

Проблемы и перспективы компьютеризации бухгалтерского учета

сти и рассчитывается по каждому работнику следующим образом:

Сальдо на начало месяца (4 графа) + сумма начисленной заработной платы (6 графа) - сумма удержаний из заработной платы (8 графа) сальдо на конец месяца (9 графа).

Анализ существующей практики ведения учета на предприятиях свидетельствует о назревшей необходимости перехода к автоматизированным методам сбора, обработки и передачи экономической информации. Конструирование экранных форм и их бумажных копий следует производить с учетом рассмотренных выше требований. При частичном либо полном отказе от регистрации учетной информации в первичных документах на бумажных носителях и прямом вводе данных на рабочих местах в память ПЭВМ

непосредственно в экранные формы с возможностью получения твердой копии на бумажном носителе уменьшатся затраты по изготовлению типовых документов, упростится переход с одних учетных форм на другие.

ЛИТЕРАТУРА

1. *О бухгалтерском учете и отчетности* : Закон Респ. Беларусь, 18 октября 1994 г. // *Ведомости Вярхоўн. Савета Рэсп. Беларусь*. - 1994. - № 34. - С. 63-79.
2. *Концепция развития бухгалтерского учета и отчетности в Республике Беларусь* // *Бухгалтерский учет и анализ*. - 1998. - № 7. - С. 3-8.
3. *О бухгалтерском учете и отчетности* : Проект Закона Респ. Беларусь // *Главный бухгалтер*. - 1998. - № 33. - С. 66-76.

С.Г. Жоровин, П.Г. Жоровин, кафедра бух. учета, анализа и аудита в торговле БГЭУ

СОДЕРЖАНИЕ, СТРУКТУРА И ПРИНЦИПЫ СОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ В СТРАНАХ С РАЗВИТОЙ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

В странах с развитой рыночной экономикой бухгалтерский учет и финансовая отчетность регулируется не посредством государственных директив, а с помощью специальных правил, которые вырабатываются общественными профессиональными организациями. Для бухгалтерского учета определяются принципы или стандарты, на основе которых должна быть подготовлена финансовая отчетность. При этом нет жесткой регламентации структуры финансовой отчетности, правил ее составления и т.п.

Разработкой национальных стандартов по бухгалтерскому учету и финансовой отчетности занимаются различные организации. Так, например, в США наиболее авторитетной организацией является Комитет по разработке стандартов финансового учета. Стандарты учета и аудита издаются в Великобритании Консультационным комитетом бухгалтерских организаций. Во Франции разработка стандартов определяется такой организацией, как Национальный совет по бухгалтерскому учету.

Однако регулирование бухгалтерского учета и финансовой отчетности в различных странах имеет существенные различия. В ряде стран (Аргентина, Франция, Германия) многие учетные стандарты возведены в ранг государственных законов, обязательных к исполнению, в других (США, Великобритания) большинство стандартов носят рекомендательный характер.

Различия в национальных учетных стандартах могут быть как по форме (горизонтальное или вертикальное расположение статей бухгалтер-

ского баланса, упорядоченность балансовых статей), количеству и наименованию отчетных форм, структуре годового отчета, так и по существу (переоценка статей отчетности, пересчет иностранных валют, консолидация финансовой отчетности и т.д.).

В процессе развития национальных учетных систем и усложнения международных экономических отношений возникла проблема гармонизации учета, для чего были созданы ряд межправительственных организаций, занимающихся вопросами стандартизации бухгалтерского учета и финансовой отчетности на межрегиональном уровне, среди которых можно выделить: Европейский союз, Организацию экономического сотрудничества и развития, Африканский совет по учету.

Европейским союзом в целях упорядочения бухгалтерского учета и финансовой отчетности были разработаны и приняты восемь директив, обязательных к использованию всеми странами-участницами ЕС. В этих директивах освещены основные вопросы методологии, методики и организации бухгалтерского учета, составления, содержания и структуры финансовой отчетности стран ЕС. Таким образом, национальные учетные системы стран, входящих в состав ЕС, должны быть приведены в соответствие с общими нормами и требованиями, изложенными в этих директивах.

В частности, Четвертая директива определяет стандартные формы финансовой отчетности: два формата баланса и четыре формата отчета о

прибылях и убытках. Вместе с тем жесткие ограничения на состав статей не налагаются, предлагаемые директивой форматы используются компаниями в качестве основы.

В условиях роста международного сотрудничества, создания транснациональных корпораций появляется необходимость в стандартизации бухгалтерского учета и отчетности на мировом уровне. Разработкой международных стандартов бухгалтерского учета и отчетности занимается Комитет по международным стандартам учета, который был образован в 1973 году. На сегодняшний день опубликовано и действует уже тридцать один стандарт. Основная проблема с международными стандартами заключается в том, что они носят рекомендательный характер. Кроме того, являясь результатом взаимного компромисса многих участников процесса их разработки, нередко придерживающихся разных взглядов на содержание того или иного стандарта, международные учетные стандарты представляют собой достаточно широкое и общее описание рассматриваемых ими проблем и способов решения этих проблем.

Финансовая отчетность - это взаимосвязанная система показателей, характеризующих имущественное состояние, результаты финансово-хозяйственной деятельности и условия работы компании за определенный период времени. Основной формой финансовой отчетности компании является бухгалтерский баланс. Баланс характеризует финансовое положение компании на определенную дату.

При рассмотрении бухгалтерского баланса зарубежной компании необходимо учитывать его особенности:

- баланс приводится в оценке нетто;
- многие балансовые статьи комплексные и снабжены специальными примечаниями, приводимыми за балансом;
- некоторые балансовые статьи могут не соответствовать учетным данным, что вполне согласуется с действующей системой учетных принципов. Например, дебиторская задолженность приводится в балансе в оценке нетто, т.е. уменьшенная на величину безнадежных долгов;
- в большинстве случаев статьи актива баланса размещаются в порядке убывания ликвидности, а статьи пассива - в порядке возрастания срока погашения обязательств;
- пассив баланса подразделяется на две части - "Обязательства" и "Собственный капитал".

Баланс нельзя рассматривать изолированно от всей системы финансового учета. Поэтому методология его составления в западных странах основана на общих принципах организации фи-

нансового учета. Благодаря четкому формулированию этих принципов все пользователи учетной информации могут правильно осмыслить сведения о ходе хозяйственных процессов и верно оценить их значимость. В Германии, например, основное правило по составлению финансовой отчетности гласит, что все финансовые отчеты должны представлять правдивый и достоверный взгляд на финансовое положение и результаты деятельности компании, а также, соответствовать нормам коммерческого кодекса Германии, согласованным с принятой Четвертой директивой Европейского сообщества.

Основными принципами составления финансовой отчетности в Германии являются следующие:

- финансовые отчеты должны быть аккуратными и четкими;
- они должны быть полными;
- запрещено противопоставление имущества обязательствам и доходов затратам;
- суммы, включенные в отчетный баланс, должны быть согласованы с балансом предыдущего года;
- оценка должна проводиться по статьям;
- учет должен вестись осмотрительно, т.е. все предвиденные риски и потери, появившиеся в данных баланса, учитываются, даже если они становятся известны после заполнения баланса, но прежде, чем подготовлены финансовые отчеты; прибыль учитывается только после реализации продукции (товаров), услуг и т.д.

Как показывает практика финансового учета и отчетности, методикам составления бухгалтерских балансов в каждой стране свойственны свои особенности. При составлении финансовых отчетов фирмы обычно имеют достаточно большую степень свободы, так как обязательные требования затрагивают лишь наиболее существенные моменты, а такие вопросы, как объем и степень детализации отчета, включение в него специфической для данной фирмы информации, расчетов различных аналитических показателей решаются по усмотрению составителей. Так, в Германии и многих других странах ЕС структура финансовой отчетности зависит от формы собственности предприятия и его величины.

В США единообразие и достоверность информации финансового учета и отчетности обеспечивается действием так называемых Общепринятых принципов бухгалтерского учета (GAAP), выполняющих роль стандартов бухгалтерского учета. Они являются международно-признанными и полностью совместимыми с Международными стандартами бухгалтерского учета (IAS).

Балансовый отчет или отчет о финансовом положении компаний США содержит информацию о ресурсах, обязательствах компании и собственном капитале ее владельцев. В его основу положено основное уравнение бухгалтерского учета, показывающее взаимосвязь между активами, обязательствами и собственным капиталом владельцев компании.

Активы - вероятные будущие экономические выгоды, полученные или контролируемые конкретной компанией в результате прошлых сделок и событий.

Обязательства - вероятные будущие потери экономических выгод, вытекающие из существующих у конкретной компании в настоящий момент обязательств по передаче активов или предоставлению услуг другим организациям в будущем в результате прошлых сделок или событий.

Собственный капитал - остаточная стоимость активов компании после вычета пассивов.

В соответствии с требованиями GAAP эти основные компоненты баланса группируются и излагаются в следующем порядке:

- активы должны располагаться в порядке убывания, их ликвидности (возможности обращения в наличные средства);
- обязательства должны располагаться в порядке, отражающем близость срока их погашения. Чем ближе срок, тем раньше должно быть расположено обязательство;
- собственный капитал отражается в порядке его постоянства, то есть первыми отражаются его разновидности, в наименьшей мере подверженные изменениям.

В учетной литературе западных стран большое внимание уделяется методике составления баланса. Составление баланса, в итоге представляющее собой равенство между активом и пассивом, может осуществляться с применением различных критериев.

Если в основу положить разделение согласно правовым отношениям, то следует обобщить фонды имущества и капитала в соответствии с их правовым положением: имущество и право на стороне актива, собственный и привлеченный капитал на стороне пассива. Причем, что касается собственного капитала компании, то следует различать гарантированный капитал собственника и собранные накопления. Привлеченный капитал может быть обобщен соответственно происхождению обязательств и их свойств (банковские кредиты, ипотеки).

В то время, как разделение по правовым признакам господствует при практическом оформлении стороны пассива, использование так называемого признака динамического разделения определяет, прежде всего, формирование

стороны актива, так как ориентирует на разницу ценностей внутри предприятия. Вследствие этого имущественные объекты причислены или к основному капиталу, или к оборотным средствам. Причем их можно вообще дифференцировать на основной капитал в имущественном виде и капиталовложения, и на оборотный капитал - имущественный и финансовый. Имущественные оборотные средства состоят из сырья, производственных и вспомогательных материалов, а также из произведенной и незаконченной продукции, в то время как финансовые оборотные средства образованы из ликвидных средств (кассовых, банковских и почтовых чеков) и долговых обязательств.

С целью нормализации форм и содержания балансов рекомендуется использовать два основных принципа их составления:

- 1) Принцип ликвидности (способности превращать средства предприятия в денежную наличность).
- 2) Принцип горизонтальности и вертикальности размещения частей и разделов.

Принцип ликвидности является одним из наиболее важных показателей деятельности компании, по которому оценивается стабильность его финансового положения. В соответствии с ним статьи баланса могут быть расположены либо от наиболее к наименее ликвидным (например, в балансах фирм США, Японии), либо от наименее к наиболее ликвидным (так, например, в странах Западной Европы). Так, если в балансе компании США статьи размещены от наиболее ликвидных к наименее ликвидным, то в балансе немецкой фирмы наблюдается обратная тенденция.

Наиболее ликвидные активы - оборотные средства, из них денежные средства компании в кассе и на счетах в банках. Они используются для текущих платежей. Помимо их к наиболее ликвидным активам относятся возможные депозиты в банках, векселя, денежные переводы, чеки и другие средства платежа. Менее ликвидными статьями оборотных активов являются материально-производственные запасы и необоротные активы, так как для их превращения в денежную наличность требуется определенное время.

Принцип горизонтальности и вертикальности означает то, как построена форма баланса. Во многих западных странах используется вертикальная форма баланса, когда сначала приводятся статьи актива, а потом статьи пассива баланса или наоборот.

Несовпадения имеются не только в бухгалтерских балансах стран, осуществляющих ведение учета по разным моделям, но и в тех, бухгал-

терский учет в которых ведется по единой системе. Так, хотя во Франции и Германии учет осуществляется по континентальной модели, однако балансы предприятий этих стран существенно различаются.

Рассмотренные принципы построения балансов обеспечивают их многообразие по структурному признаку. Однако балансы особенно отличаются своим содержанием - учетной терминологией. Отсутствие единства в учетной терминологии в свою очередь обусловлено отсутствием единой стандартной формы бухгалтерского баланса.

В учетной литературе стран с рыночной экономикой можно найти много предложений по совершенствованию бухгалтерского баланса. В этих странах процесс совершенствования структуры бухгалтерского баланса происходит под методическим руководством Международного комитета по стандартам бухгалтерского учета, Международной Федерации бухгалтерского учета, Европейского сообщества и других международных учетных организаций.

Однако несмотря на сходство, сравнительный анализ балансов компаний разных стран показывает ряд существенных различий по форме, объему и структуре; количеству позиций актива и пассива; по показателям и их информационному значению; сопоставимости между активами и пассивами по соответствующим группам позиций и по разделам и др.

В последнее время многие страны (Германия, Великобритания, Швеция) ведут активную работу по реализации Четвертой директивы Европейского сообщества. Но несмотря на это, сохраняется ряд различий в бухгалтерских балансах компаний этих стран.

Для многих западных стран характерно то, что статья "Балансовая прибыль" является промежуточной статьей. Во-первых, из нее выплачивается ряд налогов, а, во-вторых, она используется для создания резервов, фондов и для других целей. В результате этого во многих балансах она выделяется из раздела "Собственный капитал", и пассивы компании выражаются как "Заемный капитал", "Собственный капитал" и прибыль.

Кроме бухгалтерского баланса, в состав финансовой отчетности в зарубежных странах, как правило, входят еще и другие формы отчетности: "Отчет о прибылях и убытках", "Отчет о накопленной прибыли", "Отчет об изменениях в финансовом положении" (или "Отчет о движении денежных средств").

Западные компании пользуются значительной степенью свободы при выборе формата "Отчета

о прибылях и убытках". Существует два способа его составления - одношаговый и многошаговый.

При одношаговом способе позиции "Отчета о прибылях и убытках" делятся на две категории: доходы и прибыль, с одной стороны, и затраты и убытки - с другой. Получение показателя прибыли осуществляется в один шаг - посредством вычитания общей суммы расходов из общей суммы доходов.

При многошаговом способе в "Отчете о прибылях и убытках" отдельно показываются основная деятельность, неосновная деятельность, финансовая деятельность, налоговые платежи и другие аналогичные показатели. Таким образом, чтобы получить показатель чистого дохода нужно сделать несколько предварительных шагов, а именно посчитать промежуточные итоги по отдельным видам деятельности.

Как правило, "Отчет о прибылях и убытках", подготовленный многошаговым методом, включает следующие разделы:

1) Основная деятельность:

- объем продаж;
- затраты на реализованную продукцию;
- валовая прибыль;
- затраты на реализацию;
- общие и административные расходы;
- прочие затраты по основной деятельности;
- прибыль от основной деятельности.

2) Неосновная деятельность:

- прочие расходы и прибыли;
- затраты по выплате налога на прибыль;
- прибыли или убытки от продажи основных средств;
- экстраординарные события.

3) Чистая прибыль.

4) Прибыль на одну акцию.

Построение "Отчета о прибылях и убытках" основывается на принципе полного раскрытия информации, который предполагает, что компании должны отразить в отчете всю информацию о своей хозяйственной деятельности. В этих целях "Отчет о прибылях и убытках" сопровождается сносками, приложениями и комментариями, содержащими описание методик расчета тех или иных показателей, методов начисления амортизации, учета товарно-материальных запасов и т.д.

В "Отчете о накопленной прибыли" отражается информация о накопленной прибыли на начало отчетного года, чистой прибыли за отчетный год, сумме выплаченных дивидендов по акциям и нераспределенном остатке прибыли, который переносится на следующий год (в некоторых странах производится распределение прибыли на создание различных фондов и резервов). Сюда включается информация о корректировках

прибыли на начало года, если они имели место. Информация, содержащаяся в "Отчете о нераспределенной прибыли", непосредственно связана с показателями, отраженными в "Отчете о прибылях и убытках". Поэтому достаточно часто эти две формы объединены в единой форме отчета о прибылях и убытках.

Согласно международным стандартам учета и отчетности в годовой финансовый отчет включается "Отчет об изменениях в финансовом положении". В нем отражается динамика источников финансовых средств компании и данные о направлениях использования этих средств за отчетный период ("Отчет об источниках финансовых средств и направлениях их использования"). Как правило, под финансовыми средствами компании понимаются так называемые чистые оборотные активы - разность между оборотными активами компании и ее краткосрочными обязательствами. Наличие достаточного количества чистых мобильных активов обуславливает финансовую независимость компании.

В "Отчете об изменениях в финансовом положении" чистые оборотные активы группируются по источникам привлечения (прибыль, эмиссия новых акций, новые долгосрочные займы) и направлениям их использования (выплата дивидендов, покупка акций других компаний, погашение долгосрочной задолженности).

Цель такого отчета состоит в том, чтобы обеспечить собственников (акционеров, учредителей, пайщиков, инвесторов и кредиторов) информацией о том, как финансировалась деятельность компании и как использовались ее ресурсы. Информация, содержащаяся в "Отчете об изменении финансового положения", помогает убедить собственников от риска потерь вложенных в предпринимательство денежных средств.

Еще одной важной формой финансовой отчетности, которая характеризует изменения в финансовом положении компании, является "Отчет о движении денежных средств". Его особенностью является то, что все изменения, произошедшие в финансовых ресурсах компании, рассматриваются с точки зрения движения денежных средств. "Отчет о движении денежных средств" - это документ финансовой отчетности, в котором отражаются поступление, расходование и нетто-изменения денежных средств в ходе текущей хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности компании за определенный период. Эти изменения отражаются таким образом, чтобы установить взаимосвязь между остатками денежных средств на начало и на конец отчетного периода. "Отчет о движении денежных средств" - это отчет об изменении в финансовом положении, составленный на основе

метода потока денежных средств. Его данные позволяют пользователям оценить будущие поступления денежных средств, оценить способность компании погасить свою задолженность и выплатить дивиденды, проанализировать необходимость привлечения дополнительных финансовых ресурсов. "Отчет о движении денежных средств" может быть составлен либо по той же форме, как и "Отчет об изменениях в финансовом положении" (с заменой показателя чистых оборотных активов на показатель денежных средств), либо по специальной форме, где направления движения денежных средств сгруппированы по трем сферам деятельности: хозяйственной, инвестиционной и финансовой.

Достаточно интересным является рассмотрение структуры годового отчета западной компании. Специальных ограничений по составу информации годового отчета и его структуре не существует. Как правило, годовой отчет, красиво оформляется и содержит: обращение руководителя компании; общую характеристику условий функционирования компании в отчетном году; бухгалтерскую отчетность; расшифровки отдельных статей бухгалтерской отчетности; аудиторское заключение; аналитический раздел (с пояснениями управленческого персонала об изменениях в результатах финансово-хозяйственной деятельности, используемых ресурсах, ликвидности и др.); информацию о перспективах развития компании, включая данные о ее инвестиционной политике; дополнительные сведения.

В западной литературе в последнее время важное значение придается полезности отчетной информации. Под полезностью понимают возможность ее использования для принятия обоснованных деловых решений заинтересованными лицами и организациями. Чтобы быть полезной, отчетная информация должна отвечать критериям уместности, достоверности, сопоставимости и понятности. Уместность информации определяется ее своевременностью, значимостью и ценностью для составления прогнозов и оценки достигнутых результатов по сравнению с составленными прогнозами. Достоверность информации характеризуется ее правдивостью, отсутствием ошибок и пристрастных оценок, которые могут повлиять на принимаемое решение. Сопоставимость отчетности предполагает возможность сопоставления данных о деятельности различных компаний или одной и той же компании за разные периоды времени, что достигается, прежде всего, за счет стабильности применяемых методов учета. Понятность отчетности означает, что потребители могут понять содержание ее данных без специальной профессиональной подготовки.

При составлении отчетности за рубежом рекомендуется применять и такие принципы составления финансовой отчетности как осмотрительность и конфиденциальность.

В настоящее время в учетной практике западных стран ярко проявляются две противоположные тенденции: тенденция сохранения коммерческой тайны и тенденция публичности. Тенденция сохранения коммерческой тайны ведет к сокрытию секретной информации, охраняемой законом о коммерческой тайне, тогда как, тенденция публичности означает публикацию информации о своей компании для привлечения потенциальных инвесторов, в рекламных и других целях.

Итак, несмотря на высокие темпы унификации и стандартизации учета и отчетности на

уровне ЕС и всего мирового сообщества, формы финансовой отчетности различаются как по составу показателей, так и по расположению и последовательности основных разделов. Однако по мере внедрения в национальные системы учета и отчетности международных стандартов и директив ЕС, различий в бухгалтерских балансах и других формах финансовой отчетности будет все меньше. Это будет способствовать повышению действенности и эффективности анализа финансовой отчетности компаний различных стран.

Критическое изучение и оценка методики состояния и содержания финансовой отчетности фирм и компаний развитых зарубежных стран будет способствовать развитию и совершенствованию национальной системы учета и отчетности с использованием международного опыта.

Ю.А. Мышковец, БГЭУ

МЕТОДИКА АНАЛИЗА И ОЦЕНКИ КАЧЕСТВЕННЫХ ПАРАМЕТРОВ ЦЕННЫХ БУМАГ

Когда акционер уже владеет ценными бумагами определенное время, ему необходимо проводить анализ их качественных параметров. Этот анализ позволяет инвестору выявлять отношение фондового рынка к конкретным ценным бумагам; осуществлять мониторинг прибыльности произведенных им финансовых вложений (прежде всего в корпоративные ценные бумаги - акции). Прибыльность инвестиций в инструменты этого сегмента фондового рынка определяется величиной выплачиваемых по ним дивидендов и

изменением их рыночной стоимости относительно цены приобретения.

Анализ качественных параметров ценных бумаг рекомендуется проводить с использованием следующей системы показателей (рис. 1). Основными источниками информации для проведения анализа качественных параметров ценных бумаг являются данные официальной бухгалтерской отчетности предприятий-эмитентов и биржевая информация о положении ценных бумаг на фондовом рынке.

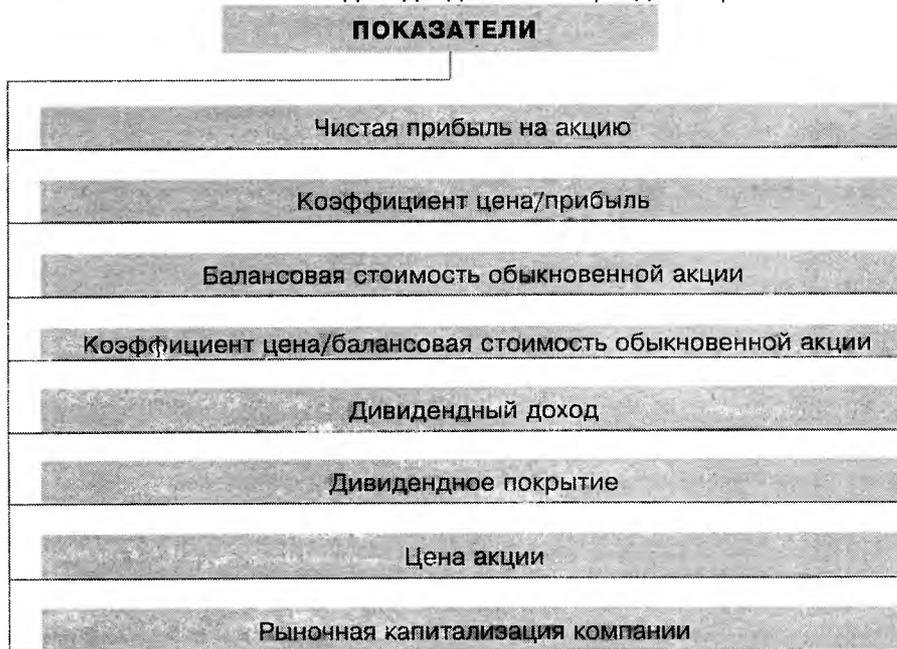


Рис. 1 Система показателей для анализа качественных параметров ценных бумаг

Следует отметить, что успешное и корректное применение рассматриваемой далее мето-

дики анализа возможно лишь при развитом вторичном рынке корпоративных ценных бумаг

(акций). Главной отличительной его особенностью является информационная прозрачность, заключающаяся в возможности получения инвестором необходимой информации об эмитенте и качественных параметрах его ценных бумаг. В качестве примера развитого высоколиквидного рынка ценных бумаг, обладающего необходимой информационной прозрачностью, можно привести английский фондовый рынок и, в частности, его сектор корпоративных ценных бумаг. На нем представлен широкий спектр акций различных компаний - от основательных "blue chips" до высокорискованных новых предприятий. Ядром информационной системы английского рынка ценных бумаг выступает ведущая деловая газета Великобритании Financial Times.

Методика анализа апробирована на информации об акциях английского кожевенного завода "Pittards PLC".

Показатель чистой прибыли на акцию (за рубежом - earnings per share или EPS) является одним из наиболее важных показателей, применяемых в западных странах для оценки качественных параметров ценных бумаг. В настоящее время определение показателя чистой прибыли на акцию и отражение его в бухгалтерской отчетности является обязательным для предприятий многих стран мира вследствие большого влияния данного показателя на рыночную стоимость акций.

Показатель чистой прибыли на акцию определяется как отношение чистой прибыли после выплаты дивидендов по привилегированным акциям к количеству обыкновенных акций, выпущенных акционерным обществом. При помощи этого показателя оценивается эффективность деятельности предприятия-эмитента. Устойчивый рост чистой прибыли на акцию свидетельствует о стабильности работы предприятия, что может способствовать увеличению дивидендных выплат и, как следствие, вызвать повышение рыночной стоимости акций. Сравнивая значение показателя чистой прибыли на акцию конкретного эмитента с показателями других акционерных предприятий по отрасли и среднеотраслевым значением, инвестор оценивает его конкурентоспособность в отрасли. Сопоставление значений показателя чистой прибыли на акцию предприятий-эмитентов, относящихся к различным отраслям выявляет наиболее инвестиционно привлекательные ценные бумаги в масштабах всей экономики.

Динамика значения показателя чистой прибыли на акцию английского кожевенного завода "Pittards PLC" представлена на рис. 2.

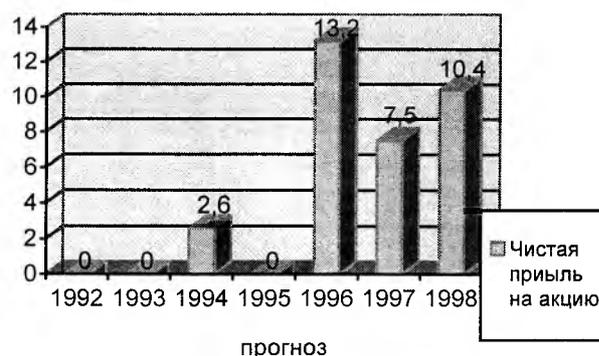


Рис. 2 Динамика показателя чистой прибыли на акцию "Pittards PLC" в 1992-1997 годах, включая прогноз на 1998 год, пенсов

На основании данной информации можно сделать вывод, что деятельность "Pittards PLC" в анализируемом периоде была далека от стабильности. Ряд лет (1992, 1993 и 1995) были убыточными. В 1996 году показатель чистой прибыли на акцию составил 13,2 пенса, в 1997 г. - 7,5 пенсов. По прогнозам биржевых аналитиков значение показателя в 1998 году достигнет 10,4 пенса. Сравнение этой величины с аналогичными показателями предприятий других отраслей английской экономики по состоянию на 28.03.1998 г., свидетельствует о том, что уровень показателя чистой прибыли на акцию для предприятий различных отраслей лежит в интервале от 0,36 до 141,8 пенсов. Это говорит о наличии предприятий, чьи ценные бумаги по уровню показателей чистой прибыли на акцию выглядят более привлекательными.

Коэффициент цена/прибыль (Price - Earning Ratio, или P/E) рассчитывается как отношение рыночной стоимости акции к показателю чистой прибыли на акцию. Этот показатель характеризует интерес инвесторов и, соответственно, отношение рынка к акциям определенного акционерного общества, показывая насколько они уверены в способности предприятия сохранять прибыльность и в будущем. Как и показатель чистой прибыли на акцию коэффициент цена/прибыль необходимо анализировать путем сравнения значения коэффициента конкретного предприятия с аналогичными показателями других предприятий в отрасли, со среднеотраслевым значением, а также со средней его величиной, определяемой для всех обращающихся на рынке ценных бумаг акций. При этом изучается динамика изменения значения коэффициента.

В случае, если значение коэффициента цена/прибыль конкретного эмитента значительно меньше величины коэффициента, рассчитываемой для фондового рынка в целом, инвесторы могут прогнозировать снижение эффективности

вложений в указанные акции. Акционерные предприятия со значением коэффициента цена/прибыль меньшим, нежели среднее значение коэффициента по фондовому рынку, обычно имеют достаточно низкую рыночную стоимость своих акций. У предприятий-эмитентов с достаточно высокими значениями рыночной стоимости акций коэффициент цена/прибыль превышает среднее значение коэффициента, определяемого для фондового рынка в целом.

Высокие значения коэффициента цена/прибыль отдельных предприятий-эмитентов (например, применительно к российскому рынку ценных бумаг - свыше 10) свидетельствуют о том, что инвесторы высоко оценивают эффективность и надежность их работы. При этом инвесторы могут рассчитывать на значительный рост дивидендов, а акции пользоваться ажиотажным спросом. В такой ситуации не исключается возможность переоценки таких акций, что означает включение в рыночную стоимость акций ожидаемого инвесторами роста доходности своих вложений. Если же значение коэффициента цена/прибыль характеризуется невысоким уровнем, это может говорить о том, что вложения в такие акции сопряжены с большим риском для инвестора. Вместе с тем низкое значение коэффициента цена/прибыль может также свидетельствовать о недооценке рынком ценных бумаг акций отдельных предприятий-эмитентов, либо о том, что акционерное общество находится в ситуации роста, когда получаемая им прибыль в основном реинвестируется.

В специальной литературе приводятся следующие значения коэффициента цена/прибыль: общемировое значение (без Японии) - 13,1; средняя величина за последние 20 лет - 11,7; значение коэффициента в Восточной Европе - от 6 до 7 (что отражает риск осуществления хозяйственной деятельности в государствах данного региона).

При сравнении значения коэффициента цена/прибыль английского кожевенного завода "Pittards PLC" со значениями аналогичного показателя других предприятий сектора "Товары для домашних хозяйств и текстиль" (например, на 08.04.1998 г.) использовались данные Financial Times. Значения этого показателя предприятий отрасли варьируют от 4,1 до 73,7. Уровень "Pittards PLC" (10,8) говорит о том, что данное предприятие является обычным предприятием зрелой отрасли, от которого инвесторы не ожидают повышения прибыльности. Этот вывод подтверждает и сопоставление значений данного показателя исследуемого предприятия со среднеотраслевым его уровнем, который равен 18,42. Сравнение же со средним значением показателя

по фондовому рынку (22,37) свидетельствует о том, что рынок оценивает эффективность вложений в акции "Pittards PLC" не очень высоко, и скорее инвестор, располагающий свободными денежными средствами, предпочтет инвестирование средств в акции предприятий фармацевтической промышленности (среднеотраслевое значение коэффициента цена/прибыль - 41,41), либо в акции телекоммуникационных компаний (среднее значение коэффициента по отрасли - 36,77).

Показатель балансовой стоимости обыкновенной акции определяется как отношение чистых активов акционерного предприятия к количеству выпущенных им обыкновенных акций. Величина чистых активов предприятия рассчитывается путем исключения из общей стоимости активов сумм краткосрочной и долгосрочной кредиторской задолженности, стоимости нематериальных активов и номинальной стоимости привилегированных акций. Зависимость увеличения прибыли компании от роста ее активов делает данный показатель важным для анализа качественных параметров ценных бумаг. Показатель балансовой стоимости обыкновенной акции может использоваться также для прогнозного определения стоимости акций предприятия. В подобном случае сопоставляются значения балансовой и номинальной стоимости акций. Если балансовая стоимость акций при этом значительно превышает номинальную, это может означать высокую степень обеспеченности акций активами и существование вероятности того, что акции значительно увеличат свою рыночную стоимость.

Динамика показателя балансовой стоимости обыкновенной акции "Pittards PLC" изображена на рис. 3.

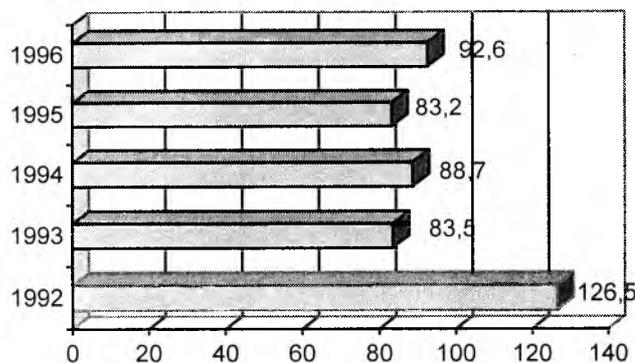


Рис. 3 Показатель балансовой стоимости обыкновенной акции "Pittards PLC" в 1992-1996 годах, пенсы

Информация, представленная на рис. 3, свидетельствует о наличии отрицательной тенденции изменения балансовой стоимости обыкновенной

венных акций "Pittards PLC", что может насторожить потенциальных инвесторов.

В дополнение к расчету балансовой стоимости обыкновенной акции целесообразно производить расчет коэффициента цена/балансовая стоимость обыкновенной акции. Он определяется как отношение рыночной стоимости акции к ее балансовой стоимости. Считается, что рыночная стоимость акций нормально работающего акционерного предприятия должна быть больше их балансовой стоимости. Этот показатель отражает отношение фондового рынка и, соответственно, инвесторов к акциям отдельного предприятия-эмитента. Если значение коэффициента превышает 1, это сигнализирует о положительном отношении инвесторов к акциям. Если значение коэффициента ниже 1, это может означать, что в результате реакции рынка на ухудшение положения дел эмитента акции недооценены и продаются инвесторам по цене, меньшей нежели их балансовая стоимость. Данные табл. 1 и рис. 3 говорят о том, что в 1994-1996 гг. значение коэффициента цена/балансовая стоимость обыкновенной акции английского кожевенного завода было меньше 1. Это означает невысокую оценку акций компании инвесторами.

ТАБЛИЦА 1

Информация о рыночной стоимости акций "Pittards PLC" в 1994-1998 годах

Годы	Наивысшая стоимость акции, пенсов	Наименьшая стоимость акции, пенсов
1994	75	55
1995	73	42
1996	84	52
1997	103	54
1998	60	51

Показатель дивидендного дохода определяется как отношение величины дивиденда на акцию к рыночной стоимости акции и показывает, каким образом рынок оценивает акции той или иной компании. Если компания характеризуется потенциально высокими темпами роста, ее текущий дивидендный доход может быть относительно низким, но в будущем увеличение дивидендов должно быть выше среднего. Если, напротив, компания функционирует в зрелом или умирающем секторе экономики, или подвергается высокой степени риска (в том числе и политическому), ее дивидендный доход будет обычно высоким. Показатель дивидендного дохода необходим в случае, если инвестор решает дилемму: что для него предпочтительнее - доход от вложений в акции, либо роста стоимости самих вложений. Например, растущие акции предприятий высокотехнологичных отраслей выбираются инвестором, отдающим предпочтение возможному

увеличению капитала, в то время как акции компаний в зрелых отраслях (подобно текстильной) будут обеспечивать в большей степени получение дивидендного дохода. Сравнение среднеотраслевых значений дивидендного дохода различных отраслей показывает, что среднее значение данного показателя для такой зрелой отрасли как "Товары для домашних хозяйств и текстиль" (3,06%) выше аналогичного показателя для таких интенсивно развивающихся отраслей как фармацевтика (1,77%), телекоммуникации (2,25%).

Показатель дивидендного покрытия рассчитывается делением показателя чистой прибыли на акцию (EPS) на величину дивиденда на акцию. Этот показатель показывает сколько раз дивиденды компании по обыкновенным акциям могут быть выплачены из ее чистой прибыли. В США этот показатель известен как payout ratio. Показатель дивидендного покрытия характеризует степень защищенности дивидендов компании от возможных будущих сокращений. Чем выше значение этого показателя, тем в большей степени компания способна обеспечивать выплату дивидендов (то есть, даже во время убыточных лет, компания может решить осуществлять выплату дивидендов из резервов). С другой стороны относительно высокое значение показателя дивидендного покрытия часто указывает на то, что компания старается направлять значительную часть своих доходов на расширение бизнеса, а не на выплату дивидендов.

Важным индикатором, на который следует обратить внимание инвестору, является цена акций компании. Она по существу представляет собой дисконтированную ценность будущих дивидендных выплат плюс премия за риск, которому подвергается инвестор в случае, если компания в будущем не будет выплачивать дивидендов или обанкротится. Цена акции передает минимальную информацию, необходимую инвестору для принятия инвестиционных решений. Значения наивысшей и наиболее низкой цены акций компании за текущий период предоставляют определенную возможность проведения анализа исторической динамики цены акции. Если, например, текущая цена акции гораздо ниже ее наивысшего значения за год, а также продолжает двигаться в направлении, противоположном рыночному тренду, это является основанием полагать, что рынок предвещает компании проблемы. В случае, если наивысшая и наиболее низкая цена существенно отличаются, это указывает на непостоянность цены акции.

Рыночная капитализация, рассчитываемая как произведение количества выпущенных предприятием акций на их рыночную стоимость, выступа-

ет индикатором размера компании. Так как общая ценность акций компании увеличивается и уменьшается в соответствии с ее финансовыми результатами, рыночная капитализация является хорошим показателем для оценки деятельности компании за определенное время.

Н.С. Юрасова, кафедра бух. учета, анализа и аудита в торговле БГЭУ

НАЛОГОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ: ПОНЯТИЕ, МЕТОДЫ, ПРОБЛЕМЫ

Желание налогоплательщиков смягчить налоговое бремя - это вполне нормальная реакция на действие государства, изымающего у собственников часть их дохода. Такое стремление особенно понятно, если налоги неразумны и несправедливы. Оптимизация налоговых обязательств является законным правом любого субъекта предпринимательской деятельности. Действующее законодательство предоставляет налогоплательщикам определенные возможности для оптимизации значительной части причитающихся с них платежей. Предпосылки для этого создаются прежде всего в существовании налоговых льгот, в ряде случаев - различных ставок одного и того же налога, а также пробелов и противоречий в праве. Примитивные рекомендации, основанные, как правило, на использовании притворных сделок или на фальсификации документов, не имеют ничего общего с настоящим налоговым планированием.

Сущность налогового планирования заключается в признании за каждым налогоплательщиком права использовать все допустимые законами средства, приемы и способы для максимального сокращения своих налоговых обязательств. Собственно налоговое планирование можно определить таким образом, как организацию деятельности предприятия, чтобы минимизировать налоговые обязательства на стабильный период без нарушения буквы и духа закона. Указанное определение ориентировано на страны англосаксонской системы права, в которой судебный прецедент признается источником права.

Применительно к романо-германской системе права налоговое планирование можно определить, как выбор между различными вариантами осуществления деятельности юридического лица и размещения его активов, направленный на достижение возможно низкого уровня возникающих при этом налоговых обязательств. В основе налогового планирования лежит максимально полное и правильное использование всех установленных законом льгот, а также оценка позиции налоговых органов и учет основных направлений налоговой, бюджетной и инвестиционной политики государства.

Право налогоплательщиков на деятельность в защиту своих интересов и права собственности

В заключение следует отметить, что в Республике Беларусь анализ и оценка качественных параметров ценных бумаг возможны при условии достаточной развитости вторичного рынка корпоративных ценных бумаг (акций).

обосновано как основными юридическими принципами (такими, как неприкосновенность частной собственности), так и политикой большинства государств. Например, в 1935 году судья Джордж Сандерленд выразил принципиальную позицию Верховного суда США: "... право налогоплательщиков избегать налогов ("tax avoidance") с использованием всех разрешенных законами средств никем не может быть оспорено...".

Следует разграничивать уклонение от уплаты налогов ("tax evasion"), обход налогов ("tax avoidance") и налоговое планирование ("tax planning"). Как уклонение от уплаты налогов и обход налогов, так и налоговое планирование появились в мировой практике вслед за формированием налогового права.

Уклонение от уплаты налогов, как правило, осуществляется в виде незаконного использования предприятием налоговых льгот, несвоевременной уплатой налогов и сокрытием доходов, непредоставлении или несвоевременном предоставлении документов, необходимых для исчисления и уплаты налогов. Таким образом, при уклонении от уплаты налогов предприятия или физические лица являются налогоплательщиками по закону, но уменьшают свои налоговые обязательства, либо вообще не уплачивают налоги, или уплачивают их не должным образом, используя способы, прямо или косвенно запрещенные законом.

В международном налоговом планировании под уклонением от уплаты налогов понимают уменьшение налоговых обязательств незаконными средствами, когда налогоплательщик уплачивает налоги в меньшем размере, чем это установлено законом. Именно элемент незаконного уменьшения налоговых обязательств позволяет разграничить уклонения от уплаты налогов и налоговое планирование.

Обход налогов - это такая ситуация, в которой предприятие или физическое лицо не является налогоплательщиком либо в силу того, что его деятельность по закону не подлежит налогообложению, либо получает доходы, необлагаемые налогами, либо из-за отсутствия своей регистрации в налоговых органах. Представляется, что можно разделить понятие обхода налогов на две части. Первый способ обхода налогов - ук-