

ФИНАНСОВАЯ ДИАГНОСТИКА СТРАТЕГИИ ПЕРЕРАСПРЕДЕЛЕНИЯ В КОМПАНИИ

Предложен аналитический способ финансовой диагностики стратегии перераспределения, основанный на балансовой модели абсолютных положительных приростов.

Внутреннее распределение источников финансирования долгосрочных инвестиций по ранее нами перечисленным направлениям охватывает все аспекты инвестиционной деятельности действующей организации, за исключением долгосрочных (а иногда – и краткосрочных) финансовых инвестиций. Его устанавливаемые по бухгалтерской отчетности проявления становятся очевидными, если из фонда денежных средств, образованного за счет источников финансирования долгосрочных инвестиций, вычесть прибыль, направленную на потребление, затем прирост собственного оборотного капитала (только в случае, если он положительный). Тогда оставшаяся часть будет соответствовать величине чистых реальных инвестиций или реинвестиций в зависимости от того, ведется ли обновление производственного потенциала существующего сегмента бизнеса организации в объемах, позволяющих сохранить только имеющиеся рыночные позиции (реинвестиции), осуществляется ли обновление производственного потенциала существующего сегмента бизнеса с целью увеличения его производственных возможностей (реинвестиции в интенсивный рост продаж существующих продуктов), или осуществляются инвестиции в новый для организации сегмент бизнеса (инвестиции в интенсивный рост компании в новых сегментах).

Таким образом, внутреннее и внешнее распределение источников финансирования долгосрочных инвестиций охватывают все без исключений аспекты инвестиционной деятельности действующей организации, осуществляемые за счет таких источников.

Внутреннее и внешнее распределение характеризует инвестиционную деятельность организации в целом, всех сегментов, включенных в бухгалтерскую отчетность. Более сложная ситуация возникает при необходимости исследования инвестиционной деятельности в организациях, имеющих сложную организационную структуру в виде обособленных подразделений, выделенных на отдельный баланс, либо имеющих несколько операционных сегментов в составе одного бухгалтерского баланса. Декомпозиция такой организации на отдельные подразделения (выделенные на самостоятельный баланс) и (или) на операционные сегменты позволяет свести задачу исследования финансовых аспектов инвестиционной деятельности к рассмотренной нами ранее, однако реализация права головной (или материнской) организации распоряжения имуществом структурных подразделений (или дочерних обществ) определяет необходимость исследования перераспределительных аспектов финансирования долгосрочных инвестиций.

Перераспределение материальных и финансовых ресурсов внутри иерархической системы с переходом к рынку не стало новым для отечественной экономики явлением. В период плановой системы хозяйствования в СССР практиковалось перераспределение оборотных средств в рамках министерств и ведомств. Свободные оборотные средства более успешных хозяйствующих субъектов могли быть изъяты на покрытие убытков менее успешных или на финансирование капитальных вложений прочих.

С распределением и перераспределением экономических ресурсов сталкивается любая организация в условиях рыночной экономики. Даже отсутствие у лиц, принимающих решения, понятий об этих финансовых процессах не является препятствием распределению или перераспределению. Другое дело, что самотечность этих процессов, скорее всего, приведет к финансовым затруднениям, а в некоторых случаях – к несостоятельности хозяйствующего субъекта. Сами акты распределения или перераспределения осуществляются также в ходе обычной, операционной деятельности, но затрагивают инвестиционную деятельность, если связаны с приобретением внеоборотных активов, с расходованием источников долгосрочных инвестиций. От того, насколько эффективно осуществляется распределение и перераспределение ресурсов на инвестиционные цели, зависят стратегическое положение организации на рынке в будущем и её выживание, финансовое состояние и финансовая устойчивость в стратегической перспективе.

Стратегические аспекты перераспределения инвестиционных ресурсов нашли отражение в концепции анализа жизненного цикла отрасли, предложенной консультационной фирмой «Артур Д. Литтл», далее именуемой как ADL/LC. «Внутреннее перераспределение (Internal Deployment) – это показатель, измеряемый процентом фондов корпорации, реинвестируемых в данный вид бизнеса. Он отражает отношение изменения стоимости активов к изменению величины оперативных фондов в процентном выражении, где изменение стоимости активов есть разность стоимости активов (за вычетом амортизации) в текущем и предыдущем годах¹, а стоимость оперативных фондов определяется как сумма прибыли за вычетом налогов плюс амортизация»². Переводя на общепринятый язык отечественной школы финансов предприятий, показатель внутреннего перераспределения сопоставляет часть формируемых источников расширенного воспроизводства (амортизации, прибыли и средств от продажи внеоборотных активов) и расходы на воспроизводство производственного потенциала.

Распределение (перераспределение)³ в концепции ADL/LC наряду со средневзвешенной рентабельностью чистых активов (WARONA) является ключевым показателем, позволяющим классифицировать не только отдельные операцион-

¹ Иначе, изменение стоимости активов есть разность стоимости активов (за вычетом амортизации) в текущем и предыдущем годах иногда именуется в англоязычной и отечественной переводной литературе как *чистые реальные инвестиции*.

² Ефремов В.С. Стратегия бизнеса. Концепции и методы планирования.-М.:Финпресс, 1998.-192 с. С. 107-108.

³ Всякий раз, когда в тексте будет употребляться выражение «распределения (перераспределения)», мы будем иметь в виду, что подразумевается распределение источников финансирования долгосрочных инвестиций внутри и вне организации, имеющей самостоятельный баланс, а перераспределение – внутри организации между её выделенными операционными сегментами.

ные сегменты в соответствии балансом или дисбалансом источников финансирования и чистых реальных долгосрочных инвестиций, но позволяет оценивать распределительные процессы в финансах организаций в целом.

Концепция ADL/LC предлагает при помощи показателя внутреннего перераспределения классифицировать только лишь операционные сегменты компаний. На наш взгляд, этот показатель позволяет классифицировать также и организации в целом, состоящие, быть может, из нескольких операционных сегментов, и говорить не только собственно о внутреннем перераспределении, но и о внутреннем и внешнем распределении источников финансирования инвестиций. По результатам такой классификации можно будет судить уже и о стратегии финансирования инвестиционной деятельности **всей** компании.

Итак, в соответствии со значениями показателя внутреннего перераспределения, выраженного в процентах, концепцией ADL предложена следующая классификация операционных сегментов и компаний:

- Генераторы свободных источников финансирования воспроизводства производственного потенциала⁴. Амортизация основных средств этих сегментов и выручка от продажи основных средств внутри сегмента потребления не находит, фактически дивестируется из сектора и «поступает в распоряжение»⁵ компании;
- Потребители свободных источников финансирования воспроизводства производственного потенциала. Амортизации основных средств этих сегментов, выручки от продажи основных средств и прибыли, генерируемой сегментом, в исследуемый период времени недостаточно для формирования и (или) поддержания производственного потенциала сектора, и приходится инвестировать источники, сгенерированные другими сегментами;
- Инварианты источников финансирования воспроизводства производственного потенциала и направлений их размещения. Амортизация основных средств этих сегментов, выручка от продажи основных средств и прибыль, генерируемая сектором, в исследуемый период времени приблизительно полностью покрывает потребность в воспроизводстве основных средств производства;
- Ликвидаторы источников финансирования воспроизводства производственного потенциала. Амортизация основных средств (а быть может, и иные источники) этих сегментов направляется на покрытие убытков, возникающих от деятельности сегмента.

Рассмотрим перечисленные четыре исчерпывающих случая внутреннего распределения (перераспределения) источников финансирования подробнее с

⁴ В терминологии В.С. Ефремова [Ефремов В.С. Стратегия бизнеса. Концепции и методы планирования.- М.:Финпресс, 1998.-192 с., С. 108], вероятно, заимствованной из англоязычной трактовки концепции ADL/LC, «генераторы свободных источников финансирования воспроизводства производственного потенциала» в нашей трактовке тождественны «генераторам денежной наличности», «потребители свободных источников финансирования воспроизводства производственного потенциала» в нашей трактовке – «потребителям денежной наличности», «инварианты источников финансирования воспроизводства производственного потенциала и направлений их размещения» в нашей трактовке – «инвариантам денежной наличности», а «ликвидаторы источников финансирования воспроизводства производственного потенциала» в нашей трактовке – случаю «отрицательный внутренний перераспределитель», или ликвидатор денежной наличности.

⁵ Здесь под выражением «поступает в распоряжение» понимается условно существующая возможность эффективного использования генерируемых денежных средств для нужд других секторов и компании в целом.

точки зрения теории баланса и взаимосвязи источников финансирования инвестиций и направлений их размещения.

Равенство абсолютных годовых приростов показателей бухгалтерского баланса имеет следующий вид:

$$- АмНМА + ВвНМА - ОстВыбНМА - АмОС + ВвОС - ОстВыбОС + \Delta НС + \Delta ДФВ + \Delta ОБА = \Delta К + \Delta ФР + \Delta ДП + \Delta КП, \quad (1)$$

где *АмНМА* – амортизация нематериальных активов, начисленная за отчетный период, *ВвНМА* – ввод нематериальных активов, *ОстВыбНМА* – остаточная стоимость выбывших нематериальных активов, доход от выбытия которых делает вклад в формирование финансового результата отчетного периода, *АмОС* – амортизация основных средств производства, начисленная за отчетный период, *ВвОС* – ввод основных средств, *ОстВыбОС* – остаточная стоимости выбывших в отчетном периоде основных средств, доход от выбытия которых также делает вклад в формирование финансового результата отчетного периода, $\Delta НС$ – прирост вложений в незавершенное строительство, $\Delta ДФВ$ – прирост долгосрочных финансовых вложений, $\Delta ОБА$ – прирост величины оборотных активов, $\Delta К$ – прирост капитала и резервов, за исключением финансового результата, $\Delta ФР$ – финансовый результат отчетного периода, $\Delta ДП$ – прирост долгосрочных пассивов, $\Delta КП$ – прирост краткосрочных пассивов за отчетный период.

Следствием этого балансового равенства является соотношение источников финансирования долгосрочных инвестиций и направлений их размещения, которое свидетельствует о распределении и перераспределении таких источников в пользу внеоборотных или оборотных активов. Так, установлено, что:

$$ВвНМА - ОстВыбНМА + ВвОС - ОстВыбОС + \Delta НС + \Delta ДФВ \leq \Delta ФР + АмНМА + АмОС + \Delta К + \Delta ДП, \quad (2)$$

а знак неравенства указывает на то, что «не происходит перераспределение структуры источников в пользу краткосрочных, а также отсутствует негативная динамика коэффициента покрытия краткосрочных пассивов оборотными активами»⁶.

Генераторы свободных источников финансирования воспроизводства производственного потенциала («генераторы денежной наличности»). Дополнительный капитал таким сегментам не требуется, то есть $\Delta К = 0$, $\Delta ДП = 0$. Неравенство (2) приобретает вид:

$$ВвНМА - ОстВыбНМА + ВвОС - ОстВыбОС + \Delta НС + \Delta ДФВ \leq \Delta ФР + АмНМА + АмОС, \quad (3)$$

из которого явствует, что очевидный излишек источников финансирования долгосрочных инвестиций перераспределяется либо в пополнение оборотных средств такого сегмента-генератора, либо в финансовые вложения как инвестирование свободных денежных средств в другие сегменты-потребители или, в крайнем случае, размещается в ликвидные финансовые активы, приносящие доход; таким образом, излишек источников финансирования дивестируется из сегмента-генератора. Здесь и далее аспекты инвестирования в человеческий капитал и по-

⁶ В противном случае, знак неравенства меняется на противоположный.

требления для простоты рассуждений не рассматриваются, хотя к этому виду экономических ресурсов приводимые выкладки также применимы.

Потребители свободных источников финансирования воспроизводства производственного потенциала («потребители денежной наличности»). Для деятельности сегмента требуется дополнительный капитал, продукты сегмента, скорее всего, находятся в стадии рождения или развития. Дополнительный капитал, направляемый на финансирование долгосрочных инвестиций (капитальное строительство, приобретение основных средств, нематериальных активов), может поступать как в виде взносов участников (акционеров), так и в виде долгосрочных кредитов и займов, то есть $\Delta K \geq 0$, $\Delta ДП \geq 0$. Источники осуществления долгосрочных финансовых вложений, скорее всего, отсутствуют, поэтому $\Delta ДФВ = 0$, а $\Delta ФР$ не обязательно положителен.

Неравенство (2) приобретает вид (приблизительного) равенства:

$$\begin{aligned} & ВвНМА - ОстВыбНМА + ВвОС - ОстВыбОС + \Delta НС \approx \\ & \approx \Delta ФР + АмНМА + АмОС + \Delta K + \Delta ДП, \end{aligned} \quad (4)$$

тогда как

$$\begin{aligned} & ВвНМА - ОстВыбНМА + ВвОС - ОстВыбОС + \Delta НС \geq \\ & \geq \Delta ФР + АмНМА + АмОС. \end{aligned} \quad (5)$$

Сегмент бизнеса, подчиняющийся таким соотношениям (4), очевидно, является объектом инвестиций и, соответственно, акцептором дивестиций (и, соответственно, объектом инвестирования) внешних по отношению к нему лиц (или обособленных подразделений) на суммарную стоимостную величину слагаемых $\Delta K \geq 0$ и $\Delta ДП \geq 0$.

Инварианты источников финансирования воспроизводства производственного потенциала и направлений их размещения. Стадия зрелости рыночных продуктов сегмента, которой характерен внутрисегментный баланс источников инвестиций и направлений их использования, не требует значительных вложений для развития бизнеса, и вполне логично предполагать (при прочих равных условиях) значения притоков внешних источников финансирования долгосрочных инвестиций $\Delta K = 0$, $\Delta ДП = 0$. Аналогично, поскольку источники инвестиций, генерируемые сегментом, направляются почти полностью на текущее обновление (ремонт, замена, реконструкция, модернизация) основных средств, то существенные источники финансирования инвестиций в форме долгосрочных финансовых вложений также, скорее всего, отсутствуют, то есть, в наших обозначениях, $\Delta ДФВ = 0$. Окончательно, нестрогое неравенство (2) приобретает вид следующего равенства (3.18), выполняющегося приблизительно:

$$\begin{aligned} & ВвНМА - ОстВыбНМА + ВвОС - ОстВыбОС + \Delta НС \approx \\ & \approx \Delta ФР + АмНМА + АмОС. \end{aligned} \quad (6)$$

Стабильность приведенного выше равенства в перспективе может нарушаться, и основными факторами его нарушения могут служить изменение рыночной конъюнктуры, физический износ основных средств производства, технологические прорывы в отрасли.

Рассмотрение случая инвариантности источников финансирования воспроизводства производственного потенциала и направлений их размещения, по на-

шему мнению, может проводиться только в предположении, когда финансовый результат отчетных периодов $\Delta\Phi P$ неотрицателен. Тогда внешнего инвестирования в сегмент бизнеса не происходит, также как и не происходит дивестирования источников из сегмента.

Существует и еще один особый случай, которому следует уделять особое внимание при анализе внутреннего и внешнего перераспределения источников финансирования инвестиций: $\Delta\Phi P \leq 0$. Отрицательность финансового результата не приносит катастрофически губительные последствия для экономики сегмента компании, если она зафиксирована в течение непродолжительного периода времени и мала по сравнению с общей сгенерированной величиной источников расширенного производства. В этом случае, при соблюдении приблизительного равенства (6) в исследованиях можно сохранять предпосылку инвариантности.

Иным образом отрицательность финансового результата сказывается при систематической убыточности в течение длительного промежутка времени и в сопоставимой со всеми источниками величине (или даже перекрывая их). Предельным случаем является перекрытие убытком полученных в составе финансового потока средств, приходящихся на амортизацию основных средств вплоть до отрицательности обеих частей равенства. Теория баланса источников финансирования и направлений их использования уже должна рассматриваться не ограничено к долгосрочным источникам и долгосрочным инвестициям, но в полном объеме баланса, с учетом внутреннего перераспределения долгосрочных источников в пользу краткосрочных. Источники воспроизводства при таких наблюдаемых внешних признаках, определенно, не могут уже быть восстановлены в полном объеме без кардинальных мер по оздоровлению экономики и маркетинговых мероприятий. То есть, имеет место ликвидация источников финансирования долгосрочных инвестиций, «проедание» потенциала производства рыночного продукта, или, иначе говоря, производственного потенциала сегмента бизнеса компании. Соответственно, такой деловой сегмент разумно поименовать как ликвидатор источников финансирования воспроизводства производственного потенциала.

На наш взгляд, важным представляется и частный случай внутреннего распределения, когда распределение источников финансирования осуществляется в рамках одной организации, но не на финансирование долгосрочных инвестиций непосредственно, а на пополнение оборотного капитала. Расширение оборотных фондов (оборотного капитала) за счет источников финансирования долгосрочных инвестиций экономически оправдано, когда производственные мощности недостаточно загружены, и существует возможность роста продаж. Другими словами, рыночная конъюнктура и производственные мощности организации допускают экстенсивный рост продаж, без осуществления дополнительных инвестиций в рост производственного потенциала. Однако ухудшение конъюнктуры в будущем, скорее всего, определит необходимость принятия решений по сокращению оборотного капитала.

Показателем распределения источников финансирования долгосрочных инвестиций в оборотный капитал, по нашему мнению, может являться приростный коэффициент ликвидности, рассчитываемый как отношение прироста текущих ак-

тивов к приросту текущих обязательств. Его пороговое значение, равное 1, определяет сбалансированность прироста оборотных активов приростом краткосрочных пассивов, или, другими словами, финансирование роста оборота за счет привлеченных краткосрочных источников финансирования.

Концепцией ADL/LC предложен аналитический инструмент для выявления «генераторов», «потребителей», «инвариантов» и «ликвидаторов» денежной наличности, который рассчитывается как отношение чистых реальных инвестиций к величине собственных источников финансирования инвестиций, называемый показателем внутреннего перераспределения:

$$ВП = \frac{ЧРИ}{ИФДИ}, \quad (7)$$

где $ЧРИ = \Delta OC + \Delta НМА + \Delta НС$ суть сумма положительных величин, а $ИФДИ = \Delta мОС + \Delta мНМА + П$ также суть сумма положительных величин.

Специфика исследования бухгалтерской отчетности отечественных организаций показывает, что опираться на такую усеченную модель показателя оказывается опасно, поскольку существуют факторы, непринятие во внимание которых в рассматриваемой модели приводит к утрате смыслового содержания.

Так, показатель внутреннего распределения⁷ теряет смысл, если значение чистых реальных инвестиций отрицательно, то есть, фактически имеет место **дивести́рование источников**. В таком случае следует говорить о **чистых дивести́циях**, для которых нетрудно сконструировать аналогичный аналитический показатель. Более того, погашение долгосрочных пассивов, привлеченных в предшествующих периодах, хотя и не является реальными инвестициями, по нашему мнению, подлежит включению в числитель дроби как вполне реальное направление использования источников финансирования долгосрочных инвестиций, соответствующее им по периоду оборота.

Источниками финансирования долгосрочных инвестиций, помимо амортизационных отчислений и прибыли, могут служить и другие, такие как средства, вырученные от реализации основных средств, эмиссионный доход, привлечение долгосрочных пассивов и, наконец, оборотные средства, как профинансированные за счет собственного капитала, так и привлеченные.

С целью урегулирования выявленных противоречий аналитического показателя внутреннего распределения, по нашему мнению, еще на начальном этапе следует выявлять **все** источники финансирования, по крайней мере, с долгосрочным периодом оборота, и соотносить их с направлениями использования поочередно, включая в знаменатель дроби дополнительно выявленные слагаемые – средства, вырученные от реализации основных средств производства, эмиссионный доход, привлечение долгосрочных пассивов.

Таким образом, показатель распределения становится фактически эквивалентным неравенству (2) с неопределенным знаком, а включение в рассмотрение оборотных средств и краткосрочных источников финансирования приводит с оче-

⁷ По нашему мнению, именно такое название больше всего соответствует смыслу при условии, что рассматривается организация в целом, без выделения операционных сегментов, тогда как при выделении таковых все же следует говорить именно о перераспределении.

видностью к балансовому равенству, выраженному в терминах абсолютных приростов, допускающему факторный анализ и выявление источников финансирования долгосрочных инвестиций при помощи критерия периода оборота.

Отправной точкой исследования формирования и использования источников финансирования долгосрочных инвестиций является установление наличия таких источников, а также установление особенностей их структуры. Величина совокупных источников исследуется в динамике, а в её структуре, помимо основных источников, необходимо выделять и прочие источники (рис.1).

Источники финансирования долгосрочных инвестиций	Основные источники финансирования долгосрочных инвестиций	Амортизация
		Прибыль
		Эмиссионный доход
		Привлечение долгосрочных обязательств
		Дивестиции
	Прочие источники финансирования долгосрочных инвестиций	Привлечение краткосрочных обязательств
		Имобилизация оборотных активов

Рисунок 1 - Классификация источников финансирования долгосрочных инвестиций

Совокупные источники финансирования долгосрочных инвестиций являются арифметической суммой основных и прочих источников (рис.1). Однако следует учитывать и перераспределение в структуре таких источников. Например, замещение долгосрочными пассивами краткосрочных будет вызывать изменение (улучшение с точки зрения динамики коэффициента автономии) структуры пассивов, тогда как одновременное привлечение долгосрочных пассивов и погашение краткосрочных обязательств может рассматриваться и как формирование источника, и направление источников на покрытие обязательств. Вместе с тем увеличение добавочного капитала вследствие переоценки основных средств не является реальным источником финансирования долгосрочных инвестиций, а прирост остаточной стоимости основных средств по балансу не является реальными инвестициями; оба эти фактора при анализе подлежат исключению из рассмотрения.

Учесть все внешние факторы инвестиционных процессов в экономике организации, способные к установлению через показатели бухгалтерской отчетности, позволяет простое **уравнение инвестиционного баланса**, которое в сумме с уравнением операционного баланса составляет балансовое уравнение в терминах абсолютных приростов. Организация, осуществляющая деятельность по законам экономической логики, финансирует свою инвестиционную деятельность **из заранее определенных источников**, и, вероятнее всего, у такой организации отсутствует намерение осуществлять инвестиционную деятельность за счет таких «нетрадиционных» источников, как кредиторская задолженность⁸. Поэтому при от-

⁸ Из кредиторской задолженности заказчика имеет смысл исключать задолженность перед генеральным подрядчиком по расчетам за выполненные строительно-монтажные работы без предварительной оплаты. Такая кредитор-

сутствии иных факторов, указывающих на существование «порока финансирования инвестиций», отправным этапом при анализе можно считать простое уравнение баланса основных источников финансирования инвестиций и направлений их размещения, следствием которого является показатель внутреннего распределения. Известная логика его расчета и порядок определения ситуации с источниками финансирования инвестиций и их размещением релевантна до тех пор, пока величина чистых реальных инвестиций неотрицательна, отсутствуют финансовые инвестиции, а также для инвестиций не привлекались иные источники финансирования, кроме как амортизация и прибыль. Таким образом, простое уравнение инвестиционного баланса, которое включает в себя частности и условности показателя внутреннего (пере)распределения и соотносится с ним как общее и частное, принимает следующий вид:

$$ЧРИ + ЧФИ + ИвОК \approx П + АмНМА + АмОС + \Delta K + \Delta ДП, \quad (8)$$

где в принятых обозначениях $ЧФИ = \Delta ДФВ > 0$; $ИвОК > 0$ составляют величину инвестиций в пополнение оборотного капитала за счет источников финансирования долгосрочных инвестиций, перечисленных в правой части равенства; $П$ – величина чистой прибыли, зафиксированная в отчетном периоде. Следует отметить, что величина $ИвОК$ является для равенства (8) балансирующей, а положительная⁹ разность $\Delta ОбА - ИвОК$ представляет собой обычное и экономически нормальное явление размещения привлеченных краткосрочных пассивов в оборотных активах.

Уравнение (8) допускает аналитическое толкование и ситуации, когда величины чистых реальных инвестиций, чистых финансовых инвестиций, инвестиций в оборотный капитал, прибыли, изменения капитала, изменения долгосрочных пассивов отрицательны. В таком случае отрицательные значения чистых инвестиций рассматриваются как чистые дивестиции, которые становятся источником финансирования других инвестиций (например, дивестирование реальных становится источником инвестирования финансовых) или источником покрытия убытков, погашения задолженности, уменьшения капитала. Однако отрицательность уже одного из перечисленных показателей становится «сигналом» **отступления организацией от «непорочного» финансирования инвестиций**, а уравнение (8) может уже недостаточно точно отражать экономический смысл существующей ситуации, требуя расширения количества показателей, принимаемых к расчету, задействующих уже **краткосрочные пассивы как источник финансирования инвестиций** или источник покрытия финансовых «проблем» организации. Такой случай со значительной вероятностью влечет необходимость перехода от простого уравнения инвестиционного баланса к расширенному.

ская задолженность фактически является источником финансирования инвестиционной деятельности, однако период её оборота в общем случае оказывается непродолжительным в сравнении с инвестиционной фазой инвестиционного проекта.

⁹ При отрицательном значении этой разности требуется рассматривать динамику краткосрочных пассивов для того, чтобы определить, не осуществлялось ли покрытие краткосрочных обязательств за счет источников финансирования инвестиций.

Расширенное уравнение инвестиционного баланса полностью корреспондирует балансовому уравнению в терминах абсолютных приростов, но группировка его слагаемых приведена в соответствии с их инвестиционным смыслом:

$$ЧРИ + ЧФИ + ИвОК + ИКПвОК = П + АмНМА + АмОС + \Delta K + \Delta ДП + \Delta КП, \quad (9)$$

где $ИКПвОК = \Delta ОбА - ИвОК$ по определению есть инвестиции краткосрочных пассивов в оборотный капитал.

Для уравнения (9) не имеет значения, являются ли одно или несколько слагаемых левой части и некоторые слагаемые правой части положительными или отрицательными величинами. Отрицательность слагаемых «переворачивает» их экономический смысл и «подталкивает» к их перемещению из одной части уравнения в другую. Например, отрицательные значения чистых реальных и финансовых инвестиций при прочих положительных слагаемых прямо указывают на дивести́рование реальных и финансовых активов на пополнение оборотного капитала, и уравнение (9) принимает следующий вид:

$$ИвОК + ИКПвОК = П + АмНМА + АмОС + \Delta K + \Delta ДП + \Delta КП + ЧРД + ЧФД, \quad (10)$$

где $ЧРД$ – чистые реальные дивести́ции как превышение выбытия основных средств над их вводом вместе с сокращением величины инвестиций в незавершенное строительство; $ЧФД$ – чистые финансовые дивести́ции как превышение выбытия долгосрочных финансовых вложений над их приобретением (осуществлением).

Таким образом, исследование финансов внутреннего перераспределения источников финансирования финансово-хозяйственной деятельности в рамках диагностики стратегии позволяет установить следующее:

- Является ли объект диагностики инвестором, или осуществляется дивести́рование его овещественного основного капитала?
- Каковы источники финансирования инвестиционной деятельности (объёмы, структура)?
- Каковы основные направления инвестиций субъекта диагностики в рамках эксплуатируемой им стратегии?

Ответы на эти вопросы позволяют диагностировать фактически используемую компанией стратегию в сравнении с заявлениями исполнительного органа.

СПИСОК БИБЛИОГРАФИЧЕСКИХ ИСТОЧНИКОВ:

- 1 Альгин В.А., Альгина М.В. Дивести́рование организаций // Инвестиции в России.-2001.-№11. С. 27-33.
- 2 Альгин В.А. и др. Об одном косвенном способе количественной оценки стратегии экономических субъектов // Аудит и финансовый анализ.-2003.-№4.
- 3 Альгин В.А. Три аспекта оценки стратегии экономических субъектов по данным финансовой отчетности: тезаврация, инвестиции, ликвидность // Аудит и финансовый анализ. Приложение. Сборник научных трудов.-2006.-№3. С. 241-247.

- 4 Альгин В.А. Оценка стратегии развития организации по данным финансовой отчетности: сбалансированность оборота, инвестиций и источников их финансирования // Аудит и финансовый анализ.-2006.-№1. С. 58-68.
- 5 Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики:-СПб.,-ПИТЕР.-2000.
- 6 Ефремов В.С. Стратегия бизнеса. Концепции и методы планирования.-М.:Финпресс, 1998.
- 7 Э. Хансен. Экономические циклы и национальный доход:- М.,-Экономика.-1997.
- 8 Дж. К. Ван Хорн. Основы управления финансами: [Пер. с англ.] / Дж. К. Ван Хорн М. Финансы и статистика 1996.- 799 с.
- 9 Osel, Roger R. and Wright Robert V.L. Allocating resources: How to Do It in Multi-Industry Corporations. Handbook of Business Problem Solving. New York: McGraw-Hill. 1980.
- 10 Hichens R.E., Robinson S.J.Q. and Wade D.P.. The Directional Policy Matrix: Tool for strategic Planning. Long Range Planning, Vol. 11 (June 1978), pp. 8-15.
- 11 Hofer, M.Charles, W & Schendel, M (1978), Strategy Formulation: Analytical Concepts, West Publishing Company, New York.