

Е.А.Вигдорчик, к.э.н. – Руководитель проекта Экспертного института
И.В.Липсиц, д.э.н., проф. – Заведующий кафедрой ГУ – Высшая школа
экономики.

Рейтингование промышленных предприятий: маркетинговый ход или серьезный аналитический инструмент?

В последние годы чрезвычайно популярным среди руководителей промышленных предприятий стало участие в различных конкурсах, хотя само отношение к таким конкурсам далеко не однозначное, так как общеизвестно, что большинство конкурсов проводится по принципу аукционов – кто внес больше в кассу конкурса – тот и победитель. Тем более интересен феномен широкого участия предприятий в такого рода мероприятиях. Однозначно причину такого явления определить сложно. На наш взгляд, в значительной мере она кроется в стремлении фирм получить «внешнюю» оценку своей деятельности. По мнению менеджеров положительная оценка работает на имидж компании, делая ее более перспективной в глазах инвесторов.

Трудно сказать, насколько важно для инвесторов наличие того или иного диплома или призовой статуэтки у предприятия. Однако для инвестора безусловно интересным является позиция предприятия по отношению к аналогичным компаниям отрасли с точки зрения эффективности ее работы.

Очевидно, что понятие «лучшие» применительно к промышленным предприятиям всегда достаточно многозначно. Для того, чтобы получить комплексную оценку экономического состояния предприятия, понять насколько эффективно оно функционирует, необходимо рассматривать предприятия с различных точек зрения:

- 1) как элемент в ряду аналогичных предприятий (выпускающих аналогичный вид продукции или принадлежащих к той же отрасли);
- 2) как постоянно изменяющийся объект (понять динамику и определить тенденцию ситуации на предприятии);
- 3) как сложную систему, соотношение отдельных элементов которой позволяет охарактеризовать состояние всего объекта, сложившееся на определенный

момент времени, выявить «болевые точки» системы, требующие более интенсивного воздействия;

4) как субъект, находящийся в определенной взаимосвязи с внешним миром (с предприятиями-поставщиками, с потребителями, с банками, с инвесторами, с государством);

5) как объект собственности.

Эти различия во взглядах на предприятие (фирму) могут быть представлены через систему оценочных показателей, которые используются сегодня в развитых странах мира для оценки хозяйственной организации и из которых нужно сформировать некоторые наборы индикаторов, позволяющие оценить различные стороны работы предприятия (фирмы).

Получившая в последнее время распространение в развитых экономических странах система сбалансированных показателей основана на четырех основных составляющих:

- финансовой, оценивающей экономические последствия уже предпринятых действий;
- клиентской, характеризующей взаимоотношения с потребителями продукции, многочисленные качественные параметры, влияющие на степень удовлетворенности клиентов;
- составляющей внутренних бизнес-процессов, от которых зависит как удовлетворенность клиентов, так и решение финансовых задач (совершенствование существующих бизнес-процессов, инновации, разработка новых продуктов);
- составляющей обучения и развития персонала, в рамках которой оценивается инфраструктура, обеспечивающая стабильный долговременный рост и способность совершенствоваться в будущем.

Этот подход безусловно перспективен, так как позволяет не только оценить уже сложившиеся финансовые результаты, но также спрогнозировать возможность эффективного функционирования предприятия в будущем. Однако, на наш взгляд, применимость такой системы для сравнительной оценки большого количества компаний, представляется проблематичной в виду отсутствия четких количественных критериев оценки всех составляющих, кроме финансовой. При всей привлекательности

идеи комплексной, «стереоскопической» оценки компаний для целей их множественного сравнения, на практике приходится ограничиваться лишь финансовой составляющей, постаравшись придать ей максимально комплексную форму.

Это связано в первую очередь с тем, что оценить финансовое положение предприятия можно на базе той обязательной отчетности, которую все российские предприятия должны сдавать¹ в статистические и налоговые органы. При этом информационной базой анализа деятельности предприятий должна служить только открытая и общедоступная информация. Привлечение иных источников, несмотря на то, что они могут дать более объективную информацию о реальном положении дел на предприятии, представляется проблематичным. В первую очередь это обусловлено тем, что по всем предприятиям провести сбор такой информации нереально. А без этого сравнительный анализ становится невозможным, так как возникают различия в объеме и характере информации относительно тех или иных предприятий.

Что касается материалов официальной отчетности, представляемой предприятиями в налоговую службу и органы государственной статистической службы, то они содержат обширную и достаточно всестороннюю информацию, по которой может быть проведен анализ предприятия как субъекта хозяйствования, его взаимоотношений с дебиторами и кредиторами. Немаловажно и то, что накопление балансовых данных за ряд лет дает возможность проанализировать деятельность предприятия в динамике. Таким образом, основным источником информации о деятельности предприятий должны стать основные формы бухгалтерской отчетности, а также приложения к ним. При этом очевидно, что если сократить количество анализируемых индикаторов, то для проведения расчетов нужна только выборочная информация (отдельные показатели), а не полностью заполненные формы, что позволяет уменьшить количество собираемой информации, делает ее более обзримой, ускоряет обработку без потери качества проводимого анализа.

Основные элементы подхода к позиционированию предприятий, позволяющему оценить, насколько хорошо работает предприятие, сравнив его с другими предприятиями данной отрасли, заключается в следующем:

¹ И реально сдают - кроме предприятий ВПК, у которых бухгалтерская отчетность тоже имеет гриф «Секретно».

А. Ни один из рассматриваемых выше финансово-экономических индикаторов нельзя считать исчерпывающим для характеристики финансово-экономического положения предприятия. Каждый из показателей характеризует ту или иную сторону деятельности предприятия и является важным с точки зрения его комплексной характеристики. Методика анализа финансового состояния предприятия на базе финансовой отчетности призвана обеспечить оценку всех основных аспектов его хозяйственной деятельности. Поэтому она включает следующие блоки анализа:

1. общая оценка финансовой результативности бизнеса;
2. анализ деловой активности предприятия и эффективности управления;
3. анализ ликвидности активов предприятия и его платежеспособности;
4. анализ финансовой устойчивости предприятия;
5. анализ динамичности и стабильности развития бизнеса.

Таблица 1.

Классификация финансово-экономических показателей (индикаторов).

Общие характеристики предприятия	Показатели оценки прибыльности	Показатели оценки деловой активности предприятия	Показатели оценки платежеспособности предприятия	Показатели оценки финансовой устойчивости предприятия
<ul style="list-style-type: none"> • Величина активов • Величина собственного капитала • Численность занятых • Выручка от реализации продукции • Размер чистой прибыли • Затраты на 1 руб. продукции • Производительность труда • Рост выручки от реализации за год (несколько лет) • Изменение чистых активов за год (несколько лет) 	<ul style="list-style-type: none"> • Рентабельность активов по чистой прибыли • Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли • Рентабельность продаж по чистой прибыли • Рентабельность основной деятельности • Рентабельность реализованной продукции к затратам на производство 	<ul style="list-style-type: none"> • Коэффициент общей оборачиваемости активов • Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала • Оборачиваемость средств в расчетах (дебиторской задолженности) • Оборачиваемость кредиторской задолженности 	<ul style="list-style-type: none"> • Общий коэффициент покрытия (коэффициент текущей ликвидности) • Коэффициент абсолютной ликвидности 	<ul style="list-style-type: none"> • Уровень собственных средств (коэффициент автономии) • Соотношение заемных и собственных средств (плечо финансового рычага) • Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами • Степень платежеспособности по текущим обязательствам

В каждом из указанных блоков может быть рассчитано несколько индикаторов, однако корреляционный анализ показывает, что многие показатели имеют тесную связь, что позволяет ограничиться лишь несколькими наиболее существенными.

Наиболее универсальным критерием эффективности деятельности предприятия оказался показатель **рентабельности активов по чистой прибыли**. Обнаружив предприятие с высоким уровнем такого показателя, с достаточно большой вероятности можно предполагать, что у него большинство и других показателей будет на вполне удовлетворительном или хорошем уровне.

Расчеты, проведенные на базе информации за 2003 г.², подтвердили выводы, сделанные нами ранее: у рентабельности активов имеется не только существенная, но и довольно тесная связь с показателями практически из всех групп. Это не означает, однако, что оценку предприятий нужно ограничивать одним показателем рентабельности активов. При этом естественно выпадает целый ряд аспектов анализа, который необходим для получения более полного и объемного представления о предприятиях.

Так, например, из рассмотрения можно исключить коэффициент абсолютной ликвидности - оставив коэффициент текущей ликвидности, а также исключить коэффициент оборачиваемости оборотных активов, дебиторской и кредиторской задолженности, оставив общий коэффициент оборачиваемости активов. То же самое можно сделать и в других группах.

В. Проведение финансового анализа позволяет рассчитать значения большого числа финансовых соотношений. Однако сами по себе эти соотношения несут не очень много информации и потому для получения на их основе заключений о состоянии предприятий, необходимо осуществить сопоставление аналитических соотношений по отдельным предприятиям с некоторыми нормативными или среднестатистическими показателями.

В мировой практике широко используются нормативные значения финансовых соотношений, определенные на основе обширной и многолетней

практики анализа деятельности фирм. К сожалению, сегодня в России опереться на аналогичную отечественную практику нет возможности. С другой стороны, использовать для анализа в условиях России набор и пороговые значения индикаторных показателей, применяемых в ведущих промышленно развитых странах мира, невозможно, так как они отражают совершенно иную среду хозяйствования. Следовательно, их применение в России будет неизбежно вести к искажению уровня системного риска, который в нашей стране иной, чем в таких странах.

Отсюда следует, что сравнительный анализ полученных по каждому предприятию значений отдельных аналитических показателей, характеризующих его деятельность, целесообразно проводить, используя в качестве нормативных значений те или иные варианты средних значений аналогичных показателей, рассчитанных для совокупности предприятий каждой отрасли, производящих основную долю ее продукции. Таким образом одной из актуальных задач является формирование усредненных финансово-экономических показателей в разрезе отраслей, которые должны использоваться в качестве ориентиров для менеджеров всех предприятий данной отрасли (бенч маркинг). Это могут быть как средние по отрасли так и индикаторы, которые характерны для группы лучших предприятий отрасли.

Полученные средние индикаторы могут стать отправной точкой сравнения для всех предприятий указанных отраслей. Их могут использовать менеджеры конкретных предприятий для оценки и позиционирования своих предприятий относительно среднеотраслевых и лучших показателей.

Они могут использоваться также в инвестиционных расчетах в качестве ориентиров прибыльности и окупаемости хозяйственной деятельности в указанных сферах. В настоящий момент таких показателей не существует, и это делает инвестиционные расчеты весьма условными.

С. Сравнение показателей предприятий со средними может осуществляться в различных формах. В самом простом варианте в качестве такого комплексного индикатора может выступать показатель «отклонение от

² Расчеты проводились по двум отраслям - легкой промышленности и лесной, деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности. В

среднего, усредненное по всем или по части показателей». При этом подходе для предприятия считается отношение значений его показателей к среднеотраслевым и определяется средняя по всем (или по группе) рассматриваемых показателей величина этого отношения. Посчитанный таким образом показатель и является комплексным индикатором, который свидетельствует об эффективности функционирования предприятия. Сравнение таких индикаторов по различным предприятиям одной отрасли дает возможность выявить наиболее эффективные.

У этого метода есть и достоинство – простота и очевидность – и недостатки. Основным недостатком является то, что значительное отклонение от среднего по какому-нибудь одному показателю может существенно исказить позицию предприятия при усреднении отклонений по всем рассматриваемым показателям. Чтобы нивелировать этот недостаток мы предлагаем другой метод позиционирования, при котором происходит отнесение предприятия при ранжировании по каждому из показателей к той или иной квартильной группе³. Предприятия каждой отрасли по каждому из указанных выше показателей разбиваются на четыре группы (квартильные группы) по степени успешности: 25% самых лучших – группа А, следующие три группы соответственно – В, С и D. Таким образом финансово-хозяйственная успешность предприятия характеризуется набором из того количества букв, какое количество показателей рассматривается, что представляется нам достаточно наглядным методом оценки.

Из рейтинговой оценки по каждому показателю выводится комплексная рейтинговая оценка, представляющая среднее значение рейтинга по всем показателям. При расчете среднего значения все показатели, получившие рейтинговую оценку, считаются равными и имеют весовой коэффициент,

каждой из отраслей в расчетах участвовало около 200 предприятий.

³ Количество групп может быть не 4, а больше или меньше. Однако, если количество групп больше четырех, анализ не только усложняется, но приобретает недостатки, описанные выше, связанные со случайными выбросами отдельных показателей. Если количество групп меньше четырех, то есть просто сравнение со средними показателями, то такой анализ не позволит выявить реальную группу лидеров из-за слишком

равный единице. Эту оценку мы назвали «ЭКСИН-рейтинг⁴». Для получения такой оценки каждой букве придано числовое значение (в нашем случае принято следующее соответствие: A=4; B=3; C=2; D=1). Если для целей анализа какую-то группу показателей работы предприятий нужно особо выделить, этим показателям можно придать больший вес, используя соответствующие весовые коэффициенты. При расчете ЭКСИН-рейтинга мы этого не делали. Соответственно среднее значение ЭКСИН-рейтинга может колебаться от 1 (минимальное значение) до 4 (максимальное значение)⁵.

D. По рассчитываемому среднему отклонению от среднего можно сравнивать только предприятия одной отрасли, а не предприятия разных отраслей. Это связано с объективно существующей разницей между величиной одноименных показателей для различных отраслей. А раз различаются максимальные по отраслям показатели (делитель), то и частное от деления будет разным. Метод ЭКСИН-рейтинга лишен этого недостатка. При его использовании предприятия всех отраслей становятся сравнимыми. Проведение ранжирования всех предприятий по ЭКСИН-рейтингу позволяет выявить группу реальных лидеров не зависимо от отрасли, к которой они относятся. Кроме того, регулярно проводимый расчет и позиционирование позволяет проследить тенденции развития предприятия. Так, если в одном году оно имело высокий ЭКСИН-рейтинг, а в следующем или через несколько лет этот показатель заметно снизился, значит предприятие стало работать менее эффективно. Далее можно уже анализировать, на каких именно направлениях работы предприятия произошел сбой.

E. Для того, чтобы позиционирование с использованием ЭКСИН-рейтинга было более наглядным, из каждой группы, представленной в таблице 1, должны были быть выбраны наиболее обобщающие показатели.

большого усреднения. Таким образом деление на квартильные группы представляется нам оптимальным.

⁴ Название «ЭКСИН-рейтинг» происходит от названия Экспертного института, в котором в течение нескольких лет уже проводятся работы по сравнению предприятий всех отраслей промышленности и связи, формированию усредненных показателей для этих отраслей, результаты которых ежегодно публикуются в сборнике «1000 лучших предприятий России»

- Показатели прибыльности хозяйственной деятельности - рентабельность активов по чистой прибыли.
- Показатели эффективности использования ресурсов - производительность труда⁶, затраты на рубль продукции, коэффициент общей оборачиваемости активов.
- Показатели оценки платежеспособности – среднегодовой коэффициент текущей ликвидности.
- Показатели оценки финансовой устойчивости – коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами, степень платежеспособности по текущим обязательствам, изменение величины чистых активов за год.

Очевидно, что все перечисленные выше показатели характеризуют только различные аспекты финансовой составляющей деятельности предприятий. При разработке ЭКСИН-рейтинга нами была сделана попытка найти также показатели, которые, с одной стороны, могли бы быть рассчитаны на базе существующих данных бухгалтерской отчетности предприятий, а, с другой стороны, аккумулировали бы в себе и качественные показатели, характеризующие стабильность развития бизнеса. В первую очередь такими показателями могут стать показатели динамики выпуска продукции предприятием как за год, так и за более длительный период —3-4 года. В реальных проводимых нами расчетах в качестве таких показателей были взяты следующие: рост объема реализации по сравнению с предыдущим годом и аналогичный показатель за 3-4 года.

Таким образом набор индикаторов для расчета ЭКСИН-рейтинга включает 10 (начиная с 2003 г. 9) вышеперечисленных показателей.

Прежде чем перейти к анализу реальных расчетов ЭКСИН-рейтинга необходимо отметить возможности указанного инструмента в части оценки предприятий.

⁵ В случае использования весовых коэффициентов эти значения могут меняться.

⁶ Сравнение по этому показателю осуществлялось до 2003 г. Начиная с 2003 этот показатель рассчитать невозможно, так как из форм обязательной бухгалтерской отчетности были исключены данные о численности занятых на предприятиях.

- При формировании ЭКСИН-рейтинга определяется система пороговых значений каждого из отраслевых показателей - рейтинговая шкала, в которой приводятся количественные границы, характерные для каждой отраслевой квартильной группы по каждому показателю. Благодаря этой таблице любое предприятие может оценить свое финансово-экономическое состояние, сравнив свои показатели с количественными границами квартильных групп своей отрасли.
- В результате расчета ЭКСИН-рейтинга можно выделить группы предприятий, у которых этот показатель высок (например больше 3) и посчитать усредненные показатели именно для этой группы. Таким образом будет получен набор показателей для группы лучших, который дает для каждой отрасли ориентир успешной работы, поэтому, как нам кажется, может лучше, чем среднеотраслевые уровни, выполнять функцию базы для сравнения, а также для использования в качестве ориентиров в инвестиционных проектах. Однако, подход к формированию лучших показателей путем усреднения данных по группе, имеющей наиболее высокий ЭКСИН-рейтинг, не является единственно возможным. В качестве таких значений можно, например, брать среднюю величину из 10-25%⁷ наилучших для данной отрасли значений, т.е. использовать в качестве ориентира максимально достижимый уровень соответствующего показателя в современных российских условиях. Это с одной стороны позволяет нивелировать случайные «выбросы», возможные, если, скажем, брать в качестве ориентира самый высокий показатель по отрасли вообще, а с другой стороны, повышает планку показателей по сравнению с описанным выше методом простого усреднения данных реальных предприятий. Это связано с тем, что только у тех предприятий, которые имеют ЭКСИН-рейтинг, равный 4, все показатели относятся к группе лучших. Реально таких предприятий очень немного – около 10, причем не каждая отрасль их имеет. У всех прочих предприятий, даже имеющих довольно высокий ЭКСИН-рейтинг, те или иные показатели хуже. Это снижает средний

⁷ От выбранной доли естественно будет зависеть и уровень показателя – чем меньше доля, тем лучше усредненные значения

уровень по группе лучших. При этом нельзя сказать, какой из рассматриваемых подходов к формированию лучших показателей более правомерен. Менеджеры могут рассматривать в качестве ориентира как более мягкий, так и более жесткий («идеальный») варианты.

- Динамика ЭКСИН-рейтинга для каждого конкретного предприятия сама по себе является показателем оценки качества его менеджмента, способности в течение достаточно длительного времени удерживать высокие финансовые и динамичные показатели. Накопленная в Экспертном институте база данных позволяет проследить динамику указанного показателя с 1998 по 2004 гг.

Чрезвычайно серьезным практическим вопросом, который необходимо решить, когда речь идет о позиционировании предприятий вообще и в частности с помощью описанного выше инструмента ЭКСИН-рейтинга, является вопрос отбора представительной выборки предприятий, которая бы адекватно характеризовала отрасль, а усредненные показатели можно было бы считать средними показателями отрасли в целом. В Экспертном институте эта задача решалась следующим образом.

Критерием для отбора предприятий являлся показатель объема выпускаемой продукции. Выбор этого показателя обусловлен тем, что этот показатель, с одной стороны, наиболее адекватно отражает вклад предприятия в экономику отрасли, а с другой - достаточно тесно, как показывают ранее проведенные нами исследования, коррелирует с другими объемными показателями, такими как величина активов или численность занятых на предприятии. Как правило, предприятия с большими объемами активов или численностью занятых производят и значительный объем продукции, однако встречаются ситуации, когда большой объем продукции производится не столь крупными предприятиями, которые несмотря на свои размеры вносят существенный вклад в экономику отрасли.

Основой селекции предприятий были имеющиеся в Федеральной службе государственной статистики данные балансов всей совокупности крупных и средних предприятий указанных выше отраслей промышленности. Данные по предприятиям связи собирались отдельно. Объем первоначально

рассматриваемой совокупности промышленных предприятий составлял более 28 тысяч единиц.

При выборе предприятий по отраслевому принципу все предприятия первоначально группировались по указанным выше отраслям, а затем в рамках каждой отрасли ранжировались по показателю «Выручка от реализации продукции, работ и услуг» (строка 010 формы № 2 бухгалтерской отчетности предприятий) в порядке убывания. Затем нарастающим итогом (начиная с крупнейших предприятий) выбирались предприятия, которые в сумме составляют 80% продукции данной отрасли. Отбор по такому алгоритму создал панель примерно в 4,5 тысячи предприятий.

При этом анализ показал, что по таким отраслям как промышленность строительных материалов, легкая, пищевая промышленность, машиностроение, где преобладающую массу составляют относительно небольшие предприятия, в выборку попала значительная часть предприятий, доля которых в отраслевом объеме выпуска составляла лишь доли процента. По этим предприятиям решено было снизить барьер вхождения в выборку до примерно 60%. Первая сформированная с учетом такой корректировки панель содержала около 1700 крупнейших предприятий, которые в сумме производили не менее 70% промышленной продукции (расчет проводился по данным за 1997 г.). Затем по данным за 2002 г. эта панель была обновлена в соответствии с теми же принципами. Количество предприятий в ней было расширено до примерно 3000, при этом примерно полторы тысячи предприятий входят как в базу данных за 1998-2001 гг., так и в обновленную базу.

По данным за 2001-2004 гг. был рассчитан ЭКСИН-рейтинг с учетом динамики выручки от реализации за год и за 3-4 года. По более ранним годам посчитать этот показатель в полном объеме не представляется возможным из-за отсутствия данных. Таким образом при анализе динамики ЭКСИН-рейтинга нам придется ограничиваться только указанными четырьмя годами. Однако и этот анализ уже дает возможность выявить группу предприятий - лидеров, т.е. ту группу, которая по данным за последние три года имела высокий ЭКСИН-рейтинг, или у которой наблюдался за этот период стабильный и высокий рост этого показателя.

Расчеты показали, что предприятий, у которых в течение всех четырех лет значение ЭКСИН-рейтинга было бы выше или равно трем (назовем условно эту группу «лучшие», не так много – всего 184 (см. таблицу 2)

Таблица 2

	2001г.	2002г.	2003г.	2004г.
Количество рассматриваемых предприятий	2027	2926	2936	2731
Количество предприятий, у которых ЭКСИН-рейтинг ≥ 3	637	789	852	803
Количество предприятий, представленных в базе за все четыре года	1493	1493	1493	1418
Из них предприятия, у которых ЭКСИН-рейтинг ≥ 3	575	376	395	400
В том числе предприятия, по которым в течение всех четырех лет ЭКСИН-рейтинг ≥ 3	184	184	184	184
Количество предприятий, представленных в базе за 2002 - 2004 гг.	-	2731	2731	2731
Из них предприятия, у которых ЭКСИН-рейтинг ≥ 3	-	775	812	803
В том числе предприятия, по которым в течение трех лет ЭКСИН-рейтинг ≥ 3	-	419	419	419

Таким образом предприятия с ЭКСИН-рейтингом большим или равным трем составляют лишь 6,7% от общего количества предприятий, представленных в базе в течение всех рассматриваемых четырех лет. Столь малая доля объясняется в первую очередь тем, что в 2002 г. был существенно изменен набор предприятий, а, следовательно, и сама база для сравнения. Поэтому если рассматривать каждый год в отдельности, то количество предприятий в группе «лучших» (с ЭКСИН-рейтингом, большим или равным трем), составляет 25-32%, то есть это значительно более широкая группа. Если сравнивать три последних года - 2002 – 2004 (года с сопоставимым набором предприятий), то количество предприятий в группе «лучших» составляет 419 (15,3% предприятий, представленных в базе за три года).

Интересно получить коллективный портрет предприятий, входящих в группу лучших в течение четырех лет (более узкая группа) и в течение трех лет

(более широкая группа)⁸. Этот коллективный портрет должен содержать как объемные показатели (средние величины активов, выручки от реализации, численности занятых), так и усредненные финансово-экономические характеристики, которые использовались в расчетах ЭКСИН-рейтинга.

Таблица 3

В первую очередь рассмотрим отраслевой состав групп.

	Доля предприятий каждой из отраслей в общем количестве		
	(вся выборка 2731 предприятие)	лучшие-184	лучшие-419
газовая	0%	0%	0%
легкая	6%	12%	9%
лесная и деревообработка	7%	7%	6%
машиностроение	23%	18%	26%
микробиологическая	0%	0%	0%
мукомольно-крупяная	1%	2%	1%
нефтедобыча	1%	2%	1%
нефтепереработка	1%	1%	0%
пищевая	24%	26%	23%
полиграфическая	1%	3%	1%
связь	4%	0%	5%
строительных материалов	10%	14%	11%
угольная	2%	2%	2%
химико-фармацевтическая	1%	0%	0%
химия и нефтехимия	6%	5%	7%
цветная металлургия	4%	1%	1%
черная металлургия	2%	2%	2%
энергетика	5%	6%	3%
Общий итог	100%	100%	100%

Данные таблицы 3 показывают, что отраслевые структуры обеих групп лучших в целом повторяют структуру генеральной выборки, что само по себе достаточно неожиданно. Действительно, в каждом году группа лучших по отраслевой структуре соответствует структуре всей выборки – так построен алгоритм ее отбора, но тот факт, что доля стабильно «лучших», то есть ставших таковыми в течение нескольких лет, во всех отраслях примерно одинакова далеко не тривиален.

⁸ Для краткости назовем эти группы «лучшие-184» и «лучшие-419»

Таблица 4

Наименование показателя	Средняя величина по всем предприятиям, представленным в базе за 2004 г.	Средняя величина по предприятиям, по которым в 2001-2004 гг. ЭКСИН-рейтинг ≥ 3 (184)	Средняя величина по предприятиям, по которым в 2002-2004 гг. ЭКСИН-рейтинг ≥ 3 (419)
Средняя величина бухгалтерских активов, млн.руб.	2735,0	8043,6	4243,5
Средняя величина собственного капитала, млн.руб.	1642,6	6922,2	3498,8
Коэффициент финансовой зависимости (отношение активов к собственному капиталу)	1,67	1,16	1,21
Средняя величина выручки от реализации, млн. руб.	2483,2	7185,1	4104,0
Средняя численность занятых, чел. (по данным за 2002 г.)	2243	3332	2041
Рост объема реализации 2003/2002	1,21	1,23	1,26
Рост объема реализации 2003/1999	3,38	3,66	3,91
Рентабельность активов, %	10,3%	18,0%	18,5%
Рентабельность собственного капитала, %	17,1%	20,1%	22,5%
Затраты на рубль продукции, руб.	0,75	0,62	0,64
Коэффициент текущей ликвидности	1,52	4,80	3,89
Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	0,03	0,67	0,59
Степень платежеспособности по текущим	3,7	1,3	1,4

обязательствам			
Коэффициент общей оборачиваемости активов	0,91	0,89	0,97
Изменение чистых активов	1,18	1,20	1,22

Сравнение показателей группы лучших с усредненными данными по всем предприятиям, входящим в выборку 2004 г. позволило выявить следующие моменты.

1. Предприятия, входящие в группы лучших в среднем крупнее по величине активов и по выручке от реализации. При этом, если сравнивать значения показателей в среднем по выборке и по группам лучших, то можно увидеть, что разница между средними показателями по всей выборке и по группе «лучшие-419» не столь драматична, как при сравнении с группой «лучшие-184», для которой разница и по показателю активов и по выручке от реализации составляет почти 3 раза. Таким образом, можно утверждать, что в группу «лучшие-184» вошли наиболее крупные предприятия как по активам, выручке от реализации, так и по численности. При этом степень эффективности использования активов (коэффициент оборачиваемости активов) наиболее высок у группы «лучшие-419» - 0,97 против 0,91 в среднем по выборке. В обеих группах лучших этот показатель практически одинаков. Если рассматривать такой показатель величины предприятия, как численность занятых, то можно увидеть, что у группы «лучшие-184» численность занятых выше, чем в среднем по выборке, тогда как для группы «лучшие-419» наоборот, средняя численность ниже, чем по всей выборке на 9%. Если по приведенным в таблице средним посчитать показатель производительности труда для всех групп, то окажется, что этот показатель для группы «лучшие-184» составляет 2,16 млн. руб. на человека и превосходит аналогичный показатель по всей выборке на 95%. Для группы «лучшие-419» соответственно 2,01 млн. руб. и 82%.

2. Характерно, что темпы роста выручки от реализации как посчитанные по отношению к предыдущему году, так и за четыре года, практически одинаковые для всех рассматриваемых групп. То небольшое опережение, которое наблюдается в группах лучших, представляется нам мало существенным (темп роста за год колеблется в пределах 5%, за четыре года – 16%). Нам представляется, что причина этого кроется в том, что основной составляющей показателя темпов роста является инфляционная составляющая, а не реальный физический рост выпуска. Таким образом можно сделать вывод, что даже в группах лучших за рассматриваемый период не наблюдался ускоренный рост выпуска.
3. Показатели рентабельности активов в группах лучших выше соответственно на 7,7 и 8,2 процентных пункта по сравнению со средней по выборке. Существенные отличия также в показателе затрат на рубль продукции, составляющие соответственно 13 и 11 копеек. Характерно, что оба рассматриваемых показателя прибыльности для обеих групп лучших очень близки.
4. Существенны отличия в показателях платежеспособности и финансовой устойчивости предприятий. В первую очередь это находит свое отражение в структуре капитала. Сравнение коэффициента финансовой зависимости показывает, что в среднем по всей выборке заемный капитал составляет 67% от величины собственного капитала, а по группам лучших только соответственно 16% и 21%, что естественно снижает риск неплатежеспособности. Если в среднем по выборке коэффициент текущей ликвидности ниже принятого порогового значения, равного двум, и составляет 1,52, то в группах лучших он значительно выше и составляет соответственно 4,80 и 3,89. Еще более драматичной является разница в значениях коэффициента обеспеченности предприятий собственными оборотными средствами. Если в среднем по выборке этот показатель очень низкий и равен всего 3%, то в группах лучших эти показатели достаточно высоки и составляют 67% и 59% соответственно, что существенно выше общепринятого порогового (минимального)

значения, необходимого для финансовой устойчивости организации, составляющего 10%. Чрезвычайно велика разница и в значениях показателя степени платежеспособности по текущим обязательствам. Этот показатель характеризует тот период, за который предприятие может покрыть свои текущие обязательства выручкой от реализации продукции. В соответствии с нормативными документами Федеральной службы финансового оздоровления предприятий этот показатель не должен превышать трех месяцев. В соответствии с нашими расчетами средняя величина степени платежеспособности по текущим обязательствам по всей совокупности предприятий несколько больше и составляет 3,7 месяца, тогда как в группах лучших этот показатель составляет 1,3 и 1,4 соответственно. При этом можно предположить, что в дальнейшем разница между показателями платежеспособности и финансовой устойчивости по всей выборке и по группам лучших будет еще больше увеличиваться, так как темп прироста реальных (чистых) активов, т.е. собственного имущества предприятий в группах лучших выше, чем в среднем по выборке (20 и 22% против 18%).

Проведенный анализ позволил сделать следующие выводы.

1. В российской промышленности существует большая группа стабильно и успешно работающих предприятий. Размер этой группы составляет примерно 15-20% от общего количества. Характерной чертой предприятий этой группы является стабильность достижения высоких финансово-экономических показателей в течение нескольких лет.
2. Показатели эффективности хозяйственной деятельности предприятий, вошедших в группу лучших, создают базу для дальнейшего наращивания производства в них. Если сравнить рентабельность собственного капитала с доходностью альтернативных возможностей вложения денежных средств в 2004 г. – ставками по частным депозитам, составлявшими в среднем за год меньше 10%, и доходностью ГКО – 7,1%, то можно констатировать, что даже рентабельность собственного капитала предприятий,

посчитанная в среднем по всей выборке, делает вложения в производство более выгодными, не говоря уже о группах лучших – по ним доходность собственного капитала превышает альтернативные варианты вложения денег более, чем в 2 раза, причем при низкой вероятности банкротства, как было отмечено выше. Необходимо, правда, отметить, что далеко не во всех отраслях рентабельность собственного капитала, посчитанная для всей выборки, выше приведенных пороговых значений. Так, в легкой промышленности этот показатель составляет всего 1,7%, в химико-фармацевтической – 1,8%, в машиностроении – 7,2%. Для предприятий группы лучших в тех же отраслях эти показатели гораздо выше.

3. Рентабельность активов, посчитанная для предприятий группы лучших, составляющая в среднем 18-18,5% сопоставима со средними ставками по банковским кредитам предприятиям и организациям, составляющими в 2004 г. около 15-18%. Это говорит о том, что предприятия этих групп работают достаточно эффективно и имеют финансовую возможность брать кредит на развитие производства и расплачиваться за него из собственной прибыли.