

Ст.н.с. д-р Валентина Гроздева,
Ст.н.с. д-р Лилия Чанкова

ВЛИЯНИЕ НА ИНФЛАЦИЯТА ВЪРХУ ФИНАНСОВО- ИКОНОМИЧЕСКИТЕ РЕЗУЛТАТИ И ИНВЕСТИЦИИТЕ НА ФИРМИТЕ

Един от основните параметри на прехода към пазарно стопанство е високата инфлация. Нейното включване при анализиране на проблемите, възможностите и механизмите за съживяване на инвестиционната дейност на фирмите е наложително. Инфлацията утежнява допълнително тяхното положение и влияе върху акумулативната им способност за самофинансиране на инвестициите, за използване на инвестиционния кредит и инвестиране в ценни книжа. Всичко това се отразява и върху финансово-икономическите резултати от дейността на фирмите.

Проучванията показват, че в световната практика вниманието се концентрира върху характеристиките на резултатите от инфлационните процеси и тяхното влияние главно в следните два аспекта: първият засяга оценката за нарастването на потребителските цени с цел определяне разходите за крайното потребление на домакинствата, както и стойността на живота на населението; вторият е свързан с установяване дефлатора на брутния вътрешен продукт с цел измерване нарастването на общото за цялата икономика равнище на цените, в т.ч. дефлатора на инвестиционни стоки за внос и износ. Съществува обаче и трети аспект, а именно влиянието на инфлацията върху финансово-икономическото състояние на фирмите и чрез него върху фирмените инвестиции,¹ което определя съдържанието на тази студия.

Връзката между инфлацията, финансово-икономическите резултати и инвестициите на фирмите се разглежда в два аспекта: 1) от гледна точка на теоретичните постановки и насоки за влиянието на инфлацията върху фирмената производствена и инвестиционна дейност, в т.ч. при вземане на инвестиционно решение; 2) от позициите на практическия опит на отражение влиянието на инфлацията на фирмено равнище чрез използване на Националния счетоводен стандарт 18 "Счетоводни отчети при условията на свръхинфлация",² който се базира върху измерването на инфлацията с индекса на потребителските цени.

¹ Под фирмени инвестиции разбираме влягането на капитали вътре във фирмата чрез разходи за придобиване на дълготрайни материални активи (реални инвестиции) и извън фирмата чрез закупуване на акции, облигации, дялове и предоставени заеми (финансови инвестиции).

² Според стандарта, когато годишният процент на инфлацията надвишава 30, тя се определя като свръхинфлация.

1. Същност на връзката между инфлацията, финансово-икономическите резултати и инвестициите на фирмите

1.1 Насоки на влияние на инфлацията върху фирмената производствена и инвестиционна дейност

В икономическата литература на фирмено равнище тя се обсъжда главно като инфлация на разходите.³ В микроикономическата теория се разглежда като основна причина за нарастване цените на продукцията и на ресурсите (трудови, материални и финансови). В трудните условия на прехода голямата инфлация (и нейното очакване) подтиква производителите към поддържането на високо равнище на цените дори тогава, когато съвкупното потребителско търсене на тяхната продукция остава ниско. Инфлацията на разходите може да бъде предизвикана и от пазарната политика на фирмите, които предлагат своите стоки и услуги на по-висока цена в стремежа си да увеличат дела на печалбата в нея. Промените в търсенето на инвестиционни стоки, както и в технологиите, могат също да доведат до нарастване цените на продукцията.

Съществено значение за нормалното функциониране на фирмите в преходния период има предвиждането на инфлацията. Предвижданата (антипицирана) инфлация се отразява върху тяхното поведение. Когато фирмата като производствен агент очаква повишаването на цените, тогава тя степенува своите задачи по един адекватен за условията на инфлация начин. В този случай нея на преден план излизат въпросите за реализацията на такъв доход, какъвто е необходим, за да се отговори на предизвикателствата на предвидената инфлация. Целта е да се покрият направените разходи и да се натрупа колкото се може по-голяма печалба, за да има възможност фирмата да оцелее и да функционира и в бъдеще. В условията на инфлация въпросите за увеличаване обема на производството и нарастване на производителността на труда се оставят на втори план. Така целите на фирмата да оцелее при инфлационния натиск върху нейната дейност доминират над тези за развитие на самото производство и неговото обновяване чрез инвестиции.

Влиянието на инфлацията на фирмено равнище се изразява в промяната както на реалната стойност на всички елементи, участващи в калкулирането на продукцията и формирането на печалбата, така и на финансовите потоци, осигуряващи собствените и заемните капитали на фирмата. За да получи реална печалба, тя трябва да запази стойността на своя собствен авансиран капитал, т.е. неговата покупателна способност. Ето защо фирмата е заинтересувана да е наясно какъв резерв е необходим за неговото възстановяване при отчитане на инфлацията. Освен това при разрастване на системата от акционерни дружества, особено в условията на прехода към пазарна икономика, ако не е известна реалната печалба при определяне на дивидентите, акционерите биха могли да разпределят и част от акционерния капитал. Само чрез отчитане на инфлацията те могат да бъдат убедени, че

³ *Mansfield, Ed. Principles of Microeconomics. New York, W.W. Norton & Company, 1989, 264-265.*

дивидентът им се изплаща от реалната печалба и не намалява капитала на фирмата.

Според макроикономическата теория инфлацията подкопава фирмените инвестиции чрез повишаване на лихвените проценти и скъсяване сроковете за изплащане на инвестиционните кредити.⁴ Тези условия се поставят като правило от страна на финансово-кредитната система в страната с цел отразяване на инфлацията. Лихвата се включва в инвестиционните разходи и когато делът ѝ в тяхната структура е много голям, се потиска желанието и възможностите на фирмите да инвестират. Тъй като лихвеният процент е цената на заемния капитал, на етапа приемане на инвестиционното решение той се превръща в главния инфлационен фактор.

Относно заемния капитал на фирмата се смята обаче, че инфлацията влияе в положителен смисъл, предвид обезценката на дълговете вследствие повишаване на цените.⁵ Ако процентът на инфлацията е по-голям от лихвения, процент може да възникне ситуация, при която инфлацията, увеличавайки собствения капитал на фирмата, същевременно намалява величината на нейните кредитни задължения. Така се получава една допълнителна стойност на капитала, който е купен със заеми, и в резултат от това възниква специфичен трансфер на ресурси от кредитодателя към кредитополучателя. Подобен трансфер обаче може да бъде реална величина само при един вид инфлация, а именно непредвидената (неантипицирана). Друго е положението с оценката на заемния капитал в случая на антипицираната инфлация. При предвидената инфлация кредитодателят отчита нейната сегашна и бъдеща стойност при самото отпускане на заема и договориране на лихвата и по този начин не допуска трансфер на ресурси към кредитополучателя за сметка на инфлацията.

Инфлацията влияе върху оценката на обема на реалната материална собственост на фирмата, т.е. върху дълготрайните ѝ материални активи, което намира отражение върху реалната амортизация и оттам - върху натрупването изобщо. Ако при амортизационните отчисления не се отчете влиянието на инфлацията, това ще се отрази негативно върху акумулативната способност на фирмата и върху нейните бъдещи инвестиции.

1.2. Влияние на инфлацията върху инвестиционните и текущите разходи и приходи на фирмата

Проучванията показват, че в страни като Франция, САЩ и Канада основната цел, която се поставя с отчитане влиянието на инфлацията при самото определяне на финансовите резултати от дейността на фирмите и като следствие върху фирмените инвестиции, се състои именно в оценката на възможностите за запазване на техния капитал. За целта се използват различни и според някои мнения несъпоставими една с друга методики.⁶ Сега националните методики са изместени от международния счетоводен

⁴ *Haugen, R.* Modern Investment Theory. New Jersey, Prentice-Hall International, Inc., 1990, 311-330.

⁵ *Адамов, В., В. Ненков.* Самофинансиране на фирмата. Брошура.- Икономически живот, 1992, бр. 25.

⁶ *Ткач, В.* Финансовые проблемы предприятия. - Финансы, 1992, N 3, с. 26.

стандарт МСС 29 "Финансова отчетност в условията на свръхинфлационна икономика."⁷

Важен проблем при изследване на връзката между инфлацията и фирмените инвестиции са възможностите за нейното измерване на фирмено равнище за разлика от начина на определянето ѝ в домакинствата и икономиката като цяло. Фирмите, домакинствата и държавата са субекти на всяка икономическа система. Между тях съществува "циркуляция" на ресурси, продукти и доходи. Инфлационните процеси засягат както пазарите на ресурси (в т.ч. инвестиционните), така и тези на крайната продукция на фирмите. За да се определи равнището на фирмената инфлация и с оглед нейното измерване, е необходимо да се направи анализ на кръговрата на фирмените ресурси, продукти и доходи, които циркулират на съответните пазари.

Анализът на пазара на ресурсите, в т.ч. на инвестиционните, показва следното. Фирмата, излизайки на този пазар (на работна сила, капитал, материали, енергия и т.н.), формира своите инвестиционни и текущи разходи. Разходите за материали, за енергия за производствени нужди, за амортизации и работна заплата имат различен икономически характер.

Цената на работната сила е нейната заплата, която представлява, от една страна, разход за фирмата, а от друга - доход за домакинствата, формиращ техните потребителски разходи. Така по отношение на част от ресурсите на фирмата инфлацията може да бъде приблизително определена чрез индекса на потребителските цени, тъй като в условията на инфлацията работната сила прави опит да обвърже своите доходи (заплати) с нарастването на потребителските цени. За измерването ѝ на пазара за материали обаче трябва да се направи преоценка на запасите, а при амортизационните разходи - преоценка на дълготрайните материални активи. Ето защо, за определяне инфлацията на разходите (инвестиционни и текущи) са необходими най-малко четири вида индекси: индекс на потребителските цени, индекси за нарастването цените на материалите, на енергията за производствени нужди и на дълготрайните материални активи (оборудване и съоръжения, вкл. и вносни). Освен това, за да се определи влиянието на инфлацията върху финансовите разходи за лихви по кредитите трябва да бъде изчислена стойността на реалния лихвен процент.

Взаимовръзките на пазара на продукцията имат своите особености, защото фирмите формират доходи от продажбите ѝ с различно предназначение: продукция за крайно потребление на домакинствата и продукция за производствено потребление. Освен това фирмите получават финансови приходи от лихви и дивиденди (съучастия). Възстановявайки разходите си в зависимост от инфлацията на пазара на ресурсите, в крайна сметка те получават печалба. От нея се плащат данъци и дивиденди на акционерите, след което остава т. нар. неразпределяема печалба. За да се определи влиянието на инфлацията върху печалбата, фирмата трябва да има предвид два вида индекси на цените на своята продукция: на производствените цени и на потребителските цени на продукцията за домакинствата, защото една част от акционерите ѝ са физическите лица

⁷ Financial Reporting in Hyperinflationary Economies. International Accounting Standard 29.- International Accounting Standards. London, IASC, 1990.

(наред с юридическите). Плащайки данъци на държавата в условията на инфлация, фирмите увеличават приходите на държавния бюджет за сметка на част от капитала си. Това налага определянето на печалба с отчитане на инфлацията и стойността на реалните данъци. За целта трябва да бъдат използвани съответните индекси на цените както на пазара на продукцията, така и на пазара на ресурсите. Следователно, за да се определи влиянието на инфлацията на пазара на продукцията на фирмата, наред с двата вида индекси на цените на продукцията на производител (индекс на производствените цени на продукцията за производственото потребление и индекс на потребителските цени на продукцията за домакинствата) е необходимо да се изчисли реалният лихвен процент за оценката на действителната стойност на приходите от лихви.

Направеният анализ показва, че за отчитане влиянието на инфлацията върху приходите и разходите на фирмата са необходими множество индекси с насоченост към пазарите на ресурсите и продукцията ѝ. С използването им може да бъде отчетено взаимодействието между промените в цените и финансовите резултати от нейната дейност. Основните цели тук са две: първата е да се определи дали получената през отчетния период печалба е реална, а втората - да се добие представа дали фирмата ще запази своите способности да функционира и в бъдеще, като е в състояние отново да получи печалба през следващия отчетен период.⁸ При анализа на възможностите за оценка на фирмената инфлация от гледна точка на използването на много и разнообразни индекси, показващи промените в цените на пазарите за ресурсите и нейната продукцията, всъщност става дума за една теоретична възможност, в резултат от която фирмата би могла да определи влиянието на инфлацията както върху имуществото си, така и върху финансовия капитал и като следствие - върху основните финансово-икономически резултати. Тази задача е много амбициозна и нейната реализация на практика е свързана с толкова много трудности, че някои специалисти смятат за невъзможно такъв голям брой различни индекси да бъдат установени от статистиката. Ето защо подобна оценка досега не е реализирана никъде по света.⁹ Разбира се, на практика задачата може да бъде максимално опростена и определянето на влиянието на инфлацията да се базира върху единен за всички фирми индекс на инфлацията. Точно това се предвижда в Националния счетоводен стандарт (НСС) 18 "Счетоводни отчети при условията на свръхинфлацията", основан върху международния стандарт МСС 29.¹⁰ Във всички случаи обаче определянето на влиянието на инфлацията при отчитане на резултатите от дейността на фирмите трябва да

⁸ Всичко това е възможно само тогава, когато инфлацията на ресурсите и на продукцията на фирмата е антиципирана и мениджърите могат да предвидят по-високото ценово равнище при закупуване на необходимите ѝ ресурси, което да се компенсира от нарастването на цените на продукцията.

⁹ *Расмусен, Г.* Консолидиране на счетоводните отчети. Счетоводно отчитане при условията на свръхинфлация. С., Персонал - консулт ЛД, 1993, с. 157; *Петрова, З.* Счетоводни отчети в условията на свръхинфлация. - В: Счетоводно законодателство и национални счетоводни стандарти - проблеми и решения. III част. С., Фаворит - CD, 1993, с. 67.

¹⁰ *Дурин, Ст.* Международни счетоводни стандарти. Национални счетоводни стандарти. Пояснения по прилагането им. С., Форком, 1993, с. 533.

се базира върху съответната счетоводна информация и за целта във всяка от тях е необходимо да бъде организирано т. нар. "инфлационно счетоводство".¹¹ Трябва да отбележим, че при организиране на "инфлационното счетоводство" в българските фирми не се използват препоръчаните за целта от МКСС международни стандарти, които ги задължават да отчитат промените в цените. Става дума за следните стандарти: МСС 15 "Информация, отразяваща влиянието на промените в цените", и МСС 12 "Отчитане на данъците върху прихода". Това затруднява организирането на "инфлационното счетоводство". Някои специалисти смятат, че в условията на прехода към пазарна икономика въпросите за отчитането на инфлацията трябва да се включват още при самото разработване на финансовия бизнес-план на акционерното дружество.¹²

Резултатите от анализа за установяване влиянието на инфлацията върху финансово-икономическото състояние на фирмите и като следствие върху техните инвестиции ще бъдат особено полезни за мениджърските им екипи функциониращи в специфичните условия на преход към пазарна икономика в България. Поради това основните потребители на подобен анализ са самите фирми. Следователно на фирмено равнище инфлацията води до увеличаване доходите на фирмата, които в различна степен "се изяждат" от нарастването на нейните разходи. Получава се един порочен кръг. Анализите показват, че инфлацията може да доведе фирмите до финансов крах, ако при други равни условия във финансовите резултати от тяхната дейност не се отчита нейното влияние.

1.3. Вземане на инвестиционно решение в условията на инфлацията

Фирмите увеличават капитала си и създават богатство в резултат от успешни инвестиционни решения. За успешни се смятат тези, които

¹¹ Тук е много важно да се подчертае, че в резултат от преизчисляване показателите в отчетите на фирмите се появяват "инфлационнооценените" показатели за разлика от "конвенционалните" в нормалните, непреизчислени отчети и като следствие може да възникне разлика например между инфлационно оценените и облагаемите с данъци (т. е. фактически получените) приходи. Ако според законодателството обаче инфлацията трябва да се отчита при самото данъчно облагане на фирмите, данъците ще се начисляват върху инфлационно оценената печалба. В нашето данъчно законодателство това не е предвидено.

¹² За целта се предлага при финансовото планиране на печалбата от продажбите фирмата да прави изчисления за сметка на какви фактори е получена тази печалба. (Вж. Чеблоков, А., В. Щербак. Некоторые вопросы разработки финансового плана акционерного общества.- Финансы, 1994, N 15, 41-43). Фактическата печалба на фирмата може да бъде получена например при нарастване обемите на производството, оценени в съпоставими цени; намаляването на разходите за дейността на фирмата от гледна точка на технологията, оценени в съпоставими цени; инфлационно нарастване на цените при получаване на приходи от продажбите. Като резултат може да бъде определен делът на печалбата, получен за сметка на нарастване на цените в общата стойност на печалбата на фирмата. Но тук става дума не за инфлационно оценената печалба, която е изчислена освен това с отчитане на резерва за възстановяване на покупателната способност на капитала на фирмата, а за определяне на съответната част от фактически получената печалба. А това е принципно друга задача, тъй като изисква използването на информация за фактическото нарастване на цените, които определят резултатите от производствената дейност на всяка фирма и нейното финансово състояние. Подобна информация за нарастването на цените може да бъде събирана и анализирана от счетоводителите на фирмите.

пораждат положителни парични потоци (Cash Flows). Това означава, че една инвестиция може да обогати акционерите на фирмата само тогава, когато сегашната стойност на прогнозирания паричен поток от бъдещите купувачи на продукцията, свързана с реализацията на избраното инвестиционно решение, ще бъде по-голяма от стойността на целия изходящ от фирмата поток към нейните снабдители, кредитодатели и държавата.

Тъй като инфлацията е преди всичко паричен феномен, вземането на инвестиционно решение в условията на инфлация се усложнява от високата степен на неопределеност и несигурност при прилагането на общоизвестните методи за анализ на "разходи - приходи" (Cost-Benefit Analysis).¹³ При тяхното прилагане инфлацията усложнява самото прогнозиране на движението на паричните потоци, което се прави за целия срок на икономическия живот на един или друг инвестиционен проект.

В тази връзка е добре да се отбележи, че самият модел за вземане на инвестиционно решение се базира на теорията за пазарите на капитала и главно на концепцията за т.нар. "идеален капиталов пазар".¹⁴ В неговите условия инвеститорът ще смята за приемливо всяко инвестиционно решение, което може да му донесе възвръщаемост, по-голяма от пазарния лихвен процент. На практика обаче дори в страни с умерена инфлация и що годе постоянни и затова предвидими лихвени проценти идеалните капиталови пазари липсват и може да се говори за тях само от гледна точка на изискванията и изясняването на основните параметри на модела за инвестиционните решения.

Във всички съвременни икономики, а не само в преходните, реално може да се говори за несъвършени пазари на капитала, т.е. такива при които: 1) лихвените проценти не се изменят в строго определени стойности и рамки; 2) кредитите не се дават в нелимитирани количества; 3) инфлацията е постоянен фактор, който намалява покупателната способност на парите и влияе както върху входящия, така и върху изходящия паричен поток при вземане на едно или друго инвестиционно решение.

На практика дисконтиращата норма зависи от съществуващата икономическа конюнктура, която се определя главно от равнището на следните три индикатора: 1) от лихвените проценти на средносрочните и дългосрочните кредити на банките; 2) от равнището на съществуващия и очаквания темп на инфлация; 3) от средната възвръщаемост на вложения капитал в отрасъла, където се предполага практическата реализация на взетото инвестиционно

¹³ За повече подробности вж. *Gaffard, J. Efficacite de L'Investissement Croissance et Fluctuations. Paris, 1978*; *Диксън, Р. Оценка на инвестициите. Бургас, Делфин прес, 1994*; *Коларов, Н. Инвестиционен бизнес-план. С., 1992*; *Адамов, В., Р. Лилова, В. Захариев. Инвестиционни решения и инвестиционен риск във фирмата. Свищов, 1991*; *Николова, И. Анализ инвестиционных проектов в условиях высокой инфляции. - Финансы, 1994, N 12*; *Воронов, К., И. Хайт. Оценка коммерческой состоятельности инвестиционных проектов. - Финансы, 1995, N 11.*

¹⁴ Основните белези на перфектния капиталов пазар са: а) даден икономически агент има възможност да вземе назаем толкова парични средства, колкото са му необходими при лихвен процент, който не се променя с времето. Именно този лихвен процент се приема за дисконтираща норма при всички разчети; б) за инвеститора не се предвиждат допълнителни разходи, свързани с нарастващото инвестиционно финансиране на проекта; в) капиталовият пазар не търпи инфлация и допълнително облагане с данъци на инвестирани средства (вж. *Диксън, Р. Цит. съч., 18-24*).

решение. Общопризнато е, че високото равнище на първите два индикатора (лихвите и инфлацията) обезсмисля и прави невалиден третия индикатор (възвръщаемостта), тъй като при високи лихви и голяма инфлация само една малка част от възможните при нормална конюнктура инвестиционни решения могат да бъдат смятани за приемливи от гледна точка на възвръщаемостта. В тези условия инвеститорите са принудени да насочват капитали за реализация главно на следните инвестиционни решения: 1) в добивната промишленост, когато се добиват и бързо се продават дефицитни ресурси; 2) в проекти с предимно експортна насоченост с кратки според световните стандарти срокове на откупуване; 3) в проекти, които осигуряват заместване на скъпи вносни стоки с по-евтини местно производство.

При наличието на големи разлики между посочените три индикатора някои автори смятат, че би било правилно като дисконтираща да се приеме нормата, близка до най-високото значение на един от индикаторите, тъй като последният определя характера на икономическата конюнктура и може да се смята за нейн универсален измерител.¹⁵ Ако следваме препоръката, че за дисконтираща норма при изчисляването на паричните потоци и нетната стойност на инвестиционния проект трябва да бъде прието най-голямото значение на разглежданите индикатори, тогава при разчетите ще се използва стойността на дисконтиращия коефициент, която е по-голяма от 1. При такова негово значение е трудно да си представим икономически приемливо инвестиционно решение.¹⁶ Ето защо при високи лихви, голяма инфлация и ниска рентабилност възникват проблеми по отношение възможностите и начините за прилагане на общоприетия апарат, който съдържа известни методи и критерии за оценка и избор на едно или друго инвестиционно решение.

Първият проблем е свързан с точността и достоверността на подготвяните изходни данни за разчетите в стойностно изражение. Очевидно е, че е много ненадеждно представянето на данните за стойността в левове при тях. За целта може да се използва някоя постоянна парична единица за група страни, към които е ориентирана продукцията за износ, произведена в резултат от реализацията на взетото инвестиционно решение. Такава единица може да бъде ежото или щатският долар. Използването в разчетите на относително постоянните цени в тези парични единици ще осигури съпоставимостта на показателите за стойността и себестойността на продукцията, за печалбата и т.н., а също вярна интерпретация на получените резултати от изчисленията на входящия и изходящия паричен поток, нетната настояща стойност и нормата на възвръщаемост на инвестициите. Тези разчети обаче ще бъдат невалидни за ориентираните към местния пазар проекти. Така инфлацията ограничава набора от възможни инвестиционни решения и прави приемливи предимно тези, които са ориентирани към износ.

Вторият проблем се отнася до необходимостта от прогнозиране темповете на инфлацията, които ще променят през годините на икономическия живот на проекта и на свързания с тях лихвен процент по кредитите. Това е така, защото при изчисляване стойността на необходимия

¹⁵ Коларов, Н. Цит. съч., 35-36.

¹⁶ Дори в таблиците за дисконтиращите фактори (Discounting Tables for Discount Factor) като правило не се изчисляват значенията на коефициента за норма, по-голяма от 50%.

капитал на входа на фирмата и на плащаните лихви на изхода лихвените проценти трябва да бъдат взети с отчитане влиянието на инфлацията. В условията на преход най-голям проблем при подобно прогнозиране ще създава т. нар. "структурна инфлация", при която цените на различните видове материали, енергия и услуги се променят неравномерно, а това според опасенията на някои автори ще изкриви картината на съответните парични потоци и ще доведе до тяхното непредсказуемо увеличаване или намаляване.¹⁷ Очевидно е, че за целта ще бъде недостатъчно да се отчита само общият индекс на инфлацията. При бъдещата реализация на взетото инвестиционно решение в разчетите трябва да се използват прогнозните стойности на частните индекси на цените на съответните материали и други съставни части на входа и изхода на фирмата.

Третият проблем е свързан с необходимостта в условията на висока инфлация в разчетите да се отчитат лихвените проценти не само за средносрочните и дългосрочните, но и за краткосрочните кредити, тъй като при осигуряване финансирането на оборотния капитал възникват големи трудности. Това означава, че при определяне паричните потоци на входа и изхода трябва да бъдат предвидени някои постоянни източници на финансиране (например на печалбата), което ще затрудни избора на приемливо инвестиционно решение. В тези случаи е целесъобразно по-адекватно разчетите да бъдат извършени в текущи цени и всички изходни данни за паричните потоци да бъдат взети с отчитане на съответните прогнозирани индекси на цените и лихвените проценти. Изчисляването на данните в постоянни цени в конвертируема валута ще направи разчетите много оптимистични. Очевидно е, че когато инвестиционното решение е ориентирано изцяло към вътрешния пазар, тогава разчетите на паричните потоци е по-добре да се направят в текущи цени.

Четвъртият проблем се отнася до сумите от амортизационни отчисления и тяхното адекватно на условията на инфлацията отчитане в разчетите на паричните потоци. Ако срокът на икономическия живот на проекта е достатъчно дълъг и балансовата стойност на дълготрайните активи се приема за постоянна и не се предвижда периодичната им индексация в зависимост от инфлацията, тогава действителната потребност на фирмите от амортизационни отчисления с цел възстановяване на активите ще се различава значително от разчетената при вземането на едно или друго инвестиционно решение. Приемането на постоянна балансова стойност на активите в разчетите значително ще завиши оценката на предвижданата печалба, а следователно и ще увеличи данъчното бреме и като цяло крайната оценка на паричните потоци ще бъде по-оптимистична от действителните потоци при реализацията на инвестиционното решение.

Следователно, ако при вземането на инвестиционното решение не се отчете влиянието на инфлацията може да се получи прекалено оптимистична оценка на нетните парични потоци, т. е. финансовата състоятелност на проекта и икономическата му рентабилност няма да отразяват неговата реална ликвидност и ефективност. Така доколко голяма ще бъде разликата между предварителната оценка на проекта и получените

¹⁷ Воронов, К., И. Хайт. Цит. съч., с. 30.

икономически резултати при неговата реализация ще зависи не само от размера на предвижданата инфлация, но и от спецификата на проекта. Тази специфика се определя главно от фактори, като рентабилността на продажбите вътре и извън страната, скоростта на оборота на капитала, продължителността на срока на икономическия живот на проекта, дела на амортизационните отчисления в себестойността на продукцията, използваните в разчетите цени (текущи в левове или относително постоянни в конвертируема валута) и ориентираността (експортна или вътрешна) на инвестиционния проект.

2. Отразяване влиянието на инфлацията на фирмено равнище (методически въпроси)

2.1. Модели на инфлационно счетоводство

Икономическите решения, които би трябвало да се вземат всички настоящи и бъдещи капитавложители (акционери, заимодатели, доставчици и други търговски кредитори) на фирмата, нейните клиенти и служители, се основават на данните от финансовите ѝ отчети. Тези икономически решения ще бъдат правилни, ако цените на продукцията и издръжката на фирмата остават постоянни и няма динамично научно-техническо развитие, съпроводено с разнообразни рискове и несигурност. С други думи, трябва да са изпълнени условията, при които е възможно финансовите отчети на фирмата да се базират върху използването на традиционния метод на счетоводно отчитане (себестойностен модел), основан върху "историческата" цена на нейните активи и пасиви.

Положението с вземането на посочените решения от страна на различни нейни икономически агенти коренно се променя, когато настъпят резки колебания в цените на продукцията и наличните ресурси, особено в условията на свръхинфлация. Тогава традиционното счетоводство на практика се оказва абсолютно недостоверно и въз основа на информацията, съдържаща се във финансовите отчети, не могат да бъдат приети икономически правилни решения. Контрагентите вече нямат възможност да сравняват финансовите отчети за различните години и не могат да определят тенденциите във финансовото състояние, развитието, резултатите и ефективността поради несъпоставимостта на данните в годишните отчети под влияние на инфлацията. А тя е различна за отделните месеци, години, стокови групи, отрасли и дейности. Това още веднъж потвърждава необходимостта от организирането на специално "инфлационно счетоводство" във всички фирми. По принцип при съставянето на финансовите отчети могат да се използват историческите, фиксираните (или преизчислените в съответствие с ценовото равнище на определена дата индексирани исторически цени), текущите и продажните (или възстановителните) цени.¹⁸

Когато фирмите подготвят финансовите си отчети, спазвайки принципа на историческите цени, те оценяват активите си по цени на придобиване, а продукцията по себестойност и продажни цени, без да се вземат предвид

¹⁸ Расмусен, Г. Цит. съч., с. 156; Расмусен, Г. Счетоводно отчитане при условия на свръхинфлация. - Бюджетът, 1994, N 10, с. 31.

промените в общото им равнище или в цените на отделни активи. Традиционното счетоводство при тях е основано именно на тези видове цени, което предполага, че те реализират печалба и поддържат покупателната способност на капитала си при условията на постоянни цени. Когато при съставяне на финансовите отчети се използват други видове цени, с цел отчитане влиянието на инфлацията, са възможни два модела на "инфлационното счетоводство".

Първият се базира на концепцията за поддържане на финансовия капитал и се основава на промените в общата му покупателна способност. При него всички статии на финансовия отчет, съставен по традиционния счетоводен начин на база историческа цена, се преизчисляват в съответствие с общото ценово равнище в страната. Основната цел на този модел е да се установи дали се поддържа покупателната способност на собствения капитал на фирмата към определена дата. Преизчисляването на финансовите отчети изисква прилагането на общ индекс на цените, отразяващ промените в общата покупателна способност на парите. Едно от изискванията на международните стандарти при този модел е "за предпочитане всички предприятия да прилагат един и същ индекс на цените". Не са дадени препоръки какъв точно да бъде общият индекс и всяка от страните решава този въпрос самостоятелно, стига съответният индекс да отразява измененията в общата покупателна способност на парите.

Вторият модел се отнася до поддържането на капитала на фирмата в имуществения му аспект на проявление и се базира върху продажните цени. При него историческите цени на капитала от гледна точка на притежаваното от фирмата имущество (материални дълготрайни и краткотрайни активи) се заместват от възстановителните цени на придобиване, равни на сегашните продажни цени. Целта на модела е да се провери дали печалбата, получена от фирмата, е реална и доколко нейната дейност е успешна или се дължи единствено или отчасти на нарастването на цените. При прилагането на модела в условията на инфлацията фирмата може да провери дали ще получи печалба в бъдеще, когато цените ще бъдат още по-високи. Основното изискване статистиката да наблюдава ръста на цените на голям брой активи на всички производствени единици. Поради тази обемна и широкообхватна дейност, свързана с тяхното изчисляване, в България е избран първият модел на инфлационното счетоводство.

2.2. Условия за изчисляване влиянието на инфлацията

От началото на икономическата реформа у нас (февруари 1991г.) за измерител на инфлацията е приет индексът на потребителските цени (ИПЦ). НСИ в сътрудничество с различни международни организации разработи "Методика за изчисляване на индекса на потребителските цени" и с незначителни корекции я използва вече девета година за измерване инфлацията в страната. Данните от публикациите на НСИ за периода 1991 - 1997 г. показват, че през годината на започването на реформата и през 1994, 1996 и 1997 г. инфлацията в страната преминава през фазата на

хиперинфлация, а през 1992, 1993 и 1995 г. може да бъде характеризирана като галопираща (вж. табл. 1).¹⁹

Хиперинфлацията през годината на започването на реформата (1991 г.) е основната причина за появата на чл. 33 в Закона за счетоводството²⁰ (приет през същата година), съгласно който Министерският съвет определя реда за ревалоризиране на активите и пасивите на предприятията при процеси на свръхинфлация, въпреки че според изискванията на закона те са длъжни да съставят финансовите си отчети, спазвайки принципа на историческата цена. Министерството на финансите се разпорежи за първи път счетоводните отчети да бъдат преобразувани в съответствие с инфлацията за 1993 отчетна година и това се прави вече четири поредни години.²¹

Таблица 1

Базисни индекси на потребителските цени през 1991-1997г.

(при база декември предходната година =100%)

	1991г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.
I	113.6	104.8	106.9	103.8	103.9	102.3	143.5
II	253.2	110.9	112.0	108.5	107.8	104.2	491.9
III	381.1	115.2	118.2	116.6	111.4	106.0	552.3
IV	390.6	118.9	122.8	141.9	112.5	109.1	548.3
V	393.7	133.1	129.3	153.1	114.6	122.7	579.4
VI	416.9	140.8	134.6	159.4	115.2	147.5	584.2
VII	451.9	144.7	135.9	160.4	117.0	181.9	605.6
VII	1485.8	146.4	139.4	168.7	117.6	213.0	638.9
IX	504.3	151.4	144.7	187.3	123.2	253.0	661.8
X	520.9	160.8	150.8	200.3	126.3	295.1	665.2
XI	546.9	171.6	157.8	211.4	129.5	323.6	668.7
XII	573.7	179.5	163.9	221.9	132.9	410.8	678.6

Източник: Индекси на цените и на инфлацията. НСИ, С., януари-декември 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996 и 1997 г.

При разработването на НСС 18 за условията на България се прилага първият счетоводен модел за поддържане на финансовия капитал, който цели да се установи дали се запазва покупателната способност на собствения капитал на фирмата към определена дата. Тя поддържа

¹⁹ Според класификацията на МВФ, инфлацията се смята за умерена (или пълзяща), когато годишният темп на прираст на цените е до 10%. Когато той е от 10 до 100%, тя става галопираща, а при превишаване на 100% - се превръща в хиперинфлация (свръхинфлация). Понякога хиперинфлацията се разбира в по-тесен смисъл, а именно, когато цените се увеличават всеки месец с около 50% и това нарастване остава в продължение на цялата година.

²⁰ Закон за счетоводството.- Държавен вестник ,1991,бр. 4

²¹ Дурин, С. Счетоводни отчети при условията на свръхинфлация. Практическо пособие. С., 1994.

собствения си капитал тогава, когато неговата стойност в края на отчетния период е най-малко равна на размера му в началото на същия период, след като се приспаднат сумите, разпределени между капиталовложителите (акционерите). Поддържането се измерва в постоянната покупателна способност на парите към определена дата. При преизчисляването на счетоводните отчети в условията на инфлация се използва индексът на потребителските цени, тъй като е решено, че той отразява измененията в общата покупателна способност на парите у нас.

Хиперинфлацията през първото тримесечие на 1997 г., при която индексът на цените достигна 552,3 в сравнение с декември 1996 г., доведе до ново ценово равнище в страната и като следствие обезцени материалното имущество на предприятията. Ето защо Правителството, осъзнавайки настоящата необходимост от преоценката на дълготрайните активи на предприятията, прие редица постановления (ПМС 197 от 9.05.97, ПМС 250 от 3.06.97 и ПМС 433 от 19.11.97), съгласно които ревалоризацията на активите се извършва към 31 декември 1997 г. С последното постановление е утвърдена и "Методика за ревалоризацията на активите и пасивите на предприятията". В Заключителните разпоредби на ПМС 433 се посочва, че във връзка с ревалоризацията годишните счетоводни отчети на предприятията за 1997 г. не се преобразуват по реда на НСС 18. В приетия на 6 февруари 1997 г. Закон за изменение и допълнение на Закона за счетоводството обаче е предвидено ДМА да могат да се преоценяват в края на всяка година с процент, не по-висок от този на инфлацията на база производствените цени. Това означава, че от 1998 г. инфлацията се измерва (само за нуждите на преоценката) не с индекса на потребителските цени, а с индекса на цените на производител. Освен това активите и пасивите могат да се оценяват и по т. нар. "справедлива" цена. Тя може да бъде продажна, борсова или цена във валута според фиксинга на БНБ, а принципът на историческата цена се запазва само по отношение на оценката на активите и пасивите в момента на придобиването и възникването им. Специално дългосрочните инвестиции се ревалоризират в края на всяка година по справедливата им цена (с разликата трябва да се формира преоценъчен резерв).²²

2.3. Българска методика за преобразуване на финансовите отчети с отчитане на инфлацията

Фирмите в България са задължени да преизчисляват счетоводните си отчети според методика, залегнала в НСС 18. Те ги разработват в условията на свръхинфлация само в случаите, когато за период от максимум три години инфлацията надвишава 100% или годишно 30%. Когато инфлационният процент през последните две години общо е под 30%, в счетоводните отчети не се отразяват свръхинфлационните процеси. Преобразуваният баланс и отчет за приходите и разходите се прилагат като допълнителни елементи към годишния счетоводен отчет. При преобразуването на счетоводните отчети като мярка на инфлацията се използва средният годишен индекс на продажните

²² По-подробно вж. *Дурин, С.* Изменения и допълнения в Закона за счетоводството. - Делова седмица, 16-22 февруари 1997, бр. 8

цени в магазинната мрежа, т.е. индексът на потребителските цени, публикуван от НСИ до 10 януари на следващата година.

Съгласно националния стандарт най-напред се преобразуват статиите на счетоводния баланс от предходната година, т.е. установява се покупателната способност на фирмата в началото на годината съобразно индекса на инфлацията в края ѝ. Материалните, нематериалните и финансовите дълготрайни активи се преобразуват съобразно индекса на инфлацията в края на годината, съотнесен към този в месеца на тяхното придобиване или преоценка. Разходите за придобиване на ДМА, материалните запаси, вземанията, финансовите средства и разходите за бъдещи периоди от актива на баланса, привлеченият капитал и приходите за бъдещите периоди от пасива на баланса се преобразуват само в зависимост от индекса на инфлацията в края на текущата година. Основният и допълнителният капитал, законовите резерви, неразпределената печалба за миналите години и загубите не се преобразуват. Получената разлика, наричана нетен прираст (намаление на паричните активи), се посочва като допълнителни резерви.

След преобразуването на показателите на баланса за предходната година се пристъпва към тяхното преизчисляване за текущата. В по-нататъшното изложение ще обърнем внимание само върху преизчисляването на тези статии от актива и пасива на баланса, които се преобразуват по начин, различаващ се от изчисленията за предходната година. Например за текущата година преобразуването на разходите за придобиване на ДМА, материални запаси и на тези за бъдещи периоди за разлика от предходната се извършва с отчитане на половината от инфлационния индекс за годината. Вземанията и финансовите средства от актива на баланса и привлеченият капитал от пасива за текущата година не се преизчисляват и данните по тези показатели се пренасят от конвенционалния в преобразувания баланс. Сумата на преобразуваната печалба или загубата за текущата година се взема от отчета за приходите и разходите. Разликата между сумата на привлечения, основния и допълнителния капитал и преобразуваната печалба за текущата година и законовите резерви се записва като допълнителни резерви.

В отчета за приходите и разходите с отчитане на инфлацията се преобразуват само данните за текущата година с отчитане на половината от инфлационния индекс за годината. Изключение прави само преизчисляването на разходите за амортизация на дълготрайните материални и нематериални активи, които се преобразуват с отчитане на индекса на инфлацията в края на годината, съотнесен към този в месеца на придобиване или преоценка на наличните активи. Преизчислените данни се записват в отчета за текущата година. Резултатът за отчетния период (печалбата или загубата) е разликата между сумата на преобразуваните статии в отчета за приходите и разходите.

3. Анализ на влиянието на инфлацията върху финансово-икономическото състояние на инвестициите на фирмите

Финансово-икономическото състояние на фирмите дава представа за техните възможности за инвестиции (реални и финансови). Основен вътрешен източник за тях е неразпределената печалба. Поради това акцентът в анализа е поставен върху влиянието, което инфлацията оказва върху основния финансов резултат (печалба или загуба), характеризиращ

ефективността от цялостната дейност на фирмата. Анализира се също влиянието на инфлацията върху някои основни показатели, съдържащи се в счетоводните документи на фирмите и върху по-важните техни съотношения, които характеризират отделни аспекти на финансовото им състояние и възможностите им за инвестиране.

За анализа на финансово-икономическото състояние на предприятието с цел разкриване на резервите за неговото подобряване в икономическата литература се предлагат следните системи показатели:²³ 1) Показатели за анализ на финансовите резултати; 2) Показатели за анализ на финансовата стабилност; 3) Показатели за анализ на рентабилността.

В системата от показатели за анализ на финансовите резултати се включват приходите и разходите (в стойностен и структурен аспект) и резултатът, който характеризира ефективността на цялата дейност - печалба или загуба. За тази цел могат да се използват редица допълнителни показатели - приходи от продажби, разходи за производство и продажби, печалба от продажби и др.

В системата от показатели за анализ на финансовата стабилност се включват показатели, характеризиращи: 1) състоянието (величината и структурата) на активите и пасивите (капитала) на фирмата и тяхната динамика; 2) съотношенията между отделните активи и пасиви; 3) обрачаемостта на активите и на капитала, т.е. ефективността от тяхното използване (време на обръщение, капиталоемкост); 4) съотношението между активите и пасивите и между тяхната обрачаемост; 5) финансовата независимост на предприятието (отношение между собствения капитал и сумата на пасива на баланса); финансовата гъвкавост на предприятието (отношение на краткотрайните активи, съответстващи на собствения оборотен капитал към целия собствен капитал); платежоспособността на предприятието (отношение на финансовите парични средства към краткосрочните задължения); ликвидността (отношение между сумата на краткотрайните активи и краткосрочните заеми и задължения).²⁴

За анализа на рентабилността се използват четири типа показатели, които са изградени на различна база, а именно: рентабилност на активите, на приходите, на разходите и на капитала. В система тези разновидности на показателя за рентабилността дават представа за ефективността от дейността на фирмата. За всеки един могат да се анализират отделните факторни влияния, които определят неговата динамика.

При статистическите изследвания финансово-икономическото състояние на фирмите в отраслов, регионален, секторен и национален аспект се оценява с помощта на редица синтетични, т.е. производни на първичните, показатели. Те са изградени въз основа на данните от едни и същи първични финансово-счетоводни документи на микроравнище и са изчислени по методики и алгоритми, които съответстват на целите на изследванията и на

²³ Ваклиев, Г., К. Чуков, М. Тимчев. Основи на стопанския анализ на предприятието. С., 1992.

²⁴ С цел обогатяване на анализа и разкриване на конкретните причини за финансовото състояние и на резервите за неговото подобряване могат да се прилагат различни допълнителни комбинации и отношения на първичните данни от баланса.

възможностите на статистическата отчетност на този етап да извършва агрегация на определен вид информация на различни равнища.²⁵

Системата от показатели за анализ и оценка на финансово-икономическото състояние на фирмите, които съобразно с целите на статистическите изследвания могат да се представят в обобщен вид съответно на национално, отраслово и регионално равнище, е следната: 1) ликвидност (отношение между краткотрайните активи и краткотрайните пасиви); 2) платежоспособност или бърза ликвидност (отношение между сумата от вземанията и финансовите средства и сумата на краткосрочните заеми и задълженията). Тези два показателя характеризират способността на фирмите с текущите активи да покриват текущите задължения; 3) покриване на лихви, т.е. каква част от резултата от едногодишната дейност отива за изплащане на лихвите (отношение между разходите за лихви и brutния резултат преди облагане с данъци и плащане на лихви); 4) покриване на чуждия капитал със собствен (отношение между собствения и заемния капитал); 5) зависимост от кредитори (отношението между получените заеми и собствените средства); 6) финансиране на дейността със собствени средства (отношение на собствените средства към сумата на дълготрайните и краткотрайните активи); 7) рентабилност на продажбите (отношение между brutния резултат от функционирането и нетния размер на приходите от продажби, но без косвени данъци). В управленската практика на някои основни отрасли на икономиката с доминиращ дял на държавната собственост, какъвто е промишлеността, вече се използват нормативно регламентирани критерии и показатели за анализ и оценка на финансово-икономическото състояние на отделните предприятия, фирми и търговски дружества. Това е свързано с разработването на програмите за тяхното финансово оздравяване и реструктуриране.²⁶

Наред с характеристиките за финансовите им резултати (приходи от продажби, печалба, респ. загуба), които могат да се използват при анализа, се предлага система от четири групи финансово-икономически показатели, а именно: 1) Показатели, характеризиращи способността на фирмата да обслужва краткосрочните си заеми и редовно да изплаща задълженията си, т.е. коефициента на бърза ликвидност (представляващ отношението на краткотрайните активи, включващи финансовите средства и вземания към краткосрочни кредити и задължения) и коефициента на оперативния капитал (отношението на краткотрайните активи минус краткосрочните заеми и задължения към нетния размер на приходите от продажбите); 2) Показатели, които характеризират степента на ефективно използване на ресурсите на основата на продажбите, т.е. обръщаемостта (брой обороти) на активите, представляваща отношение между нетния размер на приходите и сумата на актива минус загубата), в т.ч. на дълготрайните материални активи и на материалните запаси; 3) Показатели, характеризиращи рентабилността в

²⁵ Ганчева, Р. Статистическа оценка на финансово-икономическото състояние на предприятията. - Статистика, 1993, N 2

²⁶ Наредба за системата от критерии за разработване на програмите за финансово оздравяване и реструктуриране на държавните предприятия, фирми и търговски дружества (ПМС № 45 от 9.03.94 г.). Методика за изчисляване на финансово-икономическите критерии, разработена от Министерството на промишлеността.

четири варианта - рентабилност на продажбите (отношение между финансовия резултат преди и след облагане с данъци и нетния размер на приходите от продажбите), рентабилност на привлечения капитал (отношение на сумата от финансовия резултат преди или след облагане с данъци и разходите за лихви към привлечения капитал); 4) Показатели, характеризиращи финансовия риск, който фирмата поема - коефициент на заемния към собствения капитал (отношение между общия размер на дългосрочните заеми и собствения капитал), коефициент на покриване на лихвите по кредити, коефициент на общата задлъжнялост (отношение на привлечения капитал към актива минус загубата).

Както става ясно от изложението дотук, в икономическата литература, при статистическите изследвания и в стопанската практика се предлагат и използват разнообразни комбинации от показатели за характеризиране на финансово-икономическото състояние на фирмите. Техният подбор и обособяването им в система са подчинени на конкретните цели на наблюденията и анализите. А при статистическите изследвания засега те са в зависимост и от възможностите на отчетността да осигурява съпоставимост на първичните данни от счетоводните документи при тяхното агрегиране на отраслово, регионално, секторно или национално равнище.

Настоящото изследване има специфична цел. Тя се изразява в определяне влиянието на инфлацията (след преобразуването на счетоводните отчети съгласно НСС 18) върху основните показатели от баланса и отчета за приходите и разходите и някои по-важни техни съотношения, които характеризират отделни аспекти на финансово-икономическото състояние на фирмата и съответно възможностите ѝ за инвестиции. Механичното прилагане на една или друга система от показатели в това изследване е неправомерно. Техният подбор трябва да бъде подчинен на поставената основна цел, а прилаганият подход - да позволява разкриването на конкретните причини, които обуславят промените.

В съответствие с така формулираната цел акцентът в анализа е поставен върху основния финансов резултат и структурните изменения на по-важните показатели на счетоводния отчет на фирмите (актив, пасив, разходи, приходи), които оказват влияние върху производните характеристики, представящи резултатите от тяхната дейност, финансово-икономическо състояние и възможностите им да осъществяват инвестиционна дейност.

Показателите, които от тази гледна точка са най-подходящи за анализиране влиянието на инфлацията върху финансово-икономическото състояние на фирмата и нейните възможности за инвестиране, са: 1) приходите, разходите, печалбата (респ. загубата), т.е. финансовият резултат; 2) производните показатели, получени при съотнасянето на отделните елементи на актива и пасива в годишния баланс и характеризиращи финансовото състояние на фирмата в един или друг аспект: а) отношението между краткотрайните активи и сумата на краткосрочните ѝ заеми и задължения, което характеризира нейната ликвидност; б) отношението между нетния размер на приходите и сумата на дълготрайните и краткотрайните активи, представящо тяхната обрачаемост (брой обороти); в) отношението между размера на собствените средства и на активите, което дава яснота за възможността на фирмата да финансира дейността си със собствени

средства. 3) величината и структурата на активите и на техните елементи; 4) капиталовата структура на фирмата. Последните два показателя дават представа за нейната инвестиционна активност през наблюдавания период и за възможностите ѝ да я осъществява чрез самофинансиране или чрез ползване на кредитен ресурс. Съпоставянето между "конвенционалния" и "инфлационнопреобразувания" счетоводен отчет дава възможност да се определи насоката на влияние на инфлацията и да се направят изводи и препоръки как да се противодейства при положение, че то е негативно.

В изследването е даден пример за анализ на измененията във финансово-икономическите показатели на 12 произволно избрани фирми (представители на различни подотрасли на промишлеността), настъпили в резултат от преобразуването на техните счетоводни отчети при условията на свръхинфлация, съобразно изискванията на Министерството на финансите и реда, определен с НСС 18. Анализират се промените, отразяващи влиянието на инфлацията в стойността и в структурата на най-важните показатели от баланса и от отчета за приходите и разходите, а също и в отделните техни съотношения, които характеризират финансово-икономическото състояние на фирмите.²⁷

Наблюдаваните фирми са представители на следните подотрасли на промишлеността: цветна металургия - 1 (с кодово обозначение ЦМ); машиностроителна и металообработваща промишленост - 4 (ММ1, ММ2, ММ3 и ММ4); химическа и нефтопреработвателна промишленост - 2 (ХН1 и ХН2); дърводобивна и дървообработваща промишленост - 1 (ДД); стъкларска и порцеланово-фаянсова промишленост - 1 (СФ); текстилна и трикотажна промишленост - 1 (ТТ); шивашка промишленост - 1 (ШП); други отрасли на промишлеността - 1 (ДП). За целите на анализа счетоводните отчети на половината от посочените промишлени фирми са преобразувани в съответствие с инфлацията за 1993 г., а на другата половина - в съответствие с инфлацията за 1994 г. Така че използваните фактически данни от обикновените и преобразуваните баланси и отчети за приходите и разходите на фирмите, представляващи различни промишлени подотрасли за две години с твърде висок процент на инфлация (63,9 % за 1993г. и 121,9 % за 1994г.), позволяват в задоволителна степен да се характеризират насоките на влияние на прилаганата в НСС 18 методика върху финансово-икономическите показатели и да се направят обобщения за изменението им в резултат от инфлацията.

3.1. Отражение на инфлацията върху финансовия

²⁷ За целите на такъв вид сравнително изследване особено подходящо е използването на метода на индексния факториален анализ. Определянето на степента на въздействие на отделните факторни влияния върху изменението на изследваните показатели може да се извърши с помощта на следната формула:

$$Y_x = \left\{ \sum_{i=1}^n \left(\frac{X_{0i}}{X_{1i}} - 1 \right) \cdot X_{0i} \right\} / \sum_{i=1}^n X_{0i} ,$$

където: Y_x е индексът на изследвания показател; X_0 и X_1 - съставните елементи на този показател съответно в обикновения и в преобразувания отчет; n - броят на съответните елементи.

резултат на фирмите

Финансовият резултат (печалбата или загубата) е един обобщаващ показател, който характеризира ефективността от цялостната дейност на фирмата. В зависимост от пропорцията между сумата на приходите и на разходите, той може да бъде положителна или отрицателна величина, включваща няколко елемента:

$$\Phi P = \sum_{i=1}^n \Pi p - \sum_{i=1}^n P x,$$

където: ΦP е финансовият резултат; Πp - приходите; $P x$ - разходите; n - броят на съставните елементи на приходите; m - броят на съставните елементи на разходите.²⁸

Отражението на инфлацията върху финансовия резултат от дейността на фирмата се проявява в различната степен на въздействие, което тя оказва (чрез изчислените съгласно методиката индекси) върху отделните елементи на приходите и разходите. Последвалите в резултат на това промени в техните структури влияят за изменението на сумарните величини на приходите и разходите, от чието съотношение се определят размерът и знакът на финансовия резултат. Данните от счетоводните отчети на наблюдаваните фирми показват редица промени в размера на приходите и разходите и на общия финансов резултат вследствие отчитане влиянието на инфлацията (вж. табл. 2). Както се вижда от таблицата, по-голямата част от фирмите са губещи. При отчитане влиянието на инфлацията техният финансов резултат се влошава - печалбата намалява, а загубата се увеличава.

Таблица 2

Изменения във финансовия резултат на фирмите

(млн. лв.)

	Приходи		Разходи		Печалба(+) или загуба (-)	
	Обикн. отчет	Преобр. отчет	Обикн. отчет	Преобр. отчет	Обикн. отчет	Преобр. отчет
ЦМ	84.7	136.2	85.3	138.0	-0.6	-1.8
ММ1	84.7	136.4	87.1	167.8	-2.4	-31.4
ММ2	3.1	4.9	3.1	5.1	0	-0.2
ММ3	241.8	319.1	231.5	308.7	+10.3	+10.4
ММ4	734.6	969.4	720.7	956.3	+13.9	+13.1
ХН1	978.6	1575.1	865.7	1489.7	+112.9	+85.4
ХН2	63.8	84.2	68.0	92.1	-4.2	-7.9
ДД	20.6	33.2	20.0	32.9	+0.6	+0.3
СФ	131.4	173.4	136.0	182.9	-4.6	-9.5
ТТ	111.6	147.2	111.4	148.2	+0.2	-1.0
ШП	14.4	19.1	15.2	20.5	-0.8	-1.4

²⁸ Последната формула може да бъде представена във вида:

$$\Phi P = (\Pi p_d + \Pi p_{pf} + \Pi p_z) - (P x_d + P x_{pf} + P x_z + P d),$$

където: Πp_d са приходите от дейността; Πp_{pf} - финансовите приходи; Πp_z - извънредните приходи; $P x_d$ - разходите за дейността; $P x_{pf}$ - финансовите разходи; $P x_z$ - извънредните разходи; $P d$ - данъците.

ДП	4.7	7.6	6.8	11.2	-2.1	-3.6
----	-----	-----	-----	------	------	------

Резултатите от сравнителния анализ на данните от обикновените и преобразуваните отчети на 12 промишлени фирми показват, че при всички наблюдавани случаи индексът на разходите превишава индекса на приходите (вж. табл. 3). Тази тенденция е изразена в различна степен в отделните фирми, главно поради производствено-технологичните особености на подотраслите, които те представляват, даващи своето отражение върху структурата на техните разходи. Посочените различия в индексите на приходите и разходите обуславят влошаването на финансовия резултат.

Диференцираният подход при отразяване на инфлацията върху отделните елементи на приходите и разходите (съгласно възприетата методика и изискванията на НСС 18) за две последователни години намира отражение в различните индекси, които се получават при съотнасянето на данните от преобразуваните и обикновените отчети. Начинът на преобразуване на приходите в инфлационни условия, възприет в стандарта, предопределя идентичността на техните индекси в наблюдаваните фирми за всяка една от двете години (за 1993г. - 131.9 % и за 1994 г. - 160.9 %).

Таблица 3

Индекси на приходите и на разходите на фирмите

Фирми	Приходи (%)	Разходи (%)	Фирми	Приходи (%)	Разходи (%)
ЦМ	160.9	161.8	ХН2	131.9	135.4
ММ1	160.9	192.5	ДД	160.9	164.6
ММ2	160.9	168.4	СФ	131.9	134.4
ММ3	131.9	133.3	ТТ	131.9	133.1
ММ4	131.9	132.7	ШП	131.9	134.2
ХН1	160.9	172.1	ДП	160.9	165.0

Анализът на структурата на приходите и на разходите разкрива доминиращата роля на първите техни елементи (приходите от дейността и разходите за дейността).²⁹ Поради съразмерното индексирание относителният дял на приходите от дейността не се променя и както се вижда от табл. 4, той е доста висок.

Друга е обаче картината при структурата на разходите. Относителният дял на първия им елемент - разходите за дейността, който е също много висок (в границите 85-95%), в почти всички разглеждани фирми нараства. Това определя неговата решаваща роля при формирането на индекса на разходите, който превишава индекса на приходите (вж. табл. 3). Разкриването на причините, обусловили тази тенденция, изисква извършване

²⁹ Съгласно Закона за счетоводството, приет на 1. 04.1991 г. (приложение към чл. 40, ал. 1, т. 2), в отчета за разходите се включват още финансовите разходи (лихви по кредити, отрицателни разлики от продажби и обезценка на ценни книжа, от промяна на валутните курсове), извънредните разходи (за операции по управлението и други) и данъците, а в отчета за приходите - финансовите приходи (приходи от лихви, приходи от съучастия, положителни разлики от продажба на ценни книжа и от промяна на валутните курсове) и извънредните приходи.

на по-детайлен структурен анализ и определяне степента на отделните факторни влияния. А те се обуславят както от индекса на всеки един елемент, така и от неговия относителен дял в размера на разходите за дейността.

Таблица 4

Структура на приходите от дейността в обикновените отчети на фирмите

Фирми	Отн. дял на приходите от дейността	Фирми	Отн. дял на приходите от дейността
ЦМ	88.7	ХН2	95.5
ММ1	97.8	ДД	89.0
ММ2	98.9	СФ	97.6
ММ3	96.3	ТТ	99.4
ММ4	97.6	ШП	85.2
ХН1	97.7	ДП	92.4

Структурата на разходите за дейността на фирмите, чиито отчети се анализират, няма съвсем еднотипен характер. Както се вижда от данните в табл. 5, елементът, който заема челно място, е разходът за материали, вкл. външните услуги. Този показател разкрива материалоемкия и енергоемкия характер на промишленото ни производство. Изключение има само в една фирма, представител на машиностроителното и металообработващото производство, в чиито разходи за дейността заплатите и другите възнаграждения с малка преднина са начело. Във всички останали случаи те са на второ място в структурата на разходите за дейността.

Таблица 5

Структура на разходите за дейността в обикновените отчети на фирмите

(%)

	Относителен дял на разходите за:				
	Материали и външни услуги	Заплати	Социално осигуряване	Амортизации	Други
ЦМ	66.4	15.1	7.0	1.6	1.8
ММ1	44.5	25.3	9.1	17.1	2.3
ММ2	38.4	39.6	14.5	4.4	3.1
ММ3	63.2	20.4	8.6	2.6	2.7
ММ4	36.6	35.0	15.6	7.1	5.7
ХН1	67.2	9.4	3.2	6.5	7.9
ХН2	55.2	19.9	8.2	2.1	4.9
ДД	60.4	20.3	9.0	2.3	1.8
СФ	54.8	23.5	9.7	8.7	2.7
ТТ	50.3	29.4	13.5	3.2	3.6
ШП	44.4	34.0	15.2	2.3	3.4
ДП	40.1	35.2	11.3	3.3	7.8

Подреждането на останалите техни елементи за отделните фирми е различно. И все пак за по-голямата част от наблюдаваните случаи е характерна определящата роля на разходите за социални осигуровки и надбавки. Те заемат третото място, следвани от други разходи и амортизацията на дълготрайните материални и нематериални активи. Както се вижда, последните имат сравнително маловажно значение при формирането на общия обем на разходите за дейността в обикновените отчети. То обаче се изменя под влияние на инфлацията. Амортизационните разходи нарастват твърде изпреварващо в сравнение с другите елементи. Техният индекс за по-голямата част от фирмите е около и над 300%. Като резултат от това нараства ролята на този елемент при формиране индекса на разходите за дейността (вж. табл. 6). За определяне степента на отделните факторни влияния върху техния сумарен размер при отчитане на инфлацията се използва метода на индексния факториален анализ.

Извършеният анализ показва, че амортизациите на дълготрайните материални и нематериални активи при отчитане влиянието на инфлацията имат твърде важна роля за формирането на индекса на разходите за дейността. Това се дължи на изпреварващото нарастване на този вид разходи в сравнение с останалите и произтича от начина на преизчисляването им, определен в НСС 18. Данните сочат, че за половината от наблюдаваните фирми индексът на амортизациите е около два пъти по-висок от индексите на другите елементи на разходите за дейността (ММ1, ММ2, ММ3, ХН1, ХН2, ДД), което обуславя значителното нарастване на сумарните разходи и съответно неблагоприятните промени във финансовия им резултат. Тази голяма разлика произтича от по-високата етапност при изчисляване индекса на инфлацията на дълготрайните материални активи, която се определя чрез броя на годините от тяхното придобиване (преоценка), предхождащи годината на изготвяне на счетоводния баланс. По-нататък ще бъдат анализирани измененията във величината и структурата на дълготрайните материални активи и ще се разкрият причините за този висок скок в амортизационните разходи.

Таблица 6

Факторни влияния върху индекса на разходите за дейността

(%)

	Влияние на разходите за:				
	Материали и външни услуги	Заплати и възнагр.	Социално осигуряване	Амортизации	Други разходи
ЦМ	65.4	14.9	6.9	3.1	1.8
ММ1	29.2	16.6	6.0	45.6	1.5
ММ2	33.9	35.2	12.8	15.3	2.8
ММ3	57.7	18.8	7.7	11.1	2.5
ММ4	35.4	34.2	15.3	9.5	5.5
ХН1	54.4	7.6	2.5	24.3	6.4
ХН2	49.0	17.5	7.5	13.1	4.4
ДД	56.7	19.1	8.5	8.0	1.7
СФ	50.7	21.7	8.9	15.8	2.3

ТТ	48.6	28.4	13.0	6.6	3.3
ШП	41.7	31.5	14.3	8.7	3.2
ДП	37.2	32.7	10.5	12.0	7.0

Обобщеният извод, който се налага от направения анализ е, че отчитането на влиянието на инфлацията в основните счетоводни документи на разглежданите фирми, съобразно предписанията на НСС 18, води до влошаване на финансовия им резултат. Това се дължи на по-голямото нарастване на разходите за дейността в сравнение с приходите и е свързано с увеличения размер на амортизациите.

3.2. Отражението на инфлацията върху някои финансово-икономически характеристики

Анализът на влиянието на инфлацията върху някои показатели, представящи отделни страни на финансово-икономическото състояние на фирмите, има за цел да покаже какви са отклоненията, които настъпват в тях в резултат от преобразуването на техния баланс и отчет, съгласно НСС 18. Изборът на показателите не е подчинен на задачата да се направи цялостна характеристика на финансово-икономическото състояние на дванадесетте фирми преди и след прилагането на стандарта. Стремехът тук е да се илюстрира доколко измененията в по-важните пропорции в активите и пасивите на баланса и в отчета за приходите и разходите, настъпили под влияние на инфлацията, намират отражение в някои производни финансово-икономически характеристики. Поради това са избрани онези от тях, при формирането на който участват основни елементи на активите, капитала и на приходите от дейността и в същото време характеризират важни страни от финансово-икономическото състояние на фирмите.

Избраните производни показатели са следните: 1) обрщаемост (брой обороти) на активите, представляваща отношение между нетния размер на приходите и сумата на дълготрайните и краткотрайните активи; 2) финансиране на дейността със собствени средства, което представлява отношение между собствените средства (разлика между собствения капитал и сумата от вземанията по записани дялови вноски и загубата) и активите на фирмата (сумата от дълготрайните и краткотрайните активи); 3) ликвидност, изразяваща отношението между краткотрайните активи (сума от материалните запаси, вземанията и финансовите средства) и краткосрочните пасиви (краткосрочни заеми и задължения). Резултатите от извършените изчисления на посочените характеристики по данните на обикновените и преобразуваните баланси и отчети на наблюдаваните 12 промишлени фирми са посочени в табл. 7.

Както се вижда, в стойността на някои от показателите има съществени различия по отделни фирми (предимно на ликвидността). Това е свързано с особеностите на управлението на производствената, икономическата и финансовата дейност във всяка една от тях - състоянието на материалните запаси, възможностите за ползване на кредити, натрупаните задължения и т.н. Но не този сравнителен аспект е важен за настоящия анализ. Целта е да

се покажат измененията, които настъпват в тях под влияние на инфлацията, отчетена в преобразуваните основни счетоводни документи.

Таблица 7

Изменения в показателите за ликвидност, обрачаемост и финансиране със собствени средства

(коэф.)

	Ликвидност		Обрачаемост		Финансиране със собствени средства	
	Обикновен баланс	Преобразуван баланс	Обикновен баланс	Преобразуван баланс	Обикновен баланс	Преобразуван баланс
ЦМ	1.42	1.77	0.46	0.42	0.82	0.91
ММ1	10.34	15.41	0.18	1.11	0.97	0.99
ММ2	4.93	6.81	0.51	0.30	0.94	0.99
ММ3	7.47	9.68	0.74	0.53	0.94	0.97
ММ4	2.08	2.35	0.76	0.61	0.90	0.94
ХН1	4.63	6.84	1.32	0.94	0.87	0.94
ХН2	0.83	1.05	0.91	0.59	0.40	0.71
ДД	3.12	4.00	0.92	0.42	0.90	0.97
СФ	2.70	3.28	0.46	0.39	0.55	0.71
ТТ	3.06	3.55	0.42	0.29	0.94	0.97
ШП	14.60	17.37	0.33	0.34	0.93	0.96
ДП	1.04	1.13	0.38	0.22	0.61	0.84

По отношение на показателя ликвидност, който характеризира способността на фирмата да покрива своите текущи задължения от текущите си активи, се забелязва тенденция към неговото нарастване за всички разглеждани случаи. Това се дължи преди всичко на влиянието на материалните запаси, тъй като за останалите компоненти на този показател в преобразувания баланс (съгласно стандарта) не настъпват изменения. Това са вземанията, финансовите средства, краткосрочните заеми и задълженията. Следователно величината на този коефициент зависи от нарастването на материалните запаси, което се определя от начина на преизчисляването им при отразяване влиянието на инфлацията. В случая то е в размер, даващ представа за благоприятно развитие на този показател. Изменението в показателя обрачаемост е в посока към влошаване. Тази тенденция се откроява при всички наблюдавани фирми. Анализът на неговите елементи и промените в техните съотношения, настъпили в резултат от преизчисленията, разкрива причините за това. А те се състоят в големите различия в индексите на приходите и на активите и преди всичко на дълготрайните материални активи. Равнището на показателя за ликвидност характеризира възможността на фирмите да извършват финансирането със собствен капитал, в т.ч. и при някои екстремални ситуации. В теорията доминира разбирането, че е по-

изгодно делът на собствените финансови източници да бъде поне 50%. Още повече в условията на висока инфлация, когато тяхното осигуряване е по-трудно, тъй като заемодателите са потърпевши. Това се отразява на цената на използвания заем, особено когато той е дългосрочен. По отношение на показателя "финансиране със собствени средства" преизчисленията водят до незначителното му нарастване, т.е. подобрене. Повишаването на неговата стойност показва, че структурата на средствата, с които се финансира дейността на фирмите, се изменя в посока към нарастване ролята на собствените средства.

3.3. Влиянието на инфлацията върху инвестиционната активност на фирмите

В счетоводните документи инвестиционната активност на фирмите се характеризира чрез размера на разходите за придобиване на дълготрайни материални и нематериални активи и на финансови дълготрайни активи (съучастия, дялове, ценни книжа). Източници за нейното осъществяване могат да бъдат както вътрешни ресурси (неразпределената печалба и амортизацията), така и привлеченият капитал (дългосрочните и облигационните заеми, задълженията, финансиранятия за инвестиции). С оглед на поставената цел се анализират структурите на актива и пасива в счетоводните баланси на наблюдаваните фирми, което ще позволи да се добие представа както за извършената от тях инвестиционна дейност, така и за източниците на нейното осъществяване.

3.3.1. Структурата на активите на фирмите и влиянието на инфлацията

Начинът на отчитане на инфлацията, възприет в НСС 18, предопределя различията в измененията на величината на отделните активи от годишния баланс на фирмите, които от своя страна значително променят някои от техните структури и съотношения. Сравнителният анализ на данните от обикновените и преобразуваните баланси на разглежданите 12 промишлени фирми показва значителни изменения в структурата на актива. Те могат да се обяснят със съществена разлика, която се получава между индексите на отделните му основни показатели (например на дълготрайните и краткотрайните активи, на резервите) в резултат от възприетите подходи при преизчисляването им. Отбелязаните изменения в структурата на актива в баланса на разглежданите фирми се изразяват в увеличаване на относителния дял на дълготрайните активи за сметка на краткотрайните, а останалите съставни елементи имат незначителен дял (вж. табл. 8). Тази тенденция е характерна за всички наблюдавани случаи, като за някои от тях това увеличение е по-значително, което е свързано основно с начина на изчисляване на индекса на дълготрайните активи.

При анализа на структурата на тези активи се проявяват тенденции, които разкриват поведението на повечето фирми у нас в условията на прехода към пазарно стопанство. Това поведение е резултат от рестриктивната и крайно нестабилна макроикономическа среда, в която те функционират сега, от

наследеното и постоянно влошаващо се финансово състояние поради липса на пазари и ресурси, от несигурността предвид предстоящата приватизация. То се изразява в отсъствието на стратегия за перспективно развитие и свързаната с нея инвестиционна политика, както и финансовите средства за нейното осъществяване като необходимо условие за преодоляване на спада в производството и по-нататъшно конкурентоспособно развитие.

Таблица 8

Изменения в структурата на актива от баланса на фирмите

(%)

	Относителен дял на:			
	Дълготрайни активи		Краткотрайни активи	
	Обикновен баланс	Преизчислен баланс	Обикновен баланс	Преизчислен баланс
ЦМ	84.3	90.5	15.4	8.9
ММ1	87.1	92.2	12.3	5.4
ММ2	68.0	82.6	32.0	15.8
ММ3	55.0	67.9	45.0	32.1
ММ4	82.0	86.8	18.0	13.2
ХН1	41.7	62.0	58.3	38.0
ХН2	38.0	59.1	55.8	35.1
ДД	68.5	88.4	31.5	11.6
СФ	74.2	78.2	24.0	19.5
ТТ	82.6	89.3	17.4	10.7
ШТ	58.6	60.6	38.9	35.9
ДП	59.7	73.9	24.9	16.2

Свидетелство за това поведение на всички наблюдавани фирми е съвсем незначителният дял в сумата на актива на техните нематериални и финансови дълготрайни активи, а именно: разходи за учредяване и разширяване; продукти от научна и развойна дейност; патенти, лицензи, концесии, ноу-хау, фирмени марки, търговски фонд, програмни продукти; съучастия и дялове, ценни книжа, предоставени заеми.

Малък е и делът на разходите за придобиване на материални активи в общата сума на дълготрайните активи, като в по-голямата част от наблюдаваните фирми той клони към нулата. Само за две фирми този показател е около 15% (едната е от отрасъл нефтохимическа, а другата - от шивашка промишленост). Единствено изключение е фирмата от цветната металургия, в която относителният дял на разходите за придобиване на дълготрайни материални активи има значителен дял (78.7%), което се обяснява с особеностите на технологията в това производство и задължителната необходимост от постоянното изграждане на нови и разширяване на съществуващите осигурителни съоръжения. Тези данни от счетоводния отчет на фирмите разкриват сравнително малките реални инвестиции, които са направени, и съответно почти спрялата инвестиционна дейност в тях.

Относителният дял на материалните активи в тези фирми е в диапазона от 96 до 100%. Има само две изключения - фирма "ХН2" с 93.8% и фирма "ДП" с 84.6%. Разликата до сто представлява основно дела на финансовите активи, тъй като нематериалните почти нямат участие. Наличието на толкова малка сума финансови активи показва почти нищожните финансови инвестиции, направени от тези фирми в рамките на разглеждания период. Причините, с които може да се обясни това поведение са както в отсъствието на собствени финансови ресурси, така и във високата цена на кредита и нефункциониращия все още фондов пазар.

Анализът на структурата на краткотрайните активи (материални, вземания, материални средства и разходи за бъдещи периоди) потвърждава направения извод за отсъствието на каквато и да било стратегия в развитието на фирмите в условията на прехода. Става дума за изграждане на пазарна и продуктова стратегии, изискващи и съответната инвестиционна стратегия на фирмата, както и политика за нейното осъществяване. Развитието на производството на повечето фирми следва инерцията от миналото, без да се отчита новата реалност на вътрешния пазар и високите изисквания на външния. Това намира израз в негативното изменение на структурата на краткотрайните материални активи. Относителният дял на продукцията и стоките се увеличава неколкостранно, което има своите отрицателни последици за издължаването към доставчиците и кредиторите. Измененията в структурата на краткотрайните активи на наблюдаваните фирми под влияние на инфлацията се характеризират с тенденция към нарастване дела на материалните запаси. Съгласно НСС 18 останалите два съставни елемента (вземанията и финансовите средства) не се преобразуват и техният относителен дял в размера на краткотрайните активи намалява.

3.3.2. Отражение на инфлацията върху капиталовата структура на фирмите

За целите на изследването важно значение има анализът на капиталовата им структура и на нейното изменение в резултат от влиянието на инфлацията. Предмет на анализа е съотношението между собствения и заемния капитал на фирмите. Резултатите от преизчисляването на техния обем по методиката на НСС 18 в посочените 12 фирми са представени в табл. 9

От анализа на данните в таблицата проличават измененията, които са настъпили в структурата на пасива на баланса на всяка една от тях. Тези изменения се характеризират с тенденция към увеличаване на относителния дял на собствения капитал за сметка на привлечения. Поелементният анализ разкрива причината за това, а именно - високия ръст в размера на резервите, който е свързан с начина на формирането им (разлика между сумата на актива и сумата на непреобразуваните части на собствения капитал, привлечения капитал и приходите за бъдещи периоди). Като се има предвид, че основният, допълнителният и привлеченият капитал не се преобразуват, става ясно на какво се дължи големият скок в допълнителните резерви, намерил израз в променената структура на собствения капитал (вж. табл. 10).

Изменения в капиталовата структура на фирмите

Таблица 9

(%)

	Относителен дял на:			
	Собствен капитал		Привлечен капитал	
	Обикновен баланс	Преизчислен баланс	Обикновен баланс	Привлечен баланс
ЦМ	84.8	90.5	15.2	9.5
ММ1	95.8	99.0	4.2	1.0
ММ2	93.7	97.7	6.3	2.3
ММ3	93.8	96.6	6.1	3.4
ММ4	90.4	93.8	9.6	6.2
ХН1	87.4	94.4	12.6	5.6
ХН2	40.0	69.1	60.0	30.9
ДД	89.9	97.1	10.1	2.9
СФ	56.2	71.3	42.4	27.5
ТТ	94.3	97.0	5.7	3.0
ШП	97.4	98.0	2.6	2.0
ДП	76.9	85.7	23.1	14.3

Изводът, който може да се направи от извършения сравнителен анализ на активите и пасивите в обикновения и преобразувания баланс на дванадесетте промишлени фирми е, че в резултат от инфлацията настъпват твърде съществени изменения в структурата на техните основни статии (показатели). Те се дължат на несиметричните промени в отделните им елементи в резултат от прилагането на съответните подходи при преизчисляването им. Това дава отражение върху изменението на съотношенията между някои елементи на активите и пасивите, които характеризират отделни аспекти на финансово-икономическото състояние на фирмите.

Таблица 10

Изменения в структурата на собствения капитал на фирмите

(%)

	Относителен дял на основния и допълнителния капитал		Относителен дял на резервите	
	Обикновен баланс	Преобразуван баланс	Обикновен баланс	Преобразуван баланс
ЦМ	94.0	55.3	6.0	44.7
ММ1	98.9	28.6	1.1	71.4
ММ2	99.8	34.2	0.2	65.8
ММ3	88.1	47.0	8.1	50.9
ММ4	94.4	59.0	4.0	40.1
ХН1	63.6	26.0	17.9	68.3
ХН2	100.0	29.8	0.0	70.2
ДД	92.0	24.5	4.3	75.1

СФ	97.4	49.7	2.5	50.3
ТТ	98.4	49.6	1.0	50.1
ШП	88.3	68.2	11.7	31.8
ДП	100.0	28.5	0.0	71.5

Анализът на структурата на привлечения капитал от балансите на наблюдаваните фирми разкрива тенденции, характерни за повечето от българските фирми в този етап на прехода, причините за които бяха обяснени в предишната точка. В рамките на посочените две години нараства делът на задълженията (към доставчици, бюджета, персонала и др.), а финансиранятия (за инвестиции и др.) са сведени до нула. И с данните за тази структура на капитала се потвърждава фактически преустановената инвестиционна дейност на фирмено равнище. Високата инфлация доизчерпва възможностите за някакво макар и малко инвестиционно оживление.

ВЛИЯНИЕ НА ИНФЛАЦИЯТА ВЪРХУ ФИНАНСОВО-ИКОНОМИЧЕСКИТЕ РЕЗУЛТАТИ И ИНВЕСТИЦИИТЕ НА ФИРМИТЕ

Валентина Гроздева, Лилия Чанкова
(Резюме)

Изследването разглежда проблема на влиянието на инфлацията върху финансовите резултати и инвестиционната активност на фирмите. Характеризирана е връзката на инфлацията с финансовите резултати на фирмата. Разгледано е вземането на инвестиционно решение в условията на инфлация. Направен е преглед на моделите на инфлационно счетоводство във фирмите и на българския метод за преобразуване на счетоводния баланс и отчета за приходите и разходите. На основата на данните за инфлацията в България през 1993 г. и 1994 г. е анализирано нейното влияние върху структурата на разходите, финансовите резултати, размера и структурата на активите и пасивите на дванадесет фирми от различни отрасли на промишлеността. Специално внимание е отделено на измененията в обръщаемостта, ликвидността и осигуреността на фирмите със собствени финансови средства. Разгледани са промените в структурата на активите на фирмите.

IMPACT OF THE INFLATION ON THE FINANCIAL RESULTS AND THE INVESTMENT OF THE COMPANIES

Valentina Grozdeva, Liliya Chankova
(Summary)

The research examines the problem concerning the impact of the inflation on the financial results and the investment of the companies. The relation of the inflation and financial results of the company is characterized. The decision making about investment under condition of inflation is examined. A survey of the models of inflation accountancy in the companies and the Bulgarian method of adjustment of balance of accounts and the statements of income and expenditure is made. On the basis of data about 1993 and 1994 inflation rates in Bulgaria, its impact has been analyzed over the pattern of spending, the financial results, the size and structure of the assets and

liabilities for twelve companies acting in different branches of industry. Special attention has been paid to the change in the stockturn, liquidity, and providing the companies with own financial means. The changes of the structure of the assets of these companies are examined.