырье на складе» указано « $1/2$ месяца».

Затем мы можем переходить к следующей стадии, производственному циклу, под которым мы подразумеваем время, необходимое для преобразования материалов в готовую продукцию. В данном случае за средний период производственного цикла мы опять принимаем полмесяца.

Третий временной интервал мы обозначили как запас готовой продукции на складе. Здесь подразумевается средний период времени, которое проходит с момента поступления готовой продукции на склад до ее поступления к заказчику, когда осуществляется продажа. В данном случае это 1 месяц.

И наконец, мы подошли к четвертой области: дебиторской задолженности, или счетам к получению. Это время, которое уходит у заказчика на оплату. В данном случае мы берем в среднем 2 месяца.

Итак, если мы сложим все числовые данные в столбце «Материалы», то получим суммарный показатель 4 месяца. Однако, чтобы вычислить время, в течение которого материалы превращаются обратно в денежные средства, мы должны отнять время, которое требуется самому предприятию на оплату этих материалов. Предположим, что обычно на это уходит 2 месяца; таким образом, чистое время тоже составляет 2 месяца. Это тот срок, в течение которого деньги будут связаны в материалах, пока они не вернутся обратно после продажи и оплаты товаров, «вобравших в себя» эти материалы.

Временной цикл рабочей силы и накладных расходов

Если теперь мы взглянем на столбцы, посвященные рабочей силе и накладным расходам, то увидим, что до общего времени включительно все данные идентичны показателям

Таблица 9.3. Управление оборотным капиталом: данные по времени

Сферы оборотного капитала	Материалы	Рабочая сила	Накладные расходы
	(в месяцах)		
Сырье на складе	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
Производственный цикл	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
Готовая продукция на складе	1	1	1
Дебиторская задолженность	<u>2</u>	<u>2</u>	<u>2</u>
Общее время	4	4	4
<i>Минус:</i> Время полученного кредита	<u>-2</u>	<u>$-\frac{1}{2}$</u>	<u>-1</u>
Чистое время	<u>2</u>	<u>$3\frac{1}{2}$</u>	<u>3</u>

для материалов — 4 месяца. Это потому, что на производственном предприятии материалы играют главную роль. Пока они находятся на складе, вам тем не менее приходится оплачивать труд и накладные расходы. Причем это продолжается и в то время, когда ваши клиенты еще не расплатились за купленные товары.

Таким образом, промежуточный итог в этих столбцах тот же самый — 4 месяца. Однако если мы взглянем на кредит, полученный нами у поставщиков, то увидим, что применительно к рабочей силе и накладным расходам время здесь отличается от того, которое показано для материалов. Например, обычно мы не можем взять у наших работников кредит более чем на один месяц; это максимально допустимый срок, а в некоторых случаях он сводится к одной неделе. Поэтому нам, вероятно, придется согласиться с тем фактом, что в этой области мы в среднем ограничены кредитом на 2 недели; а в случае с накладными расходами мы можем рассчитывать, скажем, на одномесечный кредит, но через месяц нам придется платить по счетам.

Итак, в нижней строке столбцов «Рабочая сила» и «Накладные расходы» мы видим показатели $3^{1/2}$ месяца и 3 месяца соответственно.

Влияние функций на временные интервалы

Исследовав эти циклы, давайте теперь попытаемся разобраться в отдельных временных интервалах и в том, какие функции влияют на каждый из них. Для этого обратимся к табл. 9.4, где повторяются интервалы, представленные в табл. 9.3, но еще добавлены функции, которые влияют на каждый из них.

Например, в случае с «сырьем на складе», если мы попытаемся свести к минимуму временной интервал между поступлением материала и его использованием, то придется при-

Таблица 9.4. Влияние функций на временные интервалы

Сферы оборотного капитала (по времени)	Функции, влияющие на время
Сырье на складе	Снабжение (закупки) Производство Продажи и маркетинг
Производственный цикл	Производство Снабжение (закупки) Продажи и маркетинг
Готовая продукция на складе	Продажи и маркетинг Производство Снабжение (закупки)
Дебиторская задолженность	Финансы и бухгалтерский учет Продажи и маркетинг
Кредиторская задолженность	Финансы и бухгалтерский учет Снабжение (закупки) Трудовые отношения Оплата накладных расходов

нимать во внимание три основные функции, вносящие необходимые поправки: снабжение, производство, продажи и маркетинг. Это происходит потому, что если мы хотим сократить время пребывания сырья на складе, то совершенно очевидно, что снабженцам надо соответствующим образом построить свою стратегию закупок. Однако нам также придется учитывать производственные проблемы, потому что производству придется снабжать покупателей готовой продукции необходимой информацией, на основе которой те могли бы строить уже свою стратегию закупок. Помимо этого важно, чтобы маркетинг тоже играл свою роль, разрабатывая планы продаж, которые позволили бы так планировать производство и закупки, чтобы свести к минимуму временные задержки в поступлении материалов, то есть соблюдать принцип «точно в срок».

Для сокращения времени производства надо опять-таки учитывать более чем одну функцию. Во-первых, снабженцы, разумеется, должны поставлять именно те материалы, которые необходимы для удовлетворения повседневных производственных потребностей. Однако продажи и маркетинг также играют важную роль — они снабжают производство точными данными о реальных потребностях рынка, на основе которых затем уже строятся производственные планы.

Когда мы переходим в область готовой продукции, то видим здесь те же самые три функции. В конце концов, хотя управление временем на складе готовой продукции преимущественно определяется продажами и маркетингом, совершенно ясно, что понадобится взаимодействие с другими функциями. Производство должно обеспечить точное соответствие производимого продукта требованиям отдела продаж и маркетинга, и в какой-то степени в этой области могут принимать участие и снабженцы. Это объясняется тем, что на продолжительность времени, которое готовая продукция находится на складе, может повлиять наличие или отсутствие какого-либо конечного компонента или упаковочного оборудования, о которых обязаны позаботиться снабженцы.

И наконец, мы подошли к кредитам. Здесь имеется в виду как тот кредит, который мы получаем, так и тот, который

предоставляем сами. Финансовая функция оказывает существенное влияние на эту область, но мы вновь приходим к выводу, что нельзя пренебрегать другими функциями. Влияние продаж и маркетинга на кредит, который берут у нас потребители в качестве дебиторской задолженности, может оказаться решающим, а вклад снабженцев, специалистов по трудовым отношениям и тех, кто отвечает за условия кредита по накладным расходам, может быть не менее важен, если мы хотим добиться максимально допустимой продолжительности предоставления кредита.

Обобщение и закрепление

На этой стадии нам чрезвычайно важно как следует понять причины и последствия пересечения и взаимовлияния функций при управлении оборотным капиталом. Мы не только видим, что на разные сферы оборотного капитала влияют разные функции, но и обнаруживаем, что они частично накладываются друг на друга в каждой отдельной сфере. Например, как бы эффективно ни велся кредитный контроль, но если производство изготавливает продукцию низкого качества, потребители вполне могут выразить свое разочарование, задержав оплату. Или опять-таки, каким бы хорошим ни был контроль за качеством производимой продукции, если у снабженцев нет на складе необходимого сырья, это приведет к простоям цехов и росту инвестиций в незавершенное производство.

Чтобы разобраться в проблеме управления временем, попробуйте выполнить упражнение, приведенное в **табл. 9.5**. В ней перечислены некоторые должности на типичном предприятии и ставится вопрос: какое участие все эти люди принимают в управлении оборотным капиталом? Каким образом они влияют на время преобразования материалов, рабочей силы и накладных расходов в денежные средства? Поразмышляв над этим вопросом, дайте ответ, который вам кажется правильным, а затем (только после этого) сверьте его с решением, предложенным в **табл. 9.6**. И наконец, подумайте о

Таблица 9.5. Личная ответственность за временные интервалы: упражнение

Рассмотрите следующие должности и ответственность людей, их занимающих, за управление оборотным капиталом.

1. Заведующий складом
 2. Производственный мастер
 3. Розничный продавец
 4. Технический контролер
 5. Дизайнер
-

том, какое влияние на инвестиции в оборотный капитал оказываете вы сами на своем предприятии. Как вы и ваши коллеги могли бы сократить их?

СФЕРА УСЛУГ И ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ

До сих пор мы с вами рассматривали оборотный капитал в основном в контексте производственного предприятия. Теперь давайте обратим внимание на сферу услуг. Здесь мы также оза-

Таблица 9.6. Предлагаемый ответ на задание из табл. 9.5

1. *Заведующий складом.* Время, в течение которого материалы находятся на складе.
 2. *Производственный мастер.* Время преобразования материала, рабочей силы и накладных расходов в готовую продукцию.
 3. *Розничный продавец.* Время преобразования товарных запасов на полках в денежные средства в кассе.
 4. *Технический контролер.* Время на исправление любых производственных изъянов.
 5. *Дизайнер.* Разработка такого дизайна, который сводит к минимуму время изготовления продукта.
-

Таблица 9.7. Временной цикл оборотного капитала в сфере услуг

Компания, занимающаяся доставкой товаров на территории Великобритании, предоставила следующую информацию о временных циклах своего оборотного капитала. Обобщите эти временные показатели для данного предприятия.

	Недели	
Средний период времени между принятием заказа на доставку и доставкой	3	
Средний период времени между доставкой и выпиской счета	2	
Средний период времени до погашения дебиторской задолженности	6	
Полученный кредит:	на материалы (топливо и т.д.)	4
	на оплату труда	2
	на накладные расходы	3

бочены тем, чтобы обращать материалы, рабочую силу и накладные расходы обратно в наличность, но, возможно, делаем несколько другой упор. Так, в сфере услуг едва ли какой-то материал можно преобразовать в наши готовые услуги. Однако общая концепция, лежащая в основе управления оборотным капиталом, и здесь остается неизменной. Чтобы лучше ознакомиться с управлением оборотным капиталом в сфере услуг и понять, что здесь оно играет не менее важную роль, обратитесь к **табл. 9.7**, в которой показаны временные циклы, применимые к услугам, которые оказывает конкретное предприятие, — в данном случае речь идет о доставке товаров потребителям. На основании этих данных рассчитайте временные интервалы для оборотного капитала данного предприятия, а затем сверьте свой ответ с **табл. 9.8**.

Таблица 9.8. Предлагаемый ответ на задание из табл. 9.7

Сферы оборот- ного капитала	Материалы	Рабочая сила	Накладные расходы
	(в неделях)		
Принятие заказа на доставку — доставка	3	3	3
Доставка — выписка счета	2	2	2
Дебиторская задолженность	<u>6</u>	<u>6</u>	<u>6</u>
Общее время	11	11	11
<i>Минус:</i> Время предостав- ленного кредита	<u>-4</u>	<u>-2</u>	<u>-3</u>
Чистое время	<u>7</u>	<u>9</u>	<u>8</u>

РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ И ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ

В табл. 9.9 вы увидите временные показатели применитель-но к оборотному капиталу предприятия розничной торговли. Из нее явствует, что такое предприятие покупает и хранит товар на складе в ожидании продажи и что хотя оно по возможности берет кредит у поставщиков товара, а также кредит по оплате труда и накладных расходов, покупателям оно не предоставляет никакого кредита, за исключением того, что предусматривается при использовании банковских чеков, кредитных карт и т.д. Опять поработайте над этим примером и затем сверьте свой ответ с табл. 9.10.

ВРЕМЯ И ДЕНЬГИ

Исследовав временные циклы оборотного капитала, мы теперь посмотрим на то, как связаны между собой время и деньги в этой области. Сначала обратимся к табл. 9.11, в ко-

Таблица 9.9. Временной цикл оборотного капитала для предприятия розничной торговли

Компания, занимающаяся розничной торговлей в Европе, предоставила следующую информацию о временных циклах ее оборотного капитала. Обобщите эти временные показатели для данного предприятия.

	Недели
Товары на складе	3
Средний период времени пребывания товара на полке до его продажи	4
Средний срок предоставленного кредита (в основном за счет использования кредитных карт и т.д.)	2
Полученный кредит: на покупку товара	8
на оплату труда	2
на накладные расходы	4

торой показан плановый счет прибылей и убытков на двенадцатимесячный период.

Согласно этой смете предприятие планирует продать товаров на 5 млн ф.ст., а затраты на материалы, рабочую силу и накладные расходы составят соответственно 40, 20 и 20% от

Таблица 9.10. Предлагаемый ответ на задание из табл. 9.9

Сферы оборотного капитала	Товары	Рабочая сила	Накладные расходы
	(в неделях)		
Товары на складе	3	3	3
Товары на полке	4	4	4
Дебиторская задолженность	2	2	2
Общее время	9	9	9
Минус: Время предоставленного кредита	-8	-2	-4
Чистое время	1	7	5

Таблица 9.11. Плановый счет прибылей и убытков

Сметный объем продаж за год (в ф.ст.)		5 000 000
	Доля в объеме продаж (в %)	Сметные издержки за год (в ф.ст.)
Затраты:		
на материалы	40	2 000 000
на рабочую силу	20	1 000 000
на накладные расходы	20	1 000 000
Общие издержки		4 000 000
Прибыль	<u>20</u>	<u>1 000 000</u>
	<u>100</u>	

этого объема продаж, что позволит получить 20% прибыли. Таким образом, предусмотренные на 12 месяцев затраты составят соответственно 2 млн ф.ст. на материалы и по 1 млн ф.ст. на рабочую силу и накладные расходы. А теперь давайте применим временные циклы, с которыми мы познакомились в табл. 9.3, к этим основным финансовым фактам, чтобы рассчитать потребность данного предприятия в оборотном капитале.

Расчет потребности в оборотном капитале

Обратившись к табл. 9.12, вы увидите, что мы именно это и сделали, то есть применили временные циклы, показанные в табл. 9.3, к тем данным, которые только что рассматривали в табл. 9.11.

Для этого мы умножили сметные затраты на материалы, рабочую силу и накладные расходы на соответствующее число месяцев, рассчитанное в табл. 9.3, и таким образом получили величину инвестиций в оборотный капитал, которые нам потребуются, чтобы обеспечить запланированный на год объем продаж на уровне 5 млн ф.ст. Например, по статье на материалы годовой показатель 2 млн ф.ст. умножается на $\frac{1}{6}$,

Таблица 9.12. Плановый отчет о прибылях и убытках

Сметный объем продаж за год (в ф.ст.)		5 000 000	
	Доля в объеме продаж (в %)	Сметные издержки за год (в ф.ст.)	Требуемый оборотный капитал (в ф.ст.) (округленные значения)
Затраты:			
на материалы	40	$2\,000\,000 \times 1/6 =$	330 000
на рабочую силу	20	$1\,000\,000 \times 3,5/12 =$	290 000
на накладные расходы	20	$1\,000\,000 \times 1/4 =$	250 000
Прибыль	<u>20</u> 100		<u>870 000</u>
Оборотный капитал на 1 ф.ст. продаж		$\frac{870\,000}{5\,000\,000} =$	17 пенсов

или $2/12$ года. Вы также увидите, что когда речь идет о рабочей силе, мы умножаем 1 млн ф.ст. годовых затрат на 3,5 из 12 месяцев, а в случае с накладными расходами мы умножаем 1 млн ф.ст. на $1/4$, то есть 3 из 12 месяцев. Далее мы суммируем эти значения и получаем в общей сложности примерно 870 тыс. ф.ст. Это и есть величина инвестиций в оборотный капитал, которые должно сделать данное предприятие, чтобы обеспечить объем продаж в 5 млн. ф.ст.

Другими словами, этим примером мы утверждаем, что, для того чтобы обеспечить объем продаж в 5 млн ф.ст., нам понадобится инвестировать 870 тыс. ф.ст. в оборотный капитал. Или, упростив, можно сказать, что на каждый фунт стерлингов стоимости продаж нам понадобится где-то изыскать 17 пенсов для финансирования необходимого оборотного капитала, чтобы обеспечить каждый 1 ф.ст. из этих плановых продаж. Мы получаем это в результате деления 870 тыс. ф.ст. требуемого оборотного капитала на объем продаж в размере 5 млн ф.ст.

Сдерживающий фактор чрезмерной торговой деятельности

Очень важно понимать соотношение оборотного капитала и объема продаж, потому что оно о многом говорит. Всякий раз, чтобы продать товаров на 1 ф.ст., нам не только нужно находить покупателей для этих товаров и основные средства, с помощью которых их можно произвести, но и 17 пенсов дополнительного оборотного капитала, необходимого для обеспечения дополнительных продаж.

Вернувшись к нашему предыдущему обсуждению оборотного капитала, вспомните, что мы говорили о нем, как о сдерживающем факторе. Если мы не сведем его к минимуму, он может ограничить наше развитие. Вот что означают эти злополучные 17 пенсов! Это значит, что если мы хотим продать дополнительно продукции, товаров или услуг на 1 ф.ст. и не имеем необходимых денег (в данном случае 17 пенсов), чтобы инвестировать их в оборотный капитал, то это может послужить препятствием для наших планов. Не потому, что мы не способны произвести продукцию, предложить на продажу товары или услуги при тех основных средствах или навыках, которыми мы обладаем, и не потому, что мы не в состоянии найти для них покупателей, но просто потому, что у нас нет 17 пенсов (или их эквивалента в конкретной ситуации). Именно эту проблему часто определяют весьма общим термином *чрезмерная торговая деятельность*. Это ситуация, когда предприятие пытается продать больше, чем в состоянии обеспечить имеющимся у него оборотным капиталом, — наказание за чрезмерное расширение.

ПОСЛЕДСТВИЯ ЭКОНОМИИ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА

Исследовав свойства оборотного капитала и принципы управления им, давайте теперь сделаем еще один шаг и обсудим последствия экономии оборотного капитала. Точнее го-

вора, что она означает для нас с финансовой точки зрения, когда мы ведем свое дело. С тем чтобы наглядно представить себе это, давайте вернемся к **табл. 9.3** и зададимся вопросом: какого результата мы добьемся, если нам удастся сократить временной цикл, например, на 2 недели.

Мы уже убедились в том, что управление оборотным капиталом предполагает управление временем, поэтому давайте теперь рассмотрим финансовые последствия экономии времени — в нашем случае двух недель. Ясно, что если бы это произошло, то показатели в нижней строке каждого из трех столбцов уменьшились бы на полмесяца: время для материалов сократилось бы до полутора месяцев, для рабочей силы — до трех месяцев, а для накладных расходов — до двух с половиной месяцев.

Это также означало бы, если обратиться к **табл. 9.11**, что совокупные инвестиции в оборотный капитал сократились бы на величину двухнедельных затрат на материалы, рабочую силу и накладные расходы. Как вы видите, общие годовые затраты достигают 4 млн ф.ст., а значит, их сокращение на двухнедельную величину, учитывая, что 2 недели составляют 1/24 года, дает экономию примерно 170 тыс. ф.ст. в год.

Теперь вновь зададимся вопросом: что это означает для нас с финансовой точки зрения, когда мы ведем свое дело? Для ответа на него давайте обратимся к **табл. 9.13**, в которой представлены два подхода к экономии оборотного капитала.

Экономия на инвестициях

В первом случае мы смотрим на то, что нам удалось сберечь, и говорим: «Сэкономили 170 тыс. ф.ст. оборотного капитала, мы можем использовать эти 170 тыс. для других целей. И если на нашем предприятии мы в состоянии получить отдачу от инвестиций в размере, скажем, 15%, то в результате такой экономии мы сможем каждый год увеличивать нашу прибыль на 25 500 ф.ст., что и составляет 15% от 170 тыс. ф.ст.»

Однако даже если это справедливо, нам все же придется сократить эту дополнительную прибыль на издержки двухне-

Таблица 9.13. Два подхода к экономии оборотного капитала

<i>Первый подход</i>	
Экономия (2 недели)	= 170 000 ф.ст.
Ожидаемая отдача от инвестиций	= 15%
Отдача от экономии	= 25 500 ф.ст. (15% от 170 000 ф.ст.)
<i>Второй подход</i>	
Экономия	= 170 000 ф.ст.
Оборотный капитал относительно продаж, в пенсах на 1 ф.ст.	= 17 пенсов
Дополнительные продажи за счет экономии	= 1 000 000 ф.ст.
Сметная прибыль от продаж	= 20% = 200 000 ф.ст.

дельной экономии. В конце концов, вы сокращаете временной цикл оборотного капитала на 2 недели не бесплатно. Возможно, вам придется повысить эффективность контроля за использованием материалов и/или ужесточить контроль за производством и/или усовершенствовать кредитную политику, и все это потребует увеличения расходов на оплату дополнительного персонала, наращивание объема работы, увеличение численности администрации.

Фактически, если вы проанализируете издержки этой экономии в сравнении с ее выгодами, то вполне может оказаться, что игра не стоит свеч. Это справедливо для примера из **табл. 9.14**, где издержки экономии оцениваются в 30 тыс. ф.ст. ежегодно. Как вы увидите из первой части ответа в **табл. 9.15**, отдача от экономии составляет 26 250 ф.ст., что, конечно же, меньше затрат на ее достижение.

Экономия на занятом капитале

Однако это однобокий взгляд на экономию оборотного капитала, и динамично развивающееся предприятие, разумеется, смотрит на это иначе. Такое предприятие не станет

оценивать экономию оборотного капитала с точки зрения процентного дохода, который можно получить на сэкономленные деньги. Это взгляд банкира, но не предпринимателя. Предприниматель стал бы изучать ситуацию под разными углами зрения. Он спросил бы себя, как это показано во втором подходе в **табл. 9.13**: «Как экономия — в данном случае 170 тыс. ф.ст. — скажется на объеме продаж?» Другими словами, он увидит, что теперь у него появились еще 170 тыс. ф.ст., которые позволят обеспечить рост продаж.

Мы уже видели в **табл. 9.12**, что отношение оборотного капитала к объему продаж составляет 17 пенсов на 1 ф.ст., и если предприятие в состоянии сэкономить 170 тыс. ф.ст., у него появятся деньги, чтобы поддержать увеличение продаж: при таком соотношении (17 пенсов к 1 ф.ст. продаж) экономия дает достаточно средств для обеспечения дополнительных продаж на 1 млн ф.ст. (170 тыс. ф.ст. разделить на 17 пенсов). Можно также увидеть, что если доля прибыли в объеме продаж составляет 20%, как показано в **табл. 9.11**, то у нас появляется возможность получить дополнительную прибыль в размере 200 тыс. ф.ст. (20% от 1 млн. ф.ст. дополнительных продаж).

Другие факторы

Конечно, это неполная картина, и полученный нами результат, вероятно, подвержен корректировкам, как мы уже упоминали, когда говорили об издержках экономии оборотного капитала. Необходимо также помнить (вернитесь мысленно к главе 2, где мы исследовали счет прибылей и убытков, и к главе 7, где речь шла о калькуляции предельных издержек), что существуют многочисленные затраты, особенно те, что относятся к категории косвенных издержек, которые не изменяются прямо пропорционально объему продаж. По этой причине прибыль, которую мы получаем, когда наши фактические продажи превышают сметный уровень, вполне может оказаться больше 20%, из которых мы исходили в этой иллюстрации. Это происходит потому, что, хотя переменные

издержки и растут пропорционально масштабу деятельности, постоянные издержки и накладные расходы, как правило, существенно превосходят их по величине. (Если это неясно, просмотрите еще раз упомянутые выше главы, посвященные счету прибылей и убытков и калькуляции предельных издержек.)

Надо также позаботиться о том, чтобы инвестиций в основные средства хватило для удовлетворения растущих потребностей сбыта, независимо от того, идет ли речь о расширении производства, увеличении торговых мощностей или средств, необходимых для оказания услуг. Однако даже если бы на эти цели потребовалось инвестировать, скажем, 50% сэкономленной суммы, то в нашем примере все равно осталось бы 85 тыс. ф.ст. для обеспечения роста продаж, что, в свою очередь, привело бы к увеличению прибыли на 100 тыс. ф.ст. (проверьте этот результат, если вы мне не верите): вполне достаточно, чтобы покрыть дополнительные издержки такой экономии.

Выгоды экономии оборотного капитала

Из этого второго подхода к управлению оборотным капиталом можно увидеть, что выгоды от минимизации оборотного капитала на самом деле весьма велики. Следует также отметить, что к этим выгодам должен стремиться не только тот, кто вкладывает деньги в бизнес, но и любой человек, который всерьез намерен так или иначе заниматься бизнесом. Зарплата работников и условия труда в целом во многом зависят от способности предприятия расширяться. Точно так же выгоды, которые инвесторы рассчитывают получить от эффективного управления оборотным капиталом, в значительной мере зависят от дееспособности менеджеров и всех работников предприятия.

Теперь обратитесь к **табл. 9.14** и изучите представленные в ней факторы с точки зрения возможной экономии времени и рассчитайте выгоды от экономии оборотного капитала, пользуясь двумя подходами, которые мы только что разобра-

Таблица 9.14. Расчет экономии оборотного капитала: упражнение

Пользуясь двумя подходами, рассчитайте экономию оборотного капитала на основе следующих фактов.

Оборотный капитал, необходимый на 1 ф.ст. продаж	15 пенсов
Экономия за счет более эффективного управления временем	210 000 ф.ст.
Издержки экономии оборотного капитала	30 000 ф.ст.
Сметная прибыль от продаж	20%
Ожидаемый процентный доход на инвестиции	12,5%

ли. Выполнив это упражнение, сверьте свой ответ с табл. 9.15 и затем переходите к табл. 9.16. Работа над этим заданием поможет вам понять, насколько хорошо вы освоили эту сферу управления финансами, а проверить себя вы сможете по табл. 9.17.

Таблица 9.15. Предлагаемый ответ на задание из табл. 9.14

<i>Первый подход</i>	
Экономия	= 210 000 ф.ст.
Отдача от экономии (12,5%)	= 26 250 ф.ст.
Минус: Издержки экономии	= 30 000 ф.ст.
Убыток от экономии	= 3 750 ф.ст.
<i>Второй подход</i>	
Экономия	= 210 000 ф.ст.
Дополнительные продажи за счет экономии	= 1 400 000 ф.ст.
	(210 000 ф.ст./15 пенсов)
Прибыль от дополнительных продаж	= 280 000 ф.ст.
	(1 400 000 ф.ст.×20%)
Минус: Издержки экономии	= 30 000
Прибыль от экономии	= 250 000

Таблица 9.16. Расчет оборотного капитала: упражнение

Следующие факты имеют отношение к производственному предприятию. Ваша задача — дать оценку величины оборотного капитала, который требуется для обеспечения продаж этого предприятия.

	Временной интервал (в неделях)
Сырье на складе	6
Производственный цикл	2
Готовая продукция на складе	3
Дебиторская задолженность	6
Кредиторская задолженность:	
по материалам	6
по оплате труда	1
по накладным расходам	4
Сметный объем продаж на 12 месяцев	12 000 000 ф.ст.
Затраты (в %):	
на материалы	30
на рабочую силу	25
на накладные расходы	20

ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ВЫВОДЫ

Подведем итоги всему, о чем шла речь в этой главе, и начнем с определения оборотного капитала. Это подвижная область — денежный круговорот, — в которой деньги на какой-то период времени превращаются в материалы, рабочую силу и накладные расходы, а затем обретают исходную форму. Это значит, что управление этим капиталом представляет собой по сути управление временем.

Рис. 9.1 ясно показывает, что в управлении оборотным капиталом очень важно как можно быстрее перемещать деньги из пункта **A** в пункт **B** и как можно медленнее — в оговоренных пределах — из пункта **C** в пункт **D**. Мы должны понять, что в эффективности управления оборотным капиталом заинтересованы практически все сотрудники предприятия. Не

Таблица 9.17. Предлагаемый ответ на задание из табл. 9.16

	Материалы	Рабочая сила	Накладные расходы
	(в неделях)		
Сырье на складе	6	6	6
Производственный цикл	2	2	2
Готовая продукция на складе	3	3	3
Дебиторская задолженность	<u>6</u>	<u>6</u>	<u>6</u>
	17	17	17
Минус: Кредиторская задолженность	<u>-6</u>	<u>-1</u>	<u>-4</u>
Чистое время	<u>11</u>	<u>16</u>	<u>13</u>
	≈2,75 месяца	≈4 месяца	≈3,25 месяца

Расчет оборотного капитала

Сметный объем продаж на 12 месяцев		12 000 000 ф.ст.	
Затраты	Доля в объеме продаж (в %)	За год (в ф.ст.)	
Материалы	30	$3\,600\,000 \times 2,75/12 =$	825 000
Рабочая сила	25	$3\,000\,000 \times 1/3 =$	1 000 000
Накладные расходы	20	$2\,400\,000 \times 3,25/12 =$	<u>650 000</u>
			2 475 000

Или приблизительно 21 пенс оборотного капитала на 1 ф.ст. продаж.

только те, кто занимает ответственные посты в компании, но также и люди, выполняющие, казалось бы, не такую уж важную работу, могут существенным образом повлиять на эту сферу инвестиций — подумайте о влиянии складских служащих на время хранения материалов или о роли торгового персонала в выявлении первых признаков сомнительных долгов.

Поняв, что оборотный капитал представляет собой сферу инвестиций, затем важно увидеть взаимосвязь функций внутри этой сферы. Это позволяет сделать **рис. 9.3**, на котором пока-

зано, как отдельные функции влияют друг на друга и связаны друг с другом в каждой из основных областей задержки оборота. И наконец, мы должны понять, как управление временем оборота непосредственно влияет на прибыльность предприятия, усиливая его способность пользоваться маркетинговыми возможностями сбыта за счет сокращения одного из факторов, сдерживающих его расширение, — уровня инвестиций в оборотный капитал, необходимого для обеспечения определенного объема продаж. Это показано в табл. 9.3, 9.11, 9.12 и 9.13, и эти примеры надо внимательно изучить, прежде чем переходить к следующей главе, посвященной контролю за исполнением сметы.

КОНТРОЛЬ ЗА ИСПОЛНЕНИЕМ СМЕТЫ

ВВЕДЕНИЕ

До сих пор мы обсуждали методы, которые берут начало из счета прибылей и убытков и баланса, разработанные в ответ на потребности думающего менеджера. Например, потребность выяснить из счета прибылей и убытков, где же конкретно возникает прибыль или убыток, привела к появлению методов, которые обобщенно называются калькуляцией себестоимости. При чтении баланса возникают вопросы, касающиеся инвестиций, для ответа на которые были разработаны методы оценки проекта, призванные помочь менеджерам «осмотреться перед прыжком», разобраться, что происходит с инвестициями в основные средства и другие сферы, где деньги «застревают», прежде чем из них удастся извлечь какую-то выгоду (это такие сферы, как научные исследования и разработки, маркетинг и т.п.).

Мы также видели в предыдущей главе, что основная задача применительно к оборотному капиталу заключается в том, чтобы минимизировать инвестиции в этой сфере, то есть уменьшить финансовый багаж (запасы и дебиторская задолженность минус кредиторская задолженность), и это достигается путем анализа времени и управления им — здесь имеется в виду время, в течение которого деньги полностью проходят цикл оборотного капитала, или денежный круговорот, как мы его называем. И наконец, в главе 4 мы разбирали, как подробный анализ денежных средств — а именно прогноз денежного потока — позволяет составить обобщенную картину движения денег, которая обретает окончательную

форму в так называемом отчете о движении денежных средств. Цель этого отчета — дать такую оценку развития предприятия, которая отвечала бы на, возможно, последний и самый прагматичный из всех вопросов: «Как живет предприятие: по средствам или не по средствам?» И мы будем снова ссылаться на эту оценку развития предприятия в главе 12, где речь пойдет об интерпретации финансовой информации.

Однако теперь давайте обратим внимание на распространенный вопрос, который не дает покоя любому думающему менеджеру, когда ему приносят финансовую информацию о том, что произошло: «С чем это сравнить?» Именно для того, чтобы удовлетворить эту постоянную потребность в сравнении, был разработан метод, именуемый *контролем за исполнением сметы*.

Контроль за исполнением сметы не содержит ничего нового. Он уже длительное время используется в бизнесе. Достаточно обратиться к истории бизнеса, чтобы понять, что менеджеры во все времена составляли сметы в той или иной форме — планировали и подводили итог развитию своих предприятий. В конце концов, еще 2 тысячи лет назад было сказано: «Ибо кто из вас, желая построить башню, не сядет прежде и не вычислит издержек...»*

БИЗНЕС-ПЛАН

Составление сметы — это естественное завершение бизнес-плана — плана, который содержит ваш анализ текущего положения, постановку целей и задач, то есть ваше представление о развитии вашего предприятия, и стратегию, с помощью которой эти цели и задачи могут быть достигнуты. Однако, описав такой план словами, вам надо также сделать расчеты — высветить финансовые последствия своих предложений. Именно этим аспектом планирования занимается контроль за исполнением сметы: переводом вашего краткосроч-

* Евангелие от Луки, 14: 28.

ного бизнес-плана (обычно это подробный план на 12 месяцев вперед) на финансовый язык и улучшением этих показателей по мере того, как становятся известны реальные факты.

Представьте себе, что вы открываете свое дело. Вы неизбежно начнете оценивать свои планы и методы их выполнения, чтобы понять, будут ли они успешны и возможно ли вообще их реализовать. Чтобы проиллюстрировать эту мысль, обратимся к **табл. 10.1**, в которой описывается финансовое положение компании с точки зрения ее планов на будущее. Необходимо подчеркнуть, что в этой иллюстрации мы сжали наш прогноз до шести месяцев, хотя в реальной жизни это слишком короткий срок. Однако мы еще будем говорить о сметном периоде во второй части этой главы.

Как вы видите из таблицы, предприятие планирует продать определенный объем товаров и оценивает их стоимость достаточно высоко. Вы также видите, что предприятие рассчитывает привлечь капитал, выпустив акции, и что ему придется вложить средства в такие объекты, как земля и здания, производственные помещения и оборудование, а также автомобили — другими словами, в основные средства. Вам надо попытаться ответить на вопросы, поставленные в данном примере, и подумать, как из этого бизнес-плана, выраженного в денежных показателях (расчетных), мы можем построить три основных отчета: плановый, или, как мы говорим, сметный, прогноз потока денежных средств, счет прибылей и убытков и баланс.

Выполнив это задание и посмотрев ответы, предлагаемые в **табл. 10.2**, **10.3** и **10.4**, вы, вероятно, вспомните аналогичную таблицу, которую мы изучали в конце главы 4. Вы поймете, что фактически мы проверяем финансовую состоятельность и надежность курса этой компании. Прекрасно иметь грандиозные планы на будущее, но для их осуществления нужно обладать финансовыми возможностями. Каждый из этих трех основных отчетов проверяет тот или иной аспект финансовой состоятельности плана конкретного предприятия.

Во-первых, если мы последуем этому бизнес-плану, какова будет отдача — каким будет прирост или уменьшение де-

нежной массы, которую мы инвестируем в предприятие? Это приводит нас к счету прибылей и убытков. Во-вторых, если

Таблица 10.1. Контроль за исполнением сметы: упражнение

Создается компания с ограниченной ответственностью, обладающая акционерным капиталом в 140 тыс. ф.ст., из которых она инвестирует 40 тыс. ф.ст. в землю и здания, 25 тыс. ф.ст. в производственные помещения и оборудование, 20 тыс. ф.ст. в транспортные средства, а остальное оставляет в виде денежных средств. Ее планы на 6 месяцев таковы (в ф.ст.).

Объем продаж за 6 месяцев	650 000
Затраты на материалы в стоимости продаж	280 000
Затраты на рабочую силу в стоимости продаж	180 000
Накладные расходы, включая амортизацию:	
производственных помещений и оборудования	5 000
транспортных средств	5 000
Закупки материалов за период	300 000

Приход и расход денежных средств за 6 месяцев:

	Выручка от продаж	Оплата материалов (в ф.ст.)	Накладные расходы и заработная плата
Июль	30 000	70 000	
Август	60 000	70 000	
Сентябрь	40 000	10 000	выплачиваются
Октябрь	80 000	10 000	равномерно,
Ноябрь	110 000	20 000	ежемесячно
Декабрь	160 000	20 000	
Итого	480 000	200 000	

Примечание: на 31 декабря отсутствуют незавершенное производство или запасы готовой продукции.

На основании приведенных выше фактов заложите в смету:

- прогноз потока денежных средств на период с июля по декабрь;
- счет прибылей и убытков на 6 месяцев, которые заканчиваются 31 декабря;
- баланс на 31 декабря.

мы начнем это дело, куда мы инвестируем наши деньги и откуда мы их будем привлекать в любой момент времени в течение планового периода? В нашем примере мы выбрали период в 6 месяцев от начала работы предприятия. Для ответа на эти вопросы мы составляем баланс, своего рода «ментальный снимок» того, где будут помещены деньги и откуда они будут поступать к нам 31 декабря. И наконец, нам надо посмотреть, способны ли мы достичь поставленных целей с точки зрения денежных средств, то есть оснащены ли мы необходимой наличностью в любой момент времени. Мы

Таблица 10.2. Компания А: сметный прогноз потока денежных средств с июля по декабрь (в ф.ст.)

	Июль	Авг.	Сент.	Окт.	Нояб.	Дек.	Итого
Приход							
Акционерный капитал	140 000	—	—	—	—	—	140 000
Продажи	30 000	60 000	40 000	80 000	110 000	160 000	480 000
А	170 000	60 000	40 000	80 000	110 000	160 000	620 000
Расход							
Основные средства	85 000	—	—	—	—	—	85 000
Материалы	70 000	70 000	10 000	10 000	20 000	20 000	200 000
Заработная плата	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	180 000
Накладные расходы	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	150 000
В	210 000	125 000	65 000	65 000	75 000	75 000	615 000
Остаток (А - В)	-40 000	-65 000	-25 000	15 000	35 000	85 000	
Перенесенный остаток	—	-40 000	-105 000	-130 000	-115 000	-80 000	
Остаток к переносу	-40 000	-105 000	-130 000	-115 000	-80 000	5 000	5 000

Таблица 10.3. Компания А: сметный счет прибылей и убытков за 6 месяцев до 31 декабря (в ф.ст.)

Объем продаж		650 000
<i>Минус:</i> Затраты на материалы	280 000	
Затраты на рабочую силу	180 000	
Накладные расходы	<u>160 000</u>	<u>620 000</u>
Прибыль		<u>30 000</u>

Таблица 10.4. Компания А: сметный баланс на 31 декабря (в ф.ст.)

	Затраты	Амортизация на указанную дату	
<i>Основные средства:</i>			
Участки и здания	40 000	—	40 000
Производственные помещения и оборудование	25 000	5 000	20 000
Транспорт	<u>20 000</u>	<u>5 000</u>	<u>15 000</u>
	<u>85 000</u>	<u>10 000</u>	<u>75 000</u>
<i>Оборотный капитал:</i>			
<i>Оборотные активы:</i>			
Запас сырья	20 000		
Дебиторская задолженность	170 000		
Остаток на банковском счете	<u>5 000</u>	195 000	
<i>Минус:</i> Текущие обязательства			
Кредиторская задолженность		<u>100 000</u>	<u>95 000</u>
			<u>170 000</u>
<i>Источники финансирования:</i>			
Акционерный капитал			140 000
Нераспределенная прибыль			<u>30 000</u>
			<u>170 000</u>

определяем это с помощью сметного прогноза потока денежных средств. Фактически при включении в смету этих трех отчетов на первом месте стоит прогноз потока денежных средств. Как показано в табл. 10.2, к сентябрю потребность в денеж-

ных средствах составит 130 тыс. ф.ст., и если не удастся обеспечить их финансирование, то нет смысла переходить к счёту прибылей и убытков или к балансу. (Если это вам непонятно, вернитесь к составлению прогноза потока денежных средств в главе 4.)

СОСТАВЛЕНИЕ СМЕТЫ ДЛЯ ТЕХ, КТО РАЗРАБАТЫВАЕТ ПОЛИТИКУ

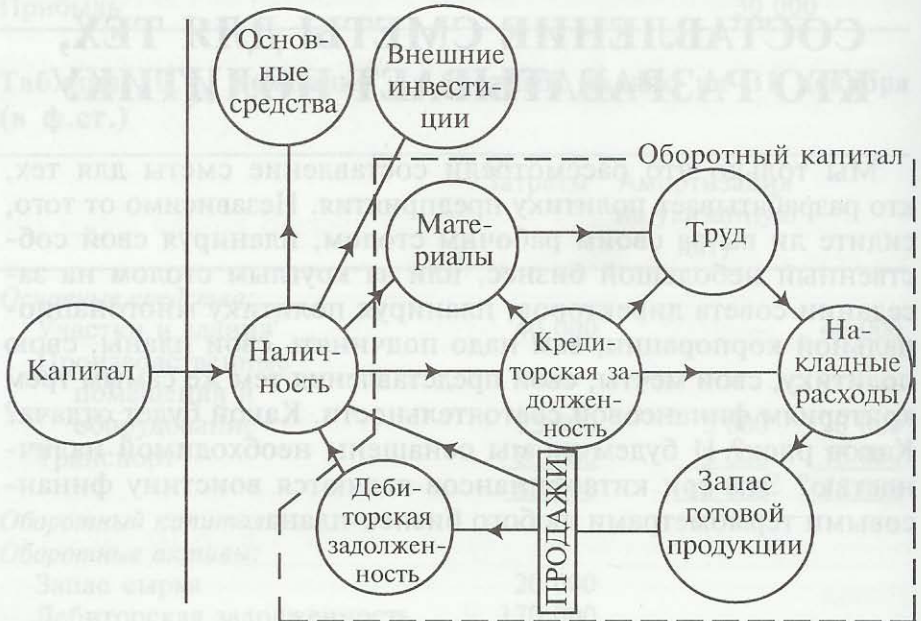
Мы только что рассмотрели составление сметы для тех, кто разрабатывает политику предприятия. Независимо от того, сидите ли вы за своим рабочим столом, планируя свой собственный небольшой бизнес, или за круглым столом на заседании совета директоров, планируя политику многонациональной корпорации, вам надо подчинять свои планы, свою политику, свои мечты, свои представления тем же самым трем критериям финансовой состоятельности. Какой будет отдача? Каков риск? И будем ли мы оснащены необходимой наличностью? Эти три кита финансов являются воистину финансовыми термометрами любого бизнес-плана.

КОНТРОЛЬ ЗА ИСПОЛНЕНИЕМ СМЕТЫ И ТЕ, КТО НЕ ВЛИЯЕТ НА ПОЛИТИКУ

Однако мы приходим к выводу, что эта форма планирования, которую мы можем окрестить «планированием на заседаниях совета директоров», — только часть современной системы контроля за исполнением сметы. Сегодня мы видим, что планирование и составление смет больше не являются исключительной прерогативой руководства, определяющего политику компании. По мере расширения предприятия все большее число работающих на нем людей начинают смотреть

на инвестиции, получение и расходование его денег с точки зрения планирования и дальнейшего развития. Вот почему необходимо поручать контроль людям, которые не влияют непосредственно на политику компании.

Рисунок 10.1. Влияние на расходы, доходы и инвестиции



Откуда берется капитал

Куда инвестируется капитал

Вопрос: Укажите возле каждого кружочка функцию, которая влияет на расходы, доходы или инвестиции в соответствующей сфере.

- Все менеджеры, занимающиеся проектами
- Большинство менеджеров предприятия
- Распределение
- Финансы
- Снабжение
- Продажи и маркетинг
- Руководители, определяющие политику
- Производство

Именно по этой причине планирование в наши дни приобретает дополнительное значение. Бюджет по сей день определяется в зале заседаний совета директоров, где речь идет о политике компании, но сегодня мы видим, что в этот процесс вовлекаются люди, которые вовсе не обязательно отвечают за такую политику. Мы видим, что менеджеры всех уровней принимают все более деятельное участие в планировании. Контроль за исполнением сметы сегодня в большей мере приспособлен к их потребностям; ведь они, хотя и не определяют политику компании, тем не менее контролируют доходы, расходы, инвестиции и движение денежных средств в своей конкретной сфере влияния.

Эта мысль об участии многих людей в распределении денег предприятия проиллюстрирована на **рис. 10.1**, где представлена финансовая бизнес-модель. Укажите возле каждого кружочка соответствующую функцию, например: снабжение, продажи, производство или финансы, — которая влияет на рассматриваемые расходы, доходы или инвестиции, и сверьте свой ответ с **рис. 10.2**. Из этого рисунка становится ясно, что на все области расходов, доходов и инвестиций — за исключением, пожалуй, только внешних инвестиций — в какой-то степени влияют менеджеры всех уровней организации, выполняющие разные функции.

ПРОБЛЕМА ПОВЕДЕНИЯ

Первичная роль сметы — проверить состоятельность бизнес-плана: оправданы ли инвестиции с точки зрения соотношения прибыли и занятого капитала, и позволят ли будущие потоки денежных средств достичь поставленных целей. Вторичная роль сметы, не влияющая на политику компании, заключается в прогнозировании расходов, доходов, инвестиций и денежных потоков, с тем чтобы отдельные менеджеры могли постоянно контролировать эти прогнозы и вносить в них соответствующие поправки. Эта вторая функция контроля за исполнением сметы привела к значительному увеличе-

нию числа прогнозов и их совершенствованию по сравнению с тем временем, когда составление бюджета ограничивалось узким кругом совета директоров. Однако самое важное, по-видимому, состоит в том, что это высветило проблему поведенческой реакции на сравнение. Когда вы сравниваете людей друг с другом, они ведут себя определенным образом — как правило, им это не нравится, а поскольку им это не нравится, они всячески этому противятся.

Это сопротивление и его последствия становятся серьезным препятствием, подрывающим вторую функцию контроля за исполнением сметы. Менеджеры, которых просят срав-

Рисунок 10.2. Предлагаемый ответ на задание из рис. 10.1



нить результаты их работы с финансовыми целями или сметными показателями, относящимися к их деятельности, могут поддаваться искушению переоценить расходы и недооценить доходы и продажи, так чтобы обеспечить себе легкое исполнение сметы текущих расходов. При этом они склонны преувеличивать текущие расходы, капитальные затраты или вложения в основные средства на своем участке, скорее, ради укрепления собственного престижа, чем в интересах предприятия в целом.

Следовательно, нам надо ожидать подобную реакцию и пытаться избегать ее последствий. Для начала руководству любого предприятия, где вводится контроль за исполнением сметы, нужно понять, что менеджеры не просто противятся сравнению, но к тому же прекрасно вооружились для этого, овладев двумя испытанными приемами самозащиты: утверждениями о неуместности и невозможности.

Неуместность

Утверждение о неуместности издавна используется в качестве защиты от сравнений. Возьмите, например, религии: в каждой из них присутствует «образцовая фигура» в человеческом обличи, которая должна служить ее приверженцам примером для подражания. И те, кто хотел бы избежать подобных сравнений с идеалом, зачастую отговариваются так: «у него волосы были длиннее, чем у меня», «он жил в пустыне», «у него не было работы», «он не был женат» — то есть они не оспаривают «справедливость» такого сопоставления, а просто ставят под сомнение его «уместность». Другими словами, это отнюдь не новый, хорошо освоенный оборонительный прием, потому-то нам важно научиться распознавать его, если мы хотим добиться эффективного финансового контроля. Успешное планирование предполагает, что направления, которые менеджеры должны контролировать и совершенствовать, соответствуют их представлениям об «уместности» и подпадают под их влияние.

Вот почему так важно, чтобы менеджеры принимали участие в подготовке своих смет и чтобы они были хорошо осве-

домлены о любых расходах, доходах и инвестициях, за которые отвечают, и осознавали степень своего воздействия на них. Главный секрет успешного планирования заключается в полнейшей причастности менеджеров к этому «тайнству». Следовательно, нужно, чтобы менеджеры одобрили свои сметы, прежде чем начнется стадия контроля и внесения поправок: это позволит избежать разговоров о «неуместности». По этой причине необходимо согласовывать каждый пункт любой сметы с заинтересованными менеджерами и добиваться их одобрения и понимания.

Невозможность

Разобравшись с проблемой неуместности, давайте рассмотрим теперь второй защитный аргумент — невозможность. С точки зрения науки о поведении людей в финансовом планировании присутствуют все признаки игры. От менеджеров требуют, чтобы они выполняли определенные задачи, соответствующие принятой смете. И если вы хотите, чтобы люди играли с положительным настроем, очень важно, чтобы в этой игре в принципе была возможность победить.

В конце концов, если с самого начала игроки знают, что победить невозможно, то естественной человеческой реакцией будет либо попытка изменить правила игры, либо стремление схитрить, либо, если это исключено, сорвать игру. Вы легко убедитесь в этом, понаблюдав за тем, как дети играют со взрослыми, если взрослые воспринимают игру всерьез. Чтобы получить шанс на победу, дети либо лукавят, либо начинают другую игру. Другими словами, они переделывают игру без шансов в игру, в которой можно победить, или игру, в которой, по крайней мере, не обидно проигрывать!

Все это важно понимать при финансовом планировании, поскольку, если не предвидеть то, что часто называют «поведенческими проблемами сравнения», и не готовиться к ним, можно столкнуться с аналогичной отрицательной реакцией. По этой причине важно не только, чтобы сметы были согласованы с менеджерами, но и чтобы уровень успеха и эффек-

тивности, заложенный в этих сметах, был реально достижим. В противном случае весьма вероятно, что менеджеры либо пустятся на хитрости — то есть станут составлять такие сметы, которые, на первый взгляд, очень трудно (если вообще возможно) исполнить, хотя на самом деле они легко выполнимы, — либо, в отсутствие такой возможности, они предпочтут выйти из этой игры и начать другую. Они впредь даже не ударят палец о палец, но зато станут шумно выражать свое недовольство.

Таким образом, существуют два основополагающих правила, которые нужно соблюдать, когда людям предлагается сделать личное сравнение. Эти правила применимы как к менеджерам, занимающимся финансовым планированием, так и к любой деятельности, в которой люди сравниваются между собой. Сравнение должно быть, во-первых, уместным, а во-вторых, реальным, то есть возможным для выполнения.

Статьи «ниже линии»

Помимо этих двух поведенческих правил, порой возникает необходимость принять во внимание и другие вопросы, которые, хотя и не входят в сферу ответственности конкретных менеджеров, могут представлять для них определенный интерес. В таком случае эти вопросы вполне можно учесть и обозначить их как «статьи ниже линии», показав тем самым, что менеджеры, отвечающие за исполнение данной сметы, не несут за них прямую ответственность.

ПРЕДСТАВЛЕНИЕ БЮДЖЕТА

Смета текущих расходов

В процессе контроля за исполнением сметы расходы обычно рассматриваются под двумя заголовками: капитальные затраты (деньги, потраченные на объекты, которые не пред-

назначены для перепродажи) и текущие расходы (деньги, потраченные на то, что должно быть продано), которые после осуществления продажи принесут доход (и, надо надеяться, большой по величине). На основе такой классификации зачастую так же подразделяются и готовые сметы.

Типичный пример сметы текущих расходов приведен в **табл. 10.5**. Вы видите, что эта смета посвящена расходным статьям соответствующего отдела, которые обеспечивают доход. Эти затраты вычитаются из выручки от продаж до исчисления прибыли или убытка предприятия в счете прибылей и убытков.

В смете текущих расходов наибольший интерес представляют, как правило, кумулятивные (накопленные) показатели на текущий момент. Это вызвано тем, что фактические ежемесячные показатели иногда искажаются необычными затратами (или отсутствием таковых) в данном конкретном месяце. Поэтому для тех, кто должен вносить поправки, особенно важны накопленные показатели. Полезно также оставить место для замечаний и пояснений, поскольку они могут высветить вопросы, которые, возможно, также надо принять во внимание, чтобы сравнение было действительно ценным и адекватным. Это особенно важно, если сравнение искажается факторами, не входящими в компетенцию конкретного менеджера, для которого была составлена смета.

Смета капитальных затрат

Следует помнить, что статьи, включенные в смету капитальных затрат, ограничены «внутренним» определением этой сферы инвестиций. Как уже ранее отмечалось, во многих организациях решение о том, что считать капиталовложениями, а что текущими расходами, принимается, исходя, скорее, из величины этих затрат, чем из их предназначения. Например, предприятие с многомиллионным оборотом может отнести к текущим расходам те статьи, которые в менее крупных предприятиях считаются капитальными затратами. (Если вам хоть что-то неясно в этом вопросе, вернитесь к главе 1.)

Таблица 10.5. Смета текущих расходов производственного отдела на 6 месяцев (в ф.ст.)

Расход	Текущий месяц		На настоящий момент			Примечания
	Факт.	План.	Факт.	План.	Расхожде- ние	
Косвенные затраты на рабочую силу	9 650	10 000	65 400	70 000	4 600	Меньше сверхурочных
Арендная плата	1 000	1 000	6 000	6 000	—	
Страховые платежи	480	500	2 800	3 000	200	
Амортизация	1 900	2 000	10 600	12 000	1 400	Производственное помещение не куплено
Плата за электроэнергию	1 250	1 500	9 000	8 000	-1 000	Затраты возросли
Ремонт производственного помещения и т.д.	900	750	8 000	6 000	-2 000	Крупный убыток

В табл. 10.6 показана смета капитальных затрат, или капиталовложений. Там, где капитальные затраты осуществляются непрерывно, может быть полезно изучить расходы на данный момент времени и, приплюсовав к ним ту сумму, которая потребуется для завершения проекта, сравнить с совокупной начальной сметой. На самом деле, здесь приведена бюджетная форма, которая включает в себя три сравнения: на текущий месяц, кумулятивные показатели на данный момент времени и показатели на данный момент плюс приближительная оценка затрат, которые еще потребуются для завершения проекта.

Следует также подчеркнуть, что сметы капитальных затрат редко ограничиваются предстоящим годом; этот период типичен для сметы текущих расходов. Многие организации подробно расписывают смету капитальных затрат на ближайшие 5—10 лет, а иногда даже и на более длительный срок. Однако необходимо всегда строго контролировать исполнение сметы, так же как и планирование. Иначе можно легко потерять связь с реальной действительностью! Здесь опять-таки мы имеем еще один пример, когда поведенческая реакция людей вступает в противоречие с коммерческой задачей. По этой причине рекомендуется не планировать капитальные затраты более чем на 3 года вперед, за исключением тех случаев, когда в этом возникает крайняя необходимость. Во всех других случаях сверх этого периода рекомендуется составлять лишь приблизительную смету с разбивкой по 6 месяцев или 6 кварталов.

КОРРЕКТИРОВКА СМЕТЫ

Познакомившись с составлением смет и порядком их представления, рассмотрим теперь основные правила их корректировки. Прежде всего необходимо отметить, что составление сметы — это в первую очередь способ обмена информацией, вовлекающий людей в планирование конечных целей, улучшение прежних показателей и выявление расхождений. По

Таблица 10.6. Смета капитальных затрат (в ф.ст.)

	Завод А		Месяц 6					
	Текущий месяц		Накопленный итог к настоя- щему моменту		Совокупные затраты			Примечание
	Факт.	План.	Факт.	План.	Факт. затраты плюс оценка по завер- шению проекта	Совокуп- ные сметные затраты	Расхож- дение	
Инвести- ционный проект								
Расширение склада комплек- тующих	5 100	11 200	131 000	120 000	240 000	210 000	+30 000	Изменение спецификации согласовано на планерке 6.12.19__

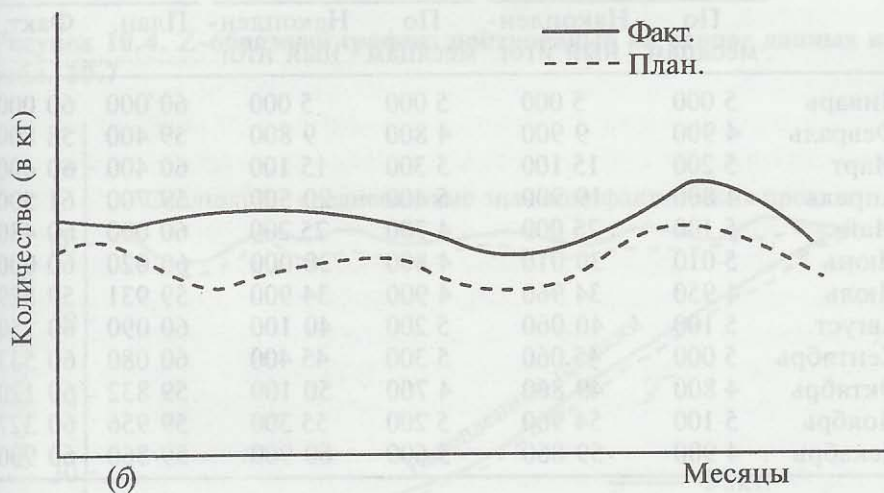
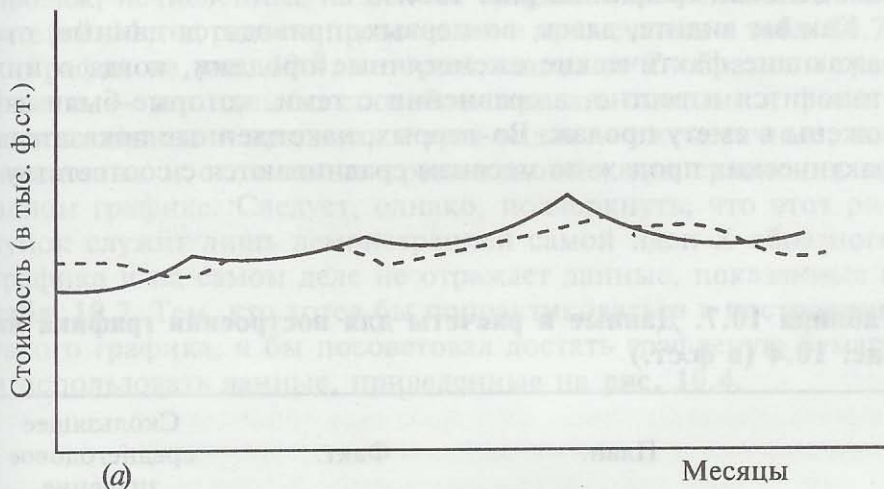
этой причине корректировка смет должна соответствовать критериям хорошего делового общения. В конце концов, если вы заинтересуете людей в составлении смет, а затем начнете докучать им с внесением поправок, то неизбежно лишитесь большинства ранее достигнутых преимуществ. В силу этого надо очень осторожно подходить к совершенствованию данных, и здесь необходимо соблюдать два важных принципа передачи информации: *форму* и *периодичность*, то есть *сроки* ее подачи.

Форма подачи информации

Принимая решение по этому вопросу, необходимо как следует поразмышлять над тем, какая форма больше всего устроит менеджеров разных уровней, участвующих в составлении смет. Аккуратные столбцы цифр, как правило, хорошо отвечают задачам многих менеджеров и, конечно же, бухгалтеров, однако могут найтись и такие, которым эти «столбцы цифр» не покажутся убедительными и понятными. Им, возможно, больше подойдут такие наглядные формы, как графики, диаграммы и т.п. Может также оказаться, что полезно по-разному представлять информацию — в количественных, временных, равно как и в стоимостных показателях. Это особенно целесообразно в периоды инфляции или для тех менеджеров, которые пользуются подобными нефинансовыми инструментами в своих процедурах управления.

Пример того, как графики могут заменить столбцы цифр и как можно использовать количественные параметры вместо стоимостных, приведен на **рис. 10.3**. Здесь показаны два графика, на первом из которых (*а*) сравниваются фактические и плановые затраты на материалы, а на втором (*б*) — фактический и плановый физические объемы тех же самых использованных материалов. Вы видите, что график (*б*) показывает перерасход материала, а график (*а*) дает более запутанную картину в основном из-за колебаний цен на материалы.

Рисунок 10.3. Сравнение расхода материалов: (а) по стоимости; (б) по количеству



Z-образный график

Чтобы проиллюстрировать более общее применение графиков, обратимся к табл. 10.7, в которой указаны данные о продажах за двенадцатимесячный период. В нее включены еже-

месячные и кумулятивные сметные показатели продаж в сочетании с фактическими показателями продаж. На этих данных основан график на рис. 10.4.

Как вы видите, здесь, во-первых, приводятся данные, отражающие фактические ежемесячные продажи, когда о них становится известно, в сравнении с теми, которые были заложены в смету продаж. Во-вторых, накопленные показатели фактических продаж по месяцам сравниваются с соответствующими

Таблица 10.7. Данные и расчеты для построения графика на рис. 10.4 (в ф.ст.)

	План.		Факт.		Скользящее среднее годовое значение	
	По месяцам	Накопленный итог	По месяцам	Накопленный итог	План.	Факт.
Январь	5 000	5 000	5 000	5 000	60 000	60 000
Февраль	4 900	9 900	4 800	9 800	59 400	58 800
Март	5 200	15 100	5 300	15 100	60 400	60 400
Апрель	4 800	19 900	5 400	20 500	59 700	61 500
Май	5 100	25 000	4 700	25 200	60 000	60 480
Июнь	5 010	30 010	4 800	30 000	60 020	60 000
Июль	4 950	34 960	4 900	34 900	59 931	59 829
Август	5 100	40 060	5 200	40 100	60 090	60 150
Сентябрь	5 000	45 060	5 300	45 400	60 080	60 533
Октябрь	4 800	49 860	4 700	50 100	59 832	60 120
Ноябрь	5 100	54 960	5 200	55 300	59 956	60 327
Декабрь	4 900	59 860	5 600	60 900	59 860	60 900

Расчет скользящего среднего годового значения (на примере июня):

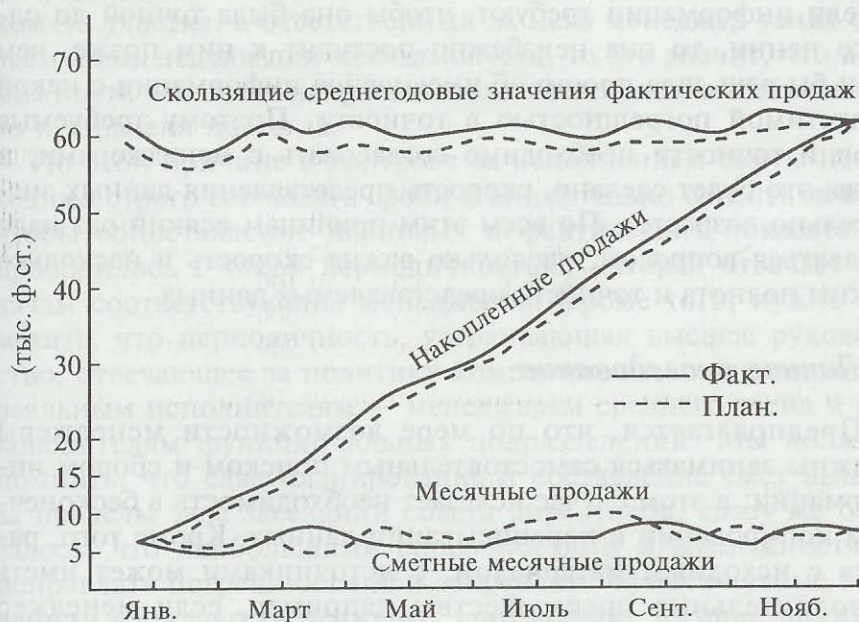
$$\text{План.} = \frac{30\,010 \text{ ф.ст.}}{6} \times 12 = 60\,020 \text{ ф.ст.}$$

$$\text{Факт.} = \frac{30\,000 \text{ ф.ст.}}{6} \times 12 = 60\,000 \text{ ф.ст.}$$

ющими накопленными сметными показателями. И наконец, здесь показаны скользящие среднегодовые значения объема продаж, исчисленные на основе средних ежемесячных показателей. Метод расчета представлен в примечании к табл. 10.7.

График на рис. 10.4, который называют Z-образным графиком, — это один из способов показать сметные и фактические данные о продажах в трех видах — ежемесячные, накопленные и скользящие среднегодовые; три сравнения на одном графике. Следует, однако, подчеркнуть, что этот рисунок служит лишь демонстрацией самой идеи Z-образного графика и на самом деле не отражает данные, показанные в табл. 10.7. Тем, кто хотел бы попрактиковаться в построении такого графика, я бы посоветовал достать графленую бумагу и использовать данные, приведенные на рис. 10.4.

Рисунок 10.4. Z-образный график, построенный на основе данных из табл. 10.7



Обобщение данных

Существуют также и некоторые другие соображения о форме подачи информации, о которых не следует забывать. Первое заключается в том, что если сметная информация сводится в единый документ на одном листе бумаги, то это может задержать поступление нужных сведений к заинтересованным лицам. Например, если по заведенному порядку менеджеры получают ежемесячную сводку о затратах в их подразделениях и в конце месяца вся необходимая информация для составления такой сводки уже собрана, за исключением одного показателя, который станет известен, скажем, лишь через 14 дней, то и все остальное придется отложить до того момента, когда эта информация поступит. Следовательно, в тех случаях, когда нужно быстро получать информацию, ее обобщение вступает в противоречие с этой потребностью, так как на это уходит дополнительное время. А потому менеджеры смогут получать нужные им сведения скорее, если согласятся довольствоваться неполной информацией. Со скоростью представления данных также связана их точность. Если получатели информации требуют, чтобы она была точной до одного пенни, то она неизбежно поступит к ним позже, чем если бы речь шла просто об имеющейся информации с некой допустимой погрешностью в точности. Поэтому требуемые уровни точности необходимо согласовать с менеджерами, и когда это будет сделано, скорость представления данных значительно возрастет. По всем этим причинам всякий раз надо задаваться вопросом, насколько важна скорость и насколько важны полнота и точность представляемых данных.

Личное исследование

Предполагается, что по мере возможности менеджеры должны заниматься самостоятельным поиском и сбором информации; в этом случае исчезает необходимость в бесконечном копировании и переписывании данных. Кроме того, работа с исходным материалом, с источниками может иметь дополнительные преимущества: например, если менеджер

еженедельно посещает офис, где начисляется зарплата его подчиненным, и собственноручно подписывает платежные ведомости, находящиеся в его компетенции, то это позволяет сэкономить время работы клерков, облегчить их труд и избежать возможных ошибок при включении этих данных в смету. Лично отслеживая исходную информацию, менеджеры, безусловно, лучше усваивают ее, и им легче в случае необходимости вносить в нее своевременные поправки, чем когда они получают данные от клерков в уже собранном и обобщенном виде.

Периодичность

Теперь мы переходим ко второму принципу подачи информации в бюджетном планировании и контроле — периодичности, или срокам ее представления. При доведении смет до сведения менеджеров фактор времени зачастую приобретает ключевое значение. Например, если некое событие существенно ухудшило положение с расходами или доходами на каком-то участке, а ответственный за него менеджер узнал обо всем лишь недели или месяцы спустя, то это значит, что возможность что-либо исправить оказалась надолго отложена, а то и утрачена навсегда.

По этой причине в контроле за исполнением сметы необходимо строго соблюдать сроки и внимательно следить за тем, чтобы сопоставление плановых и фактических показателей проводилось с такой периодичностью, которая отвечает задачам соответствующих менеджеров. Кроме того, нужно заметить, что периодичность, устраивающая высшее руководство, отвечающее за политику компании, не всегда подходит реальным исполнителям — менеджерам среднего звена и руководителям функциональных подразделений. Мы должны помнить, что едва планирование и составление смет вышло за пределы зала заседаний совета директоров, сразу же оказалось, что наибольшими способностями и возможностями исправлять погрешности или закреплять благоприятные тенденции обладают менеджеры, занимающие низшие должно-

сти и посты. Лишь человек, выкопавший глубокую яму, сумеет в следующий раз выкопать яму нужной глубины, если только ему как можно скорее скажут, какой глубины он достиг первоначально! При корректировке смет очень важную роль играют каналы передачи информации, и наша задача — сделать их как можно короче.

Сроки представления смет и внесения в них поправок выступают ключевым фактором эффективного контроля за исполнением смет. Принципы обмена информацией в бюджетном планировании в обобщенном виде представлены в **табл. 10.8**, и ее можно использовать в качестве образца, если надо оценить эффективность этой деятельности на любом предприятии.

МИФЫ О БЮДЖЕТНОМ КОНТРОЛЕ

Изучив правила передачи информации в контроле за исполнением сметы, давайте теперь рассмотрим некоторые мифы, которыми окружен этот метод.

Таблица 10.8. Принципы подачи информации в контроле за исполнением сметы

Виды смет	Цель
Для руководства, определяющего политику	Проверка состоятельности политики
Для менеджеров	Оценка эффективности путем сравнения
<i>Два основополагающих правила</i>	
Сравнение должно быть:	
— уместным, то есть относящимся к сфере влияния менеджеров;	
— реальным, то есть возможным для реализации.	
<i>Для успешного обмена информацией нужно изучить:</i>	
— форму подачи;	
— скорость или сроки представления;	
— периодичность.	

Экономит деньги?

Согласно первому мифу, контроль за исполнением сметы экономит деньги. Возможно, иногда так и происходит на самом деле, однако во многом это зависит от эффективности всей системы. Если составление и исполнение смет не налажено как следует, то может случиться прямо противоположное: этот метод не только не даст никакой экономии, но даже побудит работников тратить деньги на такие вещи, о которых при отсутствии бюджетного контроля никто бы и не помыслил. Фактически контроль за исполнением сметы может подтолкнуть менеджеров к тому, чтобы закладывать в планы больше расходов, чем реально требуется, и меньше доходов, чем фактически можно получить, дабы избежать обвинений в неспособности добиваться намеченных целей. Всегда помните о поведенческом аспекте контроля за исполнением сметы!

Одной из реальных проблем бюджетного контроля может стать слишком сильный упор на строгие санкции, которые грозят менеджерам, если им не удастся выполнить поставленные задачи. Это приводит к тому, что менеджеры начинают излишне перестраховываться, составляя сравнительно легкие сметы и затем придерживаясь лишь этих сметных показателей. Поэтому важно, чтобы к сметам относились иначе. Необходимо адекватно и объективно оценивать каждую статью расходов и доходов в бюджете, и система контроля не должна строиться на жестких дисциплинарных мерах.

Гибкость при составлении сметы

При любой организации бизнеса и при любых методах управления важно позаботиться о том, чтобы сметы были гибкими. В табл. 10.9 в левом столбце вы видите смету, предполагающую лишь один уровень (объем) деятельности, а потому содержащую только один набор данных, с которым будут сравниваться фактические показатели. Однако если мы гибко подойдем к составлению сметы, то плановые показатели будут зависеть от фактически достигнутого объема деятельности. Этот метод «гибкой сметы» отражен в правом столбце. Здесь

Таблица 10.9. Гибкий подход к составлению сметы

Фиксированная		Гибкая
Плановый объем деятельности 24 000 единицы		Фактический объем деятельности 18 000 единиц
Сметные издержки при данном объеме деятельности на период 4 недели (в ф.ст.)		Сметные издержки при фак- тическом объеме деятель- ности на период 4 недели (в ф.ст.)
Прямые затраты на материалы	30 000	22 500
Прямые затраты на рабочую силу	60 000	45 000
Переменные накладные расходы	12 000	9 000
Постоянные накладные расходы	<u>10 000</u>	<u>10 000</u>
	<u>112 000</u>	<u>86 000</u>

мы видим, что если меняется уровень активности, то переменные издержки — в данном случае прямые затраты на материалы, на рабочую силу и переменные накладные расходы — будут корректироваться в соответствии с колебаниями объема деятельности.

Такой гибкий подход к составлению сметы позволяет приспособить бюджет к меняющимся обстоятельствам и дает возможность проводить осмысленное сравнение плановых и фактических показателей независимо от достигнутого объема деятельности. Для того чтобы проверить, насколько вы поняли этот метод, попробуйте выполнить задание из табл. 10.10, а затем сверьте свой ответ с табл. 10.11. Вы увидите, что для выполнения этого упражнения вам придется освежить в памяти понятие калькуляции предельных издержек, которое мы рассматривали в главе 7.

Таблица 10.10. Гибкий подход к составлению сметы: упражнение

Компания с ограниченной ответственностью производит продукцию, и объем деятельности сборочного цеха меняется из месяца в месяц. В следующем отчете показаны накладные расходы цеха при среднем объеме производства 20 тыс. единиц продукции за 4 недели.

	Средние плановые показатели за период 4 недели
Прямые затраты на материалы (в ф.ст.)	10 000
Прямые затраты на рабочую силу (в ф.ст.)	20 000
Переменные накладные расходы (в ф.ст.)	5 000
Постоянные накладные расходы (в ф.ст.)	7 500
Амортизация (в ф.ст.)	2 500
	<u>45 000</u>
Производство (в ед.)	<u>20 000</u>

Составьте гибкую смету на 4 недели для объемов производства: 16 тыс., 22 тыс. и 24 тыс. единиц.

Объединяющая сила?

Вторая проблема бюджетного планирования и контроля состоит в том, что он должен сплачивать, а не разъединять людей. Менеджерам надо дать почувствовать свою значимость

Таблица 10.11. Ответ на задание из табл. 10.10

Объем производства (в ед.)	16 000	22 000	24 000
Прямые затраты на материалы (в ф.ст.)	8 000	11 000	12 000
Прямые затраты на рабочую силу (в ф.ст.)	16 000	22 000	24 000
Переменные накладные расходы (в ф.ст.)	4 000	5 500	6 000
Постоянные накладные расходы (в ф.ст.)	7 500	7 500	7 500
Амортизация (в ф.ст.)	2 500	2 500	2 500
	<u>38 000</u>	<u>48 500</u>	<u>52 000</u>

и ответственность за их сферу контроля и в то же самое время показать, что они органично вписываются в общую структуру предприятия.

Менеджеры должны осознавать, что перевод затрат из одной сметы в другую не устраняет и не сокращает их, а всего лишь перекладывает на плечи другого менеджера (такой подход к составлению сметы можно назвать «концы в воду»). Чувство локтя необходимо также, когда дело доходит до смет капитальных затрат. Менеджеры должны понимать, что прибыль или поток денежных средств получает вся фирма в целом, и для того чтобы добиться этого, необходимы подходящие и своевременные инвестиции. Это означает, что, если ресурсов немного, их следует инвестировать в те сферы, которые принесут наибольшую выгоду предприятию в целом. Таким образом, капитальные затраты всегда должны подчиняться жестким приоритетам, которые вполне могут пересекать функциональные барьеры. Предложение снабженца расширить складское помещение, возможно, придется поставить на второе место в системе приоритетов вслед за требованием менеджера розничного магазина обновить торговое оборудование.

Центры прибыли

В последние годы у менеджеров появилась тенденция все в большей мере брать на себя ответственность за прибыль. Во многих случаях это привело к тому, что компании стали группировать своих менеджеров в так называемые *центры прибыли*: подразделения, которым приписывается прибыль. Хотя эта концепция может показаться весьма привлекательной, в действительности ее преимущества зачастую сводятся на нет. Это происходит в тех случаях, когда на центр прибыли, за который отвечает соответствующий менеджер, распределяются расходы или начисляются доходы, выходящие за пределы его влияния или контроля. Подобное манипулирование способно извратить самые благородные намерения. На самом деле надо очень осторожно и с немалой долей осмотрительности отно-

ситься к этой склонности присваивать даже, казалось бы, прогрессивные и уместные «имена» и «титулы» в системе финансового управления — будь то контроль за исполнением сметы или другие области.

В принципе центры прибыли могут служить очень полезной цели: в качестве инструмента, позволяющего менеджерам соотносить свои действия с показателями прибыли. Однако в таком случае прибыль должна реально поддаваться измерению, потому что если ею манипулируют путем произвольного распределения расходов или начисления доходов, то теряется большая часть выгод от заинтересованности менеджеров и их преданности делу.

РЕЗЮМЕ

Потребности тех, кто определяет политику

Контроль за исполнением сметы — это метод сравнения, служащий двум целям, и первая из них — оценить финансовую состоятельность политики предприятия. Сметы, отражающие политику компании, затрагивают деятельность всех ее подразделений в целом, и вполне естественно, что такие сметы не ограничиваются ближайшим периодом времени. Они составляются в приблизительном варианте на предстоящие 3 или даже 5 лет. Это особенно необходимо для капитальных затрат, сметы по которым составляются на 5—10 лет вперед, как правило, в общих чертах, но зачастую и достаточно детально. Это нужно, например, для того, чтобы создать те производственные мощности или точки розничной торговли, которые требуются для выполнения перспективных планов продаж.

Однако следует осторожно отметить, что если нам и приходится заглядывать в будущее, то, когда речь идет о периоде времени, превышающем 12 месяцев, любая попытка составить точные прогнозы обойдется весьма дорого, и к тому же, скорее всего, эти прогнозы все равно окажутся не вполне вер-

ными или даже вовсе не соответствующими той будущей ситуации, которую описывают. Поэтому необходимо сочетать желание заглянуть в будущее с реальной оценкой неизбежных канцелярских и управленческих затрат, с которыми оно сопряжено. Здесь также, как это часто случается с финансовой информацией, надо держаться золотой середины.

Сравнение менеджеров и эффективности их работы

Вторая цель контроля за исполнением сметы, которая приобретает все более важное значение, состоит в оценке деятельности менеджеров путем сравнения. Этот метод позволяет менеджерам контролировать финансовые результаты своей деятельности и переводить их на язык «личной ответственности». Именно личностное сравнение создает серьезные поведенческие проблемы, если люди не хотят, чтобы их с кем-то или с чем-то сравнивали. Вот почему необходимо, ставя людей в такое положение, приложить все усилия, чтобы довести до их сознания важность и цели подобного сравнения. Это также означает, что тем, кому придется работать со сметами или плановыми показателями, надо ясно сознавать их уместность и достижимость. На самом деле можно утверждать, что без коммерческой осведомленности контроль за исполнением сметы становится крайне опасным орудием в руках современного менеджера.

Корректировка смет — форма и периодичность

Не менее важно, чтобы корректировка смет соответствовала потребностям и пониманию разных менеджеров. Это означает, что следует тщательно подбирать подходящую форму представления сметы и делать это с нужной периодичностью. Форма и периодичность, устраивающие совет директоров, вовсе не обязательно идеально подойдут для бригадира, начальника отдела или даже руководителя подразделения. Их

заботят расхождения между плановыми и фактическими показателями, а также как и когда эти расхождения выявляются и доводятся до их сведения. Именно поэтому им нужно получать информацию с такой периодичностью, которая позволила бы как можно быстрее вносить поправки и корректировки. Мы более подробно остановимся на этом вопросе в главе 11, где будем рассматривать калькуляцию себестоимости по нормативным издержкам.

Мифы о бюджетном контроле

И наконец, мы должны знать о мифах, окружающих контроль за исполнением сметы. Во-первых, он позволяет сэкономить деньги лишь в том случае, если менеджеры понимают и одобряют его цели и если сметы постоянно пересматриваются и обновляются и, будучи гибкими, адекватно отражают складывающуюся ситуацию и реальный объем деятельности.

Во-вторых, этот метод позволяет сплотить людей и помогает им понять задачи предприятия в целом только в том случае, если предприняты меры, направленные на то, чтобы разъяснить работникам, как сметы взаимосвязаны между собой и какие выгоды это сулит всему предприятию.

Современные тенденции

Признание поведенческих последствий стремления избежать сравнения привело к появлению в последние годы таких подходов к контролю за исполнением сметы, которые принимают во внимание этот фактор.

Одним из примеров служит перепрогнозирование смет с месячным интервалом. Это позволяет проводить сравнение не только с годовым бюджетом (который в течение года может весьма далеко отойти от реального положения вещей), но также и с пересмотренными прогнозами, которые должны отражать любые последние изменения в доходах и расходах или в инвестиционных потребностях.

Другим новшеством является составление сметы с нулевой базой. Этот метод исходит из того, что любая смета начинается с нуля, и требует, чтобы средства, заложенные в каждой статье расходов и инвестиций, были оправданы, а в некоторых случаях и согласованы с другими сметами по принципу приоритетов.

Все эти новшества пока еще находятся в начальной стадии, но менеджерам надо знать о них хотя бы для того, чтобы проследить, ведут они к желаемому результату или нет. Однако, каким бы ни был приговор любому конкретному методу контроля за исполнением сметы, ясно одно: эта область менеджмента все время меняется и развивается, а потому требует к себе пристального внимания. Пока же далеко не во всех случаях удается опровергнуть мнение, что «многие фирмы сэкономили бы многие тысячи, если бы упразднили бюджетный контроль».

Структура контроля за исполнением сметы

Внимательно изучите **рис. 10.5**, на котором представлены структура и взаимосвязи контроля за исполнением сметы внутри предприятия. В этой книге не совсем уместно обсуждать

формулировку политики или рассмотрение альтернативных бизнес-планов и стратегий. Политика и стратегия предприятия зависят от всех менеджеров в целом, хотя совершенно ясно, что существуют краткосрочные сдерживающие факторы, препятствующие развитию предприятия, такие как уровень квалификации работников или производственная мощность основных средств. Однако в контексте этих сдерживающих факторов можно говорить о так называемом основном бюджетном факторе, которым в большинстве случаев является объем продаж, — что и сколько предприятие способно продать. (Тем, кто хочет понять, как формируется политика предприятия, а также его стратегии и сдерживающие факторы роста, следует обратиться к специализированной литературе, посвященной менеджменту.)

Однако **рис. 10.5** даст вам достаточное представление о мерах, которые необходимо предпринять, чтобы ввести на предприятии систему контроля за исполнением сметы. Изучите этот рисунок, обращая особое внимание на то, как каждая отдельная смета, подготовленная каждым менеджером, органично вписывается в окончательный вариант бюджета, включающий в себя плановый счет прибылей и убытков, баланс и прогноз потока денежных средств.



АНАЛИЗ И РЕШЕНИЕ

(индивидуальная смета, общая смета, плановый счет)

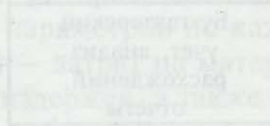
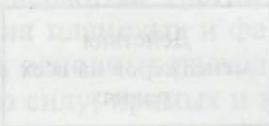
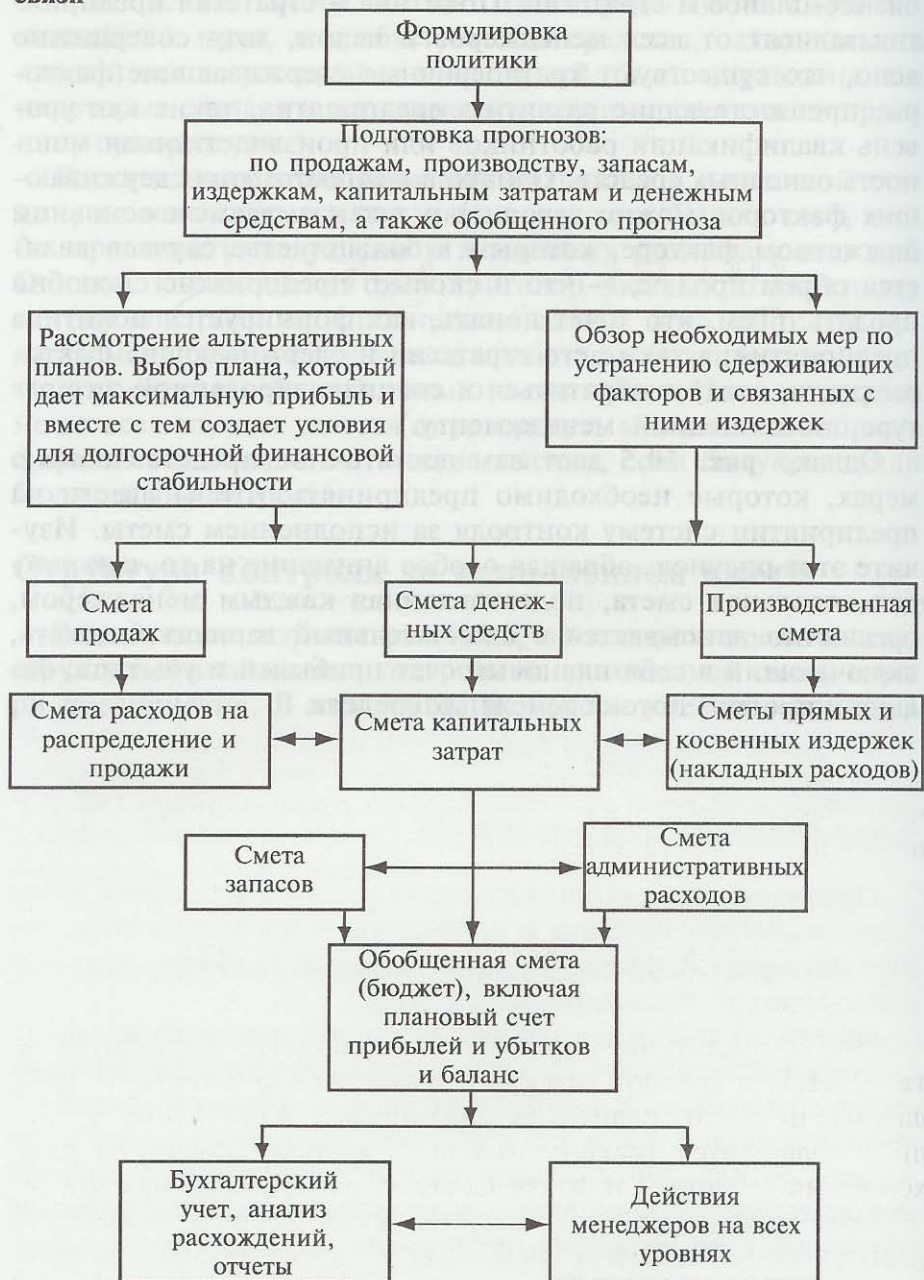


Рисунок 10.5. Контроль за исполнением сметы: структура и взаимосвязи



КАЛЬКУЛЯЦИЯ СЕБЕСТОИМОСТИ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ

ВВЕДЕНИЕ

Эта глава посвящена еще одному финансовому методу, основанному на сравнении, — *калькуляции себестоимости по нормативным издержкам*. Это не просто особая форма калькуляции, как можно было бы предположить, исходя из названия, — это способ сравнения, позволяющий менеджерам предотвратить сбой, вовремя обнаружив его признаки при сопоставлении плановых и фактических показателей. Но выявленные расхождения в большинстве случаев требуют дальнейшего анализа, прежде чем можно будет принять меры к исправлению ситуации.

АНАЛИЗ РАСХОЖДЕНИЙ

Чтобы проиллюстрировать это, давайте обратимся к **табл. 11.1**, в которой показаны фактические затраты и продажные цены по сравнению с плановыми. Кроме того, в таблице содержится третий столбец, в котором показаны расхождения плановых и фактических параметров по каждой из четырех основных расходных статей — затрат на материалы и рабочую силу, прямых и косвенных издержек, а также по про-

Таблица 11.1. Калькуляция себестоимости по нормативным издержкам

	Факт.	План.	Расхождение (в пенсах)
<i>Производственные издержки:</i>			
Прямые затраты на материалы	5	4	+1
Прямые затраты на рабочую силу	4	6	-2
Прямые издержки	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>-1</u>
	12	14	-2
Косвенные издержки	<u>6</u>	<u>7</u>	<u>-1</u>
Общие издержки	18	21	-3
<i>Прибыль</i>	<u>4</u>	<u>4</u>	<u>0</u>
<i>Продажная цена</i>	<u>22</u>	<u>25</u>	<u>-3</u>

дажам. Это тот самый столбец, где кроются признаки возможного сбоя, предотвратить который призвана калькуляция себестоимости по нормативным издержкам.

Материалы

Рассмотрим, например, затраты на материалы. Чем именно вызваны показанные расхождения? На сколько эти затраты изменились за счет изменения закупочной цены материалов, а на сколько — за счет увеличения расхода материалов?

Рабочая сила

Аналогичные вопросы можно задать и по поводу затрат на рабочую силу. На какую величину они изменились за счет изменения ставок заработной платы, а на сколько — за счет эффективности труда? Быстрее или медленнее, чем это было запланировано, выполняется работа?

Прямые издержки

Рассматривая прямые издержки, мы обнаруживаем, что в этом случае расхождение имеет только одну причину — увеличение или уменьшение фактических расходов по сравнению с плановыми. Прямые издержки, как мы определили это в главе 6, где рассматривали калькуляцию полных издержек, представляют собой такие затраты, которые непосредственно связаны с единицей калькуляции себестоимости, в которую они входят. Примерами таких издержек могут служить авторский гонорар за проданную книгу или вознаграждение адвокату, который ведет судебную тяжбу от имени клиента.

Косвенные издержки

Тщательный анализ расхождений, безусловно, необходим и для косвенных издержек. Какая доля расхождений между фактическими и плановыми косвенными издержками (такими как арендная плата, страховые платежи, плата за электроэнергию и отопление, жалование служащих) стала результатом увеличения или сокращения самих этих расходов, а какая вызвана изменением объемов деятельности предприятия?

РАСХОЖДЕНИЯ В ОБЪЕМАХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Чтобы разобраться в этой проблеме, обратимся к **табл. 11.2** и посмотрим, как представлены в калькуляции косвенные издержки, или накладные расходы. Вы можете отметить, что планируемая норма покрытия накладных расходов исчисляется на основе конкретных затрат — в данном случае 5 млн ф.ст. — и конкретного прогноза объема деятельности — в данном случае 10 млн рабочих часов. Таким образом, это означает, что причина отклонения от плановых показателей может заключаться в том, что либо понесенные затраты, либо до-

Таблица 11.2. Калькуляция нормы покрытия косвенных издержек

Плановые косвенные издержки за период	5 000 000 ф.ст.
Плановый объем деятельности (в рабочих часах)	10 000 000 часов
Плановая норма покрытия косвенных издержек	$\frac{5\,000\,000}{10\,000\,000} =$
	= 50 пенсов в час

стигнутый объем деятельности отличаются от прогнозируемых. Например, повышение арендной платы или увеличение жалования служащим компании, очевидно, послужит причиной отличий фактических расходов от плановых.

Вместе с тем существует также проблема деятельности. Если нам не удастся достичь указанных в таблице 10 млн рабочих часов, наши расходы не будут покрыты по плановым показателям. Норма покрытия 50 пенсов в час в данном случае окажется нереальной. Допустим, к примеру, что фактический объем деятельности составил всего 8 млн рабочих часов. В этом случае мы возместим только 4 млн ф.ст. (8 млн часов \times 50 пенсов в час). Как вы понимаете, рассчитывать на то, что накладные расходы сократятся вслед за снижением производственной активности предприятия, не приходится. В конце концов, как объясняется в главах 6 и 7, посвященных калькуляции полных и предельных издержек, большинство накладных, или косвенных, расходов остаются неизменными независимо от того, достигнут или нет прогнозируемый объем деятельности. Таким образом, если фактически отработано всего 8 млн рабочих часов, то не покрытым останется 1 млн ф.ст. плановых затрат. Причина этого — не в каких бы то ни было дополнительных расходах, а в недостаточной, по сравнению с плановой, производственной активности.

РАСХОЖДЕНИЯ В ОБЪЕМАХ ПРОДАЖ

Расхождение плановых и фактических объемов продаж также зависит от целого ряда причин. Мы различаем три таких причины — товар не удалось продать по планируемой цене,

не достигнут прогнозируемый физический объем продаж или товары не продаются в том ассортименте, на который мы рассчитывали.

РАСХОЖДЕНИЯ В ЦЕНАХ, ОБЪЕМАХ И ПОТРЕБЛЕНИИ

Проблемы цен и потребления материалов, а также способ расчета расхождений в затратах на них представлены в табл. 11.3, затраты на рабочую силу, ставки заработной платы

Таблица 11.3. Расхождения в затратах на материалы: потребление и цена

<i>На единицу продукции планируется:</i>	
Плановое потребление	= 10 кг
Цена за кг	= 8 ф.ст.
Плановые затраты на материал на единицу продукции =	
= 10 кг × 8 ф.ст./кг	= 80 ф.ст.
<i>Фактически на единицу продукции:</i>	
Фактическое потребление	= 9,5 кг
Цена за кг	= 8,50 ф.ст.
Фактические затраты на материал на единицу продукции =	
= 9,5 кг × 8,50 ф.ст./кг	= 80,75 ф.ст.
<i>Чистое (неблагоприятное) расхождение на единицу продукции</i>	
	= 75 пенсов
<i>Складывается из:</i>	
Расхождение в потреблении =	
= (10 кг - 9,5 кг) × 8 ф.ст./кг	= 4,00 ф.ст.
	(благоприятное)
Расхождение в ценах =	
= 9,5 кг (8 ф.ст./кг - 8,50 ф.ст./кг)	= 4,75 ф.ст.
	(неблагоприятное)
Чистое расхождение	= 0,75 ф.ст.
	(неблагоприятное)

Таблица 11.4. Расхождение в затратах на рабочую силу: ставки заработной платы и эффективность

<i>Нормативные затраты на единицу продукции:</i>		
Нормативное количество рабочих часов на единицу продукции	= 9 час	
Нормативная ставка заработной платы	= 10 ф.ст./час	
Нормативные затраты на рабочую силу на единицу продукции =		
= 9 час × 10 ф.ст./час		= 90 ф.ст.
<i>Фактически на единицу продукции:</i>		
Фактическое количество рабочих часов на единицу продукции	= 9,5 час	
Фактическая ставка заработной платы	= 9,5 ф.ст./час	
Фактические затраты на рабочую силу на единицу продукции		= 90,25 ф.ст.
<i>Чистое (неблагоприятное) расхождение на единицу продукции</i>		= 25 пенсов
<i>Складывается из:</i>		
Расхождение в эффективности =		
= (9 час – 9,5 час) × 10 ф.ст./час		= 5,00 ф.ст. (неблагоприятное)
Расхождение в оплате труда =		
= 9,5 час × (10 ф.ст./час – 9,50 ф.ст./час)		= <u>4,75 ф.ст.</u> (благоприятное)
Чистое расхождение		= <u>0,25 ф.ст.</u> (неблагоприятное)

и эффективность труда показаны в **табл. 11.4**, а расчеты по ценам и объемам продаж вы найдете в **табл. 11.5**. Их внимательное изучение позволит понять, из чего складываются и как применяются эти данные. Например, в **табл. 11.3** мы видим, что чистое расхождение на 75 пенсов отчасти вызвано неблагоприятными расхождениями в ценах (возможно, не зависящими от покупателя), а отчасти — благоприятными расхождениями в производственном потреблении материалов. Последнее, возможно, объясняется действиями самих потребителей, а если так — то их следует поощрять и в дальнейшем.

С рабочей силой дело обстоит иначе: показанное в **табл. 11.4** неблагоприятное расхождение в эффективности

Таблица 11.5. Расхождения в продажах: объем и цена

Компания А установила план продаж, исходя из следующего:

Нормативный объем продаж = 10 000 ед.
 Нормативная цена единицы продукции = 100 ф.ст.
 План продаж = 10 000 ед. × 100 ф.ст./ед. = 1 000 000 ф.ст.

Фактически за год достигнуто:

Фактический объем продаж = 10 500 ед.
 Фактическая цена единицы продукции = 90 ф.ст.
 Фактически продаж за год = 10 500 ед. × 90 ф.ст./ед. = 945 000 ф.ст.

Итоговое расхождение =
 = 1 000 000 ф.ст. – 945 000 ф.ст. = 55 000 ф.ст. (неблагоприятное)

Складывается из:

Расхождение в объемах =
 = (10 000 ед. – 10 500 ед.) × 100 ф.ст./ед. = 50 000 ф.ст.
 (благоприятное)

Расхождение в ценах =
 = 10 500 ед. × (100 ф.ст./ед. – 90 ф.ст./ед.) = 105 000 ф.ст.
 (неблагоприятное)

Чистое расхождение = 55 000 ф.ст. (неблагоприятное)

труда требует дальнейшего изучения его причин и, если возможно, корректировки.

РАСХОЖДЕНИЯ В СТРУКТУРЕ ПРОДАЖ

В табл. 7.8 мы уже рассматривали структуру продаж в контексте калькуляции предельных издержек, здесь же мы вновь возвращаемся к этому вопросу в табл. 11.6. Из нее видно, что в то время как плановая структура продаж обеспечила бы валовую прибыль в размере 44 пенса на 1 ф.ст. продаж, фактическая валовая прибыль составляет всего 18 пенсов на 1 ф.ст. Расхождение на 26 пенсов вызвано не изменением объема продаж или продажных цен, а самой структурой продаж. Чтобы восстановить в памяти эту тему, вернитесь к главе 7 (калькуляция предельных издержек) и снова тщательно изучите ее.

Таблица 11.6. Структура продаж: пример

Продукт	Продажная цена	Переменные издержки	Валовая прибыль	Валовая прибыль к продажной цене (ВП/ПЦ)	Плановая структура продаж		Фактическая структура продаж	
					(в %)	ВП/ПЦ (в пенсах)	(в %)	ВП/ПЦ (в пенсах)
A	10	5	5	0,50	80	40	10	5
B	15	10	5	0,33	10	3	10	3
C	8	7	1	0,125	10	<u>1</u>	80	<u>10</u>
						44		18

Постоянные издержки:

плановые = 880 000 ф.ст./44 пенса

фактические = 880 000 ф.ст./18 пенсов

Стоимость продаж до безубыточности:

плановая = 2 000 000 ф.ст.

фактическая ≈ 4 900 000 ф.ст.

Расхождение в структуре = (44 пенса – 18 пенсов) на 1 ф.ст. продаж = 26 пенсов

КАЛЬКУЛЯЦИЯ СЕБЕСТОИМОСТИ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ

Мы убедились, что расхождение между фактическими и плановыми издержками на единицу продукции может быть вызвано множеством различных причин. Также должно быть очевидно, что менеджерам, желающим эффективно управлять своим бизнесом, нужно как можно быстрее узнавать о возникновении таких отклонений, чтобы иметь возможность своевременно скорректировать свои действия. В ответ на эту потребность и разработана система *калькуляции себестоимости по нормативным издержкам*.

Как уже отмечалось, это система сравнения, которая не только выявляет отклонения фактических данных от плановых, но и позволяет анализировать причины этих отклонений. Отклонения, проанализированные таким образом, часто называют *расхождениями*. Основная задача калькуляции по нормативным издержкам — донести эти расхождения до руководства компании и помочь ему эффективно устранить нежелательные последствия.

Чтобы проиллюстрировать это, давайте обратимся к табл. 11.7, в которой фактические издержки сравниваются с нормативными. Из представленных данных вы увидите расхождения, подготовленные для рассмотрения руководства компании.

ТРЕБОВАНИЯ РУКОВОДСТВА К КАЛЬКУЛЯЦИИ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ

Разобравшись с целями калькуляции по нормативным издержкам, давайте посмотрим на нее с точки зрения руководства — другими словами, спросим себя, чего ждет менеджер от этого метода, что ему существенно необходимо? И ответ на этот вопрос вновь заключается в надежности и точности

Таблица 11.7. Выявление расхождений между фактическими и нормативными издержками

	Факти- ческие издержки	Норма- тивные издержки	Расхождения
	(в пенсах)		
Прямые затраты на материалы	10	8	-2 по ценам +4 по потреблению
Прямые затраты на рабочую силу	8	9	-2 по ставкам зарплаты +1 по эффективности
Переменные издержки	4	3	+1 по расходам
Косвенные издержки	6	4	+3 по расходам -1 по деятельности

представленных данных. Иными словами, коли уж мы тра- тим большие усилия на подбор детальной информации о рас- хождениях, необходимо, чтобы эта информация была прак- тически применима, а для этого калькуляция по норматив- ным издержкам должна обладать тремя жизненно важными свойствами.

Точность данных

Первое свойство, которым должен обладать этот метод, заключается в том, что фактические финансовые данные дол- жны быть настолько точны и достоверны, насколько это воз- можно. В конце концов, если менеджеры, следящие за рас- хождениями, не доверяют фактической информации, на ос- нове которой сделаны расчеты, то они не смогут сколько- нибудь существенно воздействовать на ситуацию, а степень такого воздействия и есть то, что действительно представляет в этом методе реальную ценность для менеджера. Поэтому

важнейшей предпосылкой любой системы калькуляции по нормативным издержкам является доверие к представленным данным о фактических затратах, чтобы ими можно было пользоваться.

По этой причине, прежде чем вводить на предприятии систему калькуляции по нормативным издержкам, нужно твердо удостовериться в том, что на нем налажены тщательный контроль и учет затрат на рабочую силу, материалы и накладных расходов.

Надежность нормативов

Выполнив первое требование, мы также должны рассмотреть и второе — убедиться, что применяемые нами для сравнения нормативы признаны, понятны и вызывают доверие у менеджеров. В конце концов, если система расчетов ничего не стоит без достоверных данных, то это в равной мере относится и к нормативам. Когда сами нормативы вызывают сомнение, тогда менеджеры, мягко говоря, с неохотой пользуются основанной на них информацией.

Если обнаружено, предположим, расхождение между фактическим и нормативным потреблением материалов, но при этом используемый норматив недостоверен, то это приведет к пренебрежению полученной информацией. Чтобы обеспечить действенность этого метода калькуляции, необходимо отобрать самые надежные нормативы. По этой причине, прежде чем вводить на предприятии такую систему, часто нужно проводить серьезные исследования, чтобы удостовериться, в частности, в том, что временные нормативы для различных производственных операций согласованы и одобрены.

По той же самой причине может также потребоваться ввести контроль за производством, чтобы на основании этого контроля определить нормативы потребления материалов, которым можно доверять. Подобный контроль можно также применять в розничной торговле для предотвращения расточительности и мелких хищений. Для сферы продаж и маркетинга необходимы согласованные коммерческие нормативы — например, продажные цены, объем и структура.

Таковы первые две предпосылки успешного применения системы калькуляции по нормативным издержкам. Данные о фактических затратах должны быть надежными и точными, а установленные для них нормативы — достоверными, так чтобы на основании полученных расхождений между ними можно было что-либо предпринять.

Расхождение как реальное руководство к действию

Кроме двух предпосылок, описанных выше, существует еще и третья и, возможно, наиболее важная — реальная доступность влиянию тех сфер, где обнаруживаются расхождения, чтобы корректировки и поправки действительно *можно было* внести. Это требование в первую очередь относится к потреблению материалов, к эффективности труда, а также к объему и структуре продаж.

Потребление материалов

Для того чтобы наглядно представить себе насущность такого требования, давайте рассмотрим по очереди каждую из сфер его приложения, а начнем с потребления материалов. В качестве примера возьмем заведующего производством, ответственного за изготовление изделия, обработка которого состоит из нескольких технологических процессов. Когда заведующему докладывают, что потребление материалов, скажем, на 10% превышает установленные нормативы, то у него это может вызвать лишь чисто теоретический интерес. Если эта информация не «привязана» к конкретному технологическому процессу или операции, данный руководитель ничего не сможет предпринять.

Другими словами, недостаточно получить сведения о том, что вы тратите впустую 10% ваших материалов. Если вы желаете исправить ситуацию, вам надо еще точно знать, в каком звене или звеньях технологической цепочки это происходит.

Рабочая сила

В данном случае нам нужно знать то, что относится к эффективности труда, — а именно сколько времени тратит каждая конкретная бригада рабочих на выполнение своей операции: больше или меньше норматива. Предположите снова, что вы — менеджер и вам доложили, что эффективность труда на вашем предприятии выше нормативной, скажем, на 2 часа. Возможно, это сообщение вас заинтересует и даже доставит удовольствие, но если вы не имеете представления, в какой конкретно области происходит экономия времени, вы не сумеете ничего предпринять, чтобы закрепить эту тенденцию на будущее.

Продажи

В третьей области — сфере продаж — нам точно так же необходимо знать, где произошло отклонение от норматива. Сведения о том, что вы фактически увеличили объем продаж или что достигнутая структура обеспечивает вам меньше валовой прибыли по сравнению с нормативом, никак не помогут вам лучше управлять вашими торговыми агентами. Вы не сумеете внести никаких поправок в дела, пока более точно не выявите конкретные источники расхождений. Какое изделие дало эти расхождения? В каком коммерческом подразделении это произошло? Можем ли мы проследить отклонения от нормативов в работе каждого отдельного продавца? Это жизненно важные вопросы, на которые и призвана ответить калькуляция себестоимости по нормативным издержкам в сфере продаж.

Задачи калькуляции по нормативным издержкам

Этот метод предназначен прежде всего для обслуживания потребностей руководителей среднего звена. Критерий, по которому можно судить о его эффективности, прост — позволяет ли он менеджерам более оперативно определять причину расхождений, или отклонений, и, если да, помогает ли

Таблица 11.8. Примеры расхождений

Затраты	Расхождения
Материалы	Цена Потребление
Рабочая сила	Ставки заработной платы Эффективность
Издержки: переменные постоянные	Расходы Деятельность Расходы
Продажи	Цена Объем Структура

он вносить соответствующие корректировки. Лакмусовой бумажкой для калькуляции по нормативным издержкам является положительный эффект от ее применения. В **табл. 11.8** приводится ряд примеров расхождений, которые можно выделить как вспомогательные, способствующие более эффективному контролю со стороны менеджера за всеми основными статьями доходов и расходов.

РАСЧЕТ РАСХОЖДЕНИЙ

Теперь давайте обратимся к **табл. 11.9** и **11.10** и проведем расчет расхождений для каждой категории затрат и продаж, помня о том, какое значение для менеджера имеет каждое расхождение. Овладев этим навыком, проверьте себя, выполнив подобное задание из **табл. 11.11**. Затем сверьте свои ответы с **табл. 11.12**.

Таблица 11.9. Данные для калькуляции себестоимости по нормативным издержкам (в ф.ст.)

Рассчитайте возникающие расхождения, исходя из следующих данных.

<i>Нормативные затраты на производство единицы продукции:</i>		
Материалы: 30 кг по 15 пенсов за кг		4,50
Рабочая сила: 4 часа по 1 ф.ст. в час		4,00
Издержки:		
переменные		0,50
постоянные (покрываются из расчета 25 пенсов за рабочий час)		<u>1,00</u>
Нормативные издержки производства		10,00
Нормативная прибыль		<u>2,00</u>
Нормативная продажная цена		<u>12,00</u>
<i>Плановый объем продаж за месяц — 10 000 единиц, плановая прибыль — 20 000 ф.ст.</i>		
<i>Фактические показатели за месяц:</i>		
Продажи: 9 500 единиц		118 750
<i>Минус затраты:</i>		
на материалы:		
300 000 кг по 14 пенсов за кг	42 000	
на рабочую силу:		
40 000 часов по 1,10 ф.ст. в час	44 000	
Издержки:		
переменные	4 800	
постоянные	<u>11,200</u>	<u>102 000</u>
Фактическая прибыль		<u>16 750</u>

Примечание: запасов нет.

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ

Следует отметить, что калькуляцию по нормативу можно применять не только к издержкам производства товаров и

Таблица 11.10. Анализ расхождений методом калькуляции по нормативным издержкам (в ф.ст.)

Плановая прибыль		20 000	
Расхождения		Благо- приятные	Неблаго- приятные
(а) Продажи	— цена	4 750	
	— объем		1 000
(б) Материалы	— цена	3 000	
	— потребление		2 250
(в) Рабочая сила	— ставки		
	заработной платы		4 000
	— эффективность		2 000
Издержки:			
(г) переменные	— расходы		50
(д) постоянные	— объем		500
	— расходы		1 200
		<u>7 750</u>	<u>11 000</u>
Фактическая прибыль			<u>3 250</u>
			<u>16 750</u>
<i>Расчет:</i>			
(а) Продажи	— цена: $9\,500 \text{ ед.} \times 12 \text{ ф.ст./ед.} = 118\,750 \text{ ф.ст.}$		
	— объем: $(10\,000 \text{ ед.} - 9\,500 \text{ ед.}) \times 2 \text{ ф.ст. прибыли на ед.}$		
(б) Материалы	— цена: $(15 \text{ пенсов/кг} - 14 \text{ пенсов/кг}) \times 300\,000 \text{ кг}$		
	— потребление: $(9\,500 \text{ ед.} \times 30 \text{ кг} - 300\,000 \text{ кг}) \times 15 \text{ пенсов/кг}$		
(в) Рабочая сила	— ставки заработной платы: $(1,00 \text{ ф.ст./час} - 1,10 \text{ ф.ст./час}) \times 40\,000 \text{ час}$		
	— эффективность: $(9\,500 \text{ ед.} \times 4 \text{ час} - 40\,000 \text{ час}) \times 1 \text{ ф.ст./час}$		
Издержки:			
(г) переменные	— расходы: $9\,500 \text{ ед.} \times 0,50 \text{ ф.ст./ед.} = 4\,800 \text{ ф.ст.}$		
(д) постоянные	— объем: $(40\,000 \text{ час} \times 25 \text{ пенсов/час}) -$ $-(9\,500 \text{ ед.} \times 4 \text{ час} \times 25 \text{ пенсов/час})$		
	— расходы: $(10\,000 \text{ ед.} \times 1 \text{ ф.ст./ед.}) = 11\,200 \text{ ф.ст.}$		

Таблица 11.11. Анализ расхождений методом калькуляции по нормативным издержкам: упражнение (в ф.ст.)

Рассчитайте возникающие расхождения, исходя из следующих данных.

<i>Нормативные затраты на производство единицы продукции:</i>	
Материалы: 40 кг по 20 пенсов за кг	8,00
Рабочая сила: 3 часа по 5 ф.ст. в час	15,00
Издержки:	
переменные	0,75
постоянные (покрываются из расчета 2 ф.ст. за рабочий час)	6,00
Нормативные издержки производства	29,75
Нормативная прибыль	16,00
Нормативная продажная цена	45,75

Плановый объем продаж за месяц — 30 000 единиц, плановая прибыль — 480 000 ф.ст.

Фактические показатели за месяц:

Продажи: 32 000 единиц 1 408 000

Минус затраты:

на материалы:	
1 400 000 кг по 18 пенсов за кг	252 000
на рабочую силу:	
88 000 часов по 5,10 ф.ст. в час	448 800
Издержки:	
переменные	25 600
постоянные	192 000
Фактическая прибыль	918 400
	489 600

услуг в целом, но и к запасам — для вычисления стоимости запасов по нормативным издержкам на разных стадиях производства. Это показано в **табл. 11.3** и **11.14**, и их следует тщательно изучить. После этого проверьте, насколько твердо вы усвоили этот вопрос, выполнив упражнение из **табл. 11.5**, а затем сличив свой ответ с **табл. 11.16**.

Таблица 11.12. Ответы на задание из табл. 11.11 (в ф.ст.)

Плановая прибыль		480 000	
Расхождения		Благо- приятные	Неблаго- приятные
(а) Продажи	— цена		56 000
	— объем	32 000	
(б) Материалы	— цена	28 000	
	— потребление		24 000
(в) Рабочая сила	— ставки заработной платы		8 800
	— эффективность	40 000	
Издержки:			
(г) Переменные	— расходы		1 600
(д) Постоянные	— объем	12 000	
	— расходы		12 000
		112 000	102 400
Фактическая прибыль			<u>9 600</u>
			<u>489 600</u>

Расчет:

- (а) Продажи
- цена: $32\,000 \text{ ед.} \times 45,75 \text{ ф.ст./ед.} - 1\,408\,000 \text{ ф.ст.} = 56\,000 \text{ ф.ст.}$ (благоприятное)
 - объем: $2\,000 \text{ ед.} \times 16,00 \text{ ф.ст. прибыли на ед.} = 32\,000 \text{ ф.ст.}$ (благоприятное)
- (б) Материалы
- цена: $(20 \text{ пенсов/кг} - 18 \text{ пенсов/кг}) \times 1\,400\,000 \text{ кг} = 28\,000 \text{ ф.ст.}$ (благоприятное)
 - потребление: $(32\,000 \text{ ед.} \times 40 \text{ кг} - 1\,400\,000 \text{ кг}) \times 20 \text{ пенсов/кг} = 24\,000 \text{ ф.ст.}$ (неблагоприятное)
- (в) Рабочая сила
- ставки заработной платы: $(5,10 \text{ ф.ст./час} - 5,00 \text{ ф.ст./час}) \times 88\,000 \text{ час} = 8\,800 \text{ ф.ст.}$ (неблагоприятное)
 - эффективность: $(32\,000 \text{ ед.} \times 3 \text{ час} - 88\,000 \text{ час}) \times 5 \text{ ф.ст./час} = 40\,000 \text{ ф.ст.}$ (благоприятное)

Издержки:

- (г) переменные
- расходы: $32\,000 \text{ ед.} \times 0,75 \text{ ф.ст./ед.} - 25\,600 \text{ ф.ст.} = 1\,600 \text{ ф.ст.}$ (неблагоприятное)
- (д) постоянные
- объем: $(90\,000 \text{ час} \times 2 \text{ ф.ст./час.}) - (32\,000 \text{ ед.} \times 6 \text{ ф.ст./ед.}) = 12\,000 \text{ ф.ст.}$ (благоприятное)
 - расходы: $(30\,000 \text{ ед.} \times 6 \text{ ф.ст./ед.}) - 192\,000 \text{ ф.ст.} = 12\,000 \text{ ф.ст.}$ (неблагоприятное)

СЧЕТ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ ПО НОРМАТИВНЫМ ИЗДЕРЖКАМ

Наконец, обратимся к табл. 11.17, в которой показано, что как только в бизнесе устанавливаются нормативы и сметы, их можно использовать для составления счета прибылей и убытков по нормативным издержкам. Из таблицы видно, что по мере поступления фактических данных о прибылях и убытках их можно сравнивать с нормативными для подробного анализа расхождений.

РЕЗЮМЕ

Калькуляция себестоимости по нормативным издержкам — это второй из двух сравнительных методов, используемых в деловых финансах. Первый из них, известный как *контроль за исполнением сметы*, в силу своих особенностей связан с общим сравнением плановых показателей для бизнеса в целом и фактических данных по мере их поступления.

Второй связан с анализом отклонений, или расхождений, между плановыми и фактическими расходами и доходами. Собственно этот метод заключается в выявлении таких расхождений и причин их возникновения ради быстрого и эффективного внесения поправок и корректировок в ход дел.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На этом мы заканчиваем изучение эволюции финансовой информации, которая берет начало в трех основных показателях: прибыли — в счете прибылей и убытков; инвестиций — в балансе; денежных средств — в прогнозе потока денежных средств. Мы видели, что на их основе были разработаны следующие методы:

- (1) разновидности *калькуляции себестоимости*, или издержек, которые помогают нам анализировать причины прибыли или убытка;

Таблица 11.13. Калькуляция стоимости запасов по нормативным издержкам: упражнение

Для данных нормативных издержек рассчитайте стоимость запасов в конце каждой стадии производства и для готовой продукции, считая *Стадию 2* заключительной в производственном процессе.

Стадия производства 1

Нормативные издержки производства

Вид материалов	Нормативное количество (в кг)	Нормативная цена за кг (в пенсах)
X	20	20
Y	10	10
Z	5	30

Рабочая сила: 4 нормативных минуты при ставке 25 пенсов за нормативную минуту.

Накладные расходы: по 25 пенсов на нормативную рабочую минуту.

Стадия производства 2

Нормативные издержки производства

Вид материалов	Нормативное количество (в кг)	Нормативная цена за кг (в пенсах)
A	5	10
B	10	10

Рабочая сила: 8 нормативных минут при ставке 25 пенсов за нормативную минуту.

Накладные расходы: по 10 пенсов на нормативную рабочую минуту.

Заключительная стадия производства

Нормативные затраты на упаковку

Материалы: нормативные затраты на упаковку 20 пенсов.

Рабочая сила: 2 нормативных минуты при ставке 50 пенсов за нормативную минуту.

Накладные расходы: по 50 пенсов на нормативную рабочую минуту.

Таблица 11.14. Ответы на задание из табл. 11.13 (в ф.ст.)

Стадия производства 1

Материалы: X 20 кг по 20 пенсов за кг	4,00	
Y 10 кг по 10 пенсов за кг	1,00	
Z 5 кг по 30 пенсов за кг	<u>1,50</u>	6,50
Рабочая сила: 4 минуты по 25 пенсов за минуту		1,00
Накладные расходы: 25 пенсов на рабочую минуту		<u>1,00</u>
Нормативная стоимость на Стадии 1		8,50

Стадия производства 2

Материалы: A 5 кг по 10 пенсов за кг	0,50	
B 10 кг по 10 пенсов за кг	<u>1,00</u>	1,50
Рабочая сила: 8 минут по 25 пенсов за минуту		2,00
Накладные расходы: 10 пенсов на рабочую минуту		<u>0,80</u>
Нормативная стоимость на Стадии 2		12,80

Заключительная стадия производства

Материалы: нормативные затраты на 1 упаковку 20 пенсов		0,20
Рабочая сила: 2 минуты по 50 пенсов за минуту		1,00
Накладные расходы: 50 пенсов на рабочую минуту		<u>1,00</u>
Нормативная стоимость на Заключительной стадии		<u>15,00</u>

- (2) *оценка проекта*, которая перед осуществлением инвестиций в основные средства и в другие сферы помогает нам выяснить, целесообразны ли такие инвестиции и обеспечат ли они прибыль;
- (3) *контроль за оборотным капиталом*, который помогает нам анализировать время и тем самым минимизировать вложения в эту сферу.

При исследовании прогноза потока денежных средств мы также видели, как из этой информации можно вывести основную проблему денежных средств в любом бизнесе — проблему соответствия источников средств потребностям предприятия. Иначе ее можно выразить в форме вопроса: как жи-

Таблица 11.15. Стоимость незавершенного производства и запаса готовой продукции по нормативным издержкам: упражнение

Для данных нормативных издержек рассчитайте стоимость незавершенного производства в конце производственной *Стадии 1* и запаса готовой продукции в конце *Заключительной стадии*.

Стадия производства 1

Нормативные издержки производства

Вид материалов	Нормативное количество (в тоннах)	Нормативная цена за тонну (в ф.ст.)
<i>C</i>	10	10
<i>D</i>	8	12
<i>E</i>	4	15
Рабочая сила	Норматив рабочего времени (в часах)	Нормативная ставка за час (в ф.ст.)
<i>F</i>	2	5
<i>G</i>	1	6
<i>H</i>	3	4

Накладные расходы: по 40 пенсов на нормативный рабочий час.

Заключительная стадия производства

Нормативные затраты на упаковку

	Нормативное количество	Нормативная цена (в ф.ст.)
Упаковочный материал	1 упаковочная коробка	4,00
	1 пластиковый контейнер	1,50

Рабочая сила: 0,5 нормативных часа при ставке 4 ф.ст. за нормативный час.

Накладные расходы: по 2 ф.ст. на нормативный рабочий час.

Таблица 11.16. Ответы на задание из табл. 11.15 (в ф.ст.)

Стадия производства 1			
Материалы:	C 10 т по 10 ф.ст. за тонну	100,00	
	D 8 т по 12 ф.ст. за тонну	96,00	
	E 4 т по 15 ф.ст. за тонну	<u>60,00</u>	256,00
Рабочая сила:	F 2 часа по 5 ф.ст. за час	10,00	
	G 1 час по 6 ф.ст. за час	6,00	
	H 3 часа по 4 ф.ст. за час	<u>12,00</u>	28,00
Накладные расходы: 40 пенсов × 6 часов			<u>2,40</u>
Нормативная стоимость единицы незавершенного производства по окончании Стадии 1			286,40
Заключительная стадия производства			
Упаковочные материалы:	упаковочная коробка	4,00	
	пластиковый контейнер	<u>1,50</u>	5,50
Рабочая сила: 0,5 часа по 4 ф.ст. за час			2,00
Накладные расходы: 2 ф.ст. × 0,5 часа			<u>1,00</u>
Нормативная стоимость единицы готовой продукции			<u>294,90</u>

вет предприятие — по средствам или не по средствам? Ответ на этот вопрос можно найти в отчете о движении денежных средств.

Наконец, мы только что закончили изучение сравнительных методов — *контроля за исполнением сметы и калькуляции себестоимости по нормативным издержкам*.

Теперь мы готовы приступить к последнему этапу нашего исследования деловых финансов — к изучению способов и методов обработки и интерпретации представленной информации.

Таблица 11.17. Счет прибылей и убытков по нормативным издержкам (в тыс. ф.ст.)

Сметный объем продаж			400
<i>Минус:</i> Расхождения в объемах			<u>10</u>
Нормативная стоимость продаж от фактических продаж в нормативной структуре			390
<i>Минус:</i> Нормативные затраты на нормативные продажи			<u>240</u>
Нормативная чистая прибыль от нормативных продаж			150
<hr/>			
Расхождения		Неблагопри- ятные (-)	Благопри- ятные (+)
<hr/>			
Продажи:	цена	5	
	структура	2	
Материалы:	цена	3	
	потребление		2
Рабочая сила:	ставки заработной платы	1	
	эффективность		1
Переменные издержки:	расходы		1
Постоянные издержки:	расходы		1
	деятельность	2	—
Фактическая чистая прибыль			<u>8</u> <u>142</u>

ИНТЕРПРЕТАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

ВВЕДЕНИЕ

Нам осталось сделать последний шаг на пути к подлинному пониманию деловых финансов, и, возможно, многим хотелось бы, чтобы он был самым первым, — речь идет об интерпретации финансовой информации. Однако, как уже было сказано в начале книги, финансовая информация не дает ответы, она лишь помогает ставить верные вопросы, а это, в свою очередь, предполагает наличие каких-то знаний. Именно по этой причине интерпретацию необходимо откладывать на самый конец. Нам надо знать и понимать, чем мы располагаем, откуда это взялось, и на этом основании делать логические выводы, а во многих случаях — ставить дальнейшие вопросы. Именно это называется *интерпретацией финансовой информации*.

Иными словами, процесс интерпретации непрост. К нему можно приступать, вооружившись всеми знаниями, полученными в результате осмысления поступающей информации, и всеми методами, помогающими нам в этом осмыслении. Как показано в **табл. 12.1**, каждому, кто намерен заняться интерпретацией информации, фактически придется преодолеть три этапа, которые мы и будем последовательно рассматривать в этой главе.

Таблица 12.1. Этапы интерпретации финансовых данных

<i>Этап 1.</i> Данные нужно понять .	
<i>Этап 2.</i> Данные нужно организовать посредством:	<ul style="list-style-type: none"> — изучения движения денежных средств по соответствующему отчету; — калькуляции полных и предельных издержек; анализа безубыточности, валовой прибыли и т.д.; — анализа прибыли и инвестиций по отчету о добавленной стоимости; — учета текущих издержек и внесения соответствующих поправок.
<i>Этап 3.</i> Данные нужно оценить на основе:	<ul style="list-style-type: none"> — здравого смысла, — анализа коэффициентов.
Только после этого данные можно интерпретировать .	

ЭТАП 1: ПОНИМАНИЕ ДАННЫХ

Содержание первого этапа заключается в том, чтобы понять доступные нам данные. Ведь невозможно обрабатывать и толковать информацию, которая не до конца осмыслена. Именно неспособность понять финансовые данные так часто приводит к неспособности правильно истолковать их содержание, а без этого не может быть *полного* и *подлинного* понимания. Нельзя интерпретировать финансовые данные, если они осмыслены лишь частично. Например, если мы понимаем только часть баланса, то никогда не сможем верно истолковать его. Или если мы понимаем только часть данных по калькуляции себестоимости, то никогда не сможем объяснить, а значит, и использовать ее результаты. Тот же, кто делает

это *без понятия*, должен быть готов к весьма неприятным последствиям.

В то же самое время, если вы не будете оценивать финансовую информацию со всей честностью, в меру своего знания, вам не удастся эффективно ее использовать. А честность в данном контексте означает признание, понимаете вы или не понимаете все изложенное. Если у вас возникает хотя бы малейшее чувство, что некоторые термины или факты в представленных данных выходят за пределы вашего разумения, то вы должны задавать дальнейшие вопросы и искать на них ответы.

Необходимо всегда помнить, что осмыслению финансовой информации сопутствует одна общая проблема: люди не желают признавать собственного невежества. На самом деле они стараются скрывать свое незнание от других, и во многих случаях этот обман может быть крайне опасен и, конечно же, совершенно непродуктивен при истолковании информации. В финансах важно, чтобы вы понимали все, что вам сообщают, и отдавали себе отчет в том, что самые простые термины порой требуют новых определений во избежание какой бы то ни было путаницы.

В наших прежних рассуждениях о финансах мы неоднократно упоминали о том, что путаница возникает во многом из-за «замутненности» смысла некоторых терминов, их непоследовательного применения, а также из-за их дублирования. Это можно назвать двойственностью, а в некоторых случаях даже тройственностью терминологии! Подумайте, например, о путанице в использовании таких терминов, как «основные средства» и «капитальные затраты», которые, как вы знаете, означают одно и то же. Объем продаж часто обозначают словом «товарооборот», а в некоторых отраслях — словом «выручка», подразумевая при этом продажи за какой-то период времени, оплаченные или неоплаченные.

Мы также должны понимать, что в любом конкретном бизнесе вполне может использоваться «домашний» жаргон — термины, которые употребляются не в их привычном, общепринятом значении. Кроме того, нужно помнить, что существует очень мало официальных определений финансовых тер-

минов, и по этой причине всякий раз, когда возникает сомнение, необходимо искать ясную и точную формулировку. Фактически основная цель многих предыдущих глав заключается в том, чтобы преодолеть распространенное нежелание задавать вопросы, когда возникают сомнения.

ЭТАП 2: ОРГАНИЗАЦИЯ ДАННЫХ

Поняв, что именно вы рассматриваете, приступайте ко второму этапу интерпретации данных — их надлежащей организации. Другими словами, прежде чем что-то делать с информацией, ее нужно правильно подобрать и скомпоновать.

Например, если вы обратитесь к **табл. 12.2**, то увидите сравнение счетов прибылей и убытков производственного предприятия за текущий и за предыдущий годы. При внимательном рассмотрении этой таблицы легко заметить, что если данные не реорганизовать, то можно прийти к очень странным выводам. Например, все выглядит так, будто затраты, как доля в объеме продаж, сократились с 17,5 до 15,0%. Однако если мы реорганизуем информацию (как показано в **табл. 12.3**) и разделим расходы на переменные и постоянные издержки, то обнаружим, что переменные расходы фактически возросли до 5% от объема продаж, тогда как если бы они в самом деле были переменными, то должны были бы оставаться на уровне 3,5%.

Мы можем также заметить, что постоянные издержки оказались не такими уж и постоянными, поскольку возросли с 448 тыс. ф.ст. до 500 тыс. ф.ст. Это вполне объяснимо, а вывод, который можно сделать из сравнения процентных показателей (сокращения с 14 до 10%), о том, что постоянные издержки находятся под жестким контролем, является ложным. Если вам это непонятно, вернитесь к анализу счета прибылей и убытков в главе 2 и калькуляции предельных издержек в главе 7.

На самом деле, многое из того, что мы узнали в главе 7, годится для интерпретации финансовых данных при исследовании прибыльности. Валовая прибыль на сдерживающие

Таблица 12.2. Производственная компания А: счета прибылей и убытков за годы 1 и 2

	Год 2		Год 1	
	(в тыс. ф.ст.)	(в %)	(в тыс. ф.ст.)	(в %)
Объем продаж	5 000	100,0	3 200	100,0
<i>Минус:</i>				
затраты				
на материалы	2 500	50,0	1 600	50,0
затраты на рабочую силу	1 250	25,0	800	25,0
расходы	<u>750</u>	<u>15,0</u>	<u>560</u>	<u>17,5</u>
Прибыль	<u>500</u>	<u>10,0</u>	<u>240</u>	<u>7,5</u>

Таблица 12.3. Производственная компания А: реорганизованные счета прибылей и убытков за годы 1 и 2

	Год 2		Год 1	
	(в тыс. ф.ст.)	(в %)	(в тыс. ф.ст.)	(в %)
Объем продаж	5 000	100,0	3 200	100,0
<i>Минус:</i>				
затраты				
на материалы	2 500	50,0	1 600	50,0
затраты на рабочую силу	1 250	25,0	800	25,0
переменные издержки	<u>250</u>	<u>5,0</u>	<u>112</u>	<u>3,5</u>
Валовая прибыль	1 000	20,0	688	21,5
Постоянные издержки	<u>500</u>	<u>10,0</u>	<u>448</u>	<u>14,0</u>
Прибыль	<u>500</u>	<u>10,0</u>	<u>240</u>	<u>7,5</u>

факторы и безубыточность служат хорошими инструментами анализа, помогающими правильно сформулировать дальнейшие вопросы, и разобраться в том, как пользоваться ими при интерпретации данных, крайне важно для любого исследования счета прибылей и убытков.

Все сказанное наглядно показывает, что, не организовав информацию таким образом, чтобы выявить, например, переменные и постоянные издержки, мы вполне можем прийти к неверным выводам.

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Существует множество способов организации информации. Например, показывая изменения величины инвестиций и источников их финансирования в отчете о движении денежных средств, мы как раз стремимся к такой организации данных, которая открывала бы перед нами наиболее осмысленную картину.

В качестве иллюстрации воспользуемся **табл. 12.4**, в которой показаны балансы компании с ограниченной ответственностью **В** за текущий и за прошлый годы. Если вы затем посмотрите на **табл. 12.5**, то увидите, что различие между ними представлено в форме отчета о движении денежных средств.

Такая реорганизация баланса дает нам возможность увидеть, что за текущий год масса денежных средств, которые предприятие может инвестировать, возросла до 170 тыс. ф.ст. благодаря следующим источникам:

- (1) внутренние источники, то есть основная деятельность предприятия (в том числе нераспределенная прибыль и амортизация) — 90 тыс. ф.ст.
- (2) внешние источники (новые выпуски акций предприятия и новые займы на общую сумму 70 тыс. ф.ст. плюс продажа инвестиций на 10 тыс. ф.ст.) — в общей сложности 80 тыс. ф.ст.

Мы можем также увидеть, как эти деньги были инвестированы в основные средства (120 тыс. ф.ст.) и в оборотный капитал (70 тыс. ф.ст.), так что совокупные инвестиции составили 190 тыс. ф.ст. Это означает, что часть инвестиций финансировалась за счет сокращения на 20 тыс. ф.ст. кассо-

Таблица 12.4. Компания В: баланс на 31 декабря (в ф.ст.)

Прошлый год		Текущий год	
<i>Основные средства:</i>			
120 000		Земля и здания	170 000
		Производственные помещения и оборудование	<u>110 000</u>
210 000	<u>90 000</u>	Инвестиции	280 000
170 000			160 000
<i>Оборотный капитал:</i>			
<i>Оборотные активы:</i>			
90 000		Запасы	150 000
120 000		Дебиторская задолженность	160 000
<u>40 000</u>		Кассовые и банковские остатки	<u>20 000</u>
250 000			330 000
<i>Минус:</i>			
<i>Текущие обязательства:</i>			
<u>150 000</u>	<u>100 000</u>	Кредиторская задолженность	<u>130 000</u>
<u>530 000</u>			<u>200 000</u>
			<u>640 000</u>
<i>Источники финансирования:</i>			
300 000		Акционерный капитал	350 000
160 000		Счет прибылей и убытков	200 000
<u>70 000</u>		Займы	<u>90 000</u>
<u>530 000</u>			<u>640 000</u>

Примечание: амортизация производственных помещений и оборудования составила 50 000 ф.ст. в год.

вых и банковских остатков, и эта часть называется *отрицательным потоком денежных средств*. Вот чем объясняется сокращение остатков денежных средств в балансе с 40 тыс. до 20 тыс. ф.ст.

Кроме того, из **табл. 12.5** видно, что сумма денег, инвестированная в такие объекты, как производственные помещения и оборудование, офисное оборудование, транспортные средства и прочее, не идет ни в какое сравнение с отчислениями на амортизацию. Сам по себе этот факт, возможно, не очень важен, но если бы нам удалось проследить ситуа-

Таблица 12.5. Компания В: отчет о движении денежных средств (в ф.ст.)

Источники средств:

Нераспределенная прибыль	40 000
Плюс: Амортизация	<u>50 000</u>
	90 000
Акционерный капитал	50 000
Заемный капитал	20 000
Продажа инвестиций	<u>10 000</u>
Промежуточный итог А	<u>170 000</u>

Использование средств:

Приобретение основных средств:	
Земля и здания	50 000
Производственные помещения и оборудование	<u>70 000</u>
	<u>120 000</u>

Движение оборотного капитала:

	Источ- ники	Исполь- зование	
Запасы		60 000	
Дебиторская задолженность		40 000	
Кредиторская задолженность	<u>30 000</u>		
	<u>30 000</u>	<u>100 000</u>	<u>70 000</u>
Промежуточный итог В			<u>190 000</u>
<i>Отрицательный поток денежных средств</i>			<u>20 000 (А – В)</u>

цию за многие годы, то у нас мог бы возникнуть вопрос, удерживается ли предприятие на требуемом уровне инвестиций. В конце концов, поскольку амортизация основывается на исторической стоимости основных средств, то можно было бы ожидать более крупных инвестиций в эти объекты, так что инвестируемые суммы фактически превышали бы амортизацию в долгосрочной перспективе, если принять во внимание новые технологии, расширение производства и ценовые поправки на инфляцию.

Из отчета о движении денежных средств в табл. 12.5 мы также видим прирост инвестиций в оборотный капитал. И вновь после реорганизации этой информации нам становится ясно, что больше средств вложено в запасы и дебиторскую задолженность и что предприятие в какой-то степени финансируется за счет увеличения кредиторской задолженности, то есть времени, которое уходит у него на оплату счетов.

Опять-таки сама по себе эта информация не является убедительным доказательством того, что дела на предприятии идут хорошо или плохо, но она побуждает нас к дальнейшим вопросам. Например, было ли запланировано подобное увеличение инвестиций в оборотный капитал? Были ли мы намерены вкладывать деньги в эти сферы, или так получилось случайно? Вызвано ли это инфляцией или увеличением объема продаж? В конце концов, если растут продажи, предприятие вполне может позволить себе держать больше запасов и финансировать более крупную дебиторскую задолженность, или счета к получению. Инфляция также может породить потребность в наращивании инвестиций, как мы увидим во второй части этой главы. Все эти вопросы возникают после того, как мы перестраиваем информацию подобным образом.

Однако отчет о движении денежных средств говорит нам не только о том, откуда поступают деньги и куда они инвестируются. Из него становится ясно, как живет предприятие: по средствам или не по средствам. В табл. 12.5 мы видим, что предприятие получило 90 тыс. ф.ст. за счет основной деятельности (прибыль и амортизация) и 80 тыс. ф.ст. от выпуска акций, займов и продажи инвестиций, то есть в общей сложности — 170 тыс. ф.ст. Однако оно инвестировало 190 тыс. ф.ст. (120 тыс. ф.ст. в основные средства и 70 тыс. ф.ст. в оборотный капитал). Таким образом, оно *жило не по средствам*, перерасходовав 20 тыс. ф.ст., и это привело к сокращению кассовых и банковских остатков на эту сумму.

Конечно, может быть, в этом нет ничего страшного или катастрофического, однако этот факт порождает дальнейшие вопросы о последствиях такого сокращения ликвидных активов предприятия. Но если бы возникла обратная ситуация и предприятие инвестировало меньше средств, чем получило,

то возник бы вопрос — а что оно делает с этим излишком капитала?

Конечно, организация информации не дает нам готовых ответов, но она помогает ставить более толковые вопросы. Таким образом, мы должны понять, что для успешной интерпретации информации ее важно правильно организовать.

ДОБАВЛЕННАЯ СТОИМОСТЬ КАК СВЯЗУЮЩЕЕ ЗВЕНО

На этой стадии мы рассмотрим такой способ реорганизации информации, который выявит связующее звено между созданием богатства и его распределением, что показано в счете прибылей и убытков, и его инвестированием, показанным в балансе.

Это делается путем преобразования счета прибылей и убытков в отчет о добавленной стоимости. Обратившись к **табл. 12.6**, вы увидите пример такого отчета, в котором добавленная стоимость в размере 60 тыс. ф.ст. рассчитана как разность между годовым объемом продаж на сумму 100 тыс. ф.ст. и величиной вложений, или «внешних» затрат (на материалы и покупаемые услуги, такие как аренда, страховка, отопление, электроэнергия и т.д.), которая составляет 40 тыс. ф.ст. и входит в себестоимость проданных товаров.

Анализ добавленной стоимости

Далее мы видим, что из этих 60 тыс. ф.ст. добавленной стоимости 20 тыс. вложено в заработную плату работникам предприятия, 15 тыс. отложено для выплаты дивидендов и процентов на инвестиции акционеров и заимодателей, а 10 тыс. ф.ст. предназначено для уплаты налога на прибыль.

Таким образом, из этой итоговой сводки мы видим, что масса денег, созданная внутри предприятия в течение года и доступная для реинвестирования в основные средства, обо-

Таблица 12.6. Компания G: отчет о добавленной стоимости за год до 31 декабря (в тыс. ф.ст.)

Объем продаж	100	
Минус:		
Затраты на материалы и покупаемые услуги	<u>40</u>	
Добавленная стоимость	<u>60</u>	
Распределение добавленной стоимости:		
Затраты на рабочую силу	20	} Выплаты, которые нужно сделать сегодня
Дивиденды	10	
Проценты	5	
Налоги	10	} Выплаты, которые мож- но отложить на завтра
Амортизация	5	
Нераспределенная прибыль	<u>10</u>	
	<u>60</u>	
Средства, оставшиеся для реинвестирования:		
Нераспределенная прибыль	10	} Для реинвестирования в основные средства и в оборотный капитал
Амортизация	<u>5</u>	
	<u>15</u>	

ротный капитал и внешние инвестиции или для увеличения кассовых и банковских остатков, составляет 15 тыс. ф.ст. Она складывается из 5 тыс. ф.ст. амортизационных отчислений и 10 тыс. ф.ст. нераспределенной прибыли.

Это обратное прибавление амортизационных отчислений, как вы помните, объясняется тем, что хотя они сокращают прибыль или увеличивают убытки в счете прибылей и убытков, это не влияет на массу денежных средств, которыми владеет предприятие. На самом деле цель амортизационных отчислений, как вы, вероятно, помните из главы 2, состоит в том, чтобы сократить сумму, которая в противном случае была бы распределена в виде дивидендов (она изымается из дела в качестве вознаграждения его владельцам) и величина которой ограничивается показанной прибылью за вычетом налогов. Именно из-за того, что амортизация не уменьшает

денежных средств, которыми располагает предприятие, средства, предназначенные для инвестиций, после получения прибыли, складываются из всей нераспределенной прибыли и амортизации, которая была вычтена до исчисления этой прибыли.

По отчету о добавленной стоимости мы можем судить о величине капитала, который предприятие намерено реинвестировать, и сравнивать ее с аналогичными показателями за предыдущие годы. Мы можем также судить о той доле, которая была выплачена в качестве *вознаграждения* (дивидендов) акционерам, зарплаты и жалованья работникам или налогов правительству.

Все эти данные можно рассматривать в соотношении с совокупной величиной созданной добавленной стоимости и сравнивать из года в год. Например, из **табл. 12.6** видно, что зарплата составляет $\frac{1}{3}$ от добавленной стоимости, и эту долю полезно сравнить с аналогичными показателями предыдущих лет. Можно сказать, что добавленная стоимость — это тот задел, который предприятие создает для себя, поскольку она представляет собой разницу между объемом продаж его продуктов, товаров или услуг и вложенными в них затратами.

Добавленная стоимость иногда используется как инструмент оценки эффективности; для этого сравниваются показатели добавленной стоимости в расчете на 1 ф.ст. заработной платы и жалованья работников или на общую численность работающих. Так, из **табл. 12.6** получаем, что добавленная стоимость на 1 ф.ст. затрат на рабочую силу равна 3 ф.ст. (60 000 ф.ст. разделить на 20 000 ф.ст.), и сопоставление с плановым (сметным) показателем, который составляет, допустим, 2,75 ф.ст., указывает на повышение эффективности. Однако если добавленную стоимость разделить на численность занятых, которая в этом году составляла, скажем, 55 человек, то мы получим примерно 1 100 ф.ст. на одного работника, а при условии, что в смете заложено 1 500 ф.ст. на работника, это обнаруживает ухудшение ситуации по сравнению с планом. Это последнее сравнение предпочтительнее предыдущего в тех случаях, когда технология позволяет сокращать численность работников и одновременно повышать

зарплату в расчете на одного работника. Но оба этих показателя полезно сравнивать за разные периоды, чтобы выявить наметившуюся тенденцию.

В то же время из отчета о добавленной стоимости мы видим взаимосвязь между величиной инвестиций в основные средства и величиной удержаний как в виде амортизации, так и в виде нераспределенной прибыли. Это позволяет обнаружить, какая доля инвестиций финансируется из этих источников, а в сравнении с предшествующими периодами — выявить тенденцию.

И опять отчет о добавленной стоимости не дает нам готовых ответов, но помогает организовать информацию таким образом, чтобы поставить новые, более верные вопросы.

Добавленная стоимость также обращает наше внимание на то, что большая часть инвестиций предприятия должна финансироваться не из внешних, а из внутренних источников. И в самом деле, после создания предприятия оно черпает средства для своих будущих инвестиций главным образом из одного источника — из заработанных им самим денег, которые складываются из нераспределенной прибыли и амортизационных отчислений. Это значит, что благополучие предприятия зависит не только от получения прибыли, но и от ее деления на две части — ту, что изымается для вознаграждения его работников, инвесторов и всего общества (посредством налогов), и ту, что остается для реинвестирования.

УЧЕТ ТЕКУЩИХ ИЗДЕРЖЕК

Именно необходимость принимать решения о реинвестировании побудила бухгалтеров в недавнем прошлом брать в расчет инфляцию, то есть учитывать ее при разделении прибыли. Стало ясно, что, когда темпы инфляции превышают, скажем, 10%, начинает расти сумма, которая требуется для замены основных средств предприятия и поддержания инвестиций в оборотный капитал на должном уровне. Это происходит не оттого, что предприятие покупает больше основных средств или увеличивает реальные инвестиции в оборотный

капитал, а просто из-за роста цен. Иными словами, в периоды инфляции предприятию требуется больше инвестиций не для того, чтобы обеспечить рост, а для того только, чтобы сохранять производство на прежнем уровне.

Однако, как только появляется нужда в поиске дополнительных средств для поддержания прежнего объема деятельности, тут-то и возникает проблема. Например, мало кто из потенциальных новых акционеров или банкиров захочет с такой целью вкладывать в предприятие деньги. Именно по этой причине бухгалтеры предложили способ бухгалтерского учета под названием *учет текущих издержек*, который выявляет проблему и предлагает решение. Он заключается в том, что любые полученные прибыли, которые при ином подходе подлежат распределению в виде дивидендов, необходимо уменьшить путем внесения трех поправок, которые перечислены в табл. 12.7 и расчет которых подробно описан в табл. 12.8. Вот эти три поправки:

- (1) *дополнительная амортизация* для учета возросших издержек замены основных средств;
- (2) *издержки продаж* для учета возросших инвестиций, необходимых для поддержания прежнего уровня запасов в условиях повышения цен;
- (3) *денежный оборотный капитал* для учета возросших инвестиций в дебиторскую задолженность за вычетом кредиторской задолженности для поддержания продаж и закупок на прежнем уровне.

Таблица 12.7. Компания А: вычеты из счета прибылей и убытков за год до 31 декабря (в тыс. ф.ст.)

Прибыль, исчисленная обычным способом		40 000
Поправки на текущие издержки:		
Дополнительная амортизация	5 000	
Издержки продаж	2 167	
Денежный оборотный капитал	2 883	10 050
Прибыль с учетом текущих издержек		29 950

Таблица 12.8. Расчеты для табл. 12.7 (в тыс. ф.ст.)

	Первоначальные затраты	Возмещение затрат
Основные средства, подлежащие амортизации	50 000	75 000
Годовая амортизация по отчетам за 5 лет	10 000	15 000
Дополнительная амортизация		<u>5 000</u>

Поправка на издержки продаж

	Первоначальная стоимость	Индекс цен	Среднегодовая стоимость
Начальный запас	10 000	100	$10\,000 \times \frac{110}{100} = 11\,000$
Среднегодовой индекс		110	—
Остаток	14 000	120	$14\,000 \times \frac{110}{120} = 12\,833$
Разница	4 000		<u>1 833</u>
Поправка на издержки продаж			$4\,000 - 1\,833 = 2\,167$

Поправка на денежный оборотный капитал

	Первоначальная стоимость	Индекс цен	Среднегодовая стоимость
Дебиторская задолженность <i>минус</i> кредиторская задолженность на начало года	13 000	100	$13\,000 \times \frac{110}{100} = 14\,300$
Среднегодовой индекс		110	—
Дебиторская задолженность <i>минус</i> кредиторская задолженность на конец года	<u>19 000</u>	120	$19\,000 \times \frac{110}{120} = 17\,417$
Разница	<u>6 000</u>		<u>3 117</u>
Поправка на денежный оборотный капитал			$6\,000 - 3\,117 = 2\,883$

На рис. 12.1 эти три необходимые поправки показаны применительно к бизнес-модели. Общая величина поправок, рассчитанная в табл. 12.7, составляет 10,05 млн ф.ст. и отражает дополнительные инвестиции, необходимые для того, чтобы поддерживать прежний объем деятельности предприятия. Как видно из этой таблицы, величину, полученную после внесения всех поправок, называют прибылью или убытком с учетом текущих издержек. Цель такого учета — выявить, какая часть прибыли, составляющей 40 млн ф.ст., отражает истинный рост — в данном случае это 29,95 млн ф.ст. Иными словами, 10,05 млн ф.ст. придется удержать ради сохранения достигнутого уровня инвестиций.

Эксперимент с учетом текущих издержек проводится в Великобритании вот уже несколько лет, однако начали использовать этот метод еще в 1982 г., правда, в довольно узкой области — в недавно приватизированном коммунальном хозяйстве (водо-, энерго-, газоснабжение и т.д.). Так, сейчас в сфере коммунальных услуг прибыли объявляются (и цены на них устанавливаются) после поправок на учет текущих издержек. Однако независимо от того, применяется этот метод или нет, потребность сохранять уровень инвестиций остается, равно как и вопрос, поддерживается ли правильный баланс между удержанием и распределением прибылей. Именно по этой причине тем, кто занимается интерпретацией финансовой информации, следует выполнять такие важные требования, как реорганизация счета прибылей и убытков в отчет о добавленной стоимости и соблюдение принципов учета текущих издержек.

ПОВТОРЕНИЕ

Мы убедились в том, что для интерпретации данных нам необходимо, во-первых, понимать информацию, которую мы рассматриваем, и, во-вторых, зачастую реорганизовывать ее. В табл. 12.9—12.11 приведены отчеты, которые требуют реорганизации, прежде чем содержащуюся в них информацию

Рисунок 12.1. Бизнес-модель, демонстрирующая области поправок на учет текущих издержек

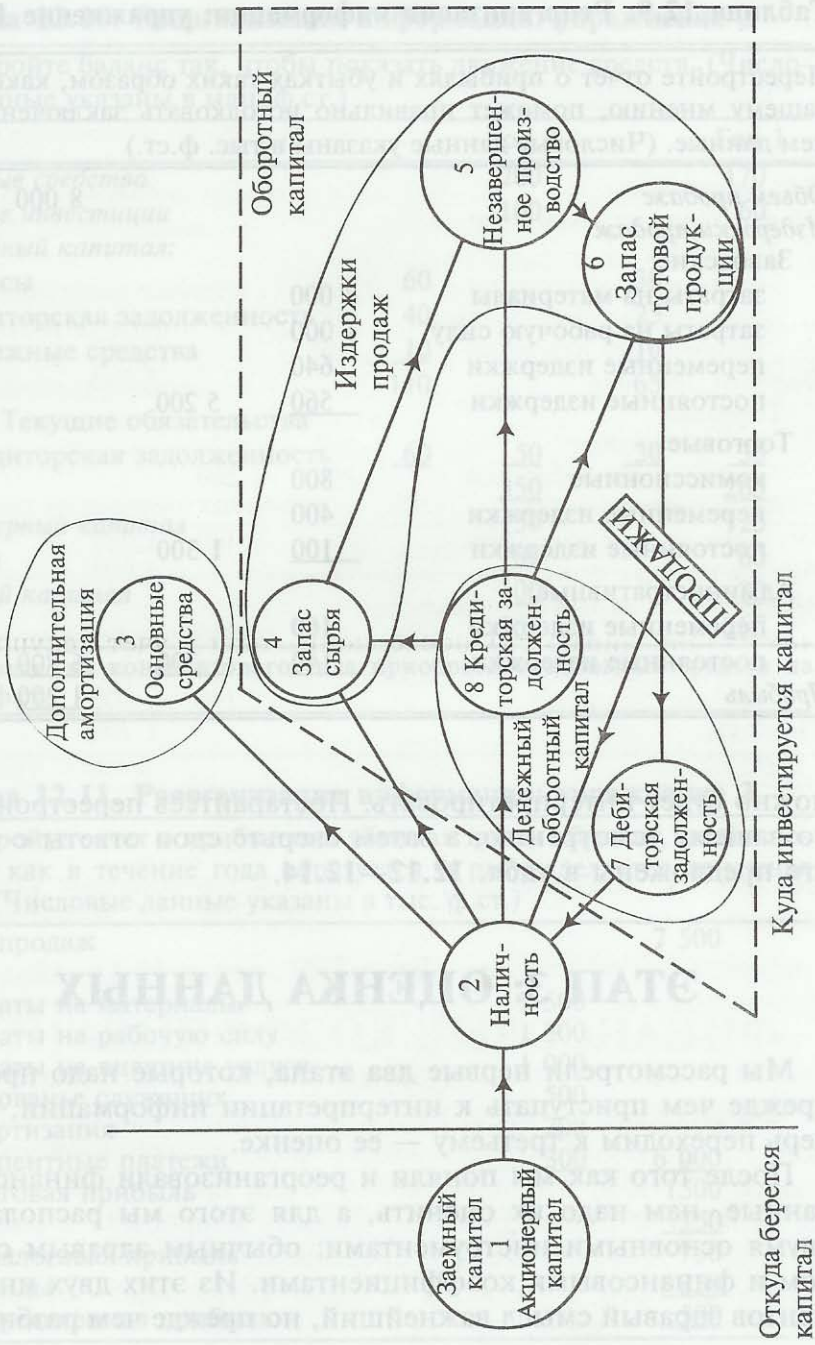


Таблица 12.9. Реорганизация информации: упражнение 1

Перестройте отчет о прибылях и убытках таким образом, какой, по вашему мнению, поможет правильно истолковать заключенные в нем данные. (Числовые данные указаны в тыс. ф.ст.)

<i>Объем продаж</i>			8 000
<i>Издержки продаж</i>			
Заводские:			
затраты на материалы	3 000		
затраты на рабочую силу	1 000		
переменные издержки	640		
постоянные издержки	<u>560</u>	5 200	
Торговые:			
комиссионные	800		
переменные издержки	400		
постоянные издержки	<u>100</u>	1 300	
Административные:			
переменные издержки	160		
постоянные издержки	<u>140</u>	<u>300</u>	<u>6 800</u>
<i>Прибыль</i>			<u>1 200</u>

можно будет интерпретировать. Постарайтесь перестроить их по вашему усмотрению, а затем сверьте свои ответы с теми, что предложены в табл. 12.12—12.14.

ЭТАП 3: ОЦЕНКА ДАННЫХ

Мы рассмотрели первые два этапа, которые надо пройти, прежде чем приступать к интерпретации информации, и теперь переходим к третьему — ее оценке.

После того как мы поняли и реорганизовали финансовые данные, нам надо их оценить, а для этого мы располагаем двумя основными инструментами: обычным здравым смыслом и финансовыми коэффициентами. Из этих двух инструментов здравый смысл важнейший, но прежде чем разбирать-

Таблица 12.10. Реорганизация информации: упражнение 2

Перестройте баланс так, чтобы показать движение средств. (Числовые данные указаны в млн. ф.ст.)

	Год 2	Год 1
<i>Основные средства</i>	200	170
<i>Внешние инвестиции</i>	100	60
<i>Оборотный капитал:</i>		
Запасы	60	30
Дебиторская задолженность	40	25
Денежные средства	<u>10</u>	<u>10</u>
	110	65
<i>Минус: Текущие обязательства</i>		
Кредиторская задолженность	<u>60</u>	<u>30</u>
	<u>350</u>	<u>265</u>
<i>Акционерный капитал</i>	150	125
<i>Резервы</i>	100	60
<i>Заемный капитал</i>	<u>100</u>	<u>80</u>
	<u>350</u>	<u>265</u>

Примечание: на конец второго года приобретено основных средств на 40 000 ф.ст.

Таблица 12.11. Реорганизация информации: упражнение 3

Перестройте отчет о прибылях и убытках таким образом, чтобы показать, как в течение года образуется и распределяется денежная масса. (Числовые данные указаны в тыс. ф.ст.)

Объем продаж		7 500
<i>Минус:</i>		
Затраты на материалы	2 500	
Затраты на рабочую силу	1 500	
Затраты на внешние услуги	1 000	
Жалованье служащих	500	
Амортизация	200	
Процентные платежи	<u>300</u>	<u>6 000</u>
Доналоговая прибыль		1500
Налог		<u>750</u>
Посленалоговая прибыль		750
Дивиденды		<u>250</u>
Нераспределенная прибыль		<u>500</u>

Таблица 12.12. Предлагаемый ответ на задание из табл. 12.9

Реорганизованный отчет о прибылях и убытках			
	Тыс. ф.ст.		%
Объем продаж		8 000	100
<i>Минус:</i> Прямые издержки:			
Заводские:			
затраты на материалы	3 000		
затраты на рабочую силу	1 000		
переменные издержки	<u>640</u>	4 640	
Валовая прибыль		3 360	42
Торговые:			
комиссионные	800		
переменные издержки	<u>400</u>	1 200	
Административные:			
переменные издержки	<u>160</u>	1 360	
Чистая валовая прибыль		2 000	25
<i>Минус:</i> Постоянные издержки:			
заводские	560		
торговые	100		
административные	<u>140</u>	800	
Прибыль		1 200	15

ся, как им пользоваться, рассмотрим финансовые коэффициенты.

ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

Финансовые коэффициенты определяют как специфические показатели, отображающие финансовую информацию таким образом, чтобы ее можно было сравнивать, выявлять тенденции и благодаря этому ставить вопросы. На рис. 12.2 основные коэффициенты представлены в так называемом иерархическом порядке, а в табл. 12.15 дано обобщенное объяснение каждого из них.

Таблица 12.13. Предлагаемый ответ на задание из табл. 12.10

Реорганизованный баланс (в млн ф.ст.)			
<i>Отчет о движении денежных средств</i>			
<i>Источники средств:</i>			
Нераспределенная прибыль	40		
Плюс: Амортизация	10		
	50		
Акционерный капитал	25		
Заемный капитал	20		
	95		
<i>Использование средств:</i>			
Приобретение основных средств	40		
Увеличение внешних инвестиций	40		
<i>Движение оборотного капитала:</i>			
	Источники	Использование	
Запасы	—	30	
Дебиторская задолженность	—	15	
Кредиторская задолженность	30	—	
	30	45	15
			95
Движение средств			Отсутствует

Первичный коэффициент

Из табл. 12.15 и рис. 12.2 видно, что основной коэффициент, или «коэффициент номер один», — это отношение годовой прибыли (или отдачи, как часто ее называют) к используемому, или инвестированному, капиталу (или, иначе говоря, к чистым активам) за тот же самый период. (Если вы хорошо изучили баланс, то понимаете, что два последних показателя идентичны — это две стороны одной и той же медали: куда пошли деньги — чистые активы — и откуда пришли деньги — используемый капитал.) Это первичный показатель для любых инвестиций, и в бизнесе мы исходим из него в любых наших действиях. Если вы позволите мне такую мета-

Таблица 12.14. Предлагаемый ответ на задание из табл. 12.11

Реорганизованный отчет о прибылях и убытках

Расчет добавленной стоимости

	Тыс. ф.ст.	%
Объем продаж	7 500	100
<i>Минус:</i>		
Затраченные материалы	2 500	
Затраченные услуги	<u>1 000</u>	<u>47</u>
Добавленная стоимость	<u>4 000</u>	<u>53</u>
<i>Анализ добавленной стоимости:</i>		
Заработная плата и жалованье	2 000	50
Амортизация	200	5
Процентные платежи	300	8
Налог	750	19
Дивиденды	250	6
Нераспределенная прибыль	<u>500</u>	<u>12</u>
	<u>4 000</u>	<u>100</u>
<i>Средства, оставшиеся для реинвестирования:</i>		
Амортизация	200	
Нераспределенная прибыль	<u>500</u>	
	<u>700</u>	

фору, это Фрэнк Синатра среди всех остальных финансовых показателей.

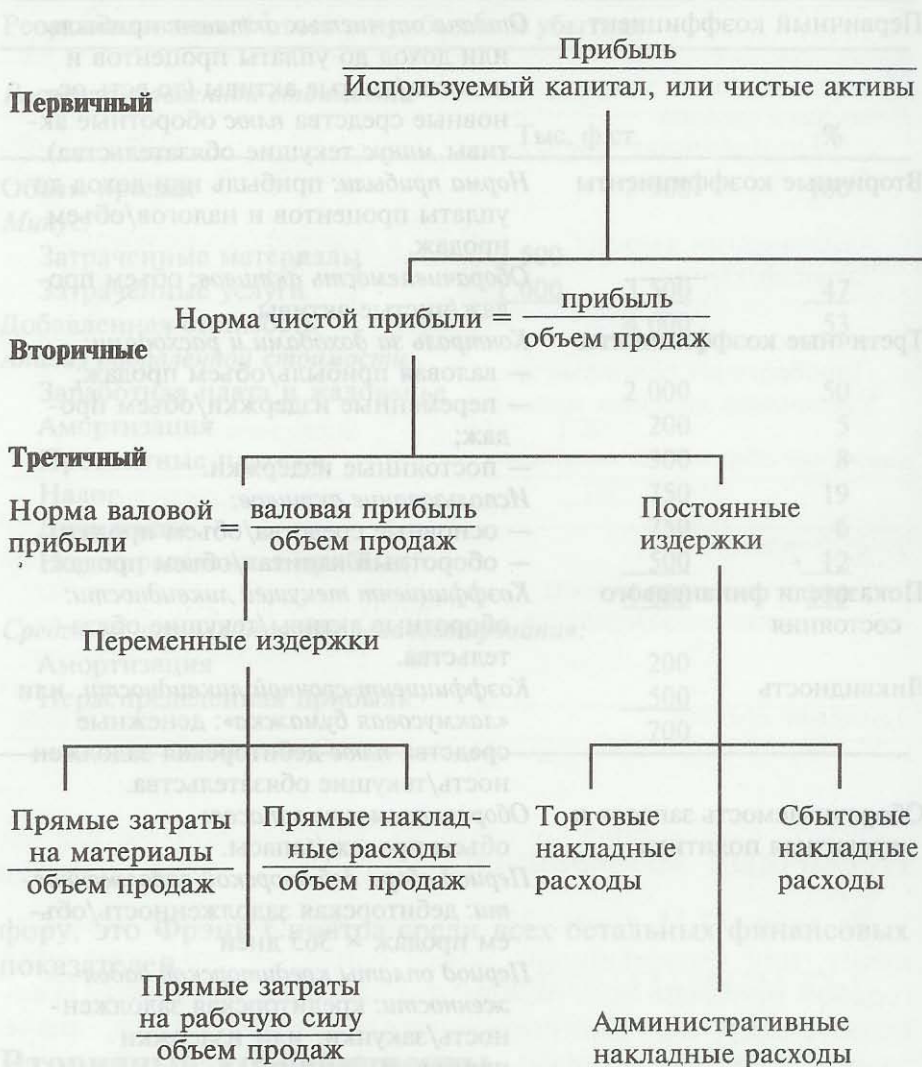
Вторичные коэффициенты

Далее мы видим, что для более полного исследования первичного коэффициента у нас есть два вторичных; один из них — норма прибыли (отношение прибыли к объему продаж), а другой — активность, или оборачиваемость (отношение объема продаж к используемому капиталу, или чистым активам).

Таблица 12.15. Анализ финансовых коэффициентов

Первичный коэффициент	<i>Отдача от чистых активов:</i> прибыль или доход до уплаты процентов и налогов/чистые активы (то есть основные средства <i>плюс</i> оборотные активы <i>минус</i> текущие обязательства).
Вторичные коэффициенты	<i>Норма прибыли:</i> прибыль или доход до уплаты процентов и налогов/объем продаж. <i>Оборачиваемость активов:</i> объем продаж/чистые активы.
Третичные коэффициенты	<i>Контроль за доходами и расходами:</i> — валовая прибыль/объем продаж; — переменные издержки/объем продаж; — постоянные издержки. <i>Использование активов:</i> — основные средства/объем продаж; — оборотный капитал/объем продаж.
Показатели финансового состояния	<i>Коэффициент текущей ликвидности:</i> оборотные активы/текущие обязательства.
Ликвидность	<i>Коэффициент срочной ликвидности, или «лакмусовая бумажка»:</i> денежные средства <i>плюс</i> дебиторская задолженность/текущие обязательства.
Оборачиваемость запасов и кредитная политика	<i>Оборачиваемость запасов:</i> объем продаж/запасы. <i>Период сбора дебиторской задолженности:</i> дебиторская задолженность/объем продаж \times 365 дней <i>Период оплаты кредиторской задолженности:</i> кредиторская задолженность/закупки, или издержки продаж, \times 365 дней.
Платежеспособность	<i>Коэффициент капиталоснащенности, или долговой нагрузки:</i> долгосрочные обязательства/используемый капитал <i>Коэффициент покрытия процента:</i> прибыль до уплаты процентов и налогов/процент

Рисунок 12.2. Иерархия финансовых коэффициентов





Третичные коэффициенты

Определив вторичные коэффициенты, мы, естественно, захотим еще глубже погрузиться в наши исследования, а для этого перейдем к третичным коэффициентам.

Доходность

Здесь вы можете увидеть, что прибыльность, или доходность, можно трактовать как процентное отношение валовой прибыли к объему продаж. Этот показатель можно еще расширить, соотнеся прямые затраты на материалы (или товары — в розничной торговле), рабочую силу и другие прямые расходы с объемом продаж и при этом рассматривая постоянные накладные расходы как абсолютную величину. Вам следует вспомнить этот подход к изучению прибыли и расходов, повторив главу 2 и начало этой главы. Затем, если мы сочтем это целесообразным, то можем посмотреть на отношение валовой прибыли к продажам для каждого отдельного продукта, товара или услуги. Если вам все же будет непонятен этот вопрос, повторите материал о калькуляции предельных издержек в главе 7.

Активность (использование активов)

В то же самое время мы могли бы расширить наш анализ активности, сравнивая объем продаж по-раздельности с основными средствами и оборотным капиталом. Это покажет, сколько раз мы оборачиваем наши инвестиции в этих двух сферах по отношению к объему продаж за данный период — в большинстве случаев за год. Другими словами, получаем ли мы приращение стоимости — увеличение товарооборота, или объема продаж, — на вложенные деньги? Мы также можем в этой ситуации разбить коэффициент активности на его составные части, как предлагается на **рис. 12.2**.

Показатели финансового состояния

Можно также увидеть, что помимо показателей доходности и активности на **рис. 12.2** представлены и такие, которые помогают нам оценить финансовое состояние предприятия: способно ли оно оплачивать свои обязательства — свои счета — и меняется ли эта способность преднамеренно или вынужденно.

Коэффициенты ликвидности

В этой области мы начали с рассмотрения общего коэффициента, с которым уже познакомились в главе 3, когда изучали соотношение оборотных активов и текущих обязательств. Далее нас интересует, можно ли более прагматично и напрямую подойти к этой проблеме; и мы находим для этого средство — так называемый коэффициент срочной ликвидности, или «лакмусовая бумажка». Здесь мы принимаем во внимание только наиболее ликвидные оборотные активы, такие как дебиторская задолженность, или счета к получению, а также кассовые и банковские остатки, сумму которых мы и делим на текущие обязательства. Таким образом, в этой, более явной и непосредственной, оценке мы не учитываем запасы, поскольку для обращения их в наличность требуется некоторое время.

Оборачиваемость запасов, сбор и погашение задолженностей

Как мы видим из **табл. 12.15**, в нашем распоряжении есть еще три показателя, отражающие оборачиваемость запасов, а также время, которое уходит на сбор долгов от дебиторов и погашение задолженности кредиторам. Использование этих коэффициентов объясняется тем, что ликвидность тесно связана с состоянием оборотного капитала и контролем над ним, поэтому их надо рассматривать вкуче с коэффициентами ликвидности — тогда они покажут, насколько успешно осуществляется кредитная политика и управление запасами.

Показатели платежеспособности

Финансовое состояние предприятия, включая его способность выполнять взятые на себя обязательства, в значительной мере зависит от его капиталоснащенности, то есть финансового «давления», под которым оно действует, как вы, наверное, помните из главы 1. В табл. 12.15 приводится расчет коэффициента капиталоснащенности (или долговой нагрузки) и связанного с ним коэффициента покрытия процента. Последний показывает способность предприятия выплачивать проценты по займам из имеющихся и предназначенных для этой цели прибылей.

Рабочий пример

Изучив иерархию коэффициентов на рис. 12.2 и познакомившись с объяснением каждого из них в табл. 12.15, давайте теперь обратимся к табл. 12.16 и 12.17, которые отражают счета прибылей и убытков и балансы конкретного предприятия. На основе представленных в них данных исчислены соответствующие коэффициенты, которые включены в табл. 12.18. Их следует тщательно изучить, чтобы освоить способы их расчета и понять их значение — то есть те вопросы, которые каждый из них ставит.

Инвестиционные показатели

Отдача от акционерного капитала

И наконец, надо отдавать себе отчет в том, что мы должны соблюдать не только определенные принципы управления бизнесом, но и требования инвесторов. Эти две области, безусловно, во многом повторяют друг друга, но некоторые ключевые вопросы имеют особое значение для инвесторов. Они перечислены в табл. 12.19, и первый из них — отдача от акционерного капитала, которая отражает прибыль, принадлежащую акционерам, — прибыль после уплаты на-

логов и процентов, соотнесенная с общей величиной собственных средств акционеров (акционерный капитал плюс вся нераспределенная прибыль и резервы). В **табл. 12.18** вы видите расчет этого коэффициента по формуле, представленной в **табл. 12.19**, и на основе данных из **табл. 12.16** и **12.17**.

Прибыль на одну акцию

Далее в **табл. 12.19** мы переходим к главному, с точки зрения инвесторов, показателю прибыльности, или доходности, — прибыли в расчете на одну акцию. Именно этот показатель компании стремятся улучшать из года в год и ради этого привлекают всех работников к улучшению того, что называется «итоговой статьей». Итоговая статья — это прибыль после уплаты налогов и процентов; другими словами, та прибыль, которая принадлежит акционерам. Расчет этого коэффициента на основе данных из **табл. 12.16** и **12.17** показан в **табл. 12.18**.

Коэффициент цена/прибыль (Ц/П)

Далее в **табл. 12.19** следует коэффициент, выражающий «кратность», то есть число раз, в которое цена акции превышает прибыль на акцию. Для компаний, чьи акции котируются на фондовой бирже, этот коэффициент указывают в финансовых изданиях в особой колонке под заголовком Ц/П (в англоязычной прессе — P/E). Его рассчитывают путем деления цены одной акции, зависящей от ежедневных сделок с акциями, на прибыль, которая приходится на одну акцию и остается постоянной в течение всего финансового года.

Оценка чистой прибыли

Следовательно, колебания этого коэффициента для конкретной компании свидетельствуют о популярности или, наоборот, о непопулярности ее акций в сравнении с объявленными в последний раз прибылями. Кроме того, если при покупке компании учитывается ее чистая прибыль, то стоимость

Таблица 12.16. Сводный счет прибылей и убытков за год до 31 декабря (в тыс. ф.ст.)

	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4
Объем продаж	1 440	1 600	2 000	2 400
<i>Минус:</i>				
Себестоимость реализованной продукции	<u>800</u>	<u>1 000</u>	<u>1 200</u>	<u>1 520</u>
Валовая прибыль	640	600	800	880
Торговые расходы	160	190	200	240
Административные расходы (включая 10% выплат по займу)	220	240	260	300
Амортизация	120	130	120	140
Прочие расходы	<u>20</u> <u>520</u>	<u>20</u> <u>580</u>	<u>20</u> <u>600</u>	<u>20</u> <u>700</u>
Чистая доналоговая прибыль	120	20	200	180
Корпоративный налог (50%)	<u>60</u>	<u>10</u>	<u>100</u>	<u>90</u>
Чистая посленалоговая прибыль	60	10	100	90
Перенесенная нераспределенная прибыль	<u>240</u>	<u>280</u>	<u>260</u>	<u>300</u>
	300	290	360	390
Выплаченные дивиденды	1,4 пенса на акцию	1,9 пенса на акцию	3,8 пенса на акцию	3,5 пенса на акцию
	<u>20</u>	<u>30</u>	<u>60</u>	<u>70</u>
Нераспределенная прибыль к переносу	<u>280</u>	<u>260</u>	<u>300</u>	<u>320</u>
Рыночная стоимость каждой акции на дату составления баланса (в пенсах)	60	50	65	49

Таблица 12.17. Сводный баланс на 31 декабря (в тыс. ф.ст.)

	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4
<i>Основные средства:</i> Участки и здания	1 000	1 260	1 120	1 320
Производственные помещения и оборудование	240	240	220	340
Транспортные средства	40	20	80	100
	<u>1 380</u>	<u>1 520</u>	<u>1 420</u>	<u>1 760</u>
<i>Оборотные активы:</i> Запасы	600	640	840	840
Дебиторская задолженность	480	500	640	800
Банковские остатки	180	140	100	180
	<u>1 260</u>	<u>1 280</u>	<u>1 580</u>	<u>1 820</u>
<i>Минус: Текущие обязательства</i>				
Кредиторская задолженность	240	260	300	440
Отложенные платежи	60	70	100	130
Налог	60	10	100	90
	<u>360</u>	<u>340</u>	<u>500</u>	<u>660</u>
Чистые оборотные активы	<u>900</u>	<u>940</u>	<u>1 080</u>	<u>1 160</u>
Совокупные активы <i>минус</i> текущие обязательства	2 280	2 460	2 500	2 920
<i>Минус:</i> задолженность со сроком оплаты свыше 12 месяцев: Займы	600	600	600	600
	<u>1 680</u>	<u>1 860</u>	<u>1 900</u>	<u>2 320</u>
<i>Капитал и резервы:</i>				
Акционерный капитал (зарегистри- рованные и выпущенные в обращение и полностью оплаченные однофунтовые обыкновенные акции)	1 400	1 600	1 600	2 000
Нераспределенная прибыль	280	260	300	320
Средства акционеров	<u>1 680</u>	<u>1 860</u>	<u>1 900</u>	<u>2 320</u>

Таблица 12.18. Анализ коэффициентов по данным табл. 12.16 и 12.17

	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4
<i>Показатели деятельности</i>				
Первичный	180 : 2 280 7,9%	80 : 2 460 3,3%	260 : 2 500 10,4%	240 : 2 940 8,2%
Вторичные:				
Норма прибыли	180 : 1 440 12,5%	80 : 1 600 5%	260 : 2 000 13%	240 : 2 400 10%
Оборачиваемость активов	1 440 : 2 280 0,63	1 600 : 2 460 0,65	2 000 : 2 500 0,8	2 400 : 2 940 0,82
<i>Ликвидность</i>				
Текущая	1 260 : 360 3,5 раза	1 280 : 340 3,76 раза	1 580 : 500 3,16 раза	1 820 : 660 2,76 раза
Срочная	660 : 360 1,8 раза	640 : 340 1,9 раза	740 : 500 1,5 раза	980 : 660 1,5 раза
Налог	50%	50%	50%	50%
<i>Платежеспособность</i>				
Капиталооснащенность (долговая нагрузка)	600 : 2 280 26%	600 : 2 460 24%	600 : 2 500 24%	600 : 2 920 21%
Покрытие процента	180 : 60 3 раза	80 : 60 1,3 раза	260 : 60 4,3 раза	240 : 60 4 раза
<i>Контроль за оборотным капиталом</i>				
Оборачиваемость запасов	1 440 : 600 2,4 раза	1 600 : 640 2,5 раза	2 000 : 840 2,4 раза	2 400 : 840 2,9 раза
Период сбора дебиторской задолженности	480/1 440 × 365 122 дня	500/1 600 × 365 114 дней	640/2 000 × 365 117 дней	800/2 400 × 365 122 дня

Период оплаты кредиторской задолженности	240/800 × 365 110 дней	260/1 000 × 365 95 дней	300/1 200 × 365 91 день	440/1 520 × 365 106 дней
<i>Инвестиции</i>				
Отдача от акционерного капитала	60 : 1 680 4%	10 : 1 860 1%	100 : 1 900 5%	90 : 2 320 4%
Прибыль в расчете на акцию	60 : 1 400 4,3 пенса	10 : 1 600 0,6 пенса	100 : 1 600 6,3 пенса	90 : 2 000 4,5 пенса
Коэффициент цена/прибыль	60 п : 4,3 п 13,9	50 п : 0,6 п 83	65 п : 6,3 п 10,3	49 п : 4,5 п 10,9
Норма дивидендного дохода	1,4 п : 60 п 2,3%	1,9 п : 50 п 3,8%	3,8 п : 65 п 5,8%	3,5 п : 49 п 7,1%
Покрытие дивиденда	4,3 п : 1,4 п 3,1	0,6 п : 1,9 п 0,3	6,3 п : 3,8 п 1,7	4,5 п : 3,5 п 1,3
<i>Использование активов</i>				
Основные средства/объем продаж	1 380 : 1 440 96%	1 520 : 1 600 95%	1 420 : 2 000 71%	1 760 : 2 400 74%
Оборотный капитал/объем продаж	900 : 1 440 62%	940 : 1 800 52%	1 080 : 2 000 54%	1 160 : 2 400 48%
<i>Контроль над расходами</i>				
Валовая прибыль/объем продаж	640 : 1 440 44%	600 : 1 600 38%	800 : 2 000 40%	880 : 2 400 37%
Постоянные издержки/объем продаж	520 : 1 440 36%	580 : 1 600 36%	600 : 2 000 30%	700 : 2 400 29%

Таблица 12.19. Инвестиционные показатели

<i>Отдача от акционерного капитала:</i>	Прибыль после уплаты налогов и процентов/Средства акционеров (акционерный капитал <i>плюс</i> нераспределенная прибыль и резервы).
<i>Прибыль на одну акцию:</i>	Прибыль после уплаты налогов и процентов/Количество выпущенных акций.
<i>Коэффициент цена/прибыль:</i>	Рыночная цена одной акции/Прибыль на акцию.
<i>Норма дивидендного дохода:</i>	Дивиденды на акцию/Рыночная цена одной акции.
<i>Покрытие дивиденда:</i>	Прибыль на акцию/Дивиденды на акцию.

Таблица 12.20. Оценка чистой прибыли

Прибыль за год	= 70 000 ф.ст.
Коэффициент Ц/П	= 10 раз
Стоимость чистой прибыли компании	= 70 000 ф.ст. × 10 = = 700 000 ф.ст.

также можно оценить с помощью коэффициента Ц/П путем умножения на него годовой прибыли после уплаты налогов и процентов. Такой расчет представлен в **табл. 12.20**.

Норма дивидендного дохода

Однако, помимо прибыльности, инвесторов интересует сравнение их вознаграждения (выплаченных им дивидендов) с рыночной ценой их акций. Результат такого сравнения называют нормой дивидендного дохода, и в каком-то смысле оно помогает взглянуть на выплачиваемые дивиденды в перспективе — какова воплощенная в них отдача от реальной стоимости сделанных инвестиций. Этот показатель также включен в **табл. 12.18**.

Покрытие дивиденда

И наконец, инвесторов интересует щедрость компании: другими словами, они хотят знать, какая доля подлежащих распределению прибылей фактически распределяется. Это показывает коэффициент покрытия дивиденда. Чем выше этот коэффициент, тем больше величина нераспределенной прибыли; чем он ниже, тем больше прибыли распределяется. Пример расчета этого коэффициента включен вместе с другими инвестиционными показателями в **табл. 12.18**.

Вам надо хорошо понимать логику взаимосвязей и соподчиненности этих коэффициентов, которую отражает их классификация на первичный, вторичные и третичные. Кроме того, важно помнить, что ликвидность заслуживает внимательного изучения как главный показатель благополучия в бизнесе. Ведь можно предпринимать верные шаги к получению прибыли и проводить правильную инвестиционную политику, но вместе с тем страдать от недостатка ликвидности, то есть от нехватки денежных средств. В то же время, поскольку менеджеры полностью отвечают перед инвесторами за капиталовложения, *им* в равной мере важно хорошо знать те показатели, которые особенно интересуют инвесторов.

Итак, познакомившись с финансовыми коэффициентами и их вычислением, давайте теперь рассмотрим их применение.

ПРИМЕНЕНИЕ ФИНАНСОВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ

Коэффициенты особенно полезны в постановке вопросов, имеющих жизненно важное значение для правильной интерпретации финансовой информации, которая не терпит скоропалительных суждений. Коэффициенты надо использовать для тщательного отбора и обобщения данных и для создания полноценной картины того, что мы исследуем. Однако всегда необходимо помнить о том, что сами по себе коэффициенты ни в коем случае не содержат ответов. Скорее, они вы-

полняют для нас ту же функцию, что и допрос для детективов, занимающихся проверкой алиби. Следовательно, в применении коэффициентов мы должны быть так же осмотрительны, как и хорошие следователи при изучении улики и свидетельских показаний, на основании которых они оценивают алиби в каждом конкретном случае.

Например, когда следователь спрашивает мужа убитой женщины, где тот находился во время преступления, муж может ответить, что выгуливал в это время собаку. В каком-то смысле этот вопрос подобен первому коэффициенту, которым мы могли бы воспользоваться, приступая к анализу финансовой информации. Однако этого недостаточно. Далее следователи ищут подтверждения полученным показаниям. Они вполне могут опросить людей, которые обычно ходят по тому же маршруту, например, киоскера, который продает газеты на углу улицы. Предположим, на вопрос: «Вы видели, как этот человек гулял со своей собакой?» киоскер ответил утвердительно, и тогда следователю необходимо снова внимательно изучить эту информацию. На первый взгляд, она подтверждает слова мужа убитой женщины, однако киоскер мог сказать это для того, чтобы помочь ему, поскольку находится с ним в дружеских отношениях. А возможно, погибшая жена когда-то не заплатила за доставленные ей газеты, и из-за этого киоскер затаил на нее зло! С другой стороны, киоскер может сказать «нет, не видел», но это опять-таки еще не опровергает утверждение мужа. Возможно, киоскер является соучастником преступления и хочет, чтобы подозрение пало на невиновного мужа!

Подобным же образом, очень осторожно и внимательно нужно применять такой инструмент, как коэффициенты. Пользуясь ими, важно решить, за какое минимальное количество периодов нужно рассматривать данные. Например, если мы изучаем годовые итоги деятельности компании, то надо просмотреть аналогичные показатели минимум за 3 года, а лучше за 5 лет, прежде чем делать какие-либо реальные выводы на их основе.

В той же мере это относится и к тем случаям, когда мы рассматриваем отчеты за короткие промежутки времени. И

вновь, прежде чем применять коэффициенты и выносить суждение о выявленных с их помощью тенденциях, нужно определить минимальное количество периодов, которые мы будем исследовать.

Трудно переоценить тот факт, что коэффициенты просто «высекают» умные вопросы. Люди, склонные к скоропалительным выводам без достаточно убедительных доказательств, рискуют из-за этого наделать множество ошибок. На самом деле, те, кто пользуется коэффициентами, не обладая необходимыми знаниями, зачастую полагают, что они сами по себе содержат ответы, хотя, как уже подчеркивалось, они просто помогают задавать более точные и толковые вопросы.

Необходимо всегда помнить о том, что если бы «делать деньги» можно было, просто следуя определенной формуле или применяя правильные коэффициенты, мы бы не теряли время на изучение деловых финансов. Мы ограничились бы изучением такой формулы! Но богатство создается не по формуле, это результат причудливого переплетения людей и денег, который зависит от сложных взаимосвязей, индивидуальных суждений, тяжкого труда и, если угодно, удачи.

Впрочем, нужно также отметить, что для принятия некоторых решений можно ради безопасности разработать в качестве ориентиров некие минимальные коэффициенты. Это весьма полезно, когда требуется финансовое суждение в таких областях, как предоставление ссуд. В подобных случаях часто прибегают к минимальным коэффициентам — например, ими пользуются банкиры, которые позволяют персоналу, зачастую весьма смутно представляющему себе принципы финансов, на основе таких коэффициентов принимать решения о выдаче ссуд. (Однако последствия подобного подхода в последние годы не внушают оптимизма.)

И все же в подобных ситуациях вполне возможно установить некоторые минимальные относительные показатели, которые обеспечивают максимальную безопасность: например, чтобы оборотные активы более чем в 2 раза перекрывали текущие обязательства. Такое положение могло бы считаться гарантией безопасности, поскольку оно означает, что у предприятия накопилось в 2 раза больше денег, чем требует-

ся для оплаты текущих обязательств. Однако, хотя это и безопасно, но не всегда полезно для бизнеса. (Если это утверждение непонятно, повторите главу 9, посвященную оборотному капиталу, и подумайте о том, как принцип «безопасность превыше всего» противоречит задаче минимизации инвестиций в этой сфере.) Кроме того, можно установить минимально допустимые соотношения валовой прибыли и объема продаж; величины кредита, предоставляемого за день, и дебиторской задолженности; оборачиваемости запасов и т.д.

Это просто примеры коэффициентов, которые могут служить подспорьем в тех ситуациях, когда вам не нужна слишком широкая свобода действий при интерпретации финансовых данных. Однако никогда нельзя допускать мысли, что подобные «безопасные» показатели неприкосновенны — просто они удобны в некоторых случаях, вот и все.

И наконец, как уже было сказано, создание богатства — это результат сочетания людей и денег. А это значит, что какое бы положение с деньгами ни сложилось, самое важное — это люди, которые обращаются с деньгами и с тем, что на них можно купить. Анализируя и интерпретируя итоги деятельности предприятия, мы никогда не должны забывать о людях, которые инвестируют, тратят и зарабатывают деньги. Изучение их положения всегда должно занимать центральное место в суждении о финансовом успехе предприятия. Например, хорошие банкиры всегда понимают, что за числовыми показателями, на основании которых они ссужают деньги, стоят люди, которые будут расходовать эти деньги. По этой причине людям следует придавать равное, а может, и большее значение, чем балансам, счетам прибылей и убытков и прогнозам потока денежных средств, которыми обосновывается заем.

ПОВТОРЕНИЕ

Для закрепления своих познаний о коэффициентах еще раз просмотрите **табл. 12.16** и **12.17**, обращая внимание не столько на арифметику показателей, перечисленных в **табл. 12.18**,

сколько на их смысл. Кратко запишите свои соображения, а в некоторых случаях свои вопросы по поводу тенденций, на которые указывают эти коэффициенты, и сравните то, что у вас получилось, с комментариями, помещенными в табл. 12.21.

ОЦЕНКА НА ОСНОВЕ ЗДРАВОВОГО СМЫСЛА

Итак, мы изучили первый из двух инструментов оценки, используемых при интерпретации финансовой информации, — анализ коэффициентов. Теперь же нам предстоит рассмотреть второй и более важный инструмент оценки — здравый смысл. Необходимо всегда помнить, что, какие бы финансовые показатели ни использовались для характеристики бизнеса, все они отражают практическую ситуацию, но для исследования и понимания этой практической ситуации требуется уникальное свойство, дарованное человеку, — здравый смысл.

Например, за отчетом о затратах стоит реальное производство товаров или услуг, предназначенных для продажи. Вот почему первый вопрос, который необходимо задать при изучении любого отчета о затратах, можно сформулировать так: «Имеет ли эта информация практический смысл?» Например, могло ли данное количество материалов пойти на производство этих товаров? Могло ли такое количество денег быть потрачено на рабочую силу при оказании этой услуги? Если показанные запасы товаров в магазине настолько велики, возможно ли было распродать оставшуюся часть от закупок за данный период? Мы всегда должны помнить о том, что подложная или ошибочная финансовая информация противоречит логике.

Все мошенники полагаются именно на то, что люди не станут проверять предлагаемую им информацию, руководствуясь логикой или здравым смыслом. Вот почему каждый, кто занимается финансовым анализом, всегда должен осознавать, что для оценки финансовых данных в первую очередь необ-

Таблица 12.21. Предлагаемые комментарии к табл. 12.16, 12.17 и 12.18*Показатели деятельности:*

1. Доходность неустойчивая: за 4 года не проявилось никакой явной тенденции.
2. За исключением второго года норма чистой прибыли оставалась двузначной величиной, хотя показатели управления расходами и доходами свидетельствуют о том, что у компании возникли трудности с поддержанием необходимой нормы валовой прибыли. Это может объясняться неспособностью повышать продажные цены пропорционально росту затрат на материалы и/или рабочую силу.
3. Создается впечатление, что постоянные издержки находятся под разумным контролем, поскольку их доля в объеме продаж сокращается на протяжении ряда лет. Было бы полезно посмотреть, как они соотносятся со сметными показателями.
4. Хотя оборачиваемость активов и невелика, она постоянно растет. Это хороший признак, поскольку компания вкладывала средства в дополнительные активы, особенно в четвертом году.

Ликвидность

1. Оборотный капитал увеличивался каждый год параллельно с увеличением продаж, хотя его величина, необходимая для обеспечения 1 ф.ст. продаж, ежегодно сокращалась. Это видно из отношения оборотного капитала к объему продаж.
2. Коэффициенты текущей и срочной ликвидности за 4 года снизились, что говорит о незначительном ухудшении положения компании в этой области. Это не должно служить поводом для тревоги, поскольку оба коэффициента по-прежнему превышают обычное требование (2 : 1 для текущей и 1 : 1 для срочной ликвидности).
3. Положение с оборачиваемостью запасов за последний год несколько выправилось, хотя текущий показатель за 4 месяца все еще оставляет желать лучшего.
4. Для обоснованной интерпретации периода сбора дебиторской задолженности нужно знать реальные условия (сроки погашения) предоставления компанией кредита, поскольку складывается впечатление, что ситуация со сбором долгов за последние 3 года ухудшилась. Если согласованные сроки погашения предоставлен-

Продолжение табл. 12.21

ного компанией кредита составляют 30 дней, то, значит, клиенты растягивают его в среднем как минимум в 4 раза. Это может привести к появлению безнадежных долгов, если кредитная политика не будет регулярно пересматриваться.

5. У компании как будто бы терпеливые кредиторы, хотя опять-таки полезно было бы узнать об условиях закупок. Увеличение кредиторской задолженности в четвертом году — не особенно тревожный признак.
6. Полное финансирование вложений в основные средства — хорошее дело, ибо дополнительные денежные средства поступают в основном от акционеров плюс амортизационные отчисления.

Инвестиции в активы	Год 2	Год 3	Год 4
	(в ф.ст.)		
Исходная балансовая стоимость	1 380	1 520	1 420
Минус: Амортизация	<u>130</u>	<u>120</u>	<u>140</u>
	1 250	1 400	1 280
Конечная балансовая стоимость	<u>1 520</u>	<u>1 420</u>	<u>1 760</u>
Чистый объем закупок за год	<u>270</u>	<u>20</u>	<u>480</u>
<i>Источники финансирования:</i>			
Прирост акционерного капитала	200	—	400
Прибыль после уплаты налогов и дивидендов	<u>-20</u>	<u>40</u>	<u>20</u>
	180	40	420
Амортизация за год	<u>130</u>	<u>120</u>	<u>140</u>
	<u>310</u>	<u>160</u>	<u>560</u>

Инвестиции

1. Мало что может воодушевить существующих акционеров, особенно если учесть, что отдача от акционерного капитала не превышает 5%, а дивидендам еще только предстоит вырасти до 8%.
2. Тем не менее компания каждый год выплачивала дивиденды, хотя во втором году они не были обеспечены соответствующим покрытием.
3. Покрытие дивидендов не очень велико, а во втором году оно вовсе отсутствовало. Это может порадовать акционеров в краткосрочной перспективе, но в будущем привести к снижению прибылей и дивидендов.

ходимо опираться на здравый смысл. Но далеко не всегда бухгалтер или так называемый эксперт по финансам обладает этим бесценным качеством. Чтобы в полной мере использовать здравый смысл для интерпретации информации, крайне важно привлекать к этому делу менеджеров-практиков.

Это можно проиллюстрировать на примере реального события, которое произошло несколько лет назад и которое до сих пор называют «аферой с салатным маслом». Одна компания постоянно завышала стоимость своих запасов, мошеннически манипулируя учетной документацией. Однако аудиторы не разглядели этого, пользуясь привычными методами проверки запасов. Они полностью просмотрели соответствующую документацию, проверили ее и в итоге нашли все верным и безупречным. Они изучили складские карточки и книги и даже заглянули в емкости, в которых должно было храниться салатное масло, и увидели в них то, что приняли за салатное масло. Они на самом деле не обнаружили никаких нарушений. Однако они ни разу не проанализировали ситуацию с практической точки зрения.

Подлинное положение вещей вскрыл отнюдь не бухгалтер, а человек, применивший свои практические познания самым простым и непосредственным образом. Будучи химиком, он как-то заглянул в балансовый отчет этой компании, обратил внимание на величину товарно-материальных запасов, выраженную в долларах, и сделал то, что теперь кажется столь очевидным: перевел стоимостные значения в кубометры. И сразу же стало ясно, что никакие емкости на Земле не в состоянии вместить такого количества салатного масла, которое было указано в расчетах! Нашему химику не понадобилось больше никаких доказательств. Конечно, он не знал, подтасовано ли число, которым были выражены запасы компании, однако он знал наверняка, что таких запасов не существует. Он выяснил это не из бухгалтерских книг или исследования финансовых коэффициентов, а из собственного практического знания, опыта и здравого смысла.

Я никогда не устану повторять, что любой человек, занимающийся бизнесом и изучающий финансовую информацию, в первую очередь должен проверять своим практическим опы-

том ее соответствие действительности. Здравый смысл всегда будет самым важным критерием оценки при интерпретации финансовых данных. Всякий раз, когда информация отражена неправильно, независимо от того, результат ли это мошенничества, небрежности или чего-то еще, ошибку всегда можно выявить, если обращать внимание на тот факт, что информация противоречит элементарной логике и здравому смыслу.

Можно даже сказать, что менеджеры, не имеющие финансовой или коммерческой жилки, представляют реальную опасность для предприятия, поскольку не умеют пользоваться здравым смыслом и практическими навыками. Они относятся к финансовой информации так, будто она является прерогативой исключительно финансовых экспертов, тогда как фактически она составляет самую суть бизнеса. Она отражает деятельность предприятия, и ее истолкование и применение требуют от продавца знания принципов маркетинга, от снабженца — покупательских навыков, от инженера — производственных и технологических знаний, от специалиста по кадрам — знания человеческой психологии, но более всего от всех сотрудников предприятия — практических знаний, опыта и здравого смысла.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Теперь давайте обратимся к заключительному упражнению по интерпретации финансовой информации, которое приводится в **табл. 12.22**. Здесь важно строго следовать установленным правилам обработки данных. Прежде всего, ясно осознайте, что именно требует истолкования, а для этого внимательно прочтите примечания. Далее потребуется реорганизовать данные, рассмотреть их в перспективе, чтобы поставить правильные вопросы.

И наконец, реорганизовав информацию, важно применить критерии здравого смысла и практичности, а в некоторых случаях и коэффициенты, которые мы разбирали в этой гла-

Таблица 12.22. Интерпретация данных о компании Z: упражнение

Совет директоров компании с ограниченной ответственностью, исследуя финансовое состояние за последние 3 года, был озабочен тем, что нет возможности поддерживать нынешний уровень продаж без увеличения внешних заимствований. Вас попросили проанализировать финансовую деятельность компании за этот период (используя прилагаемые среднеотраслевые показатели), а также движение средств.

Нынешние среднеотраслевые показатели
(неизменные за последние 3 года)

Чистая прибыль/Чистые активы	20%
Чистая прибыль/Объем продаж	6%
Объем продаж/Чистые активы	3,3 раза
Валовая прибыль/Объем продаж	20%
Коэффициент текущей ликвидности	2,5 раза
«Лакмусовая бумажка»	1,1 раза
Оборачиваемость запасов*	6 раз
Период сбора дебиторской задолженности*	32 дня
Период оплаты кредиторской задолженности*	25 дней
Капиталооснащенность (долговая нагрузка)	10%
Обязательства/Совокупные активы	50%

* На основе данных балансовых отчетов на конец года.

Отчеты о работе за год на 31 декабря (в тыс. ф.ст.)

	Год 1	Год 2	Год 3
Объем продаж	6 630	6 886	7 140
<i>Минус:</i> Издержки продаж	<u>5 304</u>	<u>5 508</u>	<u>5 712</u>
Валовая прибыль	1 326	1 378	1 428
<i>Минус:</i> Расходы			
Торговые	240	260	280
Административные	270	302	332
Сбытовые	102	214	306
Амортизация	<u>204</u>	<u>816</u>	<u>256</u>
Доналоговая чистая прибыль	510	346	204
Налог	<u>256</u>	<u>174</u>	<u>102</u>
Посленалоговая чистая прибыль	<u>254</u>	<u>172</u>	<u>102</u>

Продолжение табл. 12.22

Балансовые отчеты на 31 декабря (в тыс. ф.ст.)

	Год 1	Год 2	Год 3
<i>Используемые активы:</i>			
<i>Основные средства:</i>			
Участки и здания	122	326	306
Производственные помещения и оборудование	378	296	256
Прочие основные средства	72	20	16
<i>A</i>	572	642	578
<i>Оборотные активы:</i>			
Запасы и незавершенное производство	766	1 276	2 066
Дебиторская задолженность	612	694	970
Банковские и кассовые остатки	154	72	52
	1 532	2 042	3 088
<i>Минус: Текущие обязательства:</i>			
Кредиторская задолженность и отложенные платежи	366	530	960
Банковский кредит	—	256	714
	366	786	1 674
Чистые оборотные активы	<i>B</i> 1 166	1 256	1 414
	<i>A + B</i> 1 738	1 898	1 992
<i>Минус:</i> Заемный капитал	114	102	94
	1 624	1 796	1 898
<i>Капитал и резервы:</i>			
Акционерный капитал	918	918	918
Резервы	706	878	980
Средства акционеров	1 624	1 796	1 898

ве и которые помогают лучше понять, как развивается предприятие. Эти этапы реорганизации данных и расчета необходимых коэффициентов показаны в **табл. 12.23** и **12.24**.

Попробуйте не спеша выполнить это задание, а когда закончите, сверьте свои выводы с теми, что приведены в **табл. 12.25**.

Таблица 12.23. Компания Z: отчеты о движении денежных средств (в тыс. ф.ст.) и интерпретация данных

	Приме- чания	Годы	
		1/2	2/3
<i>Источники средств:</i>			
Посленалоговая чистая прибыль		172	102
Плюс: Амортизация		256	306
Итого от основной деятельности		428	408
<i>Использование средств:</i>			
Чистые затраты на основные средства	A	326	242
Чистый прирост оборотного капитала	B	428	636
Выплаченные ссуды		12	8
		766	886
Сокращение чистых ликвидных активов	C	-338	-478
<i>Примечания:</i>			
A. Чистая балансовая стоимость в прошлом году		572	642
Минус: Амортизация за текущий год		-256	-306
		316	336
Чистая балансовая стоимость в текущем году		642	578
Чистые затраты на основные средства		326	242
B. Прирост/(сокращение) оборотного капитала			
Запасы и незавершенное производство		510	790
Дебиторская задолженность		82	276
Кредиторская задолженность			
и отложенные платежи		-164	-430
		428	636
C. Прирост/(сокращение) чистых ликвидных активов:			
Банковские кассовые остатки		-82	-20
Банковский кредит		-256	-458
		-338	-478

Теперь мы получили полное представление о деловых финансах. Конечно, эта книга не исчерпывает абсолютно всех полезных знаний, которые вы могли бы приобрести, однако не надо забывать, что подлинное понимание приходит толь-

Продолжение табл. 12.23

Источники и использование средств.

1. За прошедшие 3 года значительно сократилась ликвидность, что привело к крупному увеличению банковского кредита.
 2. Основной причиной этого сокращения стала возросшая потребность в оборотном капитале — более 1 млн ф.ст. за 2 года.
 3. Пополнение денежных средств из внутренних источников осуществлялось в основном за счет амортизации, а не за счет год от года снижающейся прибыли.
 4. Общая величина инвестиций в основные средства за 2 года 568 000 ф.ст. (326 000 ф.ст. + 242 000 ф.ст.) практически равна сумме амортизационных отчислений за этот период 562 000 ф.ст. (256 000 ф.ст. + 306 000 ф.ст.). Это показывает фактическое отсутствие прироста инвестиций в эту сферу и ставит вопрос о том, остается ли инвестиционная политика компании конкурентоспособной.
 5. Компания не стремится ни к увеличению акционерного капитала, ни к привлечению долгосрочных займов, несмотря на то что чистые инвестиции в основные средства за последние 2 года составили 568 000 ф.ст. Это оказывает давление на денежные ресурсы, требуемые для оборотного капитала, а в результате банковский кредит достиг 714 000 ф.ст.
-

ко с практическим опытом и что лучше всего изучать конкретную ситуацию на рабочем месте, ибо именно там происходят главные события!

Деловые финансы — не кабинетное занятие. Это выражение самой жизни, и как таковое они требуют к себе уважения, понимания и, самое главное, — практических навыков, которые можно накопить только при непосредственном участии в бизнесе.

Таблица 12.24. Компания Z: анализ коэффициентов и интерпретация данных

	Примечание	Год 1	Год 2	Год 3	Средне-отраслевые показатели
<i>Коэффициенты доходности:</i>					
Чистая прибыль/Чистые активы	<i>A</i>	29,3	18,2	10,2	20%
Чистая прибыль/Объем продаж	<i>B</i>	7,7	5,0	2,9	6%
Объем продаж/Чистые активы	<i>C</i>	3,8	3,6	3,6	3,3 раза
Валовая прибыль/Объем продаж	<i>D</i>	20%	20%	20%	20%
<i>Коэффициенты ликвидности:</i>					
Текущей	<i>E</i>	4,2	2,6	1,8	2,5 раза
Срочной	<i>F</i>	2,1	1,0	0,6	1,1 раза
<i>Показатели активности:</i>					
Оборачиваемость запасов	<i>G</i>	8,7	5,4	3,5	6 раз
Период сбора дебиторской задолженности	<i>H</i>	34	37	50	32 дня
Период оплаты кредиторской задолженности	<i>I</i>	25	35	61	25 дней
<i>Показатели капитала:</i>					
Капиталооснащенность	<i>J</i>	6,6	5,4	4,7	10%
Обязательства/Совокупные активы	<i>K</i>	22,8	33,1	48,2	50%

Продолжение табл. 12.24

Расчет показателей	Примечание	Год 1	Год 2	Год 3
Чистая прибыль/Чистые активы	<i>A</i>	510 : 1 738	346 : 1 898	204 : 1 992
Чистая прибыль/Объем продаж	<i>B</i>	510 : 6 630	346 : 6 886	204 : 7 140
Объем продаж/Чистые активы	<i>C</i>	6 630 : 1 738	6 886 : 1 898	7 140 : 1 992
Валовая прибыль/Объем продаж	<i>D</i>	1 326 : 6 630	1 378 : 6 886	1 428 : 7 140
Коэффициент текущей ликвидности	<i>E</i>	1 532 : 366	2 042 : 786	3 088 : 1 674
Коэффициент срочной ликвидности	<i>F</i>	766 : 366	766 : 786	1 022 : 1 674
Оборачиваемость запасов	<i>G</i>	6 630 : 766	6 886 : 1 276	7 140 : 2 066
Период сбора дебиторской задолженности	<i>H</i>	$612/6\ 630 \times 365$	$694/6\ 886 \times 365$	$970/7\ 140 \times 365$
Период оплаты кредиторской задолженности	<i>I</i>	$366/5\ 304 \times 365$	$530/5\ 508 \times 365$	$960/5\ 712 \times 365$
Капиталооснащенность	<i>J</i>	114 : 1 738	102 : 1 898	94 : 1 992
Обязательства/Совокупные активы	<i>K</i>	480 : 2 104	888 : 2 684	1 768 : 3 666

Таблица 12.25. Компания Z: выводы**Анализ показателей**

1. Единственная область, в которой у компании показатели лучше, чем в отрасли в целом, — это задолженность, хотя и эта величина приближается к средней.
2. Остальные показатели выявляют следующие проблемные области.
 - (а) *Ликвидность*. Коэффициенты как текущей, так и срочной ликвидности свидетельствуют об ухудшении положения и вообще значительно уступают среднеотраслевым показателям. Если не будут предприняты меры для преодоления тенденции к спаду, вполне возможно, что кредиторы и банк окажут давление на компанию, вынуждая ее платить по счетам, что скажется на ее финансовой устойчивости и платежеспособности.
 - (б) *Оборачиваемость запасов*. Она угрожающе сократилась и составляет лишь немногим больше половины от среднеотраслевого показателя. Это означает, что:
 - (1) компания держит слишком много запасов, возможно, из-за плохого прогнозирования продаж, недостатков в планировании производства и снабжения;
 - (2) запасы могут устареть и прийти в негодность;
 - (3) истинная ликвидность может оказаться еще хуже, чем явствует из коэффициента текущей ликвидности;
 - (4) возможно, неверно оценена стоимость запасов (требуется больше информации о незавершенном производстве).
 - (в) *Период сбора дебиторской задолженности*. У компании, похоже, возникли серьезные проблемы со сбором дебиторской задолженности. Это значит, что:
 - (1) ее отдел кредитного контроля плохо работает с должниками;
 - (2) ведется слабый контроль за кредитами при принятии заказов;
 - (3) растет вероятность безнадежных долгов.
 - (г) *Период оплаты кредиторской задолженности*. У компании уходит в 2 раза больше времени, чем в среднем по отрасли, на оплату счетов, что, конечно же, объясняется проблемами с оборачиваемостью запасов и дебиторской задолженностью. Давление со стороны кредиторов отразится на финансовой устойчивости и платежеспособности компании.
 - (е) *Доходность*. Все показатели доходности говорят о том, что компания менее доходна, чем средняя фирма в этой отрасли. Сохранение нормы валовой прибыли на прежнем уровне по-

Продолжение табл. 12.25

казывает, что компания компенсирует увеличение затрат на материалы и рабочую силу повышением розничных цен. Низкая норма чистой прибыли говорит о том, что увеличение розничных цен не смогло полностью покрыть рост накладных расходов. Накладные расходы кажутся непомерно высокими, особенно сбытовые. Отношение объема продаж к чистым активам выше, чем в среднем по отрасли, из-за первичной проблемы управления текущими активами. Уменьшение отношения чистой прибыли к чистым активам свидетельствует о низкой норме прибыли (доле прибыли в объеме продаж).

Резюме

1. Компания проявляет все признаки чрезмерной торговой деятельности и нуждается в дополнительных капиталовложениях, чтобы обеспечить любой прирост нынешнего уровня продаж.
2. Конечно, компания могла бы накопить средства из собственных источников, а именно за счет:
 - (1) чистой прибыли *плюс* амортизация;
 - (2) сокращения дебиторской задолженности;
 - (3) сокращения запасов.
3. Чтобы прибыль обеспечивала эти средства, необходимо либо повысить продажные цены, либо сократить накладные расходы.
4. Существуют резервы для значительного сокращения запасов и дебиторской задолженности, хотя этого нельзя добиться в одночасье. Однако если допустить, что запасы идут на производство пользующейся спросом продукции, а дебиторская задолженность поддается сбору, то фирма в состоянии извлечь достаточно средств из этих источников. Если бы ей удалось свести запасы, дебиторскую и кредиторскую задолженности до среднеотраслевых показателей, это высвободило бы 750 тыс. ф.ст. — сумму, более чем достаточную для оплаты банковского кредита и наращивания продаж без дополнительных вливаний оборотного капитала. Конечно, это потребует определенных усилий от менеджеров компании.
5. Было бы полезно составить прогноз потока денежных средств, скажем, на следующие 6 месяцев, чтобы продемонстрировать воздействие предложенных выше мер, и особенно для того, чтобы показать управляющему банком, что, продолжив торговую деятельность, компания сумеет уменьшить задолженность по банковскому кредиту, которая в настоящий момент, вероятно, достигла предельного значения.

**ПО ВОПРОСАМ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОСЬБА
ОБРАЩАТЬСЯ В ИЗДАТЕЛЬСТВО
«ОЛИМП—БИЗНЕС» ПО АДРЕСУ:
101000 Москва, Сретенский бульвар, 6/1,
подъезд 7, офис 72.
Телефон (095) 929-99-53
Факс (095) 929-99-54
e-mail: olbuss@ropnet.ru
<http://www.ropnet.ru/olbuss/olbuss.html>**

Серия «Мастерство»

Джонс Эрнест
Деловые финансы

Редактор *Н. Н. Барышникова*

Корректор *Е. А. Бережнова*

Компьютерная верстка, изготовление оригинал-макета
Д. А. Мацкявичюс

Оформление *К. Р. Кесоян*

ЛР № 064715 от 22.08.96.

Сверстано с использованием Adobe PageMaker.

Сдано в набор 30.03.98. Подписано в печать 15.05.98.

Формат 70×100 ¹/₁₆. Бумага офсетная №1.

Гарнитура «Таймс». Печать офсетная.

Усл.печ.л. 33,54. Уч.-изд.л. 23,01.

Тираж 6000 экз. Заказ № 726

Издательство «Олимп—Бизнес»:

101000 Москва, Сретенский бульвар, 6/1, офис 72.

ОАО «Типография «Новости»:

107005 Москва, ул. Ф. Энгельса, 46.