

ТЕМА 3. Отчет о движении денежных средств и его использование для диагностики предприятия

В международной практике отчет о денежных потоках является составной частью обязательной отчетности. Основной целью отчета о движении денежных средств является обеспечение стейкхолдеров информацией о поступлении и выплате денежных средств предприятия за отчетный период. Эта информация должна помочь дать ответы на следующие вопросы:

- получает ли фирма достаточно средств для покупки основных и оборотных активов с целью дальнейшего роста;
- требуется ли дополнительное финансирование из внешних источников для обеспечения необходимого роста предприятия,
- располагает ли фирма достаточными свободными денежными средствами для их использования на погашение долга или вложений в производство новой продукции;
- осуществляло ли предприятие эмиссию ценных бумаг и, если да, на какие цели использовались полученные средства.

Процесс формирования потока денежных средств представлен на рис. 3.1.

Прямоугольники обозначают статьи баланса - активы и обязательства; окружности обозначают статьи отчета о прибылях и убытках. Каждый из прямоугольников представляет собой определенное количество активов и обязательств на конкретную дату баланса. Если, к примеру, происходит уменьшение по статье “дебиторы”, это одновременно увеличивает остаток средств на расчетном счете предприятия. Увеличение размера амортизации означает снижение остатка по счету основные средства (нетто), но увеличивает размер денежных поступлений от реализации, а следовательно, и остаток средств на расчетном счете предприятия.

Денежные средства и легко реализуемые ценные бумаги являются главным элементом данной схемы. Он является пулом, в который поступают деньги, и источником, из которого деньги расходуются на различные нужды. Подчеркнем специально, что **денежный поток, прошедший через предприятие в течение отчетного периода – это разница между суммой статей баланса “денежные средства” и “рыночные ценные бумаги” на начало и конец периода**. Главная цель отчета о движении денег состоит не в том, чтобы оценить величину денежного потока, как разницу между суммой денежного счета и статьи “легко реализуемые ценные бумаги” на конец и начало года. Это можно сделать и с помощью баланса. Цель составления отчета о движении денег состоит в анализе основных направлений притока денег и путей их оттока из предприятия.

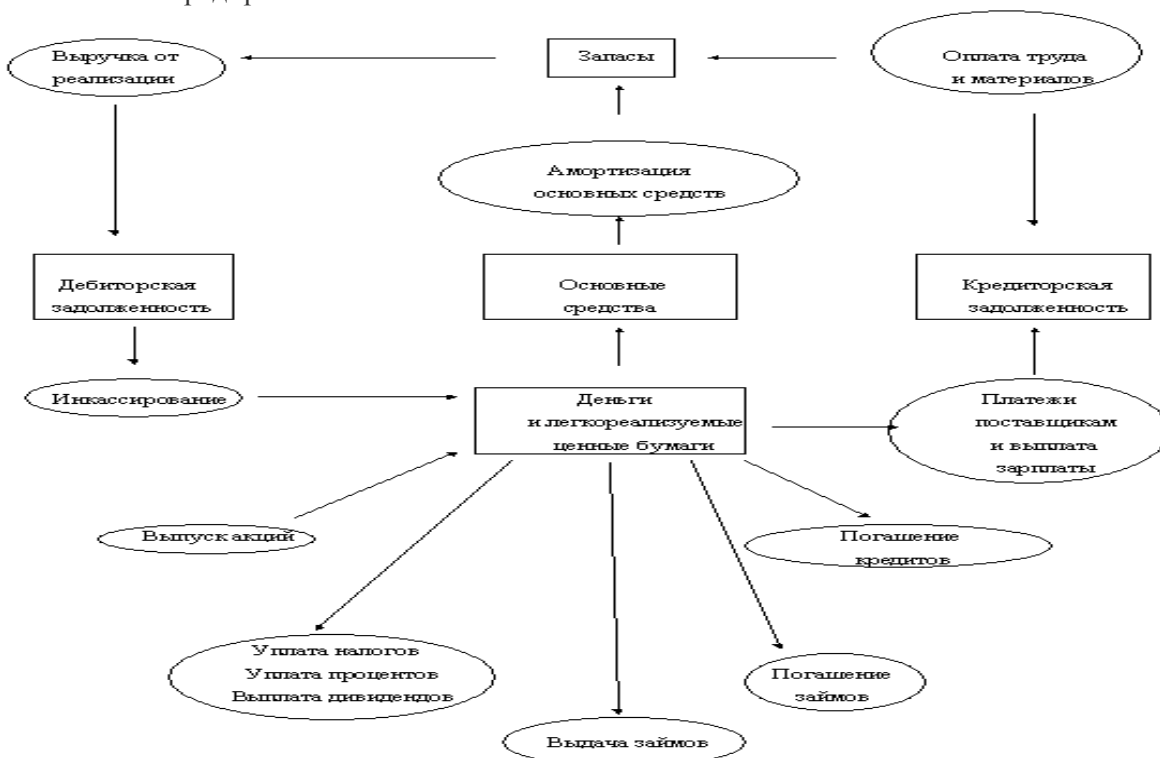


Рис. 3.1. Цикл материальных и денежных потоков внутри предприятия

Отчет о движении денежных средств, как правило, состоит из трех частей, характеризующих денежные потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности.

В разделе “операционная деятельность” отражаются денежные средства от операций, которые сформировали чистую прибыль за счет операционной деятельности. Типичные входные денежные потоки генерируются следующими операциями:

- продаж товаров и предоставлением услуг,
- получением процентных платежей от других организаций,
- получением дивидендов по акциям других компаний,

Кроме того, денежные средства могут поступать от других операций, например, за счет сдачи помещений или оборудования в аренду.

Типичные выходные денежные потоки происходят за счет

- оплаты поставщикам за ТМС, энергию и т.п.
- оплаты рабочим и служащим,
- процентных выплат по облигациям и банковским кредитам.

Раздел “инвестиционная деятельность” отражает денежные потоки от операций, связанных с основными средствами предприятия, которые трактуются как долгосрочные инвестиции предприятия. Типичные входные потоки получаются вследствие следующих операций:

- продажа основных средств,
- продажа ценных бумаг,
- получение денег по займам, предоставленным другим компаниям.

Типичные выходные потоки являются следствием

- приобретения основных средств,
- приобретения ценных бумаг других предприятий и государства,
- предоставления денег другим компаниям в долг.

Раздел “финансовой деятельности” отражает получение и расходование денежных средств от операций по привлечению денег от инвесторов и кредиторов, т.е. операций, связанных с долгосрочными обязательствами и собственным капиталом. Типичные входные потоки состоят из:

- получения денег от кредиторов (не включаются счета к получению),
- продажи акций.

Типичные выходные потоки связаны с

- погашением долгосрочных векселей, облигаций, залладных обязательств,
- выкупом акций у акционеров,
- выплатой денежных дивидендов.

Для составления отчета о движении денежных средств за период необходима следующая информация:

- баланс предприятия на начало и конец периода,
- отчет о прибыли за период,
- некоторая дополнительная информация, относящаяся к продаже активов (соотношение цены продажи и балансовой стоимости), способах расчета с поставщиками и получения денег от потребителей и т.д.

Ниже представлена модель формирования денежного потока предприятия.

| Входные денежные потоки: | | 1. | Выходные денежные потоки: |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|--|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Денежные потоки от основной деятельности. | | Денежные потоки от операционной деятельности | Расходование денег на основную деятельность |
| | | + | |
| | | 2. | |
| Продажа основных средств. Ликвидация долгосрочных инвестиций. | | Денежные потоки от Инвестиционной деятельности | Покупка основных фондов. Долгосрочные инвестиции. |
| | | + | |
| | | 3. | |
| Эмиссия облигаций, обыкновенных и привилегированных акций. Получение долгосрочного кредита. | | Денежные потоки от Финансовой деятельности | Выкуп облигаций, обыкновенных и привилегированных акций. Погашение долга. Выплата дивидендов. |
| | | = | |
| | | Увеличение или уменьшение денежных средств | |

Существуют два метода составления отчета о движении денег:

1. прямой метод и
2. косвенный метод.

Различия в использовании этих методов касаются только раздела “операционная деятельность”.

Суть **прямого метода** заключается в том, что последовательно рассчитываются основные поступления и основные выплаты от операционной деятельности, разница между которыми составляет чистый приток или чистый отток денег за счет операционной деятельности.

Рассмотрим применение прямого метода для составления отчета о движении денег от операционной деятельности на примере компании SVP. Отчет о прибыли и баланс компании помещены в предыдущем разделе. Ниже представлена дополнительная информация, необходимая для составления отчета о движении денег.

| Продажа оборудования | XX год | XY год |
|--------------------------------|--------|--------|
| Цена продажи | 5,000 | 12,000 |
| Начальная стоимость | 8,400 | 9,500 |
| Накопленная амортизация | 4,650 | 3,650 |
| Остаточная стоимость | 3,750 | 5,850 |
| Приобретение активов | 7,500 | 17,400 |
| Величина дивидендов полученных | 500 | 1,520 |

Кроме того, необходимо учесть следующие положения:

- процентная ставка банковского кредита составляет 16% каждый год,
- выплата процентов осуществляется до последнего числа каждого года,
- имеющиеся на начало года кредиторская задолженность, начисленные обязательства и задолженность перед бюджетом погашаются предприятием в течение года полностью,
- дебиторы погашают свою задолженность, имеющую место на начало года, полностью.

В табл. 3.1 представлен отчет о движении денег, составленный прямым методом на основании имеющейся о компании SVP информации.

Таблица 3.1. Отчет о движении денежных средств (прямой метод)

| Операционная деятельность | XX год | XY год |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| Денежные поступления от покупателей | 1,107,400 | 1,321,800 |

| | | |
|-------------------------------------------------------|----------------|-----------------|
| Получение денег по векселям | 4,600 | 4,600 |
| Денежные средства, выплаченные при закупке материалов | (562,963) | (693,788) |
| Денежные средства на оплату операционных расходов | (500,900) | (592,470) |
| Выплаты денег по векселям | 12,000 | (5,000) |
| Выплаты процентов | (15,480) | (15,160) |
| Получение дополнительной банковской ссуды | 2,000 | 4,000 |
| Дивиденды полученные | 500 | 1,520 |
| Выплаты задолженности по налогам | (9,820) | (34,054) |
| <i>Денежный поток от основной деятельности</i> | 37,338 | (8,552) |
| Инвестиционная деятельность | | |
| Покупка активов | (7,500) | (17,400) |
| Продажа активов | 5,000 | 12,000 |
| <i>Денежный поток от инвестиционной деятельности</i> | (2,500) | (5,400) |
| Финансовая деятельность | | |
| Получение кредитов | | |
| Погашение кредитов | (5,000) | (5,000) |
| Погашение части отсроченного налога на прибыль | (1,200) | (1,200) |
| Дивиденды выплаченные | (3,600) | (25,600) |
| <i>Денежный поток от финансовой деятельности</i> | (9,800) | (31,800) |
| Чистый денежный поток | 25,038 | (45,752) |

Проведем интерпретацию каждой группы данных, содержащихся в отчете о движении денег по прямому методу. Рассмотрим данные отчета за ХУ год. Читателю предоставляется возможность произвести самостоятельный расчет отчета о движении денег за ХХ год.

Денежные средства, полученные от покупателей. Для расчета используются значения дебиторской задолженности на начало и конец года, а также величина чистой (от возврата товара) выручки за период. Расчет производится с помощью формулы, выражающей баланс ресурсов:

Дебиторская задолженность на начало года + Выручка в течение года – Дебиторская задолженность на конец года.

Для ХУ года получим:

$$270,600 + 1,440,000 - 388,800 = 1,321,800.$$

Денежные средства, полученные от погашения векселей к получению, рассчитываются на основании сопоставления балансовых значений статьи “векселя к погашению” на начало и конец года. Для ХУ года получим: $47,400 - 42,800 = 4,600$.

Денежные средства, выплаченные при закупке материалов. Данный расчет производится с помощью объединения двух ресурсных соотношений: 1) для ТМС и 2) для счетов кредиторов. На основании баланса ТМС имеем следующее соотношение:

ТМС в составе реализованной продукции = ТМС на начало года + Закупки – ТМС на конец года, откуда немедленно следует:

Закупки = ТМС в составе реализованной продукции – (ТМС на начало года – ТМС на конец года).

В то же время на основе баланса счета кредиторов получим

Денежные средства, выплаченные при закупке = Закупки + (Счета кредиторов на начало – Счета кредиторов на конец).

Объединение двух расчетных соотношений приводит к искомому значению денежных средств, выплаченных при закупке ТМС. В частности, для ХУ года имеем:

1. $\text{Закупки} = 654,116 - (51,476 - 45,360) = 648,000.$
2. Денежные средства, выплаченные при закупке ТМС =

$= 648,000 + (142,988 - 97,200) = 693,788$.

Денежные средства, затраченные на оплату операционных расходов, рассчитываются путем сопоставления двух балансовых статей: “предоплаченные расходы” и “начисленные обязательства” и всех статей отчета о прибыли, которые относятся к операционным (т.е. не финансовым расходам). Эти статьи включают:

- оплату прямого труда,
- производственные накладные издержки,
- административные издержки,
- маркетинговые издержки.

Следует подчеркнуть, что суммы этих расходов свободны от амортизации – она в отчете о прибыли указана с помощью отдельных позиций.

На основании баланса ресурсов легко получается формула для расчета денег, потраченных на операционные издержки:

Денежные средства, затраченные на оплату операционных расходов =

= Сумма начисленных операционных издержек + Изменение статьи

“предоплаченные расходы” - Изменение статьи “начисленные обязательства”.

В нашем случае для XY года изменение статьи “предоплаченные расходы” составляет $11,000 - 10,000 = 1,000$. Изменение статьи “начисленные обязательства” равно $86,400 - 55,350 = 31,050$. Сумма операционных издержек, начисленных компанией за год, составляет

| | |
|--------------------------------------------|----------------|
| Оплата производственного персонала | 201,600 |
| Оплата производственных накладных издержек | 214,120 |
| Оплата маркетинговых издержек | 122,400 |
| Оплата административных издержек | 86,400 |
| Всего операционных издержек | 624,520 |

В результате получим:

Денежные средства, затраченные на оплату операционных расходов =

$= 624,520 + (-1,000) - 31,050 = 592,470$.

Выплаты денег по векселям выданным определяются путем сопоставления балансовых значений векселей к оплате на начало и конец года. В случае компании SVP на XY год имеем: $32,600 - 37,600 = 5,000$.

Выплата процентов осуществлялась предприятием в течение календарного года. Следовательно, все начисленные проценты, которые фигурируют в отчете о прибыли, привели к денежным оттокам за период.

В XY году эта сумма составила

| | |
|-------------------------------------------|--------|
| Проценты по облигациям | 11,200 |
| Процентные платежи по долгосрочному долгу | 2,400 |
| Процентные платежи по банковской ссуде | 1,560 |
| Всего | 15,160 |

Получение дополнительной банковской ссуды определяется путем сопоставления статьи “банковская ссуда” из раздела краткосрочных задолженностей на начало и конец года. Банковская ссуда на начало года составила 6,500, а на конец года это значение уже было на уровне 10,500. Таким образом, компания получила дополнительную сумму денег в размере 4,000.

Выплаты задолженности по налогам определяются путем сопоставления суммы налогов, начисленных по результатам деятельности компании в отчетном периоде и изменения статьи баланса “задолженности по налогам” в течение года. В XY году компания SVP начислила 35,068 налога на прибыль. На начало года задолженность по налогам составляла 34,054, а на конец года – 35,068. Таким образом, компания заплатила в бюджет в итоге $35,068 - (35,068 - 34,054) = 34,054$. Получилось, что компания погасила задолженность прошлого года, и получила новую задолженность, равную начисленному в XY году налогу на прибыль.

Дивиденды, полученные компанией, являются следствием того, что она владеет акциями других предприятий в размере 15,000. Эти акции принесли ей в ХУ году 1,520 денежных дивидендов, которые ей были выплачены до окончания года, и потому вошли в отчет о движении денежных средств.

Мы исчерпали все статьи раздела “Операционная деятельность” отчета о движении денежных средств. Итоговое значение чистого денежного потока от операционной деятельности получилось отрицательным: (8,522). По сравнению с предыдущим годом, когда денежный поток был положительным, способность предприятие генерировать деньги за счет основной деятельности ухудшилась. По существу, предприятие заработало денежные убытки, т.е. существенная положительная чистая прибыль 81,825 сгенерировала отрицательный денежный поток. Объяснение этого факта кроется в ухудшении взаимоотношения предприятия со своими поставщиками. Кроме того, предприятие погасило существенно более высокую, по сравнению с прошлым годом, задолженность по налогам.

Инвестиционная деятельность предприятия, как правило, связана с операциями, затрагивающими основные средства предприятия.

Покупка активов привела к отрицательному денежному потоку, равному цене приобретения актива (с транспортировкой, установкой и наладкой) и составила в ХУ году 17,400.

Продажа актива по цене выше его балансовой стоимости увеличила денежные средства предприятия на 12,000.

В итоге, денежный поток от инвестиционной деятельности составил (5,400), т.е. как и в случае операционной деятельности, он оказался отрицательным.

Финансовая деятельность предприятия связана с разделами долгосрочных обязательств и собственного капитала. Принципиально это может быть эмиссия новых акций и облигаций, выкуп акций или облигаций у их владельцев, погашение (полное или частичное) долгосрочных кредитов, погашение отсроченного налога на прибыль и выплата дивидендов (проценты вошли в операционную деятельность). В нашем случае предприятие SVP занималось следующими видами финансовой деятельности.

Погашение долгосрочного банковского кредита имело место в ХУ году в размере 5,000. Это видно путем сопоставления величины долгосрочного банковского кредита на начало и конец года.

Погашение части отсроченного налога на прибыль явилось закономерным итогом амортизационной политики предприятия, направленной на широкое использование ускоренной амортизации.

Дивиденды, выплаченные в денежной форме, имели место в ХУ году как по отношению к владельцам привилегированных, так и по отношению к владельцам обыкновенных акций. Привилегированные дивиденды были уплачены в размере 3,600, а обыкновенные – в размере 22,000. Всего сумма выплаченных дивидендов составила 25,600, что является оттоком денег от предприятия.

Результирующий денежный поток от финансовой деятельности получился отрицательным и составил (31,800). Чистый денежный поток в течение ХУ года оказался равным **минус 45,752**. Закономерным итогом этого явилось уменьшение денежного счета предприятия и величины статьи “рыночные ценные бумаги”. Существенным элементом составления отчета о движении денежных средств является проверка. Как было отмечено ранее, чистый денежный поток (итог отчета о движении денежных средств) должен быть равен изменению, которое получается у суммы денежного счета и статьи “рыночные ценные бумаги” в течение года. Эта проверка иллюстрируется следующей таблицей.

| | XX год | ХУ год |
|-----------------------------------------------------------|--------|----------|
| Денежные средства и рыночные ценные бумаги на начало года | 46,600 | 71,638 |
| Чистый денежный поток | 25,038 | (45,752) |
| Денежные средства и рыночные ценные бумаги на конец года | 71,638 | 25,886 |

Представленные в таблице данные совпадают с соответствующими данными баланса и отчета о движении денежных средств, что подтверждает правильность составления отчета о движении денег.

При **косвенном методе** расчета денежных средств от операционной деятельности за начальную точку отсчета берется чистая прибыль, которая в последующем корректируется на суммы, которые входят в расчет чистой прибыли, но не входят в расчет денежных средств. Эти корректировки можно разделить на три группы:

1. корректировки на статьи отчета о прибыли, которые не приводят ни к оттоку, ни к притоку денег;
2. корректировки на изменения неденежных статей оборотных средств и краткосрочных задолженностей;
3. корректировки на статьи, которые находят отражение в инвестиционной деятельности.

Ниже представлена модель, которая используется для расчета денежного потока от операционной деятельности с помощью косвенного метода.

Модель пересчета чистой прибыли в чистый денежный поток

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Чистая прибыль | \$XXX |
| Корректировка чистой прибыли | |
| 1. Расходы, связанные с амортизацией | + |
| 2.1 Прибавить (вычесть) как результат изменения статей оборотных средств | |
| Увеличение счета | – |
| Уменьшение счета | + |
| 2.2. Прибавить (вычесть) как результат изменения счетов текущих активов | |
| Увеличение счета | + |
| Уменьшение счета | – |
| 3. Прибавить (вычесть) как результат прибыли или убытка за счет продажи активов | |
| Прибыль за счет продажи активов | – |
| Убыток за счет продажи активов | + |
| Денежный поток вследствие производственной деятельности | \$YYY |

Сделаем пояснения каждой категории корректировок.

1. Амортизационные издержки, отражающие износ материальных и нематериальных основных средств включены в издержки предприятия за период времени. В то же время они не связаны с какими-либо денежными платежами. Поскольку при расчете чистой прибыли амортизационные издержки ее уменьшали, и такое уменьшение не приводило к денежным оттокам, то их величина должна быть добавлена к чистой прибыли при корректировке ее в денежный поток от операционной деятельности. Еще раз подчеркнем, что амортизация не генерирует положительный денежный поток, а добавляется к чистой прибыли с целью пересчета ее в денежный поток. Заметим, что при расчете денежного потока от операционной деятельности с помощью прямого метода амортизационные издержки вообще не фигурировали в расчете.

2. Поясним корректировку чистой прибыли вследствие изменения неденежных оборотных средств на примере дебиторской задолженности. Увеличение дебиторской задолженности за период времени означает, что выручка, указанная в отчете о прибыли на основе метода начислений, больше чем полученные денежные средства. В течение отчетного периода предприятие отгружало товар потребителям, отражая эти операции увеличением дебиторской задолженности, собирало деньги у потребителей, когда истек срок дебиторской задолженности, но в итоге дебиторская задолженность увеличилась, т.е. возросла сумма долга потребителей предприятия. А это значит, что фактическое количество денег на предприятии уменьшилось, так как возросли долги предприятию. Следовательно, чистая прибыль, полученная на основе выручки, полученной методом начисления, должна быть уменьшена на величину увеличения дебиторской задолженности. Пусть теперь величина ТМС предприятия уменьшилась, как это имело место на предприятии SVP в XY году. На начало года ТМС составляли 51,476, а на конец года – 45,360. Поскольку объем материальных ресурсов на предприятии за период времени уменьшился, то это означает, что предприятие не докупило такого же количества ТМС, как на начало года, т.е. сэкономило деньги. Но известно, что деньги сэкономленные есть деньги заработанные, т.е. отмеченное изменение ТМС привело к положительному денежному потоку. Становится очевидным общее правило: *чистая прибыль должна уменьшаться на величину увеличения неденежных оборотных средств и увеличиваться на величину их уменьшения*. Это правило отражено в приведенной выше модели под номером 2.1.

Прямо противоположная формула действует в отношении краткосрочных задолженностей. Пусть величина кредиторской задолженности увеличилась в течение отчетного периода. Это означает, что долги предприятия поставщикам возросли по отношению к объему материальных ресурсов, приобретенных предприятием и использованных в реализованной продукции. Увеличение долгов заемщика означает увеличение денег и наоборот. Общее правило таково: *чистая прибыль должна увеличиваться на величину увеличения любой статьи краткосрочных задолженностей и уменьшаться на величину их уменьшения*. Эта формула отражена в п.2.2 модели косвенного метода.

3. Прибыль от продажи объекта актива (которая получается в том случае, когда цена продажи актива превосходит его балансовую стоимость) входит отдельной строкой в отчет о прибыли, поскольку принимает участие в расчете налога на прибыль. В то же время, эта прибыль не имеет никакого отношения к операционной деятельности. Более того, величина прибыли учитывается дважды: первый раз в составе отчета о прибыли, и, стало быть, участвует в формировании чистой прибыли, второй раз эта прибыль принимает участие в составе положительного денежного потока от продажи этого актива в разделе

“инвестиционная деятельность”. Следовательно, из величины чистой прибыли следует вычесть прибыль от продажи актива. Если актив продан с убытком, то этот убыток учитывается в отчете о прибыли. В то же время, он не приводит ни к каким денежным оттокам (как и амортизация). Следовательно, убыток от продажи актива следует добавить к величине чистой прибыли при пересчете ее на денежный поток. В табл. 3.2 представлен отчет о движении денег, составленный на основе косвенного метода. Раздел “операционная деятельность” составлен в полном соответствии с приведенной выше моделью. Прежде всего, к величине чистой прибыли добавлены амортизационные отчисления, связанные с износом материальных и нематериальных активов. Затем сделана корректировка на изменение неденежных статей оборотных средств: дебиторской задолженности, векселей к получению, товарно-материальных средств и prepaid расходов. Аналогичная корректировка (но с помощью противоположной формулы) сделана на изменение статей краткосрочных задолженностей: кредиторской задолженности, векселей к оплате, начисленных обязательств, банковской ссуды и задолженности по налогу на прибыль. Последнее корректирующее воздействие состояло в том, что из чистой прибыли была вычтена прибыль от продажи актива. Чистый денежный поток от операционной деятельности составил минус 8,552, что закономерно совпало с аналогичным результатом, полученным с помощью прямого метода. Разделы “инвестиционная деятельность” и “финансовая деятельность” остались такими же, как и в отчете о движении денег, составленном с помощью прямого метода.

Таблица 3.2. Отчет о движении денежных средств (косвенный метод)

| Операционная деятельность | XX год | XY год |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|
| Чистая прибыль | 79,459 | 81,825 |
| Амортизация | 35,832 | 31,982 |
| Амортизация нематериальных активов | 5,000 | 5,000 |
| <i>Денежные потоки за счет изменения оборотных средств</i> | | |
| Дебиторская задолженность | (122,600) | (118,200) |
| Векселя к получению | 4,600 | 4,600 |
| Товарно-материальные средства | (46,076) | 6,115.5 |
| Предоплаченные расходы | 1,000 | 1,000 |
| <i>Денежные потоки за счет изменения краткосрочных задолженностей</i> | | |
| Кредиторская задолженность | 8,988 | (45,788) |
| Векселя к оплате | 12,000 | (5,000) |
| Начисленные обязательства | 34,150 | 31,050 |
| Банковская ссуда | 2,000 | 4,000 |
| Задолженности по налогу на прибыль | 24,234 | 1,014 |
| Прибыль/убыток от продажи активов | (1,250) | (6,150) |
| <i>Денежный поток от основной деятельности</i> | 37,338 | (8,551.5) |
| Инвестиционная деятельность | | |
| Покупка активов | (7,500) | (17,400) |
| Продажа активов | 5,000 | 12,000 |
| <i>Денежный поток от инвестиционной деятельности</i> | (2,500) | (5,400) |
| Финансовая деятельность | | |
| Получение кредитов | | |
| Погашение кредитов | (5,000) | (5,000) |

| | | |
|------------------------------------------------------|----------------|-----------------|
| Погашение части отсроченного налога на прибыль | (1,200) | (1,200) |
| Дивиденды выплаченные | (3,600) | (25,600) |
| <i>Денежный поток от финансовой деятельности</i> | (9,800) | (31,800) |
| Чистый денежный поток | 25,038 | (45,752) |
| | | |
| Денежные средства и рыночные ценные бумаги на начало | 46,600 | 71,638 |
| Чистый денежный поток | 25,038 | (45,752) |
| Денежные средства и рыночные ценные бумаги на конец | 71,638 | 25,886 |

Сравнивая два способа составления отчета о движении денежных средств и два соответствующих формата представления, можно отметить более высокую информативность косвенного формата для целей диагностики. В самом деле, ранее мы обнаружили, что в течение ХУ года денежный поток от операционной деятельности оказался отрицательным. Отчет о движении денежных потоков позволяет вскрыть причину такого эффекта. Из таблицы видно, что отрицательный денежный поток за счет увеличения дебиторской задолженности не смог быть компенсирован адекватным положительным денежным потоком за счет увеличения статей краткосрочных обязательств. Произошло драматическое ухудшение взаимоотношений с поставщиками. При возросшем потоке выручки кредиторская задолженность уменьшилась!!! Таким образом, вместо закономерного положительного денежного потока от операционной деятельности предприятие получило отрицательный поток величиною в (8,552).

Отметим одну особенность отнесения некоторых денежных потоков на тот или иной вид деятельности. В рассмотренном примере денежный поток от получения краткосрочной банковской ссуды отнесен в операционную деятельность. Это оправдано тем фактом, что краткосрочная банковская ссуда по степени влияния на суммарный денежный поток предприятия равносильна коммерческому кредиту, который приводит к увеличению кредиторской задолженности. В ряде случаев финансовые аналитики относят денежные потоки вследствие получения и погашения банковского кредита к финансовой деятельности, подчеркивая “финансовое происхождение” этого денежного потока. Представляется, что такое отличие не является принципиальным.

В заключение рассмотрения этого вопроса еще раз подчеркнем необходимость и экономическое содержания двух финансовых отчетов: отчета о прибыли и отчета о движении денег. В международной финансовой отчетности используются два базиса анализа результативности (эффективности) деятельности предприятия:

- базис начислений,
- денежный базис.

И тот, и другой базис оценивает результативность, сопоставляя входные ресурсы с выходными: разница между входными и выходными ресурсами есть конечный эффект деятельности компании.

В рамках базиса начислений входной ресурс представляет собой начисленная выручка, которая обычно записывается первой строкой отчета о прибыли, а в качестве выходного ресурса используется совокупность всех начисленных издержек. Отметим, что и выручка, и затраты классифицируются как таковые, если юридически дано обязательство на их денежную оплату. Сама оплата может состояться и в следующем отчетном периоде. Разница между выручкой и затратами называется прибылью, которая по существу есть только обещание получить деньги. Говоря языком математики, прибыль есть необходимое условие получения денег.

В рамках денежного базиса входным ресурсом является приток денег, а выходным – денежный отток. Результативность деятельности компании измеряется их разностью, которая называется чистым денежным потоком. Отличие этого формата анализа состоит в том, что и входной, и выходной ресурсы фиксируются только при условии, что они ОПЛАЧЕНЫ. Никакие юридически оформленные обязательства не принимаются во внимание – только полученные или уплаченные деньги.

Отчет о прибыли составляется в рамках базиса начислений, а отчет о движении денежных потоков – в рамках денежного базиса. Процедура составления отчета о движении денег, по существу, представляет собой преобразование данных о результативности компании из базиса начислений в оценку результативности в денежном базисе. Сравнение этих оценок позволяет сделать вывод о способности компании генерировать денежные средства, что является одним из главных факторов успеха любого

бизнеса. Рассмотренный выше пример компании SVP дает основание заключить, что эта компания имеет проблемы с “генерированием денег”. В XX году чистая прибыль компании составила 79,459. В то же время денежный поток от операционной деятельности, созданный этой прибылью составил всего 37,338. В XY году ситуация усугубилась, предприятие заработало больше прибыли, а именно, 81,825, а денежный поток оказался отрицательным. Если предприятие не примет экстренных мер к сохранению денег, оно может оказаться на грани банкротства.

Проведение факторного анализа с помощью модели Дюпон

- [Системный подход. Общее описание метода](#)
- [Проведение анализа](#)
 - [Общая оценка эффективности управления финансовыми ресурсами предприятия](#)
 - [Оценка эффективности управления основной деятельностью](#)
 - [Оценка эффективности управления активами предприятия \(инвестиционная деятельность\)](#)
 - [Оценка эффективности управления финансовой деятельностью](#)

При проведении факторного анализа важно понимать, какой экономический смысл содержит тот или иной показатель, к какой сфере деятельности предприятия он относится, с тем чтобы правильно интерпретировать его динамику и принимать решения по управлению бизнесом. При анализе результатов, полученных с помощью модели Дюпон, применяется так называемый *системный подход*. Этот подход, в отличие от классического анализа с помощью финансовых коэффициентов, позволяет учесть все связи между сферами деятельности компании, каждую из которых характеризует какой-либо показатель модели.

Дадим краткую сравнительную характеристику системному и классическому подходам.

Классический подход.

Классический подход – общепринятая методика проведения финансового анализа, основанная на расчете различных финансовых коэффициентов.

Преимущество:

1. Прост в использовании, имеется большое количество методического и программного обеспечения.

Недостатки:

1. Различные финансовые показатели рассчитываются отдельно друг от друга. Как правило, при анализе связи между ними не учитываются. Это может привести к противоречивым или даже неправильным выводам при попытке дать комплексную оценку финансового состояния предприятия. Поэтому для адекватной оценки финансовой ситуации на конкретном предприятии нужно определить, какое количество показателей нужно рассчитать и как их сгруппировать, чтобы выводы были верными.
2. Ориентация на нормативные значения показателей приводит к формальному подходу и не учитывает особенностей деятельности предприятия и внешних условий, в которых приходится работать предприятию.
3. Все это приводит к отсутствию понимания у руководителей, как можно использовать результаты анализа в управлении хозяйственной деятельностью.

Системный подход

Системный подход основан на представлении модели движения финансовых ресурсов предприятия. Для количественной оценки эта модель описывается системой взаимосвязанных показателей.

Преимущества:

1. Устраняет все недостатки первого подхода. Позволяет дать оценку управления финансовыми ресурсами.
2. Может быть использован не только в анализе прошлой деятельности, но и в оценке прогнозной информации.

Недостаток:

1. Дает возможность провести анализ только текущей (тактической) деятельности, но не позволяет оценить эффективность стратегической деятельности (долгосрочных вложений, инвестиций).

Учитывая все достоинства и недостатки подходов, а так же то, что оценка стратегии относится к другому кругу задач, мы можем утверждать, что для проведения анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия системный подход достаточно удобен и эффективен. Теперь рассмотрим системный подход подробнее.

Системный подход. Общее описание метода

В основе этого подхода лежит простая идея, что любой бизнес можно представить как взаимосвязанную систему движений финансовых ресурсов, вызванных управленческими решениями. Каждое из этих решений в конечном итоге вызывает улучшающее или ухудшающее экономическое воздействие на бизнес. В сущности, процесс управления любым предприятием - это серия экономических решений. Эти решения вызывают движения финансовых ресурсов, обеспечивающих бизнес.

Руководство в общем случае в интересах владельцев бизнеса принимает решения по использованию различных ресурсов для получения ожидаемой экономической выгоды. В этом случае все экономические решения можно отнести к трем основным составляющим бизнеса:

- инвестиционная деятельность (управление инвестициями во внеоборотные и оборотные активы);
- основная деятельность (производство, торговля, услуги) за счет использования этих ресурсов (управление затратами, объемами и ценами);
- финансовая деятельность (выбор источников финансирования: собственных и заемных, обеспечивающих эффективную деятельность предприятия).

Упрощенно взаимосвязь между основными видами деятельности предприятия показана на рис. 2.

Рисунок 2. Связь между основной, инвестиционной и финансовой деятельностью предприятия.



Все эти составляющие бизнеса очень сильно взаимосвязаны. Мы не можем говорить об улучшении какой либо составляющей бизнеса, не учитывая ее влияния на остальные.

Приведем примеры:

1. Высокие темпы инвестиций во внеоборотные активы на промышленных предприятиях могут привести к дефициту собственных оборотных средств, снижению платежеспособности и снижению эффективности основной деятельности (снижение объемов, увеличение затрат). С другой стороны, отказ от инвестиций может привести к остановке производства (сильный износ оборудования), снижения качества продукции и потери конкурентоспособности.
2. При привлечении дополнительных источников финансирования, в условиях ограниченного рынка, мы не сможем сделать эффективных инвестиций, получить дополнительную прибыль и погасить проценты. В этом случае мы получаем убытки. В случае если рынок растет, отсутствие дополнительных источников финансирования приведет к упущенной выгоде.

3. Повышение эффективности основной деятельности также должно быть согласовано с инвестиционной и финансовой деятельностью (сколько нужно оборотных средств, необходимо ли дополнительные мощности, откуда брать финансирование).

Описанную взаимосвязь можно продемонстрировать на диаграмме движения финансовых ресурсов. На рис. 3 показана общая схема потоков, содержащая все основные элементы, нужные для понимания общей схемы движения финансовых ресурсов типичного бизнеса. Прямоугольники и стрелки показывают систему, все части которой взаимосвязаны. Система состоит из трех сегментов, соответствующих трем основным областям принятия решений: инвестициям, основной деятельности и финансированию.

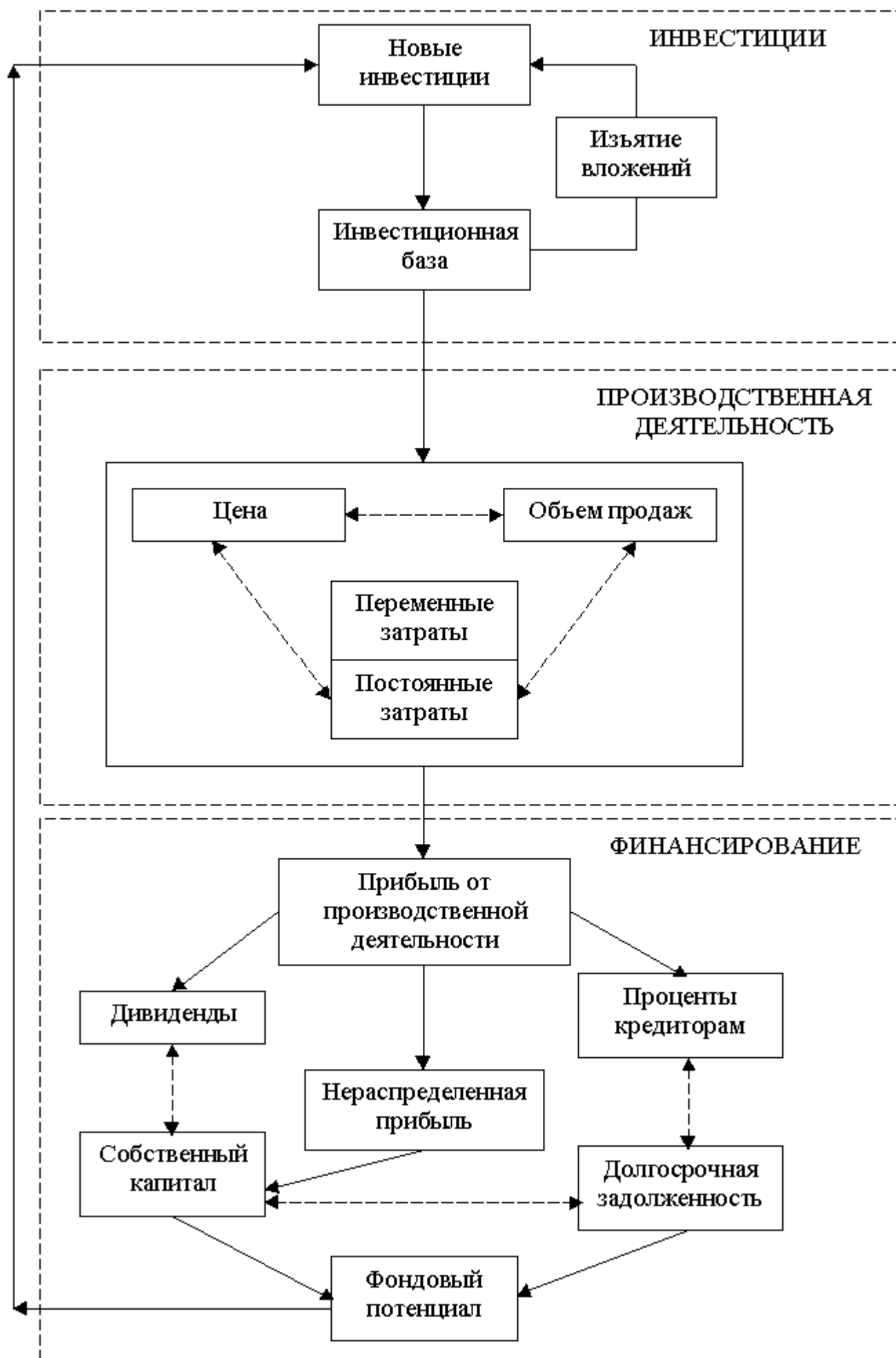
Верхний сегмент показывает три компонента инвестиций: уже существующую инвестиционную базу, дополнение в виде новых инвестиций и изъятие вложений, которые более не считаются необходимыми. Связь инвестиционной деятельности с основной деятельностью заключается в том, что используемые в процессе производства инвестиции (основные средства и оборотные активы) переносят свою стоимость на готовую продукцию и формируют себестоимость продукции (работ, услуг) вместе с другими текущими затратами.

Центральный сегмент показывает взаимодействие в процессе деятельности трех основных элементов: затрат, цен и объемов продаж. Результатом основной деятельности является прибыль (убыток), которая может являться дополнительным источником финансирования (убытки сокращают источники финансирования) инвестиционной базы предприятия.

Нижний сегмент представляет собой две стороны финансовой деятельности бизнеса. С одной стороны необходимо расплачиваться за пользование финансовыми ресурсами предприятия (дивиденды, проценты кредиторам). С другой стороны необходимо обеспечить нужный размер финансирования (собственный капитал, заемный капитал), который, как показывает стрелка слева, поддерживает любые дополнения к инвестиционной базе в верхней части схемы.

Исходя из изложенного выше, можно сказать, что искусство управления заключается в нахождении *баланса* между основными составляющими бизнеса (инвестиционной, основной и финансовой деятельности).

Рисунок 3. Схема финансовых потоков типичного бизнеса.



При изменении внешних условий, в которых приходится работать предприятию, этот баланс будет изменяться. Например, увеличение темпов инфляции увеличивает стоимость капитала (проценты по кредитам), приводит к увеличению себестоимости продукции (увеличение цен на сырье) и ухудшает инвестиционную деятельность (снижение доли амортизационных отчислений). Отсюда одна из основных задач руководителя - вовремя определить перекос по основным составляющим бизнеса (инвестиционной, основной и финансовой деятельности) и найти способы его устранения.

Проведение анализа

Применяя системный подход, можно выделить следующие основные этапы проведения анализа с помощью модели Дюпон:

1. Общая оценка эффективности управления финансовыми ресурсами предприятия.
2. Оценка эффективности управления основной (текущей) деятельностью.
3. Оценка эффективности управления активами предприятия (инвестиционная деятельность).
4. Оценка эффективности управления финансовой деятельностью.
5. Выработка предложений по дальнейшим работам, которые позволили бы улучшить финансовое состояние предприятия.

Рассмотрим подробнее эти этапы, сопровождая каждый расчетным примером. В качестве исходных данных для примера возьмем баланс и отчет о прибылях и убытках условного предприятия "BBC".

Таблица №2

| Баланс ОАО "BBC" за период с 01.01.01 по 01.10.2002 гг. | | | | | | |
|---------------------------------------------------------|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| АКТИВ | Код | 01.01.01 | 01.04.01 | 01.07.01 | 01.10.01 | 01.01.02 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | | | | | | |
| Нематериальные активы | 110 | 33 256 | 33 034 | 33 245 | 32 170 | 33 251 |
| патенты, лицензии, товарные знаки | 111 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| организационные расходы | 112 | 33 256 | 33 034 | 33 245 | 32 170 | 33 251 |
| деловая репутация | 113 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Основные средства | 120 | 7 035 950 | 6 464 674 | 6 452 192 | 6 418 772 | 6 737 752 |
| земельные участки | 121 | 0 | 0 | 0 | 2 | |
| здания, оборудование и машины | 122 | 7 035 950 | 6 464 674 | 6 452 192 | 6 418 770 | 6 737 752 |
| Незавершенное строительство | 130 | 2 489 353 | 2 430 062 | 2 541 338 | 2 748 041 | 2 515 212 |
| Доходные вложения в материальные ценности | 135 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| имущество для передачи в лизинг | 136 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| имущество , предоставляемое по договору проката | 137 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Долгосрочные финансовые вложения | 140 | 160 921 | 789 880 | 788 352 | 760 617 | 268 403 |
| инвестиции в дочерние общества | 141 | 14 829 | 15 000 | 15 000 | 15 000 | 14 915 |
| инвестиции в зависимые общества | 142 | 98 017 | 98 017 | 98 017 | 98 017 | 98 018 |

| | | | | | | |
|--------------------------------------------------------------|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| инвестиции в другие организации | 143 | 18 525 | 18 500 | 13 104 | 15 054 | 15 581 |
| займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев | 144 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| прочие долгосрочные финансовые вложения | 145 | 29 550 | 658 363 | 662 231 | 632 546 | 139 889 |
| Прочие внеоборотные активы | 150 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ИТОГО по разделу I | 190 | 9 719 480 | 9 717 650 | 9 815 127 | 9 959 600 | 9 554 618 |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | | | | | | |
| Запасы | 210 | 503 848 | 473 483 | 473 169 | 527 387 | 481 588 |
| сырье, материалы | 211 | 479 804 | 440 591 | 432 547 | 491 869 | 455 564 |
| животные на выращивании и откорме | 212 | 1 515 | 1 147 | 696 | 492 | 1 027 |
| затраты в незавершенном производстве | 213 | 15 129 | 19 131 | 5 606 | 12 061 | 9 210 |
| готовая продукция и товары для перепродажи | 214 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| товары, отгруженные | 215 | 5 035 | 6 670 | 18 782 | 12 930 | 9 725 |
| расходы будущих периодов | 216 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| прочие запасы и затраты | 217 | 2 365 | 5 944 | 15 538 | 10 035 | 6 062 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 220 | 429 028 | 438 443 | 426 001 | 399 105 | 427 512 |
| Дебиторская задолженность (более 12 месяцев) | 230 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| покупатели и заказчики | 231 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| векселя к получению | 232 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| задолженность дочерних и зависимых обществ | 233 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| авансы выданные | 234 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| прочие дебиторы | 235 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Краткосрочные финансовые вложения | 250 | 110 443 | 73 176 | 82 956 | 62 227 | 95 718 |
| займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев | 251 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| собственные акции, выкупленные у акционеров | 252 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| прочие краткосрочные финансовые вложения | 253 | 110 443 | 73 176 | 82 956 | 62 227 | 95 718 |
| Денежные средства | 260 | 14 379 | 23 046 | 134 126 | 133 467 | 40 916 |
| касса | 261 | 264 | 237 | 195 | 154 | 227 |
| расчетные счета | 262 | 10 603 | 9 394 | 54 041 | 3 915 | 23 938 |

| | | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| валютные счета | 263 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| прочие денежные средства | 264 | 3 512 | 13 415 | 79 890 | 129 398 | 16 751 |
| Прочие оборотные активы | 270 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ИТОГО по разделу II | 290 | 6 616 390 | 7 047 593 | 6 710 234 | 6 411 411 | 6 626 858 |
| БАЛАНС (сумма строк 190+290) | 399 | 16 335 870 | 16 765 243 | 16 525 361 | 16 371 011 | 16 181 476 |
| | | | | | | |
| ПАССИВ | Код | 01.01.01 | 01.04.01 | 01.07.01 | 01.10.01 | 01.01.02 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 4 |
| III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ | | | | | | |
| Уставный капитал | 410 | 754 533 | 754 533 | 754 533 | 765 033 | 765 033 |
| Добавочный капитал | 420 | 7 914 497 | 7 973 240 | 7 973 085 | 8 063 066 | 7 943 737 |
| Резервный капитал | 430 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| резервы, образованные в соответствии с законодательством | 431 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| резервы, образованные в соответствии с учредительными документами | 432 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Фонд социальной сферы | 440 | 48 259 | 48 259 | 48 250 | 48 250 | 48 255 |
| Целевые финансирование и поступления | 450 | 73 820 | 73 637 | 69 231 | 51 165 | 71 489 |
| Нераспределенная прибыль прошлых лет | 460 | 292 021 | 2 012 862 | 1 351 152 | 1 351 152 | 929 237 |
| Непокрытый убыток прошлых лет | 465 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Нераспределенная прибыль отчетного года | 470 | 2 053 644 | 332 803 | 222 440 | 372 687 | 675 880 |
| Непокрытый убыток отчетного года | 475 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ИТОГО по разделу III | 490 | 11 136 774 | 11 195 334 | 10 418 691 | 10 651 353 | 10 433 631 |
| IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | | | | | | |
| Займы и кредиты | 510 | 1 733 | 1 625 | 1 517 | 1 408 | 1 622 |
| кредиты банков, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты | 511 | 1 733 | 1 625 | 1 517 | 1 408 | 1 622 |
| займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты | 512 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Прочие долгосрочные обязательства | 520 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | | | | | | |
| Займы и кредиты | 610 | 64 806 | 64 806 | 93 365 | 147 809 | 147 809 |

| | | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| кредиты банков, подлежащие погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты | 611 | 0 | 0 | 28 559 | 83 003 | 83 003 |
| займы, подлежащие погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты | 612 | 64 806 | 64 806 | 64 806 | 64 806 | 64 806 |
| Кредиторская задолженность | 620 | 5 132 539 | 5 503 472 | 5 889 261 | 5 458 886 | 5 486 859 |
| поставщики и подрядчики | 621 | 875 763 | 939 745 | 813 999 | 830 503 | 844 317 |
| векселя к уплате | 622 | 235 954 | 277 409 | 256 736 | 197 852 | 246 126 |
| задолженность перед дочерними и зависимыми обществами | 623 | 268 | 195 | 20 | 20 | 74 |
| задолженность перед персоналом организации | 624 | 82 666 | 99 519 | 99 349 | 99 678 | 90 625 |
| задолженность перед государственными внебюджетными фондами | 625 | 498 845 | 474 513 | 466 491 | 441 234 | 482 397 |
| задолженность перед бюджетом | 626 | 388 876 | 505 364 | 497 416 | 486 943 | 439 811 |
| авансы полученные | 627 | 152 797 | 129 251 | 152 368 | 198 669 | 152 583 |
| прочие кредиторы | 628 | 2 897 370 | 3 077 476 | 3 602 882 | 3 203 987 | 3 230 926 |
| Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов | 630 | 18 | 6 | 122 527 | 111 555 | 111 555 |
| Доходы будущих периодов | 640 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Резервы предстоящих расходов | 650 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Прочие краткосрочные обязательства | 660 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ИТОГО по разделу V | 690 | 5 197 363 | 5 568 284 | 6 105 153 | 5 718 250 | 5 746 223 |
| БАЛАНС (сумма строк 490+590+690) | 700 | 16 335 870 | 16 765 243 | 16 525 361 | 16 371 011 | 16 181 476 |

Таблица №3

| Отчет о прибылях и убытках ОАО "ВВС" | | | | | |
|-----------------------------------------------------------------------|-----------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| за период с 01.01.01 по 01.01.2002 гг. | | | | | |
| Наименование показателя | Код | 01.04.01 | 01.07.01 | 01.10.01 | 01.01.02 |
| 1 | 2 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности | | | | | |
| Выручка от продажи товаров за минусом налога на добавленную стоимость | 10 | 2 264 247 | 3 918 818 | 5 447 625 | 7 052 453 |
| Себестоимость проданных товаров, продукции | 20 | 1 603 718 | 2 884 777 | 3 991 576 | 5 253 518 |
| Валовая прибыль | 29 | 660 529 | 1 034 041 | 1 456 049 | 1 798 935 |

| | | | | | |
|--------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Коммерческие расходы | 30 | 670 | 1 049 | 1 638 | 2 409 |
| Управленческие расходы | 40 | | | | |
| Прибыль от продаж (убыток) | 50 | 659 859 | 1 032 992 | 1 454 411 | 1 796 526 |
| II. Операционные доходы и расходы | | | | | |
| Проценты к получению | 60 | 90 | 163 | 326 | 771 |
| Проценты к уплате | 70 | | | | |
| Доходы от участия в других организациях | 80 | | | | 4 |
| Прочие операционные доходы | 90 | 688 267 | 849 940 | 1 281 059 | 1 786 688 |
| Прочие операционные расходы | 100 | 741 538 | 948 648 | 1 439 775 | 2 004 180 |
| III. Внереализационные доходы и расходы | | | | | |
| Внереализационные доходы | 120 | 115 801 | 199 830 | 350 107 | 473 941 |
| Внереализационные расходы | 130 | 42 848 | 189 042 | 279 165 | 282 860 |
| Прибыль (убыток) до налогообложения | 140 | 679 631 | 945 235 | 1 366 963 | 1 770 890 |
| Налог на прибыль и иные аналогичные обязательные платежи | 150 | 115 226 | 204 935 | 223 707 | 229 507 |
| Прибыль (убыток) от обычной деятельности | 160 | 564 405 | 740 300 | 1 143 256 | 1 541 383 |
| IV. Чрезвычайные доходы и расходы | | | | | |
| Чрезвычайные доходы | 170 | | | | |
| Чрезвычайные расходы | 180 | | | | |
| Чистая прибыль (нераспределенная прибыль отчетного года (убыток)) | 190 | 564 405 | 740 300 | 1 143 256 | 541 383 |

Общая оценка эффективности управления финансовыми ресурсами предприятия.

Обобщенным показателем эффективности управления финансовыми ресурсами предприятия служит рентабельность собственного капитала:

$$P_{ск} = \frac{ЧП}{(СК_{нп} + СК_{кп}) / 2}$$

Выбор этого показателя связан с тем, что его величина зависит от решений руководителя принятых в трех сферах деятельности предприятия (финансовой, инвестиционной и основной).

Другими словами, имея первоначальный собственный капитал, руководитель может увеличить размеры прибыли, привлекая дополнительные источники финансирования, осуществляя оптимальную инвестиционную политику, эффективно управляя затратами, ценами и объемами производства.

Изменение этого показателя говорит об общей тенденции повышения или снижения эффективности бизнеса.

Далее проводится анализ основных составляющих бизнеса с целью определения, что в большей степени повлияло на обнаруженные изменения.

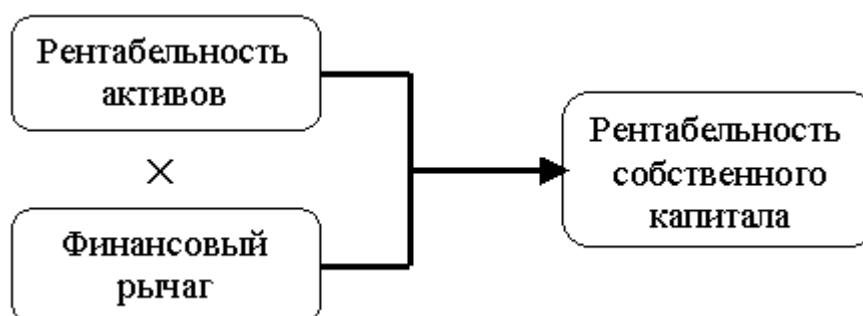
Рассчитаем для нашего примера все показатели, участвующие в модели, по приведенным исходным данным с учетом всех необходимых поправок:

Таблица 4. Показатели модели Дюпон для предприятия "ВВС"

| Показатели | 1 квартал | 2 квартал | 3 квартал | 4 квартал |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Рентабельность собственного капитала | 5,1% | 1,6% | 3,8% | 3,8% |
| Рентабельность активов | 3,4% | 1,1% | 2,4% | 2,4% |
| Рентабельность продаж | 24,9% | 10,6% | 26,4% | 24,8% |
| Оборачиваемость активов | 0,14 | 0,10 | 0,09 | 0,10 |
| Финансовый рычаг | 1,48 | 1,54 | 1,56 | 1,54 |

Мы видим, что рентабельность собственного капитала резко снизилась во втором квартале, после чего несколько выровнялась, но оставалась на уровне более низком, чем в первом квартале. Чтобы понять причину этих изменений, нужно проанализировать динамику факторов, влияющих на рентабельность собственного капитала. Эти факторы представлены на рисунке.

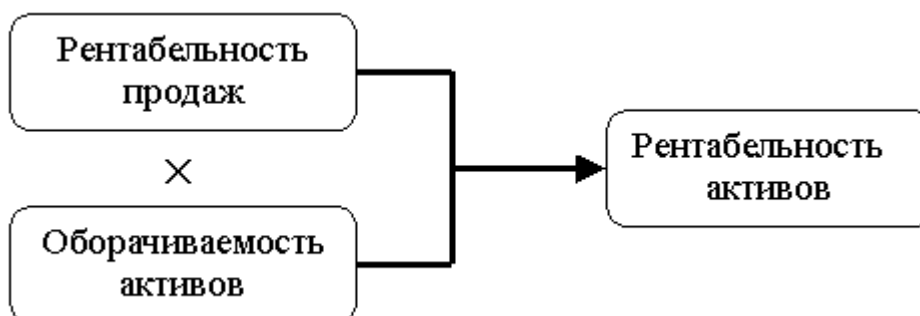
Рисунок 4. Формирование показателя рентабельности собственного капитала.



Итак, на рентабельность собственного капитала прямо влияют рентабельность активов и финансовый рычаг. Необходимо проанализировать эти факторы, чтобы оценить их влияние на результирующий показатель.

Сначала рассмотрим показатель рентабельности активов. Этот показатель, как мы уже говорили, отражает эффективность использования инвестированного капитала, и связывает основную и инвестиционную деятельность предприятия, которые характеризуются соответственно рентабельностью продаж и ресурсоотдачей (см. рисунок).

Рисунок 5. Формирование показателя рентабельности активов.



Рентабельность активов в нашем примере (см. таблицу 4) в течение года изменялась так же, как и рентабельность собственного капитала. Чтобы понять, чем обусловлена такая динамика показателя, нужно рассмотреть отдельно основную и инвестиционную деятельность.

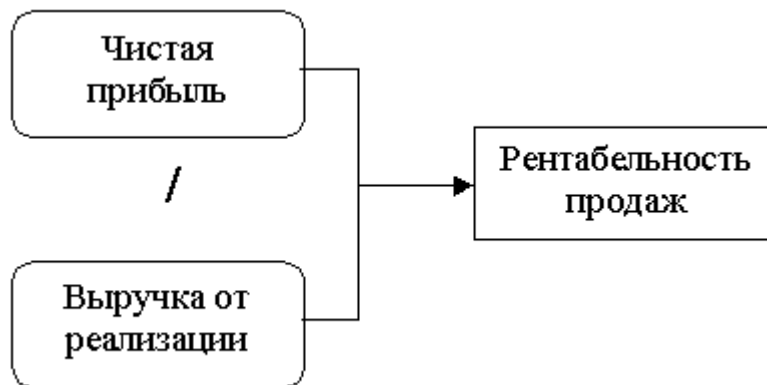
Оценка эффективности управления основной деятельностью.

Эффективность основной деятельности предприятия связана с оптимальным управлением затратами производства, объемами продаж и ценами реализации и в модели Дюпон характеризуется показателем рентабельности продаж:

$$P_{np} = \frac{ЧП}{ВР}$$

Изменение данного показателя может быть вызвано как внешними факторами (инфляция, конкуренция, законодательство и пр.) так и внутренними (контроль качества, структура затрат, управленческий учет и пр.).

Рисунок 6. Формирование показателя рентабельности продаж.



Если предприятие имеет несколько видов основной деятельности, то анализ лучше проводить по каждому виду.

При проведении анализа динамики изменения затрат и выручки можно сделать предварительные предположения (гипотезы), - что явилось причиной таких изменений. При дальнейшем углубленном анализе эти гипотезы должны быть проверены.

Рассмотрим возможные варианты изменения рентабельности продаж под влиянием различных факторов.

1. Увеличение рентабельности продаж.

а) Темпы роста выручки опережают темпы роста затрат.

Возможные причины:

- рост объемов продаж
- изменение ассортимента продаж

При увеличении количества проданной продукции (в натуральном выражении) выручка возрастает быстрее затрат в результате действия так называемого *производственного левериджа (рычага)*.

Основными элементами себестоимости продукции являются переменные и постоянные расходы, причем соотношение между ними может быть различным и определяется технической и технологической политикой, выбранной на предприятии. Изменение структуры себестоимости может существенно повлиять на величину прибыли. Инвестирование в основные средства сопровождается увеличением постоянных расходов и, по крайней мере теоретически, уменьшением переменных расходов. Однако зависимость носит нелинейный характер, поэтому найти оптимальное сочетание постоянных и переменных расходов не просто. Эта взаимосвязь и характеризуется категорией производственного, или операционного, левериджа, уровень которого определяет также и величину производственного риска предприятия.

Производственный леверидж количественно выражается соотношением между постоянными и переменными расходами в общей их сумме и вариабельностью прибыли от продаж.

Если доля постоянных расходов велика, говорят, что предприятие имеет высокий уровень производственного левериджа. Для такого предприятия иногда даже незначительное изменение объемов производства может привести к существенному изменению прибыли, поскольку постоянные расходы предприятие вынуждено нести в любом случае, производится продукция или нет. Таким образом, изменчивость прибыли от продаж, обусловленная влиянием операционного левериджа, количественно выражает производственный риск. Это обусловлено тем, что от структуры расходов зависит величина критического объема продаж (точка безубыточности), и чем выше постоянные расходы компании, тем больше риск понести убыток в случае недополучения планируемого объема выручки. Таким образом, чем выше уровень производственного левериджа, тем выше производственный риск компании. Задача руководства компании - найти оптимальную структуру расходов, дающую возможность эффективно использовать вложенный капитал при разумном риске.

При дальнейшем анализе необходимо выяснить, чем вызвано увеличение выручки от реализации - ростом объема продаж в натуральном выражении или ростом цен на продукцию (рост цен может быть вызван инфляцией). В свою очередь, кроме простого повышения цен на уже существующие товары, предприятие может добиться роста выручки за счет изменения ассортимента продаваемой продукции.

Данная тенденция развития предприятия является благоприятной.

б) Темпы снижения затрат опережают темпы снижения выручки.

Такая ситуация может сложиться в следующих случаях:

- рост цен на продукцию (работы, услуги).
- изменение структуры ассортимента реализации.

В данном случае происходит формальное улучшение показателя рентабельности, но, так как при этом снижается объем выручки, тенденцию нельзя назвать однозначно благоприятной. Чтобы сделать верные выводы, необходимо проанализировать политику ценообразования и ассортиментную политику предприятия.

в) Выручка увеличивается, затраты уменьшаются.

Возможные причины:

- повышение цен
- изменение ассортимента продаж
- изменение норм затрат.

Данная тенденция является благоприятной. Дальнейший анализ следует проводить с целью оценки устойчивости такого положения предприятия.

2. Снижение рентабельности продаж.

а) Темпы роста затрат опережают темпы роста выручки

Возможные причины такой ситуации:

- инфляционный рост затрат опережает выручку
- снижение цен (например, в результате конкурентной борьбы)
- изменение структуры ассортимента продаж
- увеличение норм затрат

Очевидно, что такая тенденция является неблагоприятной. Для исправления положения необходимо проанализировать вопросы ценообразования на предприятии, ассортиментную политику, существующую систему контроля затрат.

б) Темпы снижения выручки опережают темпы снижения затрат.

Возможные причины:

- сокращение объемов продаж

Такая ситуация является обычной, когда предприятие сокращает по каким-либо причинам свою деятельность на данном рынке. Выручка снижается быстрее затрат в результате действия производственного левериджа (см. выше). Нужно проанализировать маркетинговую политику предприятия.

в) Выручка уменьшается, затраты увеличиваются.

Возможные причины:

- снижение цен
- увеличение норм затрат
- изменение структуры ассортимента продаж

В данном случае необходим анализ ценообразования, системы контроля затрат, ассортиментной политики.

В нормальных (стабильных) условиях рынка динамика изменения выручки и затрат соответствует ситуациям, когда выручка изменяется быстрее затрат только под действием производственного левериджа. Остальные случаи связаны или

This document was created by Unregistered Version of Word to PDF Converter

с изменением внешних и внутренних условий функционирования предприятия (инфляция, конкуренция, спрос, структура затрат), или с плохой системой учета и контроля на производстве. Кроме того, на рентабельность продаж при использовании данной формулы расчета влияют финансовые результаты от операционной и внереализационной деятельности. Как правило, их воздействие на этот показатель кратковременно, поэтому при формулировании выводов об эффективности основной деятельности предприятия эти факторы следует исключать или рассматривать их отдельно.

Проанализируем динамику рентабельности продаж в нашем примере.

Во втором квартале отчетного года произошло резкое снижение этого показателя до 10,6% (снижение более чем в 2 раза по сравнению с первым кварталом), в 3-м и 4-м кварталах показатель повышался и достиг концу года того же уровня, что был в начале. Для дальнейшего анализа рассмотрим динамику некоторых абсолютных показателей деятельности предприятия, приведенную в таблице 5.

Таблица 5. Изменение абсолютных показателей ОАО "BBC".

| Показатель | 1-2 квартал | | 2-3 квартал | | 3-4 квартал | | 1-4 квартал | |
|-----------------------|-------------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|------|
| | сом | раз | сом | раз | сом | раз | сом | раз |
| Выручка от реализации | -609 676 | 0,73 | -125 764 | 0,92 | 76 021 | 1,05 | -659 419 | 0,71 |
| Прибыль от реализации | -286 726 | 0,57 | 48 286 | 1,13 | -79 304 | 0,81 | -317 744 | 0,52 |
| Чистая прибыль | -388 510 | 0,31 | 227 061 | 2,29 | -4 829 | 0,99 | -166 278 | 0,71 |
| Активы | 94 746 | 1,01 | -197 116 | 0,99 | -171 943 | 0,99 | -274 313 | 0,98 |
| Собственный капитал | -359 042 | 0,97 | -271 991 | 0,97 | 7 470 | 1,00 | -623 562 | 0,94 |
| Обязательства | 453 787 | 1,08 | 74 875 | 1,01 | -179 413 | 0,97 | 349 249 | 1,06 |

Из таблицы 5 видно, что выручка от реализации, прибыль от реализации и чистая прибыль предприятия в течение года снижались. При этом темпы снижения прибыли от реализации превышали темпы снижения выручки, а следовательно, выручка снижалась быстрее затрат на производство. Эта тенденция сохранялась на протяжении всего года, кроме 3-го квартала. Динамика чистой прибыли аналогична динамике прибыли от продаж. В данном случае можно предположить, что предприятие, сокращая объем производства, подняло цены на свою продукцию, что вызвало кратковременный рост чистой прибыли.

Также необходимо учесть, что рентабельность продаж не снизилась в конце года более значительно благодаря прибыли от прочих видов деятельности, которые нельзя рассматривать как постоянный источник дохода. Если же исключить из рассмотрения эти финансовые результаты, то будет видно, что в целом доходность предприятия снижалась. Таким образом, можно сделать вывод, что у предприятия есть проблемы в основной деятельности, связанные с управлением затратами и ценообразованием, и эти проблемы требуют проведения более глубокого анализа.

Оценка эффективности управления активами предприятия (инвестиционная деятельность).

Инвестиции являются главной движущей силой любого бизнеса. Инвестиции должны обеспечивать бесперебойную текущую работу (производство), также обеспечить базу для дальнейшего развития предприятия (увеличение рынка, диверсификация, повышение качества). Можно выделить три основные области инвестиций:

1. Оборотный капитал (краткосрочные инвестиции, обеспечивающие текущую деятельность).
2. Основные средства, капитальное строительство (долгосрочные инвестиции, связанные с перспективным развитием).
3. Нематериальные активы (долгосрочные инвестиции, связанные с перспективным развитием).

Для количественной оценки эффективности управления активами используется показатель оборачиваемости активов:

$$O_A = \frac{BP}{(A_{\text{нн}} + A_{\text{зн}}) / 2}$$

Рисунок 7. Формирование показателя оборачиваемости активов.



Рост этого показателя говорит о повышении эффективности использования активов предприятия и рассматривается как положительная тенденция, снижение говорит о наличии проблем в управлении. Если оборачиваемость активов снижается, то в процессе анализа необходимо более детально изучить показатели оборачиваемости капитала и установить, на каких стадиях кругооборота произошло замедление (или ускорение) движения средств.

Нужно учитывать, что оборачиваемость активов также зависит и от органического строения капитала: чем большую долю занимает основной капитал, который оборачивается медленно, тем ниже коэффициент оборачиваемости и выше продолжительность оборота всего совокупного капитала.

Пример.

Рассмотрим динамику оборачиваемости активов в нашем примере.

В течение года оборачиваемость активов снизилась с 0,14 в первом квартале до 0,10 во втором квартале и оставалась приблизительно на таком уровне до конца года (см таблицу 4).

Выручка от реализации в отчетном году имела тенденцию к снижению, однако предприятие сокращало свои активы более медленными темпами. При сокращении масштабов производства менеджерам предприятия необходимо было избавиться от излишков запасов, а также провести комплекс работ по взысканию задолженности покупателей, но этого не было сделано, что привело к снижению оборачиваемости и замораживанию средств в активах. Таким образом, эффективность инвестиционной деятельности в целом снижалась.

Оценка эффективности управления финансовой деятельностью.

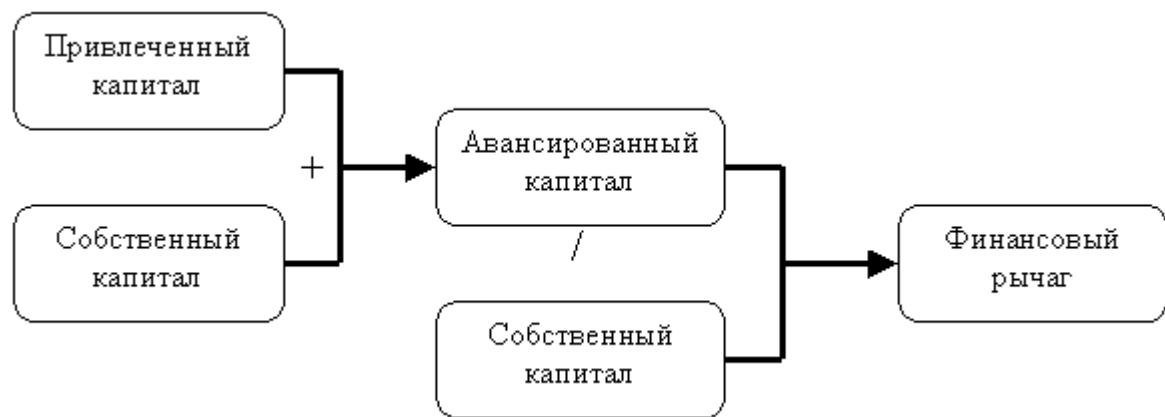
Для характеристики финансовой деятельности предприятия в модели Дюпон используется такой показатель, как *финансовый леверидж (рычаг)*.

Он рассчитывается как отношение всего авансированного капитала предприятия к собственному капиталу:

$$K_{\text{фз}} = \frac{AK}{СК},$$

т. е. характеризует соотношение между заемным и собственным капиталом. Этот показатель - один из важнейших, поскольку с ним связан выбор оптимальной структуры источников средств.

Рисунок 8. Формирование финансового рычага.



Чем больше относительный объем привлеченных предприятием заемных средств, тем больше сумма уплаченных по ним процентов, и тем выше уровень финансового левериджа. Следовательно, этот показатель также позволяет оценить, во сколько раз валовой доход предприятия (из которого выплачиваются проценты за кредит) превышает налогооблагаемую прибыль.

Компания, имеющая значительную долю заемного капитала, называется компанией с высоким уровнем финансового левериджа, или финансово зависимой компанией; компания, финансирующая свою деятельность только за счет собственных средств, называется финансово независимой.

Эффект финансового левериджа состоит в следующем: чем выше его значение, тем более нелинейный характер приобретает связь между валовым доходом и чистой прибылью - незначительное изменение (как возрастание, так и убывание) валового дохода при высоком финансовом леверидже может привести к значительному относительному изменению чистой прибыли.

Для двух предприятий, имеющих одинаковый объем производства, но разный уровень финансового левериджа, относительное увеличение чистой прибыли при увеличении объема производства будет неодинаковым - оно будет больше у предприятия, имеющего более высокий уровень финансового левериджа.

Однако эффект от финансирования деятельности предприятия за счет кредита банка может быть положительным, отрицательным, либо отсутствовать вообще. Основным критерием оценки эффективности финансового рычага является ставка банковского кредита. Если дополнительный доход, получаемый предприятием за счет использования кредита, превышает сумму процентов по этому кредиту, то такое финансирование выгодно и приводит к увеличению рентабельности собственного капитала. Но если фирма не получит ожидаемого дохода, то она все равно должна будет выплатить проценты по кредиту, а значит, понесет убыток.

Поэтому с категорией финансового левериджа связано понятие финансового риска. Финансовый риск - это риск, связанный с возможной нехваткой средств для выплаты процентов по ссудам и займам. Возрастание финансового левериджа связано с возрастанием рискованности данного предприятия.

Какая величина финансового рычага может считаться достаточной? Как показывают многочисленные исследования структуры капитала различных предприятий, значение финансового рычага должно быть примерно равно 2, т. е. соотношение заемных и собственных средств должно быть примерно равно 1 к 1. Такая структура капитала считается оптимальной потому, что всегда выгоднее финансировать бизнес за счет заемных средств, так как расходы на поддержание этого источника меньше его вклада в создание дополнительной прибыли, а значит, увеличивается доход собственников предприятия. Однако следует иметь в виду, что слишком высокое значение финансового рычага сопряжено с высоким риском. Риск заключается в том, что чем сильнее финансовый рычаг, тем выше для собственников предприятия опасность остаться без прибыли в случае даже незначительного недополучения компанией прогнозируемого объема продаж, вплоть до случаев резко отрицательных значений рентабельности собственного капитала. Кроме того, компании с высоким уровнем финансового левериджа более чувствительны к росту ставок по кредитам.

Не существует универсальных правил управления уровнем левериджа. Оптимальный уровень финансового рычага зависит от многих факторов: стабильности продаж, степени насыщенности рынка продукцией данной фирмы, темпа развития компании, текущей структуры активов и пассивов, налоговой политики государства в отношении инвестиционной деятельности и др.

Например, если компания имеет прочные позиции на рынке товаров и услуг, т. е. получает прибыль в достаточном объеме, а возможности по продаже товаров на данном рынке не исчерпаны, то она вполне может прибегнуть к привлечению дополнительного заемного капитала для расширения своей деятельности. Так же компания, которая быстро развивается, может более активно привлекать заемные средства по сравнению с компаниями, работающими не так успешно, т. е. некоторое повышение финансового риска в данном случае вполне оправданно.

Надо также сказать, что в некоторых случаях относительно небольшая доля заемных средств вовсе не означает неумения руководства использовать внешние источники. Такая ситуация может встретиться в высокорентабельных производствах, где прибыли достаточно как для текущего, так и для долгосрочного финансирования.

Пример.

В нашем примере финансовый рычаг в течение года практически не менялся и оставался на уровне примерно 1,5 (см. таблицу 4). Заемные средства составляют около 30% пассивов предприятия, и все эти обязательства - краткосрочные. Из этих обязательств большую часть составляет кредиторская задолженность. Можно сделать вывод, что все перспективное финансирование предприятие осуществляет за счет собственных средств, а значит, является предприятием с низким уровнем финансового риска. Тем не менее присутствует тенденция к постепенному возрастанию финансовой зависимости, т. к. в течение года собственный капитал предприятия уменьшался, а объем заемных средств возрастал.

Теперь подведем итоги и рассмотрим динамику всех показателей в совокупности, а также оценим влияние каждого фактора на результативный показатель - рентабельность собственного капитала.

Относительные изменения каждого показателя в течение года (поквартально) приведены в таблице 6.

Таблица 6. Изменение показателей модели Дюпон (индексный метод).

| Показатели | 1-2 квартал | 2-3 квартал | 3-4 квартал | 1-4 квартал |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Рентабельность собственного капитала | 0,32 | 2,35 | 0,99 | 0,75 |
| Рентабельность активов | 0,31 | 2,32 | 1,00 | 0,72 |
| Рентабельность продаж | 0,43 | 2,48 | 0,94 | 1,00 |
| Оборачиваемость активов | 0,73 | 0,94 | 1,06 | 0,72 |
| Финансовый рычаг | 1,04 | 1,01 | 0,99 | 1,04 |

Из таблицы 6 видно, что в течение года наибольшим колебаниям были подвержены рентабельность продаж и оборачиваемость активов, в то время как финансовый рычаг почти не менялся, и, значит, не влиял на динамику рентабельности собственного капитала. Изменения рентабельности собственного капитала на протяжении отчетного периода под влиянием каждого фактора приведены в таблице 7.

Таблица 7.

Факторный анализ динамики рентабельности собственного капитала

(метод цепных подстановок)

| Показатели | 1-2 квартал | 2-3 квартал | 3-4 квартал | 1-4 квартал |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Рентабельность собственного капитала (базовое значение) | 5,05% | 1,63% | 3,82% | 5,05% |
| Изменение под влиянием факторов: | | | | |
| Рентабельность активов | -3,49% | 2,15% | -0,01% | -1,43% |
| в том числе: | | | | |
| Рентабельность продаж | -2,90% | 2,41% | -0,22% | -0,02% |
| Оборачиваемость активов | -0,59% | -0,26% | 0,22% | -1,40% |

| | | | | |
|----------------------------------------------------------|--------|-------|--------|--------|
| Финансовый рычаг | 0,88% | 0,88% | -0,04% | 0,15% |
| Суммарное изменение | -3,43% | 2,20% | -0,05% | -1,28% |
| Рентабельность собственного капитала (конечное значение) | 1,63% | 3,82% | 3,78% | 3,78% |

Из этой таблицы видно, что резкие изменения рентабельности собственного капитала большей частью обусловлены динамикой рентабельности продаж. Гораздо слабее на результирующий показатель влияла оборачиваемость активов и практически не влияла структура пассивов (финансовый рычаг). Таким образом, можно сделать вывод, что основными для данного предприятия являются проблемы в основной деятельности, связанные с управлением затратами и ценообразованием.

Основные выводы

Анализ представленной информации о ОАО "ВВС" позволяет сделать следующие основные выводы.

Основными тенденциями в развитии компании в отчетном году являлись:

- снижение доходов на вложенный собственниками капитал;
- снижение эффективности основной деятельности;
- снижение интенсивности использования активов;
- сохранение высокой доли собственного капитала в пассивах, и, как следствие, высокой финансовой устойчивости.

Рентабельность собственного капитала резко снизилась во втором квартале с 5,1% до 1,6%, затем повысилась до 3,8% в 3-м квартале и оставалась на этом уровне до конца года. Таким образом, в целом в рассматриваемом году рентабельность собственного капитала снижалась, что является негативной тенденцией.

Рентабельность продаж резко снизилась во втором квартале более чем в два раза до 10,6%, и, хотя к концу года ее уровень восстановился до первоначального (24,8%), это обусловлено финансовыми результатами от прочих видов деятельности, а не от основной.

Такая динамика рентабельности продаж свидетельствует о наличии проблем в основной деятельности, связанных с управлением затратами, ценообразованием, ассортиментной политикой, что требует более детального анализа этих аспектов деятельности компании. Эти проблемы являются наиболее важными для предприятия в данный момент, поскольку именно они вызывают наибольшее снижение рентабельности собственного капитала, т. е. дохода, получаемого собственниками предприятия (см. таблицу 7).

Надо помнить, что не существует универсальных нормативных значений для показателей рентабельности. Чтобы оценить, насколько эффективно работает предприятие, нужно сравнить его показатели со среднеотраслевыми показателями или с показателями какого-либо аналогичного предприятия. В данном случае мы делаем вывод о наличии проблем в деятельности предприятия по результатам анализа именно *динамики* рентабельности, а не на основании оценки абсолютных величин.

О снижении интенсивности использования активов говорит снижение показателя оборачиваемости активов с 0,14 в начале года до уровня 0,9 – 0,10 во 2-м, 3-м и 4-м кварталах.

Снижение оборачиваемости активов является вторым по значимости фактором, снижающим рентабельность собственного капитала (см. таблицу 7). Здесь также подчеркнем, что, как и для рентабельности, не существует нормативных значений показателей оборачиваемости, и в данном случае мы оцениваем только *динамику*. Есть несколько путей повышения эффективности инвестиционной деятельности предприятия:

1. Фирма не должна закупать лишние запасы, тем самым выводя из оборота финансовые ресурсы. Задачей службы закупок при этом является анализ потребностей производства в различных видах сырья и составление графика поставок.
2. Взыскание долгов с покупателей с целью высвобождения денежных средств, "замороженных" в виде дебиторской задолженности
3. Компания обладает большим количеством постоянных активов. Возможно, далеко не все из них используются при осуществлении операционной деятельности. Продажа непрофильных основных средств позволит компании увеличить, хотя и единовременно, приток наличности. Кроме того, у предприятия не будет необходимости нести дополнительные расходы, связанные с этим имуществом.

С целью повышения эффективности всех видов деятельности представляется целесообразным внедрить на предприятии систему бюджетирования.

Если эта цель будет достигнута и прибыльность предприятия повысится, то для расширения своей деятельности (при наличии спроса на данную продукцию) компания сможет привлечь заемный капитал и тем самым повысить доход собственников компании.

Приложение

Расчет показателей модели Дюпон.

| Показатель | Экономическое содержание | Метод расчета |
|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| 1 | 2 | 3 |
| Рентабельность собственного капитала | Показывает прибыль, которую собственники получают с сома вложенных средств | $P_{ск} = \frac{ЧП}{(СК_{нп} + СК_{кп}) / 2}$ |
| Оборачиваемость активов (ресурсоотдача) | Отражает интенсивность использования всего капитала предприятия | $O_A = \frac{BP}{(A_{нп} + A_{кп}) / 2}$ |
| Рентабельность продаж | Показывает чистую прибыль, получаемую предприятием с каждого сома проданной продукции | $P_{пр} = \frac{ЧП}{BP}$ |
| Рентабельность активов | Отражает эффективность использования инвестированного капитала | $P_a = \frac{ЧП}{(A_{нп} + A_{кп}) / 2}$ |
| Финансовый рычаг (леверидж) | отражает структуру капитала, авансированного в деятельность предприятия | $K_{\#л} = \frac{AK}{СК}$ |
| ЧП | Чистая прибыль | стр. 190 ф. № 2 |
| СК _{нп} , СК _{кп} | Собственный капитал на начало и конец периода соответственно | стр. 490 - стр. 244 – стр. 252 + стр. 640 + стр. 650 ф. № 1 |
| BP | Выручка от реализации | стр. 010 ф. № 2 |
| A _{нп} , A _{кп} | величина активов на начало и конец периода соответственно | стр. 300 - стр. 244 – стр. 252 ф. № 1 |
| AK | Авансированный капитал | стр. 300 - стр. 244 – стр. 252 ф. № 1 |