

## ГРАНИЦЫ КОЭФФИЦИЕНТНОГО АНАЛИЗА ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИЙ

Пятов М. Л.

Санкт-Петербургский государственный университет  
E-mail: m.pyatov@spbu.ru

Раскрывается содержание корпоративной финансовой отчетности как комплекса моделей фирмы. Показывается значение так называемых принципов бухгалтерского учета как допущений, на основе которых строятся эти модели. Границы информативности отчетных данных характеризуются как следствие развития практики составления отчетности в определенных социально-экономических условиях, под действием соответствующих норм права, в ситуации конфликта информационных потребностей заинтересованных в деятельности компаний лиц, господствующих в соответствующие периоды экономических воззрений. Анализ бухгалтерской отчетности определяется с позиций ограниченного набора данных о фактах хозяйственной жизни, формируемого посредством признания объектов учета в качестве таковых, и их денежной оценки. Построение так называемых аналитических коэффициентов при изучении отчетности определяется как необходимое сужение круга рассматриваемых данных. Показывается место арифметической компоненты в методах коэффициентного анализа и их содержательного (экономического) значения. Раскрываются механизмы влияния постулатов и принципов бухгалтерского учета, имущественных характеристик актива, реализуемых на практике балансовых теорий, современных учетных стандартов, приемов учетной политики на возможные результаты коэффициентного анализа отчетности. Предлагаются рекомендации по использованию коэффициентного анализа в работе с отчетностью компаний в условиях современной экономики.

*Ключевые слова:* отчетность, информация, анализ, аналитические коэффициенты, баланс, бухгалтерский учет, модель, финансовое состояние, оценка

DOI: 10.32324/2412-8945-2021-1-10-20

## LIMITS OF COEFFICIENT ANALYSIS OF COMPANIES' FINANCIAL REPORTING

Pyatov M. L.

Saint Petersburg State University  
E-mail: m.pyatov@spbu.ru

The content of corporate financial statements as a set of firm models is disclosed. The significance of the so-called accounting principles as the assumptions on which these models are based is shown. The limits of the information content of the reporting data are characterized as a consequence of the development of the practice of making reports in certain socio-economic conditions, under the influence of relevant legal norms, in a situation of conflict of information needs of persons interested in the activities of companies that dominate in the relevant periods of economic views. The analysis of accounting statements is determined from the standpoint of a limited set of data on the facts of economic life, formed by the recognition of accounting objects as such and their monetary valuation. The construction of the so-called analytical coefficients in the study of reporting is defined as a necessary narrowing of the range of data under consideration. The place of the arithmetic component in the methods of coefficient analysis and their content (economic) value is shown. The mechanisms of influence of the postulates and principles of accounting, property characteristics of an asset, balance sheet theories implemented in practice, modern accounting standards, accounting policy techniques — on the possible results of the coefficient analysis of financial statements are revealed. Recommendations on the use of coefficient analysis in working with the reporting of companies in the modern economy are offered.

*Keywords:* reporting, information, analysis; analytical coefficients; balance sheet; accounting; model; financial condition, assessment

DOI: 10.32324/2412-8945-2021-1-10-20

### Так просто и так сложно

Бухгалтерский учет — это чрезвычайно любопытная сфера экономической жизни общества. На первый взгляд он чрезвычайно прост и понятен. Так можно сказать о его методологии, которая не претерпевает существенных изменений вот уже более пяти веков.

«И в самом деле, — писал известный историк бухгалтерского учета профессор Я. В. Соколов (1938—2010), — если начать читать подряд бухгалтерские книги от Луки Пачоли до самых современных авторов, то можно прийти к выводу, что их авторы постоянно открывают одно и то же» [11, с. 572]. Как тут не вспомнить известное нам высказывание Э. С. Хендриксена и М. Ф. Ван Бреды о том, что «с тех пор, как 500 лет назад Пачоли написал свою книгу, бухгалтерский учет,

в сущности, остался неизменным <...> Авторы учебников все еще объясняют, как дебетовое сальдо показывать с левой стороны, а кредитовое — с правой, учат студентов технике вычитания меньшей противоположности, которая еще три века назад была признана арифметически устаревшей» [14, с. 37].

Счета бухгалтерского учета представляют собой набор классификационных признаков, изначально формализовавших работу с учетными книгами — регистрами, в которых фиксировались факты хозяйственной жизни. Идея дебета и кредита лишь представление записей по приходу и расходу соответствующих учетных объектов. Двойная запись — контрольный прием, со временем трансформировавшийся в метод хозяйственной арифметики, позволяющий рассчитать в деньгах прирост или уменьшение объема ценностей, составляющих капитал владельцев фирмы. Этот метод до сих пор применяется для исчисления бухгалтерской прибыли или убытка. Бухгалтерский баланс как свод остатков по счетам, позволяющий убедиться в правильности ведения записей по ним, со временем становится особым типом отчета об имущественно-финансовом состоянии компании, объединяющего данные о ее имуществе, долгах и капитале собственников как разности между ними [см., например, 8]. В настоящее время анализ данных баланса проводится посредством сопоставления оценок его элементов, отражающих отдельные группы учетных объектов. Этот метод называется коэффициентным анализом баланса. Со временем бухгалтерский баланс дополняется набором форм отчетности, раскрывающих данные отдельных бухгалтерских счетов или их групп. Развитие практики бухгалтерской отчетности и представление учетными данными определенных характеристик фирмы делают удобным использование этих данных в целях налогообложения. Регулирование учетной практики, обеспечивающее прежде всего унификацию правил ведения бухгалтерского учета, позволяет со временем увидеть в балансе универсальную финансовую модель фирмы [5, с. 28—31], а глобализация экономики — признать его универсальным языком бизнеса, символы которого занимают значимую часть информационного пространства экономики.

Вот, собственно, и все. Бухгалтерской методологией как процедурой бухгалтерского учета может за пару недель с успехом овладеть любой старшеклассник. А сегодня, когда большинство учетных действий за бухгалтера делает компьютерная программа, старшеклассник сможет разобрататься в том, «где тут дебет, а где кредит», пожалуй, и того быстрее. Ведь применение программы не позволит, например, не сойтись активу и пассиву. Однако есть и иная сторона. Именно она и определяет ту роль, которую играет бухгалтерский учет в современной экономике. Это роль информационного обеспечения принятия управленческих решений.

Бухгалтерскому учету обучают в высших учебных заведениях во всем мире. В европейских университетах бухгалтерская проблематика обсуждалась и учет начали преподавать задолго до выхода в свет знаменитого труда Л. Пачоли и рождения самого его автора, например начиная с XIII в. учет был включен как учебная дисциплина в программу Оксфордского университета [6, с. 103]. Регулированию учетной практики традиционно отводятся значимые разделы законодательства, формализующего экономическую жизнь общества, аудит — по сути, процедура подтверждения правильности бухгалтерской отчетности — в XX в. превращается в серьезнейший институт современного общества. Разработка и реализация международных стандартов отчетности становятся одними из ключевых черт процессов глобализации экономической жизни. Без отчетной информации просто невозможно существование современных рынков капитала. Именно бухгалтеры поставляют значимую часть данных для социально-экономической статистики. Это перечисление можно продолжать еще очень долго. Очевидно одно — современный экономический мир невозможен без бухгалтерского учета, такого, каким мы его знаем, — без тех самых счетов, двойной записи и бухгалтерского баланса. Не случайно, например, Макс Вебер, утверждал, что без определенных поворотов в развитии учетной методологии мы бы знали этот экономический мир совершенно другим [2, с. 7—12].

В чем же дело? Почему столь простое и элементарное стало столь значимым и глобальным и почему такие сложнейшие социально-экономические процессы настолько зависят от записей на бухгалтерских счетах?

Все дело в той информационной роли, которую играют данные учета в современной экономической жизни, превращаясь в головах ее участников в информацию — информацию как основу принятия решений. Это решения по распоряжению принадлежащими этим людям благами — решения, таким образом, перераспределяющие эти блага между ними, запускающие движение капитала в экономике, движение и составляющее саму экономическую жизнь общества.

Глядя на набор учетных данных, их обладатель всегда составляет определенное суждение об учетных объектах. Изначально это касалось хозяйев предприятия и их суждений о своем имуществе, долгах и прибыли или убытке. Развитие экономических отношений обуславливало все большую степень информированности взаимодействовавших лиц о состоянии дел друг друга. Прекрасным способом такого информирования стала демонстрация учетных книг. Со временем, совсем не сразу, только где-то в середине XIX в., с развитием института акционерных обществ бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках становятся публичной информацией. Начинают говорить о бухгалтерской отчетности как о комплексе данных, позволяющих судить о финансовом состоянии компаний [10].

С развитием экономики, на каждом его этапе, набор учетных инструментов: счета, двойную запись и баланс с набором приложений к нему — пользователям учетной информации свойственно было наполнять (отчасти при ведении учета, но по большей части уже при прочтении учетных данных) различным хозяйственным смыслом. Это зависело от политико-экономического устройства общества, норм права, реалий хозяйственной жизни и формирующих ее институтов, содержания господствующих экономических воззрений. Иногда менялась и применяемая на практике методология учета. Это касалось важнейших вопросов: признания и оценки. Признания как выбора круга объектов, в принципе попадающих в сферу внимания бухгалтера, оценки как определения способа представления этих объектов в денежном измерителе. Эти изменения приняли значимый характер уже во время придания отчетности статуса публичных данных и были следствием меняющихся информационных запросов заинтересованных лиц — пользователей отчетности.

Им всем была нужна разная информация: кредиторам — данные о способности погашения фирмой своих обязательств, акционерам — данные о прибыли как источнике дивидендов, налоговым органам — тоже данные о прибыли, но как об источнике уплаты налогов и данные обо всем, с чего взимаются (или могут взиматься) иные налоги, органам статистики — данные, позволяющие формировать изобретаемые ими показатели и т. д.

Все это со временем превратило, казалось бы, очень простой набор учетных данных: активы, пассивы, доходы, расходы, прибыль — в следствие сложнейшего переплетения правил, подходов, принципов, требований, свойственных для самых разных эпох, воззрений, норм права, являющееся при этом полем непрерывного столкновения интересов различных групп участников хозяйственной жизни.

Сама хозяйственная жизнь сформировала устойчивую цепочку причинно-следственных связей, обеспечивающую влияние каждой бухгалтерской проводки на действия, определяющие движение капитала.

Так, например, увеличилась оценка запасов, отражаемых в составе запасов в активе бухгалтерского баланса. Возросла оценка запасов — увеличилась на ту же сумму и оценка оборотных активов в целом. Как следствие, меняется значение коэффициента текущей ликвидности, который рассчитывает пользователь отчетности, например представитель банка, оценивающий возможность предоставления отчитывающейся компании кредита. Допустим, изменившееся значение коэффициента превысило «волшебный» порог 2.0, и именно этот факт склоняет весы на сторону решения о выдаче денег. Кредит предоставляется, и вот рост оценки готовой продукции в бухгалтерском учете приводит к реальному движению ресурсов — деньги поступают на счет компании.

### Дорогами крайностей к истине

Итак, не вызывает сомнений утверждение о том, что финансовая отчетность компаний является важнейшим компонентом информационного пространства современной экономики. С одной стороны, анализ ее данных обеспечивает принятие управленческих решений на микроуровне — сфере взаимодействия компании и ее контрагентов, с другой — агрегированные отчетные данные служат основой для формирования целого ряда показателей социально-экономической статистики.

Вот уже более века основным подходом к интерпретации данных публичной финансовой отчетности юридических лиц служит так называемый коэффициентный метод ее анализа. Этот метод предполагает расчет с помощью составления простых дробей набора так называемых аналитических коэффициентов, фактически представляющих собой сопоставление оценок различных элементов отчетности, характеризующее (как считается) отдельные стороны положения дел отчитывающихся фирм.

Исторически ключевым элементом внешней финансовой отчетности компаний выступает их бухгалтерский баланс, с интересующей нас точки зрения представляющий собой финансовую модель фирмы, раскрывающую соотношение между источниками финансирования деятельности фирмы и направлениями вложений получаемых из этих источников средств. Большинство так называемых рассчитываемых по данным бухгалтерской отчетности аналитических коэффициентов представляют собой соотношение именно элементов бухгалтерского баланса. Так, группа показателей платежеспособности (ликвидности) компании рассчитывается через соотношение оборотных активов фирмы (или определенной их части) и ее краткосрочных обязательств, рентабельности — через соотношение суммы бухгалтерской прибыли и среднего значения активов фирмы или оценки ее собственного капитала и т. д.

В настоящее время литература в области корпоративных финансов, оценки бизнеса, управления фирмой, инвестиционного анализа и т. п. представляет два направления (две тенденции) в понимании роли данных финансовой отчетности и коэффициентного анализа как способа их интерпретации в современной хозяйственной деятельности.

Одно характеризуется рассмотрением баланса как наиболее совершенной модели фирмы, лучше которой за последние пятьсот лет придумать так и не удалось, содержащей в себе практически все, что нужно знать заинтересованному лицу, пытающемуся составить мнение о положении дел предоставившего отчетность хозяйствующего субъекта. С этой точки зрения единственное условие обеспечения через расчет аналитических коэффициентов объективного взгляда на положение дел компании — надлежащая интерпретация их значений.

Без сомнения, самыми яркими представителями этого направления популярной литературы

в области корпоративных финансов можно назвать В. В. Ковалева и Вит. В. Ковалева. Пожалуй, отношение авторов к бухгалтерскому балансу «как финансовой модели фирмы» [7, с. 164] наилучшим образом передают следующие строки: «В экономической литературе описаны различные модельные представления экономического субъекта (совокупность ресурсов, технологий, денежных потоков, потенциальных инвестиций и др.). С позиции теории и практики удобным и перспективным является ориентация на бухгалтерский баланс и прилагаемую к нему отчетность, которые в совокупности позволяют формировать весьма развернутое и детальное представление о данном субъекте. Отчетность составляется регулярно и по известным в целом алгоритмам. Тем самым обеспечивается сопоставимость модельных представлений в пространственно-временном разрезе. Баланс не является идеальной моделью — в нем много условностей и недостатков (например, в балансе не отражается человеческий капитал, являющийся в значительной степени ключевым ресурсом фирмы), однако за прошедшие столетия ничего лучшего изобрести не удалось» [7, с. 164].

Второе направление, напротив, представляет бухгалтерский учет как набор доставшихся нам в наследие от средневековых трактатов архаичных методов фиксации хозяйственных фактов, не способных учесть всего многообразия фонтанирующей новациями современности. Баланс в этом случае видится как старинный (а значит, безнадежно устаревший) метод свода учетных остатков, оценка статей которого, их группировка, способы представления его данных безнадежно отстали от прогресса экономики и потихоньку стремятся к точке абсолютной бесполезности для целей принятия решений.

Так, например, один из ведущих в мире в настоящее время специалистов в области оценки бизнеса Асват Дамодаран (Aswath Damodaran), знакомя читателя с методами использования инвесторами финансовой информации компаний, пишет, что «бухгалтеры пытаются измерить текущее состояние фирмы и эффективность предыдущего периода, в то время как оценка [бизнеса] в значительно большей степени ориентирована на будущее» [3, с. 36]. «Бухгалтерские отчеты, — продолжает он, — хорошо выполняют задачу классификации принадлежащих фирме активов, неплохо справляются с оценкой их стоимости, но плохо отражают неопределенность относительно ее величины» [3, с. 38].

Чуть позже в своей «Маленькой книге по оценке»<sup>1</sup> 2011 г. Дамодаран с удовлетворением напишет о том, что «даже бухгалтерия не осталась в стороне (курсив наш. — М. П.)» от проблематики адекватной оценки стоимости предприятия и «наиболее значимый тренд в совре-

менных стандартах бухучета — это переход к учету на основе справедливой стоимости, когда активы в балансовой ведомости оцениваются согласно их справедливой, а не первоначальной стоимости» [4, с. 18—20].

Также, по мнению А. Дамодарана, содержание бухгалтерской финансовой отчетности компаний практически неудовлетворительно с точки зрения представления такой важнейшей для современного экономического мышления категории, как риск. «В реальности, — пишет он, — бухгалтерская отчетность не претендует на измерение или количественное выражение риска на систематической основе. Представление о риске, присущем данному предприятию, можно получить разве что из примечаний к отчетам и при раскрытии соответствующей документации» [4, с. 62].

Весьма радикально подходил к оценке возможности использования данных бухгалтерской отчетности в инвестиционной оценке бизнеса и известный отечественный специалист в данной области профессор С. В. Валдайцев (1951—2012). «Результатом оценки компании общепринятыми методами оценки бизнеса, — писал он, — всегда является получение такой оценки собственного (уставного) капитала компании, которая чаще всего не совпадает со стоимостью ее собственного (уставного) капитала, указываемой в бухгалтерском балансе предприятия» [1, с. 10]. Обсуждая возможности использования в инвестиционной оценке учетных данных о прибыли, Валдайцев писал, что «недостаток прибыли (убытка) как показателя в инвестиционных расчетах по оценке бизнеса... объясняется тем, что прибыль, будучи чисто бухгалтерским отчетным показателем, подвержена значительным манипуляциям. Ее объявляемая величина зависит от метода учета стоимости покупных ресурсов в себестоимости проданной продукции... от метода ускоренной амортизации, от критерия зачисления продукции в реализованную... и др.». «Кроме того, — подчеркивал С. В. Валдайцев, — не с прибыли „живет“ предприятие. Вся реальная жизнь предприятия и реальные деньги инвесторам как результат вложения их инвестиций зависят от движения и наличия у предприятия денежных средств — остатка средств на текущем (расчетном) счете и наличности в кассе» [1, с. 71].

Довольно скептическую оценку возможности использования учетных данных при принятии инвестиционных решений мы можем встретить и в гораздо более фундаментальных работах. Например, в труде «Инвестиции» [15] Джеффри В. Бэйли (Jeffery V. Bailey), Гордон Дж. Александер (Gordon J. Alexander) и лауреат Нобелевской премии по экономике 1990 г. Уильям Ф. Шарп (William F. Sharp) пишут следующее: «...чтобы понять истинное положение дел в компании и сравнить с ситуацией в других компаниях... финансовый аналитик должен быть настоящим финансовым детективом, который занимается поиском фактов в сносках и сопроводительных записках к финансовым отчетам. Тех, кто принимает на

<sup>1</sup> Это книга А. Дамодарана «The little book of valuation (how to value a company, pick a stock, and profit) by Aswath Damodaran» 2011 г., увидевшая свет на русском языке в 2012 г. в Минске под названием «Оценка стоимости активов» [4].

веру итоговые отчетные данные... может удивить последующее развитие компании в отличие от тех, кто пытается заглянуть на „кухню” бухгалтерского учета» [15, с. 815].

Подчеркивая условность значений аналитических коэффициентов, рассчитываемых по данным финансовой отчетности, У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер и Дж. В. Бейли обращают внимание на их малую пригодность для составления экономических прогнозов [15, с. 816].

Любопытно также отметить, что известные американские авторы в области микроэкономики Р. Пиндайк (Robert S. Pindyck) и Д. Рабинфельд (Daniel L. Rubinfeld) пишут: «...экономисты, которых интересует будущее фирмы, рассматривают издержки иначе, чем бухгалтеры, занимающиеся финансовыми отчетами фирмы». «...Бухгалтеры, — продолжают они, — склонны иметь ретроспективный взгляд на финансы фирмы и ее деятельность, потому, что в их обязанности входит отслеживать активы и пассивы и оценивать прошедшую деятельность. В результате бухгалтерские издержки (accounting cost) — издержки, которые измеряют бухгалтеры, — могут включать в себя некоторые статьи, которые не включили бы экономисты, и исключать статьи, которые принято включать в издержки среди экономистов. Например, бухгалтерские издержки включают фактические затраты плюс расходы на амортизацию капитального оборудования, которые определяются на основе установленных правил налогообложения Налоговым управлением США» [9, с. 202]. «Экономисты, — продолжают авторы, — и мы надеемся, что и руководители, — рассматривают деятельность фирмы в перспективе. Они занимаются распределением дефицитных ресурсов. Следовательно, интерес для них представляют будущие издержки и способы, которыми фирма могла бы перераспределить свои ресурсы, чтобы снизить издержки и увеличить прибыльность» [9, с. 202].

Среди современных отечественных авторов наиболее резкой критикой в сторону «традиционной» бухгалтерии отличаются работы профессора Высшей школы экономики Т. В. Тепловой. Так, Т. В. Теплова один из параграфов книги весьма выразительно называет «Блеск и нищета традиционных финансовых показателей» [13, с. 106]. В качестве эпиграфа к нему она приводит следующее высказывание авторов книги «Революция в корпоративной отчетности»: «Сложившаяся модель корпоративной отчетности причиняет вред тем, кому она призвана и должна служить к вящей пользе. От нее страдают и компании, готовящие отчеты, и инвесторы, эти отчеты читающие. Такого не должно быть!» [17, с. 13]. Разделяя данную точку зрения, Т. В. Теплова пишет: «...ориентация исключительно на финансовые показатели деятельности (динамику величины активов, капитала, прибыли, операционных денежных потоков) может сыграть злую шутку с инвесторами и менеджерами компаний. Анализ многолетней истории взлетов и падений северо-

американских и европейских компаний показывает, что традиционные финансовые индикаторы (скажем, выстроенные на базе стандартов бухгалтерского учета) часто отстают с диагностируемым проблем» [13, с. 106].

В этой связи представляется возможным говорить о дефиците некоего, по возможности рационального, взгляда на полезность данных современной финансовой отчетности и рассчитываемых на их основе «аналитических коэффициентов» как информационной основы принятия решений в условиях современности. Попытку инициировать обсуждение данных вопросов в таком направлении и представляет предлагаемая статья.

### **Баланс как финансовая модель фирмы**

Смысловая трансформация бухгалтерского баланса от метода свода итогов записей в бухгалтерских книгах (остатков по счетам) через отчет, характеризующий положение дел компании, к финансовой модели фирмы как инструмента управления ею, а иногда и предмета такого управления заняла более четырех веков. Значение источника информации о финансовом положении фирмы, носящего публичный характер и воплощающего в себе определенный компромисс в удовлетворении информационных потребностей различных групп заинтересованных в деятельности компании лиц, баланс приобретает во второй половине XIX в. в экономической жизни Европы и англосаксонского мира. Это ответ на информационные потребности, вызванные стремительным развитием института акционерных обществ, обеспечившего и обеспеченным технологической революцией.

Заинтересованным лицам, так или иначе кредитовавшим деятельность компаний, нужна была информация о том, чем эти компании владеют, куда тратят получаемые от кредиторов средства, в состоянии ли они продолжать платить по своим долгам, какова получаемая ими прибыль и есть ли у них перспективы продолжать свою деятельность в ближайшем обозримом будущем.

В качестве источника такой информации и подошел как нельзя кстати бухгалтерский баланс, инициативная (поначалу) публикация которого компаниями стала рассматриваться как свидетельство их открытости контрагентам, честности и стремления к развитию и успеху.

Обратившись к архивным данным как в России, так и в других странах, мы можем видеть, что отчеты акционерных обществ периода середины XIX в. часто носили описательный, текстовый характер некоего рассказа о том, «как идет дела», приводимые при этом цифровые пояснения (иногда в табличной форме) могли вовсе не содержать бухгалтерского баланса. Но очень быстро, буквально в течение 10—15 лет, баланс начинает не только все чаще встречаться в таких отчетах, но и занимать в них привычное нам сегодня центральное место. И очень скоро соответствующие пояснения (часто в виде привычных нам «аналитических коэффициентов») начинают

отгалкиваться именно от данных бухгалтерского баланса.

Практика показала удобство этого свода остатков по счетам как формы представления данных о компании. Группа данных записей по книгам учета имущества — актив — характеризовала имущество фирмы, ее средства, ресурсы, капитал, вовлеченный в работу предприятия. Данные учета расчетов — долги сторонним лицам постепенно осознавались не только как «завтрашние» выплаты кредиторам, но и как источники средств, находящихся в распоряжении предприятия. Наконец, разность между активами и долгами показывала оценку объема средств, которые могут остаться у собственников после покрытия всех долгов фирмы в случае, если она закроется. Это была оценка капитала собственников компании. И вот это «балансовое уравнение», как станут называть его теоретики от бухгалтерии [см., например, 16, с. 19], все больше начинает обретать свое аналитическое значение. Признается возможность говорить о соотношении пассива как источника средств фирмы и активов, показывающих направления их вложения (инвестирования), а также покрытии имуществом (активами) имеющихся долгов, характеризующем платежеспособность и т. д.

К началу XX в. обязательность опубликования баланса и дополняющего его данные отчета о прибылях и убытках получает статус законодательной нормы в большинстве цивилизованных стран. Баланс и методы его интерпретации начинают получать теоретическое осмысление в популярной литературе по бухгалтерии и коммерческим финансам. Данный подход к оценке финансового состояния фирм становится традицией, и вот сегодня статус баланса как бухгалтерской модели фирмы с позиции апологетов бухгалтерского подхода на ее деятельности буквально постулируется.

Вместе с тем такое «аналитическое» объяснение содержания бухгалтерского баланса, как правило, упускает из виду необходимость обозначения (определения) в разговоре о чем-либо как о модели чего-либо границ этой модели, пределов ее информационного потенциала. Понимание таких границ — единственное, что способно обеспечить возможность работы с моделью, ее адекватного восприятия.

Границы баланса как модели фирмы обусловливаются, с одной стороны, постулированием равенства сумм оценки активов и пассивов, а с другой — выбором в момент «накладывания» баланса на фирму как объект моделирования вариантов ответа на два ключевых вопроса учетной методологии: вопроса о признании и вопроса об оценке.

### Признание и оценка

Под признанием понимают идентификацию какого-либо явления хозяйственной жизни как объекта бухгалтерского учета. И вот здесь важно обратить внимание не столько на то, что учиты-

вают бухгалтеры, отражая в балансе и в раскрывающих его содержание дополнительных формах отчетности, сколько на то, что они не учитывают, т. е. на те составляющие хозяйственной жизни фирмы, которые вообще не находят никакого отражения на бухгалтерских счетах. Таких «непризнаваемых» объектов гораздо больше, чем «признаваемых», и границы этого круга «неучитываемого» — есть информационные границы финансовой отчетности компаний.

Исторически объектом бухгалтерского учета выступало имущество фирм и их хозяев. Соответственно, базовое информационное содержание баланса — это имущество фирмы и источники его формирования. До развития практики публичной отчетности акционерных обществ главным и, пожалуй, единственным вопросом, задаваемым балансу внешними пользователями его данных, был вопрос о платежеспособности составляющей баланс фирмы. С такой точки зрения признание в качестве активов имущества, которое может покрыть долги компании, было наилучшим методологическим решением. Так активами стали признавать имущество, принадлежащее фирме на праве собственности.

Хорошо удовлетворяя информационные запросы кредиторов, такое решение не совсем подходило для рассуждений о рентабельности деятельности фирм. В этом случае вопрос, задаваемый отчетности, состоял в следующем: управление каким объемом вовлеченных в работу компании средств позволило получить отраженную в отчетности прибыль. Эти средства могли и не принадлежать фирме на праве собственности, например это могло быть арендованное имущество. И вот теперь представим ситуацию: компания в арендованных помещениях на арендованном оборудовании из сырья заказчика производит продукцию. Практически все средства, зарабатывающие фирме прибыль, не будут признаваться ее активами, а следовательно, показатели рентабельности активов будут чрезвычайно завышены.

Приоритет анализа прибыльности работы фирм заставляет расширить границы признания активов и, соответственно, источников их формирования. В их состав включаются объекты долгосрочной аренды, расходы будущих периодов, незавершенное производство, нереализуемые материальные активы. Построение отчетности подчиняется идее кругооборота капитала как вкладываемых в бизнес денежных средств, представляемой знаменитым политэкономическим выражением  $D - T - D'$ . Однако базовой в основе признания актива все равно осталась имущественная составляющая хозяйственных фактов. Отражаться стали не только объекты имущества, но и права на него и/или его траты. Определенный компромисс был предложен МСФО, определившими активы как ресурсы, находящиеся под контролем компании, от которых в будущем ожидается получение экономических выгод. Однако контроль на практике определяется положениями вещного и обязательственного права

(в частности, об интеллектуальной собственности). Иными словами, имущественный фактор остается определяющим.

Таким образом, целый ряд факторов, определяющих хозяйственную жизнь фирмы, не относящихся к имущественным объектам и не контролируемых ею, совершенно не находят отражения в «самой совершенной модели фирмы». Пожалуй, наиболее характерным примером здесь выступает человеческий капитал фирмы.

Итак, методологическая концепция признания хозяйственных явлений объектами бухгалтерского учета подчеркивает, что бухгалтерия, как и любой иной способ моделирования действительности, строится на «выкусывании», «вырезании» из всего многообразия хозяйственной действительности ее определенной части, ограничивающем возможности заинтересованных лиц в их суждении о подлинной природе изучаемых ими обстоятельств. Так, например, утверждать, что человеческий капитал компании не оказывает влияния на ее платежеспособность, совершенно нелепо, но его нет в активах, его оценка не используется в расчетах показателей ликвидности, да что уж говорить, его вообще как бы не существует с точки зрения бухгалтерии.

Однако и то, существование чего признается ортодоксальной бухгалтерской процедурой, может быть совершенно по-разному оценено в деньгах, и эта его оценка также способна существеннейшим образом повлиять на наше восприятие получаемых данных.

В современной отчетности бухгалтерская оценка в деньгах, как и признание, словно демонстрирует заинтересованным лицам сценарий развития связанных с этим объектов событий, признанный бухгалтерами как наиболее вероятный.

Так, уже само признание имущественного объекта как элемента основных средств фирмы показывает веру бухгалтера в сценарий, в котором этот объект благополучно служит на благо доходоприносящей деятельности фирмы все положенные сроком полезного использования годы. Эта вера определяет и величины амортизационных отчислений, в свою очередь влияющих на оценку себестоимости реализуемой продукции и остатка запасов на конец отчетного периода, а значит, и величину прибыли (убытка).

Вместе с тем события могут начать развиваться и по иному сценарию. Основное средство может быть продано, может выйти из строя. Очевидно, что его оценка в этих ситуациях должна была бы быть совсем иной. Так, из возможного поля оценок хозяйственных факторов попадающая в наши руки бухгалтерская отчетность вновь как бы «выкусывает» лишь определенную их часть, лишая нас как заинтересованных пользователей получаемых данных знакомства с полным набором оценок признанных в отчетности объектов.

Далее, границы видимого еще больше сужаются, когда бухгалтеру дается возможность применения так называемого профессионального суждения, позволяющего посредством разработки

учетной политики подчеркнуть определенный характер влияния отражаемых фактов на положение дел фирмы — тот характер, который бухгалтер посчитает наиболее значимым.

Например, возьмем ту часть расходов фирмы, которую, согласно идее обусловленности доходов компании понесенными ею расходами в рамках концепции  $D - T - D'$ , принято называть условно-постоянными расходами. Как часть расходов предприятия, которые оно несет в ходе своей деятельности, они увеличивают затраты, связанные с производством продукта фирмы, ее товара (продукции, работы, услуги). С этой точки зрения они должны влиять (и влияют) на стоимость ее запасов в части незавершенного производства и не реализованной на момент составления отчетности продукции. Однако именно их значение как условно-постоянных, т. е. не зависящих от объемов производства компании, говорит о том, что эти расходы уменьшают прибыль фирмы в полной сумме в том периоде, в котором они были понесены, независимо от того, будет или не будет выпущена и продана хоть какая-либо продукция (товары, работы, услуги).

Эти две характеристики влияния условно-постоянных затрат на положение дел фирмы присутствуют в ее хозяйственной жизни одновременно. Однако в учетной политике бухгалтер должен выбрать один из двух предлагаемых стандартами способов их отражения: либо в составе себестоимости с капитализацией соответствующей части в активе, либо в составе текущих расходов как всецело элемента расходной части отчета о финансовых результатах.

Необходимость такого выбора связана в первую очередь с арифметическими границами бухгалтерского баланса, постулирующего равенство актива и пассива, что лишает возможности одновременной демонстрации разнонаправленной динамики оценки их элементов, в нашем случае — роста оценки актива и уменьшения оценки пассива [см., например, 8]. Увеличение на сумму условно-постоянных расходов себестоимости продукции как рост оценки запасов — это увеличение актива, а уменьшение на сумму этих затрат прибыли периода — это уменьшение прибыли, уменьшение пассива баланса. Такого факта «самая совершенная модель фирмы» показать просто не в состоянии.

Эти же арифметические особенности баланса лежат в основе выбора в учетной политике метода оценки запасов компаний в условиях значимой динамики цен их приобретения. Очевидно, что, например, рост закупочных цен на продаваемые компанией товары одновременно приводит и к росту стоимости запасов, и к снижению прибыли от продаж. Именно эти последствия увеличения «входящих» цен на товары необходимо принимать во внимание тому, кто пытается оценить динамику финансового состояния фирмы. С позиции оценки конкретных его характеристик (положения дел) это можно определить как улучшение показателей платежеспособности при

одновременном снижении рентабельности. Однако показать это в бухгалтерском балансе не представляется возможным. Постулат равенства итогов актива и пассива не предполагает одновременной демонстрации роста оценки запасов (увеличение актива) и снижения прибыли (уменьшение пассива).

В этих условиях бухгалтер мог выбирать либо метод ЛИФО (сейчас лишь метод средних цен), показывающий снижение как прибыли, так и оценки запасов, а следовательно, адекватно демонстрирующий влияние роста закупочных цен лишь на прибыль, либо метод ФИФО, показывающий рост оценки запасов и прибыли, а значит, адекватно отражающий влияние роста «входящих» цен лишь на стоимость оборотных активов фирмы.

Эти ограничения балансовой арифметики Я. В. Соколов в свое время пытался определить как принцип дополнительности, «который вытекает из универсального положения, сформулированного великим физиком Н. Бором (1885—1962)». «Этот принцип, — писал он, — играет огромную роль, ибо предполагает, что чем более точно количественно измерен один показатель, тем менее точно исчислен другой, связанный с ним. Например, чем точнее оценивается стоимость имущества, тем менее точным оказывается финансовый результат или чем точнее исчисляется величина последнего, тем менее точной оказывается оценка стоимости имущества» [12, с. 38]. Под этот принцип, правда, не подходит ни один случай, при котором оценки соответствующих активов и пассивов изменяются однонаправленно. Например, мы фиксируем результат переоценки основных средств как изменение добавочного капитала фирмы и получаем ситуацию, в которой чем точнее оценка основных средств (актив), тем точнее оценка добавочного капитала (пассив). Дело в том, что в данном случае реализуемая нами трактовка динамики стоимости имущества не вступает в противоречие с постулатом  $A = П$ , не имеющим, за исключением арифметического, никакого иного содержательного значения.

### Коэффициенты бухгалтерской аналитики

Итак, базой для коэффициентного анализа бухгалтерской отчетности выступает представляемый посредством балансового равенства набор данных о части ресурсов компаний и источников формирования этих ресурсов, границы которого определяются предписаниями действующих стандартов (в большей части нормативных правовых актов). Эти предписания представляют собой следствие истории развития учетной практики как поля взаимодействия интересов участников хозяйственной жизни, их экономических воззрений, действовавших в разные исторические периоды правовых норм и т. д.

Что же касается самих аналитических коэффициентов, то их расчет как составление простых дробей предполагает соотношение оценок отдельных элементов баланса и иных форм отчетности,

раскрывающее отдельные характеристики финансового состояния отчитывающейся организации.

Фактически составление аналитических коэффициентов представляет собой дальнейшее сужение круга данных, принимаемых во внимание при оценке положения дел рассматриваемой компании. Собственно бухгалтерская отчетность, как мы отмечали выше, вычленяет из всего спектра факторов, оказывающих влияние на благополучие хозяйствующего субъекта, некий их набор, вписывающийся в имущественную арифметику баланса и двойной записи на счетах. После этого из оставшегося отнимается большая часть, которая по причинам, не могущим быть определенными никак иначе, как только «исторически сложилось», не должна приниматься к рассмотрению.

Так, даже если у нас и имеются основания рассматривать активы как отражение имущественного обеспечения кредиторской задолженности организаций, то, по всей видимости, мы должны при оценке платежеспособности компаний обращать внимание на их (активов) «внеоборотную» часть с не меньшим вниманием, чем на «оборотную». Очевидно, что, например, здание в собственности фирмы с большим основанием можно назвать обеспечивающим его обязательства, чем скоропортящиеся товары на складе. Однако, по традиции, уходящей корнями, как это ни странно, в банковскую практику США конца XIX — начала XX в., во внимание при расчете известного показателя текущей ликвидности принимаются только оборотные активы фирмы. Вот уже более ста лет считается, что результат деления оценки на общую сумму показываемых в пассиве краткосрочных долгов должен равняться приблизительно двум, хотя данные отчетности успешных современных компаний изо всех сил свидетельствуют, что это не так.

Однако в нашем случае главное здесь состоит в том, что расчет коэффициента текущей ликвидности предполагает вычленение из и так скудного набора факторов обеспечения платежеспособности, отраженных в активе баланса, рассматривать в качестве имеющих значение для оценки способности фирмы вовремя оплачивать свои долги только ее оборотные средства. И получается, что расчет такой дроби надевает на заинтересованных в соответствующей информации лиц самые строгие шоры, которые только можно себе представить, сужая область оценочных суждений до микроскопических размеров — подели оборотные активы на долги.

Но и в этом до чрезвычайности узком кругу все очень шатко и далеко от действительности. Сопоставление активов и обязательств фирмы в целях оценки ее платежеспособности оправдано лишь в том случае, когда в качестве активов признаются исключительно те объекты, которые действительно можно считать обеспечением обязательств. Это имущество, принадлежащее компании на праве собственности. При этом наиболее адекватной будет оценка этих активов в ценах их возможной продажи. Но что нам показывает раз-



дел «Оборотные активы» современного баланса, составленного исходя из принципов непрерывности деятельности и обусловленности доходов компании ее расходами? Это прежде всего запасы. Доходы, в своей материальной части — это имущество — товары и готовая продукция. Но это также и незавершенное производство — статья, за которой у компаний, выполняющих работы и оказывающих услуги, вообще не скрывается никакого имущества, а напротив, лишь расходы, понесенные в надежде на будущие доходы. Это также касается и расходов будущих периодов. Далее — дебиторская задолженность. Если представить, что компания, платежеспособность которой мы пытаемся оценить, закрывается, то дебиторы — это «завтрашние» денежные средства. Но, если наша компания не собирается сворачивать деятельность, наличие дебиторской задолженности в активах — это лишь свидетельство реализуемой ею в отношении своих покупателей кредитной политики. При наиболее радужных прогнозах эти суммы будут только расти, отражая устойчивые обязательства кредиторов, суммы которых не вернутся в оборот компании в обозримом будущем. Наконец, денежные средства — буквальное воплощение способности фирмы платить по счетам. Однако кредиторская задолженность, отраженная в пассиве, в настоящий момент может потребовать погашения только через некоторое время, когда деньги, о которых идет речь, будут потрачены на совершенно иные нужды.

Отсюда, рассчитывая показатель текущей ликвидности, мы сопоставляем не долги фирмы с их наличествующим покрытием, но бухгалтерскую оценку объектов, признанных в качестве оборотных активов, с суммами обязательств, требующих погашения в течение ближайшего отчетного года.

Но и на этом перечень бухгалтерских условностей и допущений далеко не заканчивается. Платежеспособность лишь одна из характеристик положения дел фирмы, которые мы хотим знать, работая с данными ее бухгалтерской отчетности. Она связана с информационными потребностями определенной группы заинтересованных лиц — кредиторов компании и предполагает совершенно определенные правила признания и оценки активов фирмы. Однако существуют и иные направления оценки финансового состояния компаний, требующие совершенно иного подхода к признанию и оценке хозяйственных фактов. Это совершенно понятно и естественно, однако сложность состоит в том, что такие различные задачи, противоречащие друг другу с позиции требуемых исходных данных, пользователям отчетности приходится решать на основе одного и того же баланса, призванного воплотить и примирить интересы всех пользователей отчетности, но на деле, конечно, всегда демонстрирующего приоритет определенной группы пользователей отчетности.

Например, в настоящее время (и это подчеркивается в тексте концептуальных основ МСФО) бухгалтерская отчетность в качестве приоритет-

ных рассматривает информационные потребности инвесторов фирмы, относительно которых считается, что их в первую очередь интересует информация о прибыли фирмы и, соответственно, рентабельности ее деятельности.

Цель соответствия этим информационным запросам подчиняет фактически всю методологию современной бухгалтерии допущению непрерывности деятельности и принципам соответствия доходов, расходов и начисления (временной определенности хозяйственных фактов). В целом реализуемые методы учета представляют любые факты хозяйственной жизни компании как часть процессов кругооборота капитала. В связи с этим исчисляемый финансовый результат и, как следствие, оценка активов фирмы становятся результатом распределения текущих затрат компании между статьями актива ее баланса (капитализация) и расходной частью отчета о финансовых результатах (декапитализация). Такой подход в целом соответствует принятой концепции оценки прибыли компании, но полностью противоречит реализовавшейся ранее концепции представления поддержания ее платежеспособности. Это способно приводить к парадоксальным результатам.

Так, чем больше будут суммы начисляемой компанией амортизации основных средств, тем выше будет оценена себестоимость ее продукции, тем выше, следовательно, будет оценка ее текущих (декапитализируемых) расходов, и, как следствие, меньше величина бухгалтерской прибыли. Но при этом то же самое увеличение сумм амортизационных отчислений будет приводить к росту оценки оборотных активов в части запасов, включающих в себя остатки незавершенного производства и не проданной на конец периода готовой продукции. Первое следствие приведет к снижению показателей рентабельности, второе к росту коэффициента текущей ликвидности. Отсюда, основываясь на учетных данных, можно сделать вывод о том, что чем платежеспособнее компания, тем она менее рентабельна, и, наоборот, чем рентабельнее фирма, тем больше у нее проблем со своевременным погашением обязательств. Хотя, конечно, это не так и совершенно не отражает действительного положения вещей.

Однако за всем этим искусственно суженным кругом искусственно формируемых данных, упорно противоречащих элементарной логике хозяйствования, коэффициентный анализ отчетности приготовил для ее пользователя целый набор сюрпризов, обеспеченных реализацией профессионального суждения бухгалтера, выражаемого посредством учетной политики компании.

Конечно, цель исчисления аналитических коэффициентов при анализе отчетности — это отнюдь не составление элементарных дробей. За каждым соотношением оценок двух элементов отчетности кроется определенный экономический смысл, определенный взгляд на картину финансового положения фирмы, попытка получить значение, которое максимально точно охарактеризует определенный срез состояния дел отчитываю-

щейся компании. Деля «одно на другое», мы сопоставляем долги компании с тем, что принимаем за их обеспечение, прибыль с комплексом ресурсов, управление которыми позволило нам ее получить, соотносим друг с другом оценки объема различных источников финансирования жизни компании и т. д. Но значения таких показателей всегда представляют собой результат чисто арифметического действия. При этом получаемую величину мы и рассматриваем как передающую смысл происходящего. Например, значение коэффициента текущей ликвидности, равное двум, мы упорно продолжаем трактовать как свидетельство того, что размер покрытия долгов в два раза превышает их сумму.

И вот такая арифметика может быть следствием отражения в учете реальных изменений в положении дел фирмы, например получения ею кредита, погашения обязательства и т. д., а может быть следствием чисто учетных приемов, означающих не что иное, как реализацию очередного варианта перераспределения сумм затрат между балансом и отчетом о прибылях и убытках.

Мы уже могли видеть, что начисление амортизации способно изменить значения коэффициентов рентабельности и ликвидности, и во втором случае это влияние будет совершенно искусственным. На значения показателей как рентабельности и ликвидности, так и финансовой устойчивости фирмы могут повлиять и способ распределения условно-постоянных затрат, и метод оценки запасов компании.

Также существенное влияние на показатели анализа баланса и иных форм бухгалтерской отчетности может оказать реализуемый компанией способ оценки ее внеоборотных активов. Так, переоценка основных средств может значимо изменить картину финансовой независимости организации от сторонних источников финансирования ее деятельности. Однако, если соответствующие основные средства не будут продаваться, «живых» денег изменение учетных записей не принесет и степень зависимости деятельности фирмы от кредиторов никак не изменится.

## Итоги

Все сказанное выше позволяет нам попытаться сформулировать ряд следующих выводов относительно возможностей применения коэффициентного анализа бухгалтерской отчетности в современной экономической практике.

Прежде всего, ключевое значение имеет рассмотрение бухгалтерского баланса и иных компонентов финансовой отчетности компаний как моделей определенных аспектов их имущественно-финансового состояния. Статус отчетности как модели фирмы позволяет говорить о границах ее информативности, определяемых реализуемыми подходами к признанию хозяйственных явлений объектами бухгалтерского наблюдения и выбору вариантов их денежной оценки.

Так же как и в случае с любой иной моделью, формирование бухгалтерской отчетности

компаний базируется на ряде допущений, среди которых так называемые принципы непрерывности деятельности и соответствия доходов и расходов (их взаимообусловленность).

Бухгалтерское моделирование неизбежно «вырезает» из общей картины положения дел компании определенную ее составляющую, позволяющую методологии счетов, двойной записи и баланса быть реализованной. Это отграничение набора принимаемых во внимание данных, соответственно, накладывает границы и на возможности пользователя отчетности, стремящегося к получению сообщений, соответствующих его информационным запросам.

Коэффициентный анализ отчетности предполагает выделение из и так уже ограниченного набора данных той их части, которые, считается, наилучшим образом позволяют охарактеризовать конкретный аспект представляемого отчетностью положения дел компании. Это отграничение также продолжает сужать возможности пользователя отчетности. При этом такое отграничение, безусловно, является не капризом бухгалтеров, но результатом многовековой практики использования учетных данных в интересах участников хозяйственной деятельности.

История развития практики бухгалтерского учета и характерные современности противоречия в информационных потребностях участников экономической жизни лишили учетные методы, а следовательно и отчетные данные «буквальности», «непосредственности» в передаче хозяйственных реалий.

У таких понятий, как платежеспособность, рентабельность, да и прибыль, доходы, расходы, нет объектов в реальной хозяйственной жизни. Однако с помощью этих искусственных категорий мы получаем возможность формирования суждений относительно отчитывающихся компаний даже более емких и информативных, чем из непосредственного информирования о движении имущества, динамики долгов, денежных потоках и т. п. Отсюда и значения рассчитываемых путем составления простых дробей «аналитических коэффициентов» следует понимать как величины, характеризующие определенные тенденции в развитии деятельности компаний, но не буквальные ее свидетельства. Так, коэффициент текущей ликвидности никогда не покажет нам фактического покрытия долгов фирмы, но снижение его значения в течение ряда отчетных периодов явно будет служить свидетельством уменьшения такого покрытия.

Рассмотренные нами аспекты коэффициентного анализа финансовой отчетности, по нашему мнению, являются свидетельством того, что взгляд на бухгалтерский учет как на моделирование хозяйственной жизни фирмы способен не только оптимизировать учетную практику, но и послужить основой развития теоретических исследований в области бухгалтерского учета и отчетности. Данный подход в первую очередь фокусирует наше внимание на информационных

границах бухгалтерских моделей и лежащих в их основе допущениях, что позволяет и успешнее использовать их при принятии управленческих решений, и развивать. Так как рассмотрение границ учетной методологии как ее постулатов превращает учет из области знания в область верований. Но так уж случилось, что эти верования не спешат разделить с бухгалтерами прочие участники экономической жизни общества, и это обесценивает не столько сами эти верования, сколько

учет как область экономических знаний и профессию.

В заключение хочется пожелать пользователям бухгалтерской отчетности понимания относительности ее содержания, которое только и способно сделать работу с ней полезной при принятии решений, а бухгалтерам — увидеть наконец в постулатах своей науки объективные границы ее возможностей и обратить внимание на необходимость и потенциал их преодоления.

#### Список литературы

1. *Валдайцев С. В.* Оценка бизнеса : учеб. М. : ТК Велби : Проспект, 2003. 576 с.
2. *Вебер М.* Протестантская этика и дух капитализма. Ивано-Франковск : Ист-Вью, 2002. 352 с.
3. *Дамодаран А.* Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов : пер. с англ. 3-е изд. М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. 1950 с.
4. *Дамодаран А.* Оценка стоимости активов : пер. с англ. Минск, 2012. 272 с.
5. *Ковалев В. В.* Бухгалтерский учет в России: смена приоритетов // Вестн. СПбГУ. Сер. 5 Экономика. 2010. Вып. 4. С. 98—112.
6. *Ковалев В. В.* Введение в финансовый менеджмент. М. : Финансы и статистика, 1999, 768 с.
7. *Ковалев В. В., Ковалев Вит. В.* Корпоративные финансы : учеб. М. : Проспект, 2018. 638 с.
8. *Кошкин И. А.* Построение бухгалтерского баланса. Л., 1940. 120 с.
9. *Пиндайк Р., Рабинфельд Д.* Микроэкономика : пер. с англ. СПб. : Питер, 2012. 608 с.
10. *Революция в корпоративной отчетности. Как разговаривать с рынком капитала на языке стоимости, а не прибыли / Р. Дж. Экклз, Р. Х. Герц, Э. М. Кинан, Д. М. Х. Филипс.* М. : ОЛИПМ-БИЗНЕС, 2002. 400 с.
11. *Ришар Ж.* Бухгалтерский учет: теория и практика. М. : Финансы и статистика, 2000. 160 с.
12. *Соколов Я. В.* Бухгалтерский учет: от истоков до наших дней. М. : ЮНИТИ, 1996. 638 с.
13. *Соколов Я. В.* Основы теории бухгалтерского учета. М. : Финансы и статистика, 2000. 496 с.
14. *Теплова Т. В.* Эффективный финансовый директор. М. : Юрайт, 2016. 507 с.
15. *Хендриксен Э. С., Ван Бреда М. Ф.* Теория бухгалтерского учета. М. : Финансы и статистика, 1997. 576 с.
16. *Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж.* Инвестиции : пер. с англ. М. : ИНФРА-М, 2013. 1028 с.
17. *Шерр И. Ф.* Бухгалтерия и баланс. М. : Экономическая жизнь, 1925. 575 с.

#### Bibliography

1. *Valdaitsev S.V.* Otsenka biznesa : ucheb. Moscow : TK Velbi : Prospekt, 2003. 576 p.
2. *Veber M.* Protestantskaya etika i dukh kapitalizma. Ivano-Frankovsk : Ist-V'yu, 2002. 352 p.
3. *Damodaran A.* Investitsionnaya otsenka: instrumenty i metody otsenki lyubykh aktivov : per. s angl. 3-e izd. Moscow : Al'pina Biznes Buks, 2006. 1950 p.
4. *Damodaran A.* Otsenka stoimosti aktivov : per. s angl. Minsk, 2012. 272 p. (In Russ.)
5. *Kovalev V.V.* Bukhgalterskii uchet v Rossii: smena prioritetov // Vestn. SPbGU. Ser. 5 Ekonomika. 2010. Vyp. 4, pp. 98—112.
6. *Kovalev V.V.* Vvedenie v finansovyi menedzhment. Moscow : Finansy i statistika, 1999, 768 p.
7. *Kovalev V.V., Kovalev Vit.V.* Korporativnye finansy : ucheb. Moscow : Prospekt, 2018. 638 p.
8. *Koshkin I.A.* Postroenie bukhgalterskogo balansa. Leningrad, 1940. 120 p.
9. *Pindaik R., Rabinfel'd D.* Mikroekonomika : per. s angl. Sankt-Peterburg : Piter, 2012. 608 p. (In Russ.)
10. *Revolutsiya v korporativnoi otchetnosti. Kak razgovarivat' s rynkom kapitala na yazyke stoimosti, a ne pribyli / R.Dzh. Ekklz, R.Kh. Gerts, E.M. Kinan, D.M.Kh. Filips.* Moscow : OLIPM-BIZNES, 2002. 400 p.
11. *Rishar Zh.* Bukhgalterskii uchet: teoriya i praktika. Moscow: Finansy i statistika, 2000. 160 p.
12. *Sokolov Ya. V.* Bukhgalterskii uchet: ot istokov do nashikh dnei. Moscow : YuNITI, 1996. 638 p.
13. *Sokolov Ya.V.* Osnovy teorii bukhgalterskogo ucheta. Moscow : Finansy i statistika, 2000. 496 p.
14. *Teplova T.V.* Effektivnyi finansovyi direktor. Moscow : Yurait, 2016. 507 p.
15. *Khendriksen E.S., Van Breda M.F.* Teoriya bukhgalterskogo ucheta. Moscow : Finansy i statistika, 1997. 576 p.
16. *Sharp U., Aleksander G., Beili Dzh.* Investitsii : per. s angl. Moscow : INFRA-M, 2013. 1028 p. (In Russ.)
17. *Sherr I.F.* Bukhgalteriya i balans. Moscow : Ekonomicheskaya zhizn', 1925. 575p.

ПЯТОВ Михаил Львович — доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры статистики, учета и аудита, Санкт-Петербургский государственный университет, Санкт-Петербург, Российская Федерация. E-mail: m.pyatov@spbu.ru

Mikhail L. PYATOV — Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Statistics, Accounting and Audit, St. Petersburg University, St. Petersburg, Russian Federation. E-mail: m.pyatov@spbu.ru