

Т. В. Терентьева, М. А. Бобырева

Проблемы проведения инвестиционного анализа по данным финансовой отчетности, составленной по российским стандартам

УДК 658.14/.17(075)

Финансовая отчетность организации, представляющая собой единую систему показателей, сформированных на основе данных бухгалтерского учета, и отражающая имущественное и финансовое положение организации на отчетную дату и финансовые результаты ее деятельности за определенный отчетный период, является основным источником инвестиционного анализа. Тем самым она служит инструментом планирования, контроля, и является базовой основой в принятии управленческих решений по осуществлению инвестиционного проекта. При этом эффективность принимаемых управленческих решений на основании анализа финансовой отчетности в значительной степени зависит от полноты и достоверности показателей её статей, что и определяет актуальность данной темы.

Согласно Российскому стандарту № 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации» достоверной и полной считается отчетность, сформированная исходя из правил, установленных нормативными актами по бухгалтерскому учету. Если применение действующих правил составления отчетности является недостаточным для объективной оценки финансового положения организации, финансовых результатов ее деятельности и изменений в ее финансовом положении, то допускается отступление от этих правил. О таком отступлении организация обязана сообщить в пояснительной записке. Отступления от установленных правил, допущенные по различным причинам составителями отчетности при её формировании, приводят к неверным выводам, полученным на основе анализа имущественного положения организации, её финансовых результатов по данным такой отчетности. Следовательно, и управленческие решения, принятые на основе этого анализа могут быть ошибочными.

Отчетность, подготовленная и представленная с нарушением правил, установленных нормативными актами по бухгалтерскому учету, считается искаженной. В то же время, ошибочность в оценке финансового положения и деятельности организации может возникнуть и в результате допускаемых искажений, вызванных несовершенством нормативного регулирования финансового учета и отчетности. Анализ действующей практики показал, что все искажения в финансовой отчетности можно разделить на две группы (рисунок 1)

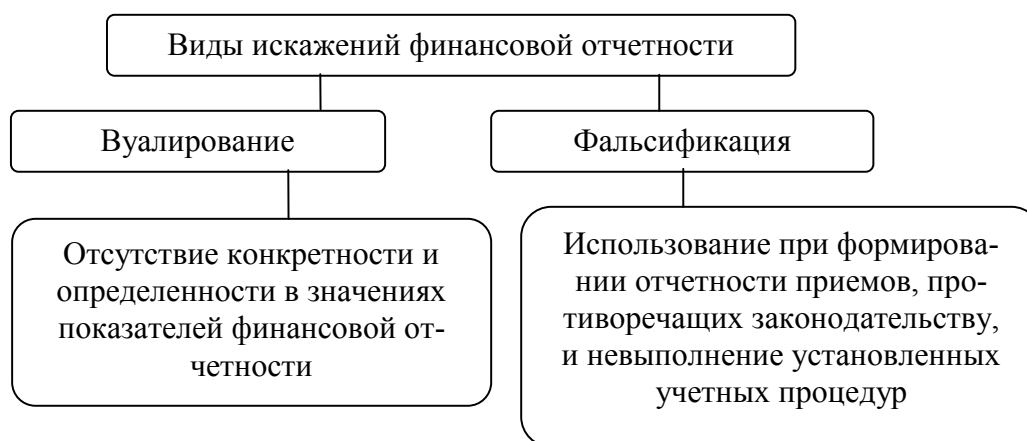


Рисунок 1 – Виды искажений финансовой отчетности

Если при составлении финансовой отчетности требования нормативных документов выполняются, но показатели её статей необъективно отражают финансовое положение организации и результаты ее деятельности, то это свидетельствует о вуалировании отчетности. Вуалирование отчетности - лишение ее конкретности и определенности, вследствие чего создается возможность получения ошибочных выводов, противоречащих действительности.

Если же применяемые учетные процедуры, используемые при составлении финансовой отчетности, выходят за границы, допускаемые нормативными документами, то это свидетельствует о фальсификации отчетности. Фальсификация отчетности представляет собой совокупность приемов и невыполнение установленных нормативными актами учетных процедур, направляющих экономическую информацию по ложному пути (подмена одних показателей другими, создание превратного представления о состоянии предприятия, качественных результатах его деятельности и т.д.).

Соколов Я.В.<sup>1</sup> приводит четыре типа ситуаций, возникающих при оценке достоверности данных финансовой отчетности (рисунок 2).

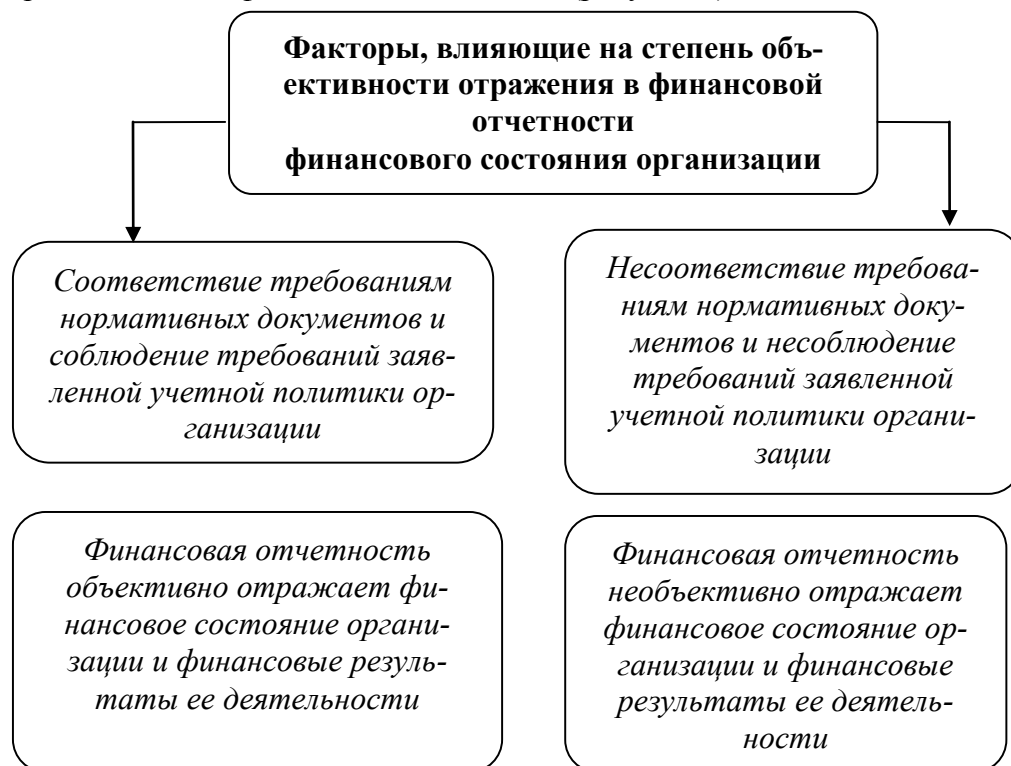


Рисунок 2 - Объективность финансовой отчетности и ее соответствие требованиям нормативных документов

**Ситуация 1.** Показатели объективно отражают ситуацию и отвечают требованиям нормативных документов. В этом случае отсутствуют и вуалирование и фальсификация.

Данная ситуация по мнению Соколова А.Я. носит гипотетический характер ввиду того, что в реальности, даже при соблюдении требования всех нормативных документов, невозможно достичь объективности отчетных данных, так как возникает противоречие предполагающее: чем более точно количественно исчислен

<sup>1</sup> Соколов Я.В. Основы теории бухгалтерского учета. М.: Финансы и статистика, 2003. – 496 с.: ил.

один показатель, тем менее точно исчислен другой, связанный с ним показатель. Таким примером может быть осуществляемая организацией в соответствии с заявленной учётной политикой и в рамках действующего законодательства переоценка основных средств, вследствие которой происходит одновременное увеличение (снижение) актива баланса в части внеоборотных активов и пассива баланса в части собственного капитала. А в результате изменяется соотношение собственного и заёмного (привлечённого) капитала, определяющее финансовую устойчивость организации. При этом следует учитывать, что дооценка основных средств в ряде случаев производится с целью привлечения заёмных средств под залог имущества.

Другой пример связан с применением оценки расходуемых запасов методом FIFO. При использовании данного метода в условиях инфляции завышается реальный финансовый результат, и в то же время увеличивается стоимость этих запасов, отражаемая в балансе в составе оборотных активов. В свою очередь такая ситуация увеличивает и величину собственного капитала, и степень обеспеченности заёмных средств при их наличии.

**Ситуация 2.** Показатели необъективно отражают ситуацию, но отвечают требованиям нормативных документов. В этом случае имеет место вуалирование, но нет фальсификации отчетности.

Примером этому может служить оценка сомнительной дебиторской задолженности покупателей (непогашенной в установленные договором сроки). В соответствии с п. 70 Положения по ведению финансового учета и финансовой отчетности в Российской Федерации «Организация может создавать резервы по расчетам с другими организациями и гражданами за продукцию, товары, работы и услуги с отнесением сумм резервов на финансовые результаты деятельности организации». Определение «может» предполагает, что организация устанавливает создание резерва по сомнительным долгам покупателей и заказчиков как элемент учетной политики. При этом, создание резерва по сомнительным долгам в части дебиторской задолженности, не связанной с расчетами за товары (продукцию, работы, услуги), нормативными документами по финансовому учету не предусмотрено. В связи с этим может возникнуть ситуация, когда у организации имеется такая сомнительная дебиторская задолженность, по которой согласно действующему законодательству оценочные резервы создавать нельзя (выданный аванс поставщику, предоставленный заем сотруднику, задолженность по возмещению материального ущерба и др.). В то же время чтобы уменьшить налоговую базу организация может заявить в учетной политике для целей налогообложения прибыли создание резерва по сомнительным долгам в части задолженности покупателей. В этом случае в финансовой отчетности стоимость текущих активов, финансовых результатов, а, следовательно, и собственного капитала, будет завышена. Поэтому показатели дебиторской задолженности у организации, не создающей такие резервы в бухгалтерском учете при наличии сомнительных долгов покупателей, а также при наличии сомнительных долгов, не связанных с расчетами за продукцию (товары, работы, услуги), является необъективным. В связи с этим и выводы по результатам анализа показателей ликвидности баланса, платежеспособности и финансовой устойчивости организации будут ошибочными.

**Ситуация 3.** Показатели объективно отражают ситуацию, но не отвечают требованиям нормативных документов.

Примером может служить ситуация, когда организация, осуществляющая строительство перечисляет аванс подрядчику, которую согласно Приказу Минфина России от 22 июля 2003 г. №67н следует отражать как дебиторскую задолженность в составе оборотных активов, даже если срок выполнения работ в счет выданного аванса пре-

вышает 12 месяцев. Но, исходя из экономического содержания и будущих выгод данных активов, сумму перечисленного аванса подрядчику можно рассматривать как отложенные расходы, которые в будущем будут учтены как вложения во внеоборотные активы. Поэтому, хотя здесь и нарушаются требования нормативных документов, составители баланса, отражая суммы таких авансов, выданных подрядчикам, в составе внеоборотных активов, с точки зрения объективности ситуации являются правыми. Особенно это важно для оценки ликвидности баланса и платежеспособности организации.

**Ситуация 4.** Показатели необъективно отражают финансовое состояние организации и не отвечают требованиям нормативных документов.

Примером может служить ситуация, когда организации в нарушение требований нормативных документов не создает оценочные резервы в том числе:

1) резерв под снижение стоимости материально-производственных запасов при условии снижения их текущей рыночной стоимости в сравнении с их учетной стоимостью (моральное устаревание, частичная утрата первоначальных качеств, снижение текущих рыночных цен и т.п.)<sup>1</sup>;

2) резерв под обесценение финансовых вложений, по которым не определяется текущая рыночная стоимость, и по которым организация не производит проверку их расчетной стоимости, но в тоже время по ним может наблюдаться устойчивое снижение их стоимости (обесценение)<sup>2</sup>.

При этом создание оценочных резервов в отношении выше указанных активов при наличии соответствующих условий является обязательным, и не может быть элементом учетной политики. И если организация их не создает, то завышается величина прибыли, а, следовательно, и собственных источников финансирования, и одновременно завышается стоимость указанных активов. Все это вводит в заблуждение заинтересованных существующих и потенциальных инвесторов в отношении реальной стоимости имущества организации, ее ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости. Здесь следует заметить, что одной из причин не создания указанных оценочных резервов является то, что суммы расходов по их созданию не признаются для целей налогообложения прибыли<sup>3</sup>. Поэтому бухгалтеры во избежание различий в оценке финансовых результатов в бухгалтерском и налоговом учёте скрывают наличие снижения стоимости и обесценения указанных активов.

Примером фальсификации может также служить ситуация, когда организация не производит корректировку стоимости финансовых вложений, по которым определяется текущая рыночная стоимость. В этом случае искажаются данные о стоимости соответствующего вида финансовых вложений, финансовых результатов, а также возникают и налоговые последствия, если организация не произвела корректировку финансовых вложений в сторону увеличения (занижение налоговой базы по налогу на прибыль). Соответственно выводы по результатам анализа финансовой отчетности о финансовом положении такой организации и ее финансовых результатах будут ошибочными.

Ярким примером фальсификации, наиболее часто встречающимся на практике, является зачет дебиторской и кредиторской задолженности, что согласно дейст-

---

<sup>1</sup> п. 25 Положения по бухгалтерскому учету «Учет материально-производственных запасов» (ПБУ 5/01), утвержденное Приказом Минфина РФ от 09.06.2001 г. №44н.

<sup>2</sup> п. 37-47 Положения по бухгалтерскому учету «Учет финансовых вложений» (ПБУ 19/02), утвержденного приказом Минфина РФ от 10.12.2002 г. №126н.

<sup>3</sup> В части финансовых вложений данная норма действует в отношении организаций, не являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг

вуюшему законодательству является недопустимым. Однако на практике в целях привлечения заёмных средств, и в целях завышения обеспеченности уже полученных кредитов финансисты идут на данное нарушение, повышая ликвидность своего предприятия. В результате займодатели получают искажённую картину о финансовой устойчивости заёмщика, а у последнего появляется возможность получить ничем не обеспеченный кредит в банках или других коммерческих организациях.

Еще одним из распространенных случаев фальсификации, оказывающих влияние на оценку финансового состояния организации, является отражение по статье «Денежные средства» наличия денежных средств, находящихся на депозитном вкладе со сроком возврата свыше 12-ти месяцев, и учитываемого на счете 55 «Специальные счета в банках». В данном случае нарушается норма п. 19 Положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99): «В бухгалтерском балансе активы и обязательства должны представляться с подразделением в зависимости от срока обращения (погашения) на краткосрочные и долгосрочные».

Фальсификация финансов отчетности может возникнуть и в случаях допущения умышленных и неумышленных ошибок в бухгалтерском учете. Новодворский В.Д.<sup>1</sup> указывает, что любые искажения в финансовой отчетности в той или иной степени могут нанести вред заинтересованным пользователям, поскольку риск неверных решений, принятых ими на основе анализа Балансового отчета и других форм отчетности. При этом вуалирование показателей Балансового отчета и других форм отчетности может быть в случаях:

- несоответствие экономической природы факта хозяйственной деятельности способу его отражения в бухгалтерском учете и отчетности согласно действующим правилам;
- наличие неоднозначной или неполной учетной политики;
- наличие противоречий между нормативными актами, несовершенная действующая система нормативного регулирования в области формирования финансовой отчетности;
- отсутствие детализированных требований к публичности финансовой отчетности, что позволяет маскировать финансовое состояние фирмы.

Фальсификация Балансового отчета всегда присутствует при нарушении действующих правил формирования финансовой отчетности и при допущении ошибок на любой стадии учетного процесса. При этом ошибкой в финансовой отчетности признается неверная денежная оценка ее статей, неправильное формирование итоговых показателей или неправильная их группировка в отчетных формах стадиях.

Исключая искажения отчетности, являющихся следствием допущенных ошибок на стадии бухгалтерского учета, можно сказать, что и фальсификация и вуалирование, допущенные при формировании финансовой отчетности, преследуют определенные цели. И если раньше, в период функционирования административно-хозяйственной системы управления, причиной искажения показателей отчетности было стремление отразить показатели в соответствии с плановыми, то сейчас это один из способов визуального приукрашивания финансового положения организации и финансовых результатов ее деятельности. Очень часто это делается умышленно для дезинформации кредиторов относительно платежеспособности

---

<sup>1</sup> Бухгалтерская финансовая отчетность: Учебное пособие / под ред. проф. В.Д. Новодворского. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 464 с. – (Серия «Высшее образование»)

фирмы и с целью привлечения инвестиций и заёмных средств, создания возможности выплаты повышенных дивидендов и др. Причем противоречия в законодательстве позволяют оставаться искажениям незамеченными.

Поведем пример фальсификации Балансового отчета посредством зачета дебиторской и кредиторской задолженности.

Для иллюстрации данной ситуации рассмотрим два варианта формирования финансовой отчетности условной организации «А», имеющей:

- дебиторскую задолженность (1243 тыс. руб.), включая авансы, выданные поставщикам в счет будущих поставок товаров (500 тыс. руб.),
- задолженность по краткосрочному кредиту банка (300 тыс. руб.);
- кредиторскую задолженность (1100 тыс. руб.), в том числе нормальную задолженность перед поставщиками, срок оплаты которой не наступил (900 тыс. руб.).

Первый вариант отчетности отражает данные организации, которая, в нарушение требований нормативных документов, запрещающих зачет между статьями активов и пассивов, произвела зачет дебиторской и кредиторской задолженности в части выданных авансов (450 тыс. руб.).

Второй вариант отчетности сформирован согласно установленным требованиям нормативных документов.

Расчетные аналитические показатели, характеризующие платежеспособность и финансовую устойчивость организации «А» (таблица 1), показывают, что при первом варианте формирования баланса, где был произведен зачет дебиторской и кредиторской задолженности, но без изменения значений остальных статей баланса, показатели финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности в основном соответствуют рекомендуемым нормативам.

Во втором варианте формирования баланса, где дебиторская и кредиторская задолженности представлены в развернутом виде в соответствии с установленными требованиями формирования финансовой отчетности, коэффициенты ликвидности (кроме коэффициента быстрой ликвидности), платежеспособности и финансовой устойчивости имеют отрицательную динамику. Это вызвано изменением структуры и активов и пассивов в результате процедуры восстановления суммы зачета дебиторской и кредиторской задолженности. При этом рост доли заемных источников в валюте баланса (+0,09) опережает рост доли оборотных активов (+0,04). В результате уменьшилось значение коэффициентов абсолютной и текущей ликвидности, общей платежеспособности, покрытия оборотных активов собственным капиталом.

Незначительное увеличение коэффициента быстрой ликвидности связано с опережающим ростом дебиторской задолженности в сравнении с ростом краткосрочных обязательств. Если рост дебиторской задолженности составил 67% ( $1243/743*100\%$ ), то рост краткосрочных обязательств составил 56% ( $(300+1100)/(300+600)*100\%$ ).

Одновременно снизились показатели, характеризующие степень финансовой устойчивости организации (коэффициенты автономии, устойчивого финансирования, покрытия долгов собственным капиталом). В тоже время показатели, характеризующие финансовую напряженность, финансовую зависимость и финансовый риск увеличились.

При этом, расчет абсолютных показателей финансовой устойчивости, показал, что у организации имеются финансовые затруднения, трехкомпонентный показатель свидетельствует о неустойчивом финансовом положении, которое не изменилось, несмотря на зачет дебиторской и кредиторской задолженности.

Финансовая неустойчивость считается нормальной, если величина привлекаемых для формирования запасов краткосрочных кредитов и кредиторской задолженности не превышает величину самих запасов. Но если в результате зачета дебиторской и кредиторской задолженностей, произведенной в нарушение установленных требований, наблюдается излишек обеспечения краткосрочного кредита, то после восстановления указанной суммы зачета величина привлеченных краткосрочных обязательств значительно превышает размер запасов. Это свидетельствует о недостатке обеспечения кредита 130 тыс. руб.  $[(300+1100) - 970 - 300]$ . Это подтверждается отсутствием минимального условия финансовой устойчивости, которое должно соответствовать<sup>1</sup> выражению:

$$\begin{array}{l} \text{раздел I баланса} < \\ \text{раздел II баланса} > \end{array} \left\{ \begin{array}{l} \text{раздела III баланса;} \\ \text{раздела V баланса} \end{array} \right.$$

В данном случае это условие соблюдается:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{раздел I баланса (607 тыс. руб.)} < \text{раздела III баланса (1255 тыс. руб.);} \\ \text{раздел II баланса (2368 тыс. руб.)} > \text{раздела V баланса. (1440 тыс. руб.).} \end{array} \right.$$

Поэтому можно сказать, что в действительности организация находится в предкризисном состоянии, и возможно, процедура зачета дебиторской и кредиторской задолженности была проведена намеренно, чтобы ввести в заблуждение займодателя. Но при этом соблюдается минимальное условие финансовой устойчивости.

Процедура восстановления суммы зачета дебиторской и кредиторской задолженностей в соответствии с установленными требованиями не повлияла на величину чистой прибыли. Но при этом произошло увеличения всех контролируемых активов на 500 тыс. руб. При этом доля, капитализированной (нераспределенной) прибыли, участвующей в их создании снизилась. Если до восстановления суммы зачета она составляла 6,14%, то после восстановления она снизилась 1,2 пункта и составила 4,94%. Также снизилось и значение доли чистых оборотных активов в составе контролируемого имущества организации (коэффициента прогноза банкротства), что подтверждает наличие у организации финансовых затруднений.

Таким образом, можно сделать вывод, что фальсификации отчетности за счет сворачивания дебиторской и кредиторской задолженностей уменьшает стоимость контролируемых активов, и одновременно изменяет их структуру, а также структуру источников их формирования – соотношение собственного и привлеченного капитала. В результате этого показатели ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости искусственно улучшаются, и увеличивается степень обеспечения краткосрочных заёмных средств, и если задолженность по заёмным средствам не погашается в установленные сроки, то это можно расценивать как заранее спланированное экономическое преступление.

<sup>1</sup> Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ: Учебное пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 479 с.

Таблица 1 – Аналитические расчетные показатели

Показатели	Рекомендуемое значение	1-й вариант	2-й вариант	Изменение
1. Доля внеоборотных активов в составе имущества		0,25	0,20	-0,04
2. Доля оборотных активов в составе имущества		0,75	0,80	+0,04
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	$\geq 0,25$	0,17	0,11	-0,06
4. Коэффициент быстрой (критической, промежуточной) ликвидности	0,8 - 1,0	1,00	1,00	0,00
5. Коэффициент текущей ликвидности	$\geq 2$	2,08	1,69	-0,38
6. Коэффициент общей платежеспособности	$\geq 2$	2,10	1,77	-0,33
7. Коэффициент покрытия оборотных активов собственным капиталом	Min 0,5	0,52	0,41	-0,11
8. Коэффициент маневренности оборотных активов		0,08	0,07	-0,02
9. Коэффициент маневренности чистых оборотных активов		0,16	0,16	0,00
10. Собственный капитал		1295,00	1295,00	0,00
11. Коэффициент автономии	0,5-0,6	0,52	0,44	-0,09
12. Коэффициент устойчивого финансирования		0,63	0,53	-0,11
13. Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом		1,10	0,77	-0,33
14. Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования	$\geq 0,1$	0,37	0,29	-0,08
15. Коэффициент концентрации привлеченных (заемных) источников средств (коэффициент долга) или индекс финансовой напряженности		0,48	0,56	+0,09
16. Коэффициент текущей задолженности		0,36	0,47	+0,11
17. Коэффициент финансового риска		0,91	1,30	+0,39
18. Коэффициент финансовой зависимости (общий)		1,91	2,30	+0,39
19. Коэффициент финансовой зависимости капитализированных источников	0,6 – 0,4	0,18	0,18	0,00



20. Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	0,4 – 0,6	0,82	0,82	0,00
21. Наличие собственного капитала в обороте (чистых оборотных активов)		968,00	968,00	0,00
22. Коэффициент маневренности собственного капитала	0,4 – 0,6	0,75	0,75	0,00
23. Наличие собственных источников формирования оборотных средств		688,00	688,00	0,00
24. Наличие собственных и долгосрочных источников формирования запасов	$\geq 0,5$	968,00	968,00	0,00
25. Общая величина основных источников формирования запасов		1668,00	2168,00	+500,00
26. Излишек (недостаток) собственных источников финансирования		-282,00	-282,00	0,00
27. Излишек или недостаток собственных и долгосрочных источников формирования запасов		-2,00	-2,00	0,00
28. Излишек или недостаток общей величины основных источников формирования запасов		698,00	1198,00	+500,00
29. Тип финансовой устойчивости		{0, 0, 1}	{0, 0, 1}	0,00
30. Обеспеченность краткосрочного кредита		370,00	-130,00	-500,00
31. Наличие чистых активов		1290,00	1290,00	0,00
32. Доля чистых активов в валюте баланса		52,12	43,36	-8,76
33. Удельный вес прироста имущества за счет нераспределенной прибыли отчетного периода		6,14	5,11	-1,03
34. Коэффициент прогноза банкротства		0,39	0,33	-0,07