

**Современный
Гуманитарный
Университет**

Дистанционное образование

Рабочий учебник

Фамилия, имя, отчество _____

Факультет _____

Номер контракта _____

ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ

ЮНИТА 1

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

МОСКВА 1999

Разработано И.А. Колпаковой

Рекомендовано Министерством общего
и профессионального образования
Российской Федерации в качестве
учебного пособия для студентов
высших учебных заведений

КУРС: ФИНАНСОВО- ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ

ЮНИТА 1

Юнита 1. Финансовый анализ.
Юнита 2. Инвестиционный анализ.

В предлагаемом пособии излагаются основы финансового анализа, приводятся и характеризуются показатели и методики анализа финансового состояния предприятия, анализа и оценки потенциального банкротства, анализа финансовых результатов коммерческой деятельности.

Для студентов Современного Гуманитарного Университета

Юнита соответствует профессиональной образовательной программе №1

ОГЛАВЛЕНИЕ

ДИДАКТИЧЕСКИЙ ПЛАН	стр. 4
ЛИТЕРАТУРА	5
ПЕРЕЧЕНЬ УМЕНИЙ	6
ТЕМАТИЧЕСКИЙ ОБЗОР	9
1. Основы финансового анализа	9
1.1. Сущность, задачи и виды финансового анализа	9
1.2. Организация финансового анализа	12
1.3. Требования, предъявляемые к финансовому анализу	13
1.4. Бухгалтерская (финансовая) отчетность как информационная база финансового анализа	14
1.5. Методы финансового анализа	17
1.6. Направления использования (реализации) результатов финансового анализа	19
2. Анализ финансового состояния организации как составная часть финансового анализа	20
2.1. Цели и задачи анализа финансового состояния предприятия	20
2.2. Система показателей (финансовых коэффициентов), комплексно характеризующая финансовое состояние организации	22
2.3. Анализ и оценка состава и динамики имущества предприятия и источников его формирования	31
2.4. Методика анализа собственного капитала (чистых активов) организации	36
2.5. Анализ оборачиваемости оборотных средств	41
2.6. Анализ финансовой устойчивости предприятия	46
2.7. Анализ платежеспособности и ликвидности баланса организации ...	53
3. Анализ и оценка потенциального банкротства	57
3.1. Понятие несостоятельности (банкротства) организации	57
3.2. Основные принципы механизма регулирования несостоятельности предприятий	58
3.3. Методика оценки финансового состояния неплатежеспособных предприятий и определения неудовлетворительной структуры баланса	61
3.4. Система мер, осуществляемых руководством предприятия, по улучшению его финансового состояния	65
3.5. Структура и содержание плана по финансовому оздоровлению предприятия	68
4. Анализ финансовых результатов коммерческой деятельности организации	72
4.1. Задачи, основные направления и источники информации для анализа финансовых результатов	72
4.2. Модель формирования и распределения финансовых результатов ..	74
4.3. Анализ и оценка уровня и динамики показателей прибыли	78
4.4. Факторный анализ прибыли от реализации продукции (работ, услуг)	80
4.5. Факторный анализ уровней рентабельности	84
4.6. Анализ прибыли, остающейся в распоряжении акционеров	94
4.7. Анализ дивидендной политики и политики реинвестирования прибыли организации	96
ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ	101
ТРЕНИНГ УМЕНИЙ	106
ФАЙЛ МАТЕРИАЛОВ	115
ГЛОССАРИЙ*	

* Глоссарий расположен в середине учебного пособия и предназначен для самостоятельного заучивания новых понятий.

ДИДАКТИЧЕСКИЙ ПЛАН

1. Основы финансового анализа

Сущность, задачи, виды и организация финансового анализа. Требования, предъявляемые к финансовому анализу. Бухгалтерская (финансовая) отчетность как информационная база финансового анализа. Методы финансового анализа. Место и значение финансового анализа в деятельности финансового аналитика (главного бухгалтера). Направления использования (реализации) результатов финансового анализа.

2. Анализ финансового состояния организации как составная часть финансового анализа.

Цели и задачи анализа финансового состояния предприятия. Факторы, определяющие финансовое состояние предприятия. Система показателей (финансовых коэффициентов), комплексно характеризующая финансовое состояние организации. Анализ и оценка состава и динамики имущества предприятия. Методика анализа чистых активов организации. Анализ оборачиваемости оборотных средств. Финансовая устойчивость и ликвидность баланса. Платежеспособность организации и методика ее оценки.

3. Анализ и оценка потенциального банкротства.

Понятие несостоятельности (банкротства) организации. Методика оценки финансового состояния неплатежеспособных предприятий и определения неудовлетворительной структуры баланса. Система мер, осуществляемых руководством предприятия по улучшению его финансового состояния. Структура и содержание плана по финансовому оздоровлению предприятия.

4. Анализ финансовых результатов коммерческой деятельности организации.

Задачи, основные направления и источники информации для анализа финансовых результатов. Анализ прибыли от реализации продукции. Факторный анализ прибыли от реализации продукции. Факторный анализ уровней рентабельности. Модель формирования и распределения финансовых результатов. Налогооблагаемая прибыль и методы ее оптимизации. Прибыль, остающаяся в распоряжении акционеров. Фонды накопления и потребления. Анализ инвестиционной политики (реинвестирования капитала) предприятия. Дивидендная политика организации.

ЛИТЕРАТУРА

Базовая

1. Шеремет А.Д., Сайфуллин Р.С. Финансы предприятий: 2-е изд., перераб. и доп. М., 1999.
или
2. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П. Финансовый анализ. М., 1997.

Дополнительная

3. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Мн., 1998.
4. Русак Н.А., Русак В.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: Справ. пособие. Мн., 1997.
5. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. – Изд. 3-е, исправл., доп. М., 1999.
6. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. М., 1998.
7. Финансы: Учеб. пособие /Под ред. проф. А.М. Ковалевой. – 3-е изд., перераб. и доп. М., 1998.
8. Ефимова О.В. Финансовый анализ. М., 1996.
9. Финансы предприятий: Учеб. пособие /Е.И. Бородина, Ю.С. Голикова, Н.В. Колчина, З.М. Смирнова / Под ред. Е.И. Бородиной. М., 1995.
10. Негашев Е.В. Анализ финансов предприятия в условиях рынка: Учеб. пособие. М., 1997.
11. Шеремет А.Д., Сайфуллин Р.С. Методика финансового анализа. М., 1995.
12. Хелферт Э. Техника финансового анализа /Пер. с англ. / Под ред. Л.П.Белых. М., 1996.

Нормативные документы

13. Гражданский кодекс РФ. Часть первая. Принят Государственной Думой 21 октября 1994 г. (СЗ РФ, 1994, № 32, ст. 3302).
14. Гражданский кодекс РФ. Часть вторая. Принят Государственной Думой 22 декабря 1995 г. (СЗ РФ, 1996, № 5, ст. 410).
15. Федеральный Закон РФ “О несостоятельности (банкротстве)” от 8 января 1998 г. // Экономика и жизнь. – 1998. № 4.
16. Налог на прибыль. Порядок исчисления и уплаты. Льготы. Ставки. Инструкция ГНС РФ № 37. М., 1999.

Примечание. Знаком (*) отмечены работы, использованные при составлении тематического обзора.

Современный Гуманитарный Университет

ПЕРЕЧЕНЬ УМЕНИЙ

п/п	Умения	Алгоритмы
1	2	3
1.	Расчет коэффициента текущей ликвидности: $K_{o.l.} = \frac{OC}{KO}$	1. Определение величины оборотных средств предприятия (<i>OC</i>) 2. Определение величины краткосрочных обязательств предприятия (<i>KO</i>) 3. Расчет коэффициента текущей ликвидности (<i>K_{o.l.}</i>) по формуле
2.	Расчет коэффициента абсолютной ликвидности: $K_{a.l.} = \frac{ДС}{KO}$	1. Определение величины денежных средств предприятия (<i>ДС</i>) 2. Определение величины краткосрочных обязательств предприятия (<i>KO</i>) 3. Расчет коэффициента абсолютной ликвидности (<i>K_{a.l.}</i>) по формуле
3.	Расчет коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности: $K_{o.d.z.} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Среднегодовая стоимость ЧДЗ}}$	1. Определение выручки от реализации продукции 2. Определение среднегодовой стоимости чистой дебиторской задолженности (<i>ЧДЗ</i>) 3. Расчет коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности (<i>K_{o.d.z.}</i>) по формуле
4.	Расчет коэффициента оборачиваемости (скорости оборота) кредиторской задолженности в днях $K_{o.k.z.} = \frac{365 (360)}{\text{Среднегодовая стоимость КЗ}}$	1. Определение среднегодовой стоимости кредиторской задолженности предприятия (<i>КЗ</i>). 2. Расчет коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности в днях (<i>K_{o.k.z.}</i>) по формуле
5.	Расчет коэффициента оборачиваемости материально-производственных запасов: $K_{o.MПЗ} = \frac{\text{Себестоимость реализованной продукции}}{\text{Среднегодовая стоимость МПЗ}}$	1. Определение себестоимости реализованной продукции предприятия 2. Определение среднегодовой стоимости материально-производственных запасов (<i>МПЗ</i>) 3. Расчет коэффициента оборачиваемости материально-производственных запасов (<i>K_{o.MПЗ}</i>) по формуле
6.	Расчет коэффициента рентабельности активов (имущества): $K_{p.a.} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая стоимость активов}}$	1. Определение чистой прибыли предприятия 2. Определение среднегодовой стоимости активов предприятия 3. Расчет коэффициента рентабельности активов (имущества) предприятия (<i>K_{p.a.}</i>) по формуле

1	2	3
7.	<p>Расчет коэффициента рентабельности собственного капитала:</p> $K_{p.CK} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая стоимость собственного капитала}}$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины чистой прибыли предприятия 2. Определение среднегодовой стоимости собственного капитала предприятия 3. Расчет коэффициента рентабельности собственного капитала ($K_{p.CK}$) по формуле
8.	<p>Расчет коэффициента рентабельности реализации:</p> $K_{p.P} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Объем реализованной продукции}}$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины чистой прибыли предприятия 2. Определение объема реализованной продукции предприятия 3. Расчет коэффициента рентабельности реализации ($K_{p.P}$) по формуле
9.	<p>Расчет коэффициента собственности:</p> $K_{соб.} = \frac{\text{Собственные средства}}{\text{Общая величина средств предприятия}}$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины собственных средств предприятия 2. Определение общей величины средств предприятия 3. Расчет коэффициента собственности ($K_{соб.}$) по формуле
10.	<p>Расчет коэффициента финансовой зависимости:</p> $K_{ф.з.} = \frac{ЗК}{СК}$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины заемного капитала организации ($ЗК$) 2. Определение величины собственного капитала организации ($СК$) 3. Расчет коэффициента финансовой зависимости ($K_{ф.з.}$) по формуле
11.	<p>Расчет величины собственных оборотных средств:</p> $СОС = ОС - КО$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины оборотных средств предприятия ($ОС$) 2. Определение величины краткосрочных обязательств предприятия ($КО$) 3. Расчет величины собственных оборотных средств по формуле
12.	<p>Расчет коэффициента закрепления оборотных средств:</p> $k^o = \frac{E}{N^P}$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины оборотных средств предприятия (E) 2. Определение выручки от реализации предприятия (N^P) 3. Расчет коэффициента закрепления оборотных средств (k^o) по формуле
13.	<p>Расчет длительности одного оборота всех оборотных средств:</p> $L^E = \frac{ET}{N^P}$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение средней стоимости всех оборотных средств предприятия (E) 2. Определение продолжительности анализируемого периода в днях (T) 3. Определение величины выручки от реализации продукции (N^P) 4. Расчет длительности одного оборота всех оборотных средств предприятия (L^E) по формуле

1	2	3
14.	<p>Расчет совокупного дохода акционеров:</p> $R = P + PV$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины прибыли, направленной на выплату дивидендов (P) 2. Определение приведенной стоимости акций фирмы (PV) 3. Расчет совокупного дохода акционеров (R) по формуле
15.	<p>Расчет показателя прибыли на одну акцию:</p> $\frac{\text{Прибыль на акцию}}{\text{ОА обр.}} = \frac{\text{ЧП} - \text{Д п.а.}}{\text{ОА обр.}}$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение величины чистой прибыли предприятия (ЧП) 2. Определение величины дивидендов на привилегированные акции (Д п.а.) 3. Определение количества обыкновенных акций в обращении (ОА обр.) 4. Расчет прибыли на акцию по формуле

1. ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА

1.1. Сущность, задачи и виды финансового анализа

Анализ представляет собой процедуру мысленного, а также часто реального расчленения объекта или явления на части. Процедурой, обратной анализу, является синтез, с которым анализ часто сочетается в практической или познавательной деятельности. В зависимости от характера исследуемого объекта, сложности его структуры, уровня абстракции используемых познавательных процедур и способов их реализации анализ выступает в различных формах, являясь часто синонимом исследования, как в естественных, так и в общественных науках (химический анализ, математический анализ, финансовый анализ и т.п.).

Финансовый анализ – это наука, изучающая финансово-экономические закономерности функционирования предприятия в рыночных условиях. Являясь составной частью системы финансового менеджмента, он включает следующие основные разделы: анализ и прогнозирование финансового состояния и финансовых результатов коммерческой деятельности предприятия; финансовые и коммерческие расчеты, анализ инвестиционных проектов; анализ рисков в процессе управления финансовыми активами и источниками средств.

Финансовый менеджмент – это организация управления финансовыми потоками на предприятии в целях наиболее эффективного использования собственного и привлеченного капитала и получения максимальной прибыли. Учетно-аналитическая функция – естественный и неотъемлемый компонент системы управления любого предприятия, независимо от его величины, организационно-правовой формы, сферы деятельности. Финансовый анализ составляет часть этой функции, однако, роль его весьма существенна. Это объясняется рядом причин. Во-первых, все объекты бухгалтерского учета выражаются в стоимостной оценке и тем самым автоматически попадают в сферу финансового анализа. Во-вторых, финансовые ресурсы представляют собой приоритетный вид ресурсов в силу своей значимости с позиции текущего и стратегического управления деятельностью компании, а также благодаря своей уникальной возможности с минимальным временным лагом трансформироваться в любой другой вид.

В современных экономических условиях деятельность каждого хозяйствующего субъекта является предметом внимания широкого круга участников рыночных отношений (организаций и лиц), заинтересованных в результатах его функционирования. На основании доступной им отчетно-учетной информации указанные лица стремятся оценить финансовое положение предприятия. Основным инструментом для этого служит финансовый анализ, при помощи которого можно объективно оценить внутренние и внешние отношения анализируемого объекта: охарактеризовать его платежеспособность, эффективность и доходность деятельности, перспективы развития. Затем по его результатам принять обоснованные решения.

Современный финансовый анализ имеет некоторые отличия от традиционного анализа финансово-хозяйственной деятельности. Прежде всего это связано с растущим влиянием внешней среды на работу предприятий. В

* Жирным шрифтом выделены новые понятия, которые необходимо усвоить. Знание этих понятий будет проверяться при тестировании.

частности, усилилась зависимость финансового состояния хозяйствующих субъектов от инфляционных процессов, надежности контрагентов (поставщиков и покупателей), усложняющихся организационно-правовых форм функционирования. В результате инструментарий современного финансового анализа расширяется за счет новых приемов и способов, позволяющих учитывать эти явления.

Финансовый анализ является частью общего полного анализа хозяйственной деятельности, который состоит из двух взаимосвязанных разделов: финансового анализа и производственного управленческого анализа (см. схему 1.1.)

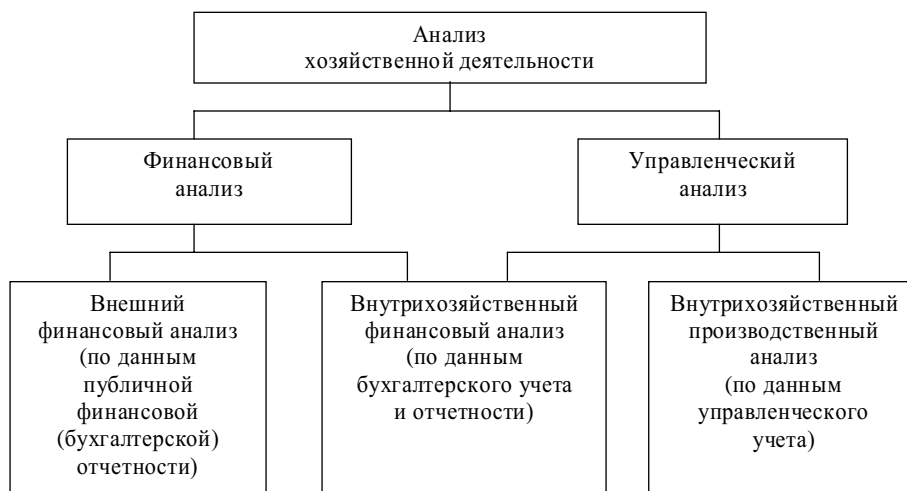


Схема 1.1. Место и виды финансового анализа в системе анализа хозяйственной деятельности

Разделение анализа на финансовый и управленческий обусловлено сложившимся на практике разделением системы бухгалтерского учета в масштабе предприятия на финансовый и управленческий учет. Такое разделение анализа условно. В интересах дела оба вида анализа “подпитывают” друг друга информацией.

В свою очередь, финансовый анализ состоит из двух видов: внешнего и внутрихозяйственного (внутреннего).

Особенностями внешнего финансового анализа являются:

- множественность субъектов анализа, пользователей информации о деятельности предприятия;
- разнообразие целей и интересов субъектов анализа;
- наличие типовых методик анализа, стандартов учета и отчетности;
- ориентация анализа только на публичную внешнюю отчетность предприятия;
- ограниченность задач анализа как следствие предыдущего фактора;
- максимальная открытость результатов анализа для пользователей информации о деятельности предприятия.

Таким образом, **внешний финансовый анализ** – это финансовый анализ,

проводимый за пределами предприятия его заинтересованными контрагентами, собственниками или государственными органами. Этот анализ – на основе только публикуемых отчетных данных, которые содержат лишь весьма ограниченную часть информации о деятельности предприятия, не позволяет раскрыть все секреты успеха фирмы. Но хотя внешний анализ менее детализирован и более формализован, чем внутрихозяйственный, он более объективен и проводится более квалифицированными специалистами.

Основное содержание внешнего финансового анализа, осуществляемого партнерами предприятия по данным публичной финансовой отчетности, составляют:

- анализ абсолютных показателей прибыли;
- анализ относительных показателей рентабельности;
- анализ финансового состояния, рыночной устойчивости, ликвидности баланса, платежеспособности предприятия;
- анализ эффективности использования заемного капитала;
- экономическая диагностика финансового состояния предприятия и рейтинговая оценка эмитентов.

Особенностями внутрихозяйственного финансового анализа являются:

- ориентация результатов анализа на свое руководство;
- использование всех источников информации для анализа;
- отсутствие регламентации анализа со стороны;
- комплексность анализа, изучение всех сторон деятельности предприятия;
- интеграция учета, анализа, планирования и принятия решения;
- максимальная закрытость результатов анализа в целях сохранения коммерческой тайны.

Таким образом, **внутрихозяйственный финансовый анализ** – это финансовый анализ, который производится конфиденциально для руководства предприятия и использует в качестве источника информации не только данные бухгалтерской отчетности (финансового учета), но и данные управленческого учета, данные о технической подготовке производства, нормативную и плановую информацию и пр. Информационная база внутреннего финансового анализа гораздо шире, чем внешнего, поскольку позволяет учитывать всю внутреннюю информацию, недоступную для внешних аналитиков, но, с другой стороны, – внутренний анализ более субъективен и осуществляется работниками предприятия, которые чаще всего не подготовлены для этой работы.

Цель финансового анализа — оценить финансовое состояние предприятия на основании выявленных результатов и выработать рекомендации по его улучшению.

Задачи финансового анализа определяются интересами пользователей аналитическим материалом.

В связи с этим, *основными задачами финансового анализа* являются:

- анализ финансовой устойчивости, ликвидности баланса, платежеспособности предприятия;
- оценка имущественного положения предприятия;
- исследование состояния и динамики дебиторской и кредиторской задолженности;
- анализ эффективности вложенного капитала;
- диагностика и прогнозирование банкротства;
- оценка финансовых результатов, распределения и использования прибыли;

Многообразие пользователей результатами финансового анализа повышает его значимость.

К *первой группе* – внутренним пользователям – относятся управляющие

всех уровней, бухгалтерия, финансовый, экономический отдел и другие службы предприятия, многочисленные его сотрудники. Каждый из них использует информацию, исходя из своих интересов. Так, например, финансовому руководителю важно знать реальную оценку деятельности своей фирмы и ее финансового состояния, а руководителю маркетинговой службы — для создания стратегии продвижения своей продукции на рынке.

Вторую группу заинтересованных пользователей представляют собственники-акционеры, учредители, для которых важно знать уровень эффективности своих вкладов, определить размер дивидендов и перспективы развития предприятия.

В третью группу входит большое количество сторонних хозяйствующих субъектов со своими интересами:

- кредиторы, которые должны быть уверены в том, что им вернут долг;
- потенциальные инвесторы с намерением принять решение о вкладе своих средств в предприятие;
- поставщики, уверенные в платежеспособности своих клиентов;
- аудиторы, которым необходимо “распознать финансовые хитрости” своих клиентов.

1.2. Организация финансового анализа

Организация финансового анализа тесно связана с решением аналогичных вопросов учета и отчетности. С точки зрения временного признака как внутренний, так и внешний финансовый анализ производится за определенные периоды, за которые имеются обобщенные (итоговые) данные учета, на основании которых составляется определенная отчетность. Такими периодами являются месяц, квартал, полугодие, девять месяцев, год. Внутренний анализ осуществляется и за более короткие промежутки времени — ежедневно, за 5, 10 и т.д. дней. Это так называемый *оперативный анализ*, позволяющий руководству предприятия иметь оперативные данные о прибыли, платежеспособности и других показателях. Внешние субъекты анализа осуществляют в основном анализ за отчетные периоды, так как они не имеют доступа к оперативной информации.

Основой организации как внутреннего, так и внешнего финансового анализа является его планирование. Для этого составляется план организации аналитической работы и план проведения анализа по конкретной теме, т.е. *программа анализа*.

План организации аналитической работы составляется на год или на более короткие промежутки времени — квартал, полугодие. В нем указывается, какие отделы или кто конкретно осуществляет анализ, его периодичность и сроки, примерный круг вопросов, ответственные за проведение анализа и использование его результатов, общее методическое обеспечение.

В программе анализа отражаются: конкретный объект, цель, источники информации, конкретные сроки, исполнители и распределение обязанностей между ними, методика анализа (типовая или с учетом специфики изучаемого объекта).

Проведение любой аналитической работы осуществляется в определенной последовательности. *Этапы проведения финансового анализа:*

- подготовка источников информации для анализа — определение ее перечня, проверка достоверности (формальная и по существу);
- изучение и аналитическая обработка экономической информации — составление аналитических таблиц, графиков, диаграмм;
- установление причинных связей и зависимостей, измерение и оценка влияния факторов;

- обобщение и оформление результатов анализа — выводы (заключение) по результатам анализа;
- разработка направлений и конкретных мероприятий по улучшению (совершенствованию) исследуемого объекта;
- оценка тенденций и перспектив развития, обоснование необходимости принятия соответствующих решений.

Руководство внутренним анализом осуществляется заместителем генерального директора по экономическим вопросам (главным экономистом) либо другим должностным лицом — начальником финансового управления (отдела), главным бухгалтером. Это зависит от размеров предприятия, его структуры, формы собственности, распределения должностных обязанностей.

Конкретную аналитическую работу по финансовому анализу осуществляют работники финансового, планового отделов, а также отдела сбыта (маркетинга), бухгалтерии.

Руководство и конкретные исполнители внешнего анализа определяются структурой управления, должностными инструкциями, целями анализа. Главными внешними субъектами анализа являются органы государственного управления, финансовые банки, страховые компании и др.

Для проведения внутреннего и внешнего финансового анализа могут создаваться как постоянно функционирующие самостоятельные аналитические подразделения — отделы, бюро, лаборатории и т. п., так и временные группы.

На МП (индивидуальных частных или товариществах с ограниченной ответственностью) с небольшими оборотами и незначительной численностью работающих, функции финансиста могут быть объединены с функциями бухгалтера, но на более крупных предприятиях, особенно в форме акционерных обществ открытого или закрытого типа, наличие финансовой службы в системе управления предприятием необходимо.

1.3. Требования, предъявляемые к финансовому анализу

Основные требования, предъявляемые к финансовому анализу:

- достоверность аналитических данных;
- оперативность;
- полнота и простота для понимания данных и выводов.

Достоверность аналитических данных обеспечивается объективным отражением реального финансового состояния, правильным и квалифицированным осуществлением расчетов, правильной и объективной интерпретацией данных бухгалтерского учета. Следовательно, финансовый анализ основывается, во-первых, на полном понимании бухгалтерского учета, его языка, значения, важности и ограниченности финансовой информации, содержащейся в отчетности, во-вторых, — на специальных приемах (инструментарии) анализа, с помощью которых изучаются наиболее важные вопросы для получения обоснованных выводов.

Оперативность анализа состоит в своевременном представлении аналитических данных для управления производством.

Полнота и простота для понимания данных и выводов финансового анализа состоят в предоставлении всей аналитической информации, необходимой для управления производством и бизнесом, а также для внешних пользователей при недопущении излишней информации, исключении дублирования и ненужных показателей. Аналитическая информация должна быть максимально доступной для руководителей и специалистов организации и ее подразделений, учредителей, участников и собственников имущества организации.

1.4. Бухгалтерская (финансовая) отчетность как информационная база финансового анализа

Информационной базой финансового анализа является бухгалтерская (финансовая) отчетность.

Бухгалтерская отчетность представляет собой единую систему данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственной деятельности, составляемая на основе данных бухгалтерского учета по установленным формам.

Состав, содержание, требования и другие методические основы бухгалтерской отчетности регламентированы Положением по бухгалтерскому учету “Бухгалтерская отчетность организации” (ПБУ 4/99), утвержденным приказом Минфина РФ. Согласно этому Положению, бухгалтерская отчетность состоит из образующих единое целое взаимосвязанных бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках и пояснений к ним. Бухгалтерская отчетность должна быть достоверной, полной, открытой для ознакомления пользователей. Публикация бухгалтерской отчетности производится не позднее 1 июля года, следующего за отчетным, в случаях, предусмотренных законодательством РФ.

Отдельные принципы и порядок составления форм бухгалтерской отчетности конкретизируются в официальных ежегодных указаниях по заполнению годовых и квартальных форм.

В составе годового бухгалтерского отчета предприятия представляют следующие формы:

- форма № 1 “Бухгалтерский баланс”;
- форма № 2 “Отчет о прибылях и убытках”;
- форма № 3 “Отчет о движении капитала”;
- форма № 4 “Отчет о движении денежных средств”;
- форма № 5 “Приложение к бухгалтерскому балансу”;
- “Пояснительная записка” с изложением основных факторов, повлиявших

в отчетном году на итоговые результаты деятельности предприятия, с оценкой его финансового состояния;

- Итоговая часть аудиторского заключения (для предприятий, подлежащих обязательному аудиту), удостоверяющая степень достоверности сведений, включаемых в бухгалтерскую отчетность предприятия.

Подготовка бухгалтерской отчетности — это дело не только бухгалтерии, но и других экономических и технических служб предприятия, потому что при составлении отчетности подводятся итоги и оцениваются все аспекты деятельности предприятия. Отчетность составляется на основании всех видов текущего учета — бухгалтерского, статистического, оперативно-технического. Она может содержать как количественные, так и качественные характеристики, стоимостные и натуральные показатели. Все элементы бухгалтерского отчета тесно связаны и представляют собой единое целое, т.е. систему экономических показателей, характеризующих условия и результаты работы предприятия за отчетный период. Вместе с тем сведения, содержащиеся в бухгалтерской отчетности, имеют комплексный характер, потому что, как правило, они отражают разные аспекты одних и тех же хозяйственных операций и явлений.

Например, данные, представленные в балансе предприятия (форма № 1), дополняют сведения, содержащиеся в отчете о прибылях и убытках (форма № 2), и наоборот.

Системность и комплексность сведений, содержащихся в бухгалтерской отчетности, являются следствием определенных требований, предъявляемых к ее составлению:

- полнота отражения в учете за отчетный год всех хозяйственных опера-

ций, осуществляемых в этом году, и результатов инвентаризации имущества и обязательств;

- правильность отнесения доходов и расходов к отчетному периоду в соответствии с Планом счетов бухгалтерского учета и Положением по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации;
- тождество данных аналитического учета оборотам и остаткам по счетам синтетического учета на дату проведения годовой инвентаризации;
- соблюдение в течение отчетного года принятой учетной политики. Изменение учетной политики по сравнению с предыдущим годом должно быть объяснено в объяснительной записке к годовому отчету.

Бухгалтерская отчетность предприятия служит основным источником информации о его деятельности. Тщательное изучение бухгалтерских отчетов раскрывает причины достигнутых успехов, а также недостатков в работе предприятия, помогает наметить пути совершенствования его деятельности. Полный и всесторонний анализ отчетности нужен прежде всего собственникам и администрации предприятия для принятия решений об оценке своей деятельности.

Наиболее информативной формой для анализа и оценки финансового состояния предприятия является бухгалтерский баланс (форма № 1).

Бухгалтерский баланс (лат. *bilanx* – имеющий две весовые чаши, фр. *balance* – весы) представляет собой сводную ведомость, отражающую в денежном выражении состояние средств предприятия (организации, учреждения) как по их составу и размещению (актив), так и по источникам, целевому назначению и срокам возврата (пассив).

Актив баланса – это левая часть бухгалтерского баланса, в которой отражаются на определенную дату в денежном выражении средства предприятия, их состав, размещение. Он характеризует имущественную массу предприятия, т.е. состав и состояние материальных и нематериальных ценностей, находящихся в непосредственном владении хозяйства. Актив баланса состоит из трех разделов.

В Российской Федерации актив баланса строится в порядке возрастающей *ликвидности средств*, т.е. в прямой зависимости от скорости превращения этих активов в процессе хозяйственного оборота в денежную форму.

Так, в разделе I актива баланса показано недвижимое имущество, которое практически до конца своего существования сохраняет первоначальную форму. Ликвидность, т.е. подвижность этого имущества в хозяйственном обороте самая низкая.

В разделе II актива баланса показаны такие элементы имущества предприятия, которые в течение отчетного периода многократно меняют свою форму. Подвижность этих элементов актива баланса, т.е. ликвидность выше, чем элементов раздела I. Ликвидность денежных средств равна единице, т.е. они абсолютно ликвидны.

Пассив баланса – это правая часть бухгалтерского баланса, в которой отражаются на определенную дату в денежном выражении источники хозяйственных средств по их целевому назначению и срокам возврата. Он характеризует состав и состояние прав на эти ценности, возникающих в процессе хозяйственной деятельности предприятия у различных участников коммерческого дела (предпринимателей, акционеров, государства, инвесторов, банков и др.).

Пассив баланса состоит из трех разделов.

В пассиве баланса группировка статей дана по *юридическому признаку*. Вся совокупность обязательств предприятия за полученные ценности и ресурсы прежде всего разделяется по субъектам: перед собственниками хозяйства и перед третьими лицами (кредиторами, банками и др.).

Обязательства перед собственниками (собственный капитал) состоят, в свою очередь, из двух частей:

1) из капитала, который получает предприятие от акционеров и пайщиков в момент учреждения хозяйства и впоследствии в виде дополнительных взносов извне;

2) из капитала, который предприятие генерирует в процессе своей деятельности, фондируя часть полученной прибыли в виде накоплений.

Внешние обязательства предприятия (заемный капитал или долги) подразделяются на долгосрочные и краткосрочные (сроком до 1 года). Внешние обязательства представляют собой юридические права инвесторов, кредиторов и др. на имущество предприятия. С экономической точки зрения внешние обязательства — это источник формирования активов предприятия, а с юридической — это долг предприятия перед третьими лицами.

Статьи пассива баланса группируются также *по степени срочности погашения (возврата) обязательств*. Первое место занимает уставный капитал как наиболее постоянная часть баланса. За ним следуют остальные статьи. Таким образом, статьи пассива баланса располагаются по мере убывания сроков возврата.

Информация, содержащаяся в балансе, позволяет решить такие задачи финансового анализа, как:

- оценка доходности (рентабельности) капитала;
- оценка степени деловой активности предприятия;
- оценка финансовой устойчивости;
- оценка платежеспособности и ликвидности баланса.

Анализ баланса позволяет оценить эффективность размещения капитала предприятия, его достаточность для текущей и предстоящей хозяйственной деятельности, оценить размер и структуру заемных источников, а также эффективность их привлечения.

На основе информации баланса внешние пользователи могут принять решения о целесообразности и условиях ведения дел с данным предприятием как с партнером; оценить кредитоспособность предприятия как заемщика; оценить возможные риски своих вложений, целесообразность приобретения акций данного предприятия и его активов и другие решения.

Некоторые наиболее важные статьи баланса расшифровываются в приложении к балансу (форма № 5), которое состоит из следующих разделов:

1. Движение заемных средств (долгосрочных кредитов и займов, краткосрочных кредитов и займов) с выделением ссуд, не погашенных в срок.

2. Дебиторская и кредиторская задолженность (долгосрочная и краткосрочная), а также обеспечения (полученные и выданные).

3. Амортизируемое имущество: нематериальные активы; основные средства; малоценные и быстроизнашивающиеся предметы.

4. Движение средств финансирования долгосрочных инвестиций и финансовых вложений.

5. Финансовые вложения (долгосрочные и краткосрочные, паи и акции других предприятий, облигации и другие ценные бумаги, предоставленные займы и др.).

6. Затраты, произведенные организацией (по элементам).

7. Расшифровка отдельных прибылей и убытков.

8. Социальные показатели: численность персонала; отчисления на социальные нужды (в Фонд социального страхования, в Пенсионный фонд, в Фонд занятости, на медицинское страхование).

9. Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах.

Данные формы № 5 вместе с балансом и показателями формы № 2 (“Отчет о прибылях и убытках”) используются для оценки финансового

состояния предприятия.

Форма № 2 содержит сведения о текущих финансовых результатах деятельности предприятия за отчетный период. Здесь показаны: величина балансовой прибыли или убытка и слагаемые этого показателя:

- прибыль (убыток) от реализации продукции;
- финансовый результат от прочей реализации (от реализации основных средств и нематериальных активов) и других финансовых операций;
- доходы и расходы от прочих внереализационных операций (штрафы, убытки от безнадежных долгов и т.п.).

В форме № 2 представлены также затраты предприятия на производство реализованной продукции (работ, услуг) по полной или производственной себестоимости, коммерческие расходы, управленческие расходы, выручка нетто от реализации продукции, товаров, работ, услуг. Показаны суммы налога на прибыль и отвлеченных средств.

Отчет о прибылях и убытках является важнейшим источником информации для анализа показателей рентабельности предприятия, рентабельности реализованной продукции, рентабельности производства продукции, определения величины чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия и других показателей.

1.5. Методы финансового анализа

Приемы и методы, используемые при проведении финансового анализа, можно классифицировать:

- *по степени формализации* — формализованные и неформализованные методы. *Формализованные методы* являются основными при проведении финансового анализа предприятия, они носят объективный характер, в их основе лежат строгие аналитические зависимости. *Неформализованные методы* (метод экспертных оценок, метод сравнения) основаны на логическом описании аналитических приемов, они субъективны, так как на результат большое влияние оказывают интуиция, опыт и знания аналитика;

- *по применяемому инструментарию* — *экономические методы* (*балансовый* — построение сравнительного аналитического баланса-нетто, простых и сложных процентов, дисконтирования); *статистические методы* (методы цепных подстановок, арифметических разниц, выделения изолированного влияния факторов, средних и относительных величин, группировок, индексный); *математико-статистические методы* корреляционный анализ, регрессионный анализ, факторный анализ); *методы оптимального программирования* (системный анализ, линейное и нелинейное программирование);

- *по используемым моделям* — дескриптивные, предикативные и нормативные типы моделей. **Модель** — это условный образ реального (исследуемого) объекта. Фундаментальная ценность модели состоит в ее способности заменять реальный процесс. *Дескриптивные модели* являются основными при оценке финансового состояния предприятия, это модели описательного характера, базирующиеся на данных бухгалтерской отчетности. *Предикативные модели* — это модели-прогнозы финансового отчета, модели динамического анализа (жестко детерминированные факторные модели и регрессионные модели). *Нормативные модели* — модели, позволяющие сравнивать фактические результаты деятельности с законодательно установленными (при признании предприятия банкротом), средними по отрасли или внутренними нормативами предприятия (применяются в основном при проведении внутреннего финансового анализа). Модель предполагает установление нормативов по каждому показателю и анализ отклонений

фактических данных от нормативов.

Методика финансового анализа, рассматриваемая в данном учебном пособии, основывается на дескриптивных моделях, т.е. на анализе бухгалтерской отчетности с применением ряда специальных методов.

Основные методы анализа отчетности:

- чтение отчетности;
- горизонтальный анализ;
- вертикальный анализ;
- трендовый анализ;
- расчет финансовых коэффициентов;
- сравнительный анализ;
- факторный анализ.

Чтение отчетности — это изучение абсолютных показателей, представленных в отчетности. Посредством чтения отчетности определяют имущественное положение предприятия, его краткосрочные и долгосрочные инвестиции, вложения в физические и финансовые активы, источники формирования собственного капитала и заемных средств, оценивают связи предприятия с поставщиками и покупателями, финансово-кредитными учреждениями, оценивают выручку от основной деятельности и прибыль текущего года.

Горизонтальный анализ — это анализ, позволяющий определить абсолютные и относительные изменения различных статей отчетности по сравнению с предшествующим годом, полугодием или кварталом.

Вертикальный анализ — это анализ, который проводится с целью выявления удельного веса отдельных статей отчетности в общем итоговом показателе, принимаемом за 100 процентов (например, удельный вес статей актива в общем итоге баланса).

Трендовый анализ основан на расчете относительных отклонений показателей отчетности за ряд лет (периодов) от уровня базисного года (периода), для которого все показатели принимаются за 100 процентов.

Финансовые коэффициенты — это относительные показатели, которые описывают финансовые пропорции между различными статьями отчетности. Достоинствами финансовых коэффициентов являются простота расчетов и элиминирование влияния инфляции, что особенно актуально при анализе в долгосрочном аспекте. Суть метода заключается, во-первых, в расчете соответствующего показателя и, во-вторых, в сравнении этого показателя с какой-либо базой.

Сравнительный (пространственный) анализ — это внутрихозяйственный анализ сравнения сводных показателей отчетности по отдельным показателям фирмы, дочерних фирм, подразделений, цехов, так и межхозяйственный анализ сравнения показателей данной фирмы с показателями конкурентов, со среднеотраслевыми и средними общеэкономическими данными.

Факторный анализ — один из важнейших методов финансово-экономического анализа, с помощью которого изучается и оценивается воздействие факторов на величину результативного показателя. Причем факторный анализ может быть как прямым (собственно анализ), т.е. раздробление результативного показателя на составные части, так и обратным (синтез), когда его отдельные элементы соединяют в общий результативный показатель.

1.6. Направления использования (реализации) результатов финансового анализа

Результатами финансового анализа являются оценки финансового благополучия предприятия, состояния его имущества, активов и пассивов баланса, скорости оборота всего капитала и его отдельных частей, доходности используемых средств.

Результаты финансового анализа используются:

- в финансовом менеджменте;
- в бухгалтерии;
- в аудите.

I. Являясь частью *финансового менеджмента*, финансовый анализ используется по-разному в зависимости от поставленной задачи. Главная функция результатов финансового анализа в финансовом менеджменте заключается в их использовании для обоснования принимаемых решений, для оценки ожидаемых последствий от принятых решений, сканирования возможностей достижения стратегических целей.

Таким образом, *результаты финансового анализа в финансовом менеджменте* используются:

1. Для разработки финансовой политики, повышающей эффективность деятельности предприятия.

2. Для диагностики финансового состояния предприятия, т.е. для выявления как можно раньше различных сбоев и упущений в деятельности предприятия, потенциально опасных с точки зрения вероятности наступления банкротства. Предприятие, на котором серьезно поставлена аналитическая работа, способно раньше распознать надвигающийся кризис, оперативно отреагировать на него и с большей вероятностью избежать “неприятностей” или уменьшить степень риска. Известно, что любую болезнь лечить легче в ее начальной стадии.

3. Для разработки мер по преодолению кризисного состояния. Если использование финансового анализа применительно к вполне благополучному предприятию имеет профилактическое значение, его использование по отношению к неплатежеспособному предприятию способствует принятию правильного решения по преодолению возникшего кризисного состояния. Финансовый анализ позволяет выяснить, в чем заключается конкретная “болезнь” экономики предприятия и что нужно сделать, чтобы ее “вылечить”.

4. В качестве основы финансового планирования. Как, например, оценка динамики структуры дохода и затрат позволяет прогнозировать величину прибыли, исходя из ожидаемого объема реализации.

5. В качестве единственного инструмента оценки надежности потенциального партнера (покупателя или поставщика) и ссудозаемщика, поскольку, как было выяснено ранее, взятые отдельно друг от друга данные бухгалтерской отчетности не позволяют дать целостную картину финансового положения предприятия.

6. В качестве инструмента предварительной проверки при выборе направления инвестирования или возможных вариантов слияния предприятий.

II. В бухгалтерской деятельности результаты финансового анализа используются для подготовки конкретного заключения о финансовом состоянии предприятия: о достаточности платежных средств, нормальных соотношениях собственного и заемного капитала, скорости оборота капитала и причинах ее изменения, типах финансирования тех или иных видов деятельности. Помимо этого, главный бухгалтер готовит для руководства заключение о степени выполнении плановых показателей в области финансовых результатов.

III. В аудите целью применения аналитических процедур является определение нетипичных ситуаций в деятельности предприятия и в его отчетности. Правильно организованный предварительный обзор финансового состояния предприятия ведет к снижению риска аудитора в ходе проверки. Процедуры предварительного обзора могут с успехом применяться и на последующих этапах проверки. В таком понимании результаты финансового анализа играют в аудите *вспомогательную роль*. Они целиком подчинены целям и задачам аудиторской проверки.

Однако все более “выпуклой” становится тенденция *роста самостоятельности финансового анализа в аудите*. Заключение о финансовом состоянии предприятия, полученное в результате проведения комплексного анализа финансовых отчетов по научно обоснованной методике является одним из видов услуг аудитора или аудиторской фирмы. Содержащаяся в нем полная и обстоятельная информация о финансовом положении предприятия, полученных доходах и их использовании нужна администрации предприятия, учредителям, собственникам и акционерам, во-первых, для самооценки, а во-вторых, – для предоставления возможным контрагентам, акционерам и кредиторам в качестве результата независимого анализа. Эволюция развития аудита показывает, что удельный вес аналитических услуг в деятельности аудиторских фирм возрастает.

Таким образом, в условиях рыночной экономики финансовый анализ является одной из базовых дисциплин, знание основ которой обязательно для всех специалистов, занятых в сфере финансов, управления, учета, аудита.

2. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ КАК СОСТАВНАЯ ЧАСТЬ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА

2.1. Цели и задачи анализа финансового состояния предприятия

Под **финансовым состоянием предприятия** понимается обеспеченность или необеспеченность предприятия необходимыми денежными средствами для осуществления нормальной хозяйственной деятельности и своевременного проведения денежных расчетов. Оно может характеризоваться как *устойчивое* (нормальное), *неустойчивое* (неудовлетворительное) и *кризисное*. Способность предприятия своевременно производить платежи, финансировать свою деятельность на расширенной основе свидетельствует о его хорошем финансовом состоянии.

Следует знать основные понятия, использующиеся при характеристике системы показателей и методики анализа финансового состояния предприятия. Среди них важнейшие:

- **финансовая устойчивость предприятия** – способность предприятия эффективно функционировать, своевременно выполнять взятые на себя обязательства и получать прибыль не ниже средней нормы, устанавливаемой рынком и конкуренцией;
- **платежеспособность предприятия** – способность предприятия в должные сроки и в полной мере отвечать по своим обязательствам;
- **ликвидность** – возможность реализации материальных и других ценностей и превращения их в денежные средства;
- **ликвидные средства** – легко реализуемые ценности (векселя, ценные бумаги, обращающиеся на бирже, и т.п.);
- **оборотные средства (активы)** – средства предприятия, авансированные в оборотные фонды и фонды обращения;
- **дебиторская задолженность** – задолженность других предприятий,

учреждений, организаций и отдельных лиц по платежам данному предприятию. Эти предприятия или лица называются дебиторами;

- **кредиторская задолженность** – задолженность данного предприятия другим предприятиям, учреждениям, организациям и отдельным лицам по платежам. Эти предприятия или лица называют кредиторами;

- **краткосрочные обязательства** – совокупная величина краткосрочных кредитов, краткосрочных займов и кредиторской задолженности (строки баланса с 610 по 630 и 670);

- **балансовая стоимость активов** – стоимость активов юридического лица, определяемая по последнему квартальному (годовому) бухгалтерскому балансу суммарно по разделам “Внеоборотные активы” и “Оборотные активы”. Убытки в расчет не входят. При наличии убытков (раздел 3) балансовая стоимость активов больше итога актива баланса (валюты баланса) на приведенную сумму убытка;

- **искаженная структура бухгалтерского баланса** – завышение стоимости активов.

Финансовое состояние предприятия (ФСП) зависит от результатов его производственной, коммерческой и финансовой деятельности.

Основными факторами, определяющими финансовое состояние предприятия, являются, во-первых, пополнение по мере возникновения потребности собственного оборотного капитала за счет прибыли и, во-вторых, скорость оборачиваемости оборотных средств (активов). Под оборачиваемостью оборотных средств понимают длительность одного оборота, в течение которого оборотные средства совершают полный оборот. Обычно она измеряется в днях.

Чтобы выжить в условиях рыночной экономики и не допустить банкротства предприятия, нужно хорошо знать, какой должна быть структура капитала по составу и источникам образования, какую долю должны занимать собственные средства, а какую — заемные.

Главная цель анализа ФСП – своевременно выявлять и устранять недостатки в финансовой деятельности и находить резервы улучшения финансового состояния предприятия и его платежеспособности.

При этом необходимо решать следующие задачи:

1. Оценка выполнения плана по поступлению финансовых ресурсов и их использованию с позиции улучшения финансового состояния предприятия на основе изучения причинно-следственной взаимосвязи между разными показателями производственной, коммерческой и финансовой деятельности.

2. Прогнозирование возможных финансовых результатов, экономической рентабельности, исходя из реальных условий хозяйственной деятельности и наличия собственных и заемных ресурсов, разработка моделей финансового состояния при разнообразных вариантах использования ресурсов.

3. Разработка конкретных мероприятий, направленных на более эффективное использование финансовых ресурсов и укрепление финансового состояния предприятия.

Основными источниками информации для анализа финансового состояния предприятия служат: отчетный бухгалтерский баланс (форма № 1); отчет о прибылях и убытках (форма № 2); отчет о движении капитала (форма № 3) и другие формы отчетности, данные первичного и аналитического бухгалтерского учета, которые расшифровывают и детализируют отдельные статьи баланса.

Основными блоками (направлениями) анализа финансового состояния предприятия являются:

- анализ состава и динамики имущества предприятия;
- характеристика интенсивности использования капитала предприятия;
- анализ и оценка финансовой устойчивости предприятия;

- анализ и оценка платежеспособности и ликвидности баланса организации.

2.2. Система показателей (финансовых коэффициентов), комплексно характеризующая финансовое состояние организации

Достоверная и объективная оценка финансового состояния предприятия — операция неоднозначная. Чтобы ее получить на основе первичных документов, данных текущего учета, показателей бизнес-плана, баланса и других финансовых отчетов, необходимы определенные показатели, правила и методика их оценки.

Финансовое состояние характеризуется совокупностью показателей, отражающих *наличие, размещение и использование* финансовых ресурсов.

Анализ ФСП основывается, главным образом на относительных показателях (финансовых коэффициентах), так как абсолютные показатели баланса в условиях инфляции практически невозможно привести в сопоставимый вид.

Методика анализа относительных показателей ФСП заключается в том, что их сравнивают:

- с установленными нормативными значениями для оценки степени риска и прогнозирования возможности банкротства;
- с аналогичными данными других предприятий, что позволяет выявить сильные и слабые стороны предприятия и его возможности;
- с аналогичными данными за предыдущие годы для изучения тенденций улучшения или ухудшения ФСП;
- с нефинансовыми данными (трудовыми, материальными и др.);
- друг с другом для определения оптимальных пропорций между ними с целью разработки наиболее конкурентоспособной финансовой стратегии.

В анализе финансового состояния организации наиболее важными являются следующие группы финансовых коэффициентов:

1. Коэффициенты ликвидности.
2. Коэффициенты деловой активности.
3. Коэффициенты рентабельности.
4. Коэффициенты платежеспособности и финансовой устойчивости (структуры капитала).

Рассмотрим показатели (коэффициенты) каждой из этих групп.

1. Коэффициенты ликвидности.

Коэффициенты ликвидности – это коэффициенты, позволяющие определить способность предприятия оплатить свои краткосрочные обязательства в течение отчетного периода.

Наиболее важными среди коэффициентов ликвидности для финансового анализа являются следующие:

- коэффициент текущей (общей) ликвидности;
- коэффициент критической (срочной) ликвидности;
- коэффициент абсолютной ликвидности;

Коэффициент текущей (общей) ликвидности – это показатель, характеризующий общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия. Он определяется как отношение фактической стоимости находящихся у предприятия оборотных средств (ОС) в виде производственных запасов, готовой продукции, денежных средств, дебиторских задолженностей и прочих оборотных активов к наиболее срочным обязательствам предприятия в виде краткосрочных кредитов банков,

краткосрочных займов и различных кредиторских задолженностей (КО):

$$K_{o.l.} = \frac{OC}{КО}$$

Коэффициент текущей ликвидности показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы для погашения его краткосрочных обязательств в течение определенного периода. Согласно общепринятым международным стандартам, считается, что этот коэффициент должен находиться в пределах от единицы до двух (иногда трех).

Нижняя граница обусловлена тем, что оборотных средств должно быть по меньшей мере достаточно для погашения краткосрочных обязательств, иначе компания окажется под угрозой банкротства. Превышение оборотных средств над краткосрочными обязательствами более, чем в два (три) раза считается также нежелательным, поскольку может свидетельствовать о нерациональной структуре капитала. При анализе коэффициента особое внимание обращается на его динамику.

Частным показателем коэффициента текущей ликвидности является *коэффициент критической (срочной) ликвидности*, раскрывающий отношение наиболее ликвидной части оборотных средств (денежных средств (ДС), краткосрочных финансовых вложений (КФВ) и дебиторской задолженности (ДЗ)) к краткосрочным обязательствам:

$$K_{к.л.} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ}{КО}$$

Для расчета коэффициента срочной ликвидности может применяться также другая формула расчета, согласно которой числитель равен разнице между оборотными средствами (без учета расходов будущих периодов*) (ОС) и материально-производственными запасами (МПЗ):

$$K_{к.л.} = \frac{ОС - МПЗ}{КО}$$

По международным стандартам уровень коэффициента также должен быть выше 1. В России его оптимальное значение определено как 0,7-0,8.

Необходимость расчета коэффициента срочной ликвидности вызвана тем, что ликвидность отдельных видов оборотных средств далеко не одинакова, и если, например, денежные средства могут служить непосредственным источником погашения текущих обязательств, то запасы могут быть использованы для этой цели только после их реализации, что предполагает не только наличие непосредственно покупателя, но и наличие у него денежных средств.

Представляется, что в большинстве случаев наиболее надежной является оценка ликвидности только по показателю денежных средств. Этот показатель называется *коэффициентом абсолютной ликвидности* и рассчитывается как частное от деления денежных средств на краткосрочные обязательства:

$$K_{a.l.} = \frac{ДС}{КО}$$

* В западной практике расходы будущих периодов не исключаются.

В западной практике коэффициент абсолютной ликвидности рассчитывается редко. В России его оптимальный уровень считается равным 0,2-0,25.

2. Коэффициенты деловой активности.

Коэффициенты деловой активности – это показатели, позволяющие проанализировать, насколько интенсивно предприятие использует свои средства. Как правило, к этой группе относятся различные показатели оборачиваемости.

Показатели оборачиваемости имеют большое значение для оценки финансового положения компании, поскольку *скорость оборота средств*, т.е. скорость превращения их в денежную форму, оказывает непосредственное влияние на платежеспособность предприятия. Кроме того, увеличение скорости оборота средств при прочих равных условиях отражает повышение производственно-технического потенциала фирмы.

В финансовом анализе наиболее часто используются следующие показатели оборачиваемости.

*Коэффициент оборачиваемости активов** — отношение выручки от реализации продукции ко всему итогу актива баланса — характеризует интенсивность использования фирмой всех имеющихся ресурсов, независимо от источников их привлечения, т.е. показывает, сколько раз за год (или другой отчетный период) совершается полный цикл производства и обращения, приносящий соответствующий эффект в виде прибыли, или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов. Этот коэффициент варьируется в зависимости от отрасли, отражая особенности производственного процесса.

При сопоставлении данного коэффициента для разных компаний или для одной компании за разные годы необходимо проверить, обеспечено ли единообразие в оценке среднегодовой стоимости активов.

По *коэффициенту оборачиваемости дебиторской задолженности* судят, сколько раз в среднем дебиторская задолженность (или только счета покупателей) превращалась в денежные средства в течение отчетного периода. Коэффициент рассчитывается посредством деления выручки от реализации продукции на среднегодовую стоимость** чистой дебиторской задолженности (ЧДЗ):

$$K_{o.d.z.} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Среднегодовая стоимость ЧДЗ}}$$

Несмотря на то, что для анализа данного коэффициента не существует другой базы сравнения, кроме среднеотраслевых коэффициентов, этот показатель полезно сравнивать с коэффициентом оборачиваемости кредиторской задолженности. Такой подход позволяет сопоставить условия коммерческого кредитования, которыми предприятие пользуется у других компаний, с теми условиями кредитования, которые предприятие предоставляет другим предприятиям.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности рассчитывается как частное от деления себестоимости реализованной продукции на среднегодовую стоимость кредиторской задолженности, и

* Или коэффициент трансформации.

** Среднегодовая стоимость рассчитывается как частное от деления суммы остатков по соответствующей статье на начало года и остатков на конец года на два.

показывает, сколько компании требуется оборотов для оплаты выставленных ей счетов.

Коэффициенты оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности можно также рассчитать в днях. Для этого необходимо количество дней в году (360 или 365) разделить на рассмотренные нами показатели. Тогда мы узнаем, сколько в среднем дней требуется для оплаты соответственно дебиторской либо кредиторской задолженности.

$$K_{\text{о.к.з.}} = \frac{365 \text{ (360)}}{\text{Среднегодовая стоимость КЗ}}$$

Коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов отражает скорость реализации этих запасов. Он рассчитывается как частное от деления себестоимости реализованной продукции на среднегодовую стоимость материально-производственных запасов (МПЗ):

$$K_{\text{о.МПЗ}} = \frac{\text{Себестоимость реализованной продукции}}{\text{Среднегодовая стоимость МПЗ}}$$

Для расчета коэффициента в днях необходимо 360 или 365 дней разделить на частное от деления себестоимости реализованной продукции на среднегодовую стоимость материально-производственных запасов. Тогда можно узнать, сколько дней требуется для продажи (без оплаты) материально-производственных запасов. В ходе анализа этого показателя необходимо учитывать влияние оценки материально-производственных запасов, особенно при сравнении деятельности данного предприятия с конкурентами.

В целом, чем выше показатель оборачиваемости запасов, тем меньше средств связано в этой наименее ликвидной статье оборотных средств, тем более ликвидную структуру имеют оборотные средства и тем устойчивее финансовое положение предприятия (при прочих равных условиях).

Длительность операционного цикла представляет собой показатель, по которому определяют, сколько дней в среднем требуется для производства, продажи и оплаты продукции предприятия; иначе говоря, в течение какого периода времени денежные средства связаны в материально-производственных запасах.

Помимо рассмотренных коэффициентов, могут быть рассчитаны коэффициенты оборачиваемости основных средств, оборачиваемости собственного капитала и ряд показателей, характеризующих эффективность использования рабочей силы.

Коэффициент оборачиваемости основных средств (или фондоотдача) рассчитывается как частное от деления объема реализованной продукции на среднегодовую стоимость основных средств. Повышение фондоотдачи, помимо увеличения объема реализованной продукции, может быть достигнуто как за счет относительно невысокого удельного веса основных средств, так и за счет их более высокого технического уровня. Разумеется, ее величина сильно колеблется в зависимости от особенностей отрасли и ее капиталоемкости. Однако общие закономерности здесь таковы, что чем выше

фондоотдача, тем ниже издержки отчетного периода. Низкий уровень фондоотдачи свидетельствует либо о недостаточном объеме реализации, либо о слишком высоком уровне вложений в эти виды активов.

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала рассчитывается как частное от деления объема реализованной продукции на среднегодовую стоимость собственного капитала. Этот показатель характеризует различные аспекты деятельности: с *коммерческой точки зрения* он отражает либо излишки продаж, либо их недостаточность; с *финансовой* — скорость оборота вложенного капитала; с *экономической* — активность денежных средств, которыми рискует вкладчик. Если он слишком высок (что означает значительное превышение уровня реализации над вложенным капиталом), это влечет за собой увеличение кредитных ресурсов и возможность достижения того предела, за которым кредиторы начинают больше участвовать в деле, чем собственники компании. В этом случае отношение обязательств к собственному капиталу увеличивается, увеличивается также риск кредиторов, и компания может иметь серьезные затруднения, обусловленные уменьшением доходов или общей тенденцией снижения цен. Низкий показатель означает бездействие части собственных средств. В этом случае показатель оборачиваемости собственного капитала указывает на необходимость вложения собственных средств в другой, более подходящий в сложившихся условиях источник доходов.

3. Коэффициенты рентабельности.

Коэффициенты рентабельности – это показатели эффективности использования ресурсов компании. Эти коэффициенты рассчитываются как отношение полученной прибыли к затраченным средствам, либо как отношение полученной прибыли к объему реализованной продукции.

Наиболее часто используемыми показателями в контексте финансового анализа являются коэффициенты рентабельности всех активов предприятия, рентабельности реализации, рентабельности собственного капитала.

Коэффициент рентабельности всех активов предприятия (рентабельность активов) рассчитывается делением чистой прибыли на среднегодовую стоимость активов предприятия:

$$K_{p.a.} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая стоимость активов}}$$

Он показывает сколько денежных единиц потребовалось фирме для получения одной денежной единицы прибыли, независимо от источника привлечения этих средств. Этот показатель является одним из наиболее важных индикаторов конкурентоспособности предприятия. **Уровень конкурентоспособности** определяется посредством сравнения рентабельности всех активов анализируемого предприятия со среднеотраслевым коэффициентом.

Коэффициент рентабельности реализации (рентабельность реализации) рассчитывается посредством деления прибыли на объем реализованной продукции (*РП*). Различаются два основных показателя рентабельности реализации: из расчета по валовой прибыли от реализации (*ВПР*) и из расчета по чистой прибыли (*ЧП*):

$$K_{p.p.} = \frac{ВПРЧП}{РП}.$$

Первый показатель отражает изменения в политике ценообразования и способность предприятия контролировать себестоимость реализованной продукции, т.е. ту часть средств, которая необходима для оплаты текущих расходов, возникающих в ходе производственно-хозяйственной деятельности, выплаты налогов и т.д. Динамика коэффициента может свидетельствовать о необходимости пересмотра цен или усиления контроля за использованием материально-производственных запасов.

В ходе анализа этого показателя следует учитывать, что на его уровень существенное влияние оказывают применяемые методы учета материально-производственных запасов. Наиболее значимым в этой части анализа финансовой информации признается рентабельность реализованной продукции, определяемая как отношение чистой прибыли после уплаты налога к объему реализованной продукции. В итоге узнают сколько денежных единиц чистой прибыли принесла каждая денежная единица реализованной продукции.

Коэффициент рентабельности собственного капитала (рентабельность собственного капитала) позволяет определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками, и сравнить этот показатель с возможным получением дохода от вложения этих средств в другие ценные бумаги. В западных странах он оказывает существенное влияние на уровень котировки акций компании.

С точки зрения наиболее общих выводов о рентабельности собственного капитала, большое значение имеет отношение чистой прибыли (т.е. после уплаты налогов) к среднегодовой сумме собственного капитала:

$$K_{p.CK} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая стоимость собственного капитала}}$$

В показателе чистой прибыли находят отражение действия предпринимателей и налоговых органов по урегулированию результата деятельности компании: в благоприятные для компании годы отчисления возрастают, в период снижения деловой активности они уменьшаются. Поэтому здесь обычно наблюдается более ровное движение показателя. Рентабельность собственного капитала показывает сколько денежных единиц чистой прибыли заработала каждая денежная единица, вложенная собственниками компании.

Для оценки уровня коэффициентов оборачиваемости и рентабельности полезно сопоставить эти показатели между собой. Например, сравнить рентабельность всех активов с рентабельностью собственного капитала, рассчитанных по чистой прибыли. Разница между этими показателями обусловлена привлечением компанией внешних источников финансирования. Положительной оценки в этом случае будет заслуживать такая ситуация, при которой компания посредством привлечения заемных средств получает больше прибыли, чем должна уплатить процентов на этот заемный капитал.

Другим важным приемом анализа является оценка взаимозависимости рентабельности активов, рентабельности реализации и оборачиваемости активов. Если числитель и знаменатель формулы расчета коэффициента

рентабельности активов умножить на объем реализации, то мы получим следующее:

$$\frac{ЧП}{A} = \frac{ЧП \times РП}{A \times РП} = \frac{ЧП}{РП} \times \frac{РП}{A},$$

где: *ЧП* — чистая прибыль (после уплаты налога);

A — стоимость всех активов компании;

РП — объем реализованной продукции.

Полученное уравнение называется *формулой Дюпона*, поскольку именно компания Дюпона первой стала использовать ее в системе финансового менеджмента. Данная формула отражает зависимость рентабельности активов не только от рентабельности реализации, но и от оборачиваемости активов, а также показывает:

- значение коэффициента оборачиваемости активов для обеспечения конкурентоспособного уровня рентабельности активов;
- значение коэффициента реализованной продукции;
- возможность альтернативного выбора между рентабельностью реализованной продукции и скоростью оборота активов компании в процессе поиска пути сохранения или увеличения соответствующего уровня рентабельности активов.

Дробление рентабельности активов на две составляющие позволяет выяснить, что является причиной недостаточно высокого уровня этого показателя: рентабельность реализации, скорость оборачиваемости или оба эти коэффициента вместе. По результатам анализа финансовый менеджер может принять решение об увеличении рентабельности реализации, скорости оборота активов или же повысить оба эти показателя.

4. Показатели структуры капитала (или коэффициенты платежеспособности и финансовой устойчивости).

Показатели структуры капитала характеризуют степень защищенности интересов кредиторов и инвесторов, имеющих долгосрочные вложения в компанию. Они отражают способность предприятия устойчиво и бесперебойно работать, своевременно погашать долгосрочную задолженность. Показатели этой группы называются также коэффициентами платежеспособности и финансовой (рыночной) устойчивости*. Речь идет о показателе величины собственных оборотных средств, коэффициенте собственности, коэффициенте финансовой зависимости, коэффициенте защищенности кредиторов, индексе иммобилизованных активов, коэффициенте обеспеченности запасов собственными оборотными средствами.

Показатель величины собственных оборотных средств — это величина, на которую общая сумма оборотных средств обычно превышает сумму краткосрочных обязательств. Смысл показателя в том, что текущие обязательства являются долгами, которые должны быть выплачены в течение одного года, а оборотные средства — это активы, которые представляют наличность или должны быть превращены в нее, или израсходованы в течение года. По определению, текущие обязательства должны быть погашены из оборотных средств. Если сумма оборотных средств оказывается больше суммы текущих обязательств, то разность дает величину собственных оборотных средств, предназначенных для продолжения хозяйственной деятельности.

Именно из величины оборотных средств осуществляется покупка товаров,

* Эти показатели, наряду с показателями ликвидности, используются в анализе финансовой устойчивости и платежеспособности.

она служит основанием для получения кредита и для расширения объема реализуемой товарной массы. Недостаток собственных оборотных средств может привести к банкротству предприятия, поэтому изменения величины собственных оборотных средств от одного отчетного периода к другому анализируются с большим вниманием.

Этот показатель определяется вычитанием из общей величины оборотных активов величины краткосрочных обязательств или следующим образом: итог раздела IV пассива баланса – итог раздела I актива баланса.

Коэффициент собственности (финансовой независимости) – это показатель, характеризующий отношение собственных средств (строка 490 бухгалтерского баланса) к общей величине средств предприятия (строка 699):

$$K_{\text{соб.}} = \frac{\text{Собственные средства}}{\text{Общая величина средств предприятия}}$$

Он показывает долю собственного капитала в структуре капитала компании, а следовательно соотношение интересов собственников предприятия и кредиторов. В западной практике считается, что этот коэффициент желательно поддерживать на достаточно высоком уровне, поскольку в таком случае он свидетельствует о стабильной финансовой структуре средств, которой отдают предпочтение кредиторы. Она выражается в невысоком удельном весе заемного капитала и более высоком уровне средств, обеспеченных собственными средствами. Это является защитой от больших потерь в периоды спада деловой активности и гарантией получения кредитов.

Коэффициентом собственности, характеризующим достаточно стабильное финансовое положение при прочих равных условиях в глазах инвесторов и кредиторов, является отношение собственного капитала к итогу средств на уровне 60 процентов.

Для полного анализа может рассчитываться *индекс иммобилизованных активов (иммобилизованные активы – основные и прочие внеоборотные средства; мобильные активы – оборотные средства)*, который определяется на начало и на конец отчетного периода как отношение величины иммобилизованного капитала к величине собственного капитала и *коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами*, который определяется на начало и на конец отчетного периода как отношение величины собственного оборотного капитала к величине запасов.

Коэффициент финансовой зависимости (долгосрочной платежеспособности) показывает возможность погашения долгосрочных займов компанией и, соответственно, характеризует способность компании функционировать длительный период. Этот коэффициент рассчитывается как отношение заемного капитала к собственному. Целью оценки является раннее выявление признаков банкротства. Анализ позволяет определить это за много лет до кризисной ситуации. Чем он выше, тем больше займов у компании, и тем рискованнее ситуация, которая может привести к банкротству предприятия. Высокий уровень коэффициента отражает также потенциальную опасность возникновения у предприятия дефицита денежных средств.

Интерпретация этого показателя зависит от многих факторов, в частности, таких, как:

- средний уровень этого коэффициента в других отраслях;
- доступ компании к дополнительным долговым источникам финансирования;

- стабильность хозяйственной деятельности компании.

Считается, что коэффициент финансовой зависимости в условиях рыночной экономики не должен превышать единицу. Высокая зависимость от внешних займов может существенно ухудшить положение предприятия в случае замедления темпов реализации, поскольку расходы по выплате процентов на заемный капитал причисляются к группе условно-постоянных, т.е. таких расходов, которые при прочих равных условиях фирма не сможет уменьшить пропорционально уменьшению объема реализации. Кроме того, высокий коэффициент финансовой зависимости может привести к затруднениям с получением новых кредитов по среднерыночной ставке. Этот коэффициент играет важнейшую роль при решении предприятием вопроса о выборе источников финансирования.

Коэффициент защищенности кредиторов (покрытия процентов)

характеризует степень защищенности кредиторов от невыплаты процентов за предоставленный кредит. Он определяется на начало и на конец отчетного периода как отношение суммы величин чистой прибыли предприятия и платы по процентам к величине оплаты процентов.

По этому показателю судят, сколько раз в течение отчетного периода компания заработала средства для выплаты процентов по займам. Этот показатель отражает также допустимый уровень снижения прибыли, используемой для выплаты процентов.

Прибыль на одну акцию показывает, какая доля чистой прибыли приходится на одну обыкновенную акцию в обращении. Коэффициент рассчитывается делением суммы чистой прибыли на общее число обыкновенных акций в обращении. Акции в обращении определяются как разница между общим числом выпущенных обычных акций и собственными акциями в портфеле. Если в структуре компании имеются привилегированные акции, из чистой прибыли предварительно должна быть вычтена сумма дивидендов, выплаченных по привилегированным акциям.

Таким образом, прибыль на одну акцию определяется по формуле:

$$\text{Прибыль на акцию} = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Дивиденды по привилегированным акциям}}{\text{Число обыкновенных акций в обращении}}$$

Показатель прибыли на акцию в условиях развитой рыночной экономики является одним из наиболее важных показателей, влияющих на рыночную стоимость акций компании, что доказывается представительными статистическими исследованиями.

Необходимо отметить, что, несмотря на простоту и оперативность финансовых коэффициентов, при принятии финансовых решений необходимо учитывать ограниченность этих показателей, связанную со следующими обстоятельствами:

- финансовые коэффициенты в значительной степени зависят от учетной политики предприятия;
- диверсифицированная деятельность предприятия затрудняет сравнительный анализ коэффициентов по отраслям;
- коэффициенты, выбранные в качестве базы сравнения, могут не быть оптимальными;
- коэффициенты “не улавливают” особенности элементов, участвующих в расчетах коэффициентов.

Необходимо учитывать эти ограничения и относиться к финансовым

коэффициентам как к инструменту анализа, а не как к объяснению изучаемых вопросов.

2.3. Анализ и оценка состава и динамики имущества предприятия и источников его формирования

Финансовое состояние предприятия характеризуется размещением и использованием средств (активов) и источников их формирования (собственного капитала и обязательств, т.е. пассивов). Эти сведения представлены в балансе предприятия. Анализ и оценка состава и динамики имущества предприятия и источников его формирования дает общее представление о динамике финансового состояния предприятия за отчетный период.

В 20-х годах один из создателей балансоведения — Н.А. Блатов рекомендовал исследовать структуру и динамику финансового состояния предприятия при помощи сравнительного аналитического баланса.

Сравнительный аналитический баланс получается из исходного баланса путем дополнения его показателями структуры, динамики и структурной динамики вложений и источников средств предприятия за отчетный период.

Обязательными показателями сравнительного аналитического баланса являются:

- абсолютные величины по статьям исходного отчетного баланса на начало и на конец периода;
- удельные веса статей баланса в валюте баланса на начало и на конец периода;
- изменения в абсолютных величинах;
- изменения в удельных весах;
- изменения в % к величинам на начало периода (темпы прироста статьи баланса);
- изменения в % к изменениям валюты баланса (темпы прироста структурных изменений — показатель динамики структурных изменений);
- цена 1% роста валюты баланса и каждой статьи — отношение величины абсолютного изменения к проценту абсолютного изменения на начало периода.

Сравнительный аналитический баланс замечателен тем, что он сводит воедино и систематизирует те расчеты и прикидки, которые обычно осуществляет любой аналитик при первоначальном ознакомлении с балансом. Схемой сравнительного баланса охвачено множество важных показателей, характеризующих статику и динамику финансового состояния. Сравнительный баланс фактически включает показатели горизонтального и вертикального анализа, активно используемые в практике западных фирм. В ходе горизонтального анализа определяются абсолютные и относительные изменения величин различных статей баланса за определенный период, а целью вертикального анализа является вычисление удельного веса-нетто.

Все показатели сравнительного баланса можно разбить на три группы:

- *показатели структуры баланса;*
- *показатели динамики баланса;*
- *показатели структурной динамики баланса.*

Для осмысления общей картины изменения финансового состояния весьма важны показатели структурной динамики баланса. Сопоставляя структуру изменений в активе и пассиве, можно сделать вывод о том, через какие источники, в основном, был приток новых средств и в какие активы эти новые средства, в основном, вложены.

Для общей оценки динамики финансового состояния предприятия следует скомпоновать статьи баланса в отдельные специфические группы по

признаку ликвидности (статьи актива) и срочности обязательств (статьи пассива). На основе агрегированного баланса осуществляется анализ структуры имущества предприятия, который в более упорядоченном виде удобно проводить по следующей форме:

Актив	Пассив
<i>1. Имущество</i>	<i>1. Источники имущества</i>
1.1. Имобилизованные активы	1.1. Собственный капитал
1.2. Мобильные, оборотные активы	1.2. Заемный капитал
1.2.1. Запасы и затраты	1.2.1. Долгосрочные обязательства
1.2.2. Дебиторская задолженность	1.2.2. Краткосрочные кредиты и займы
1.2.3. Денежные средства и ценные бумаги	1.2.3. Кредиторская задолженность

Чтение баланса по таким систематизированным группам ведется с использованием методов горизонтального и вертикального анализа. Такой анализ статей актива и пассива представлен соответственно в табл. 2.1. и 2.2.

Для детализации общей картины изменения финансового состояния может быть построена таблица (по форме табл. 2.1. и 2.2.) для каждого раздела актива и пассива баланса. Например, для исследования динамики и структуры состояния запасов используется таблица, в основе которой лежат данные раздела II актива баланса. В подлежащем этой таблицы целесообразно выделить следующие элементы запасов: *производственные запасы; незавершенное производство; расходы будущих периодов; готовая продукция; товары; прочие запасы.*

Такие же таблицы служат для анализа структуры и динамики основных средств и вложений, денежных средств, дебиторской задолженности и прочих активов, источников собственных средств, кредитов и других заемных средств, кредиторской задолженности и прочих пассивов. Более подробный анализ по статье "Основные средства" раздела I актива проводится на основе формы № 5 годового отчета, в которой представлены: подробная структура основных средств на начало и конец года, их поступление и выбытие за отчетный период.

Непосредственно из аналитического баланса можно получить ряд важнейших характеристик финансового состояния предприятия. К ним относятся:

- 1) *общая стоимость имущества предприятия* = валюте, или итогу баланса;
- 2) *стоимость имобилизованных активов* = итогу раздела I актива баланса + III. Убытки;
- 3) *стоимость оборотных (мобильных) средств* = итогу раздела II баланса;
- 4) *стоимость материальных оборотных средств* = строке 210 раздела II актива баланса;
- 5) *величина дебиторской задолженности в широком смысле* (включая авансы, выданные поставщикам и подрядчикам) = строкам 230 и 240 актива баланса;
- 6) *сумма свободных денежных средств в широком смысле слова* (включая ценные бумаги и краткосрочные финансовые вложения) = строкам 250 и 260 актива баланса;
- 7) *стоимость собственного капитала* = разделу IV пассива и строкам 640, 650 и 660 раздела VI пассива баланса;
- 8) *величина заемного капитала* = сумме разделов V и VI пассива баланса

без строк 630, 640 и 650;

9) *величина долгосрочных кредитов и займов*, предназначенных, как правило, для формирования основных средств и других внеоборотных активов, = итогу раздела V баланса;

10) *величина собственного оборотного капитала* = разности итогов раздела IV пассива и раздела I актива баланса. Это чистая величина собственного оборотного капитала. Иногда в аналитических целях к ней прибавляют суммы по строкам 640, 650 и 660 и получают скорректированную величину собственного оборотного капитала;

11) *величина краткосрочных кредитов и займов*, предназначенных, как правило, для формирования оборотных активов = строке 610 раздела VI пассива баланса;

12) *величина кредиторской задолженности в широком смысле слова* = строкам 620, 630, 660, 670 раздела VI пассива баланса. Строки 640, 650 и 660 показывают задолженность предприятия как бы самому себе, т.е. речь идет о собственных средствах предприятия, поэтому при анализе суммы по этим строкам следует прибавить к собственному капиталу.

Горизонтальный, или динамический анализ этих показателей позволяет установить и абсолютные приращения, и темпы роста, что важно для характеристики финансового состояния предприятия. Не меньшее значение для оценки финансового состояния имеет и вертикальный, структурный анализ актива и пассива баланса.

Так, соотношение собственного и заемного капиталов говорит об автономии предприятия в условиях рыночных связей, о его финансовой устойчивости. Особое значение для корректировки финансовой стратегии предприятия, определения перспектив финансового положения имеет трендовый анализ отдельных статей баланса за более продолжительное время с использованием, как правило, специальных экономико-математических методов (среднее приращение, определение функций, описывающих поведение данной статьи баланса, и др.).

По данным бухгалтерского учета из разделов V и VI пассива баланса следует выделить неплатежи, а именно – ссуды, не погашенные в срок, платежные требования поставщиков, не оплаченные в срок, недоимки в бюджет и пр.

Наряду с построением сравнительного аналитического баланса для получения общей оценки динамики финансового состояния за отчетный период производится сопоставление изменения итога баланса с изменениями финансовых результатов хозяйственной деятельности за отчетный период, например, с изменением выручки от реализации продукции, информация о которой содержится в форме № 2 годовой отчетности (строка 010).

Сопоставление осуществляется путем сравнения коэффициентов K^N и

K^B , которые показывают прирост соответственно выручки от реализации продукции и среднего значения итога баланса за отчетный период. Если

$K^N > K^B$, то в отчетном периоде использование финансовых ресурсов предприятия было более эффективным, чем в предшествующем периоде;

если $K^N < K^B$ – менее эффективным.

Группировка статей актива баланса		Условные обозначения	Строка баланса	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода	Горизонтальный анализ (гр. 1 – - гр. 2)	Абсолютные отклонения (гр. 2/ гр. 1 x 100)	Вертикальный анализ	
								на начало отчетного периода	на конец отчетного периода
А		Б	В	1	2	3	4	5	6
1.1.	Имущество предприятия (валюта баланса)	ВБ	399	1937	2247	310	116,0	100	100
	Имобилизованные активы (основной капитал)	ИА= =А1+У	190+390	1137	1304	167	114,7	59	58,0
	1.2. Оборотный капитал (мобильный капитал)	ОК=А2	290	800	943	143	117,9	41	42,0
	1.2.1. Запасы								
	1.2.2. Дебиторская задолженность	ДЗ	210 230+240	590 85	641 94	51 9	108,6 110,6	30,5 4,4	28,5 4,2
1.2.3.	Денежные средства и краткосрочные ценные бумаги	ДС	250+260	115	196	81	170,4	5,3	8,7

Аналитическая группировка статей актива баланса
(тыс.руб.)

Таблица 2.1.

Таблица 2.2

**Аналитическая группировка статей пассива баланса
(тыс. руб.)**

Группировки статей пассива баланса		Условные обозначе- ния	Строка баланса	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода	Горизон- тальный анализ (гр.1-гр.2)	Абсолют- ные от- клоне- ния (гр.2/гр.1 x100) x100	Вертикальный ана-	
								на начало отчетного периода	на конец отчетного периода
А		Б	В	1	2	3	4	5	6
1.	Источники фор- мирования иму- щества (валюта баланса)	ВБ	699	1937	2247	310	116,0	100	100
1.1.	Собственный ка- питал	СК	490+640+ +650	1688= =1670+18	1882= =1860+22	194	111,5	87,1	83,7
1.2.	Заемный капитал	ЗК	690-640— -650	249	365	116	146,6	12,9	16,3
1.2.1.	Долгосрочные пассивы (кредиты и займы)	ДСП	590	0	0	0	0	0	0
1.2.2.	Краткосрочные пассивы (кредиты и займы)	КСП	610	81	80	-1	98,8	4,2	3,6
1.2.3.	Кредиторская за- долженность	КЗ	620	142	262	120	184,5	7,3	11,7

Признаками «хорошего» баланса с точки зрения повышения (роста) эффективности можно назвать также следующие показатели:

- коэффициент текущей ликвидности $> 2,0$;
- обеспеченность предприятия собственным оборотным капиталом $> 0,1$;
- рост собственного капитала;
- отсутствие резких изменений в отдельных статьях баланса;
- дебиторская задолженность находится в соответствии (равновесии) с размерами кредиторской задолженности;
- в балансе отсутствуют «больные» статьи (убытки, просроченная задолженность банкам и бюджету);
- у предприятия запасы не превышают минимальную величину источников их формирования (собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов, краткосрочных кредитов и займов).

2.4. Методика анализа собственного капитала (чистых активов) организации

В современных условиях **структура капитала** - соотношение собственных и заемных средств - является тем фактором, который оказывает непосредственное влияние на финансовое состояние предприятия - его платежеспособность и ликвидность, величину дохода, рентабельность деятельности. Оценка структуры источников средств предприятия проводится как внутренними, так и внешними пользователями бухгалтерской информации. *Внешние пользователи (банки, инвесторы, кредиторы)* оценивают изменение доли собственных средств предприятия в общей сумме источников средств с точки зрения финансового риска при заключении сделок. Риск нарастает с уменьшением доли собственного капитала. *Внутренний анализ структуры капитала* связан с оценкой альтернативных вариантов финансирования деятельности предприятия. При этом основными критериями выбора являются условия привлечения заемных средств, их «цена», степень риска, возможные направления использования и т.д.

Особый интерес, с точки зрения анализа ФСП, вызывает анализ собственного капитала.

Собственный капитал, или чистые активы (чистое имущество) предприятия представляет собой счетную величину, получаемую путем вычитания из суммы активов организации, принимаемых к расчету, суммы ее обязательств (заемных средств), принимаемых к расчету. Этот порядок определения величины чистых активов установлен Приказом Минфина России и Федеральной комиссии по ценным бумагам от 5 августа 1996 г. № 71, № 149 «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».

К активам, участвующим в расчетах, относятся статьи разделов I и II баланса (за исключением статей «Расчеты с учредителями» и «Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям»). Если на предприятии формируются оценочные резервы (по сомнительным долгам и под обесценение ценных бумаг), показатели статей, в связи с которыми они были созданы, например, дебиторская задолженность, участвуют в расчете величины чистых активов, за исключением соответствующих им сумм резервов.

К пассивам, участвующим в расчете, т.е. обязательствам предприятия, относятся: целевые финансирование и поступления; долгосрочные и краткосрочные обязательства перед банками и иными юридическими и физическими лицами; расчеты и прочие краткосрочные пассивы.

Расчет чистых активов представлен в таблице 2.3.

Таблица 2.3.

Расчет чистых активов
(тыс. руб.)

Наименование показателя	На начало периода	На конец периода
Активы		
1. Нематериальные активы	500	603
2. Основные средства	24550	29437
3. Незавершенное строительство	1000	1500
4. Долгосрочные финансовые вложения	2200	3000
5. Прочие внеоборотные активы	-	-
6. Производственные запасы, МБП, готовая продукция и товары	12520	13820
7. Затраты в незавершенном производстве и расходы будущих периодов	2380	2870
8. Денежные средства	1170	1660
9. Дебиторская задолженность	3940	4130
10. Краткосрочные финансовые вложения	450	600
11. Прочие оборотные активы	-	-
12. Итого активы (сумма строк 1-11)	48710	57620
Пассивы		
13. Целевые – финансирование и поступления	-	-
14. Кредиты банков	4000	5600
15. Заемные средства	500	900
16. Кредиторская задолженность	6740	7110
17. Резервы предстоящих расходов и платежей	100	140
18. Прочие краткосрочные пассивы	-	-
19. Итого пассивы (сумма строк 13-18)	11340	13750
20. Стоимость чистых активов (итого активов минус итог пассивов) (стр. 12-19)	37370	43870
В % к итогу актива	76,7	76,1

Представленный расчет показывает, что анализируемое предприятие располагает чистыми активами, сумма которых (по сравнению с началом года) увеличилась на 6500 тыс. руб. или на 17,4 %. Однако их удельный вес в активах предприятия снизился на 0,6 пункта. Таким образом, степень платежеспособности предприятия снижается.

Определение величины чистых активов (собственного капитала) имеет не только теоретическое, но и большое практическое значение, поскольку на основании этого оценивается структура капитала. Занижение доли собственного капитала влечет за собой ухудшение кредитоспособности предприятий. Кроме того, учитывая, что показатели собственного и заемного капитала используются для расчета рентабельности вложений в предприятие различных вкладчиков (собственников, кредиторов), можно предполагать, что завышение объема обязательств в совокупных пассивах отрицательно скажется на объективности показателей, характеризующих «цену» капитала.

Рассмотрим основные элементы собственного капитала. В его составе могут быть выделены уставный капитал; добавочный капитал, резервный капитал, фонды накопления, средства целевого финансирования, нераспределенная прибыль, по соотношению которых делают некоторые выводы относительно эффективности производственно-коммерческой деятельности предприятия. Во избежание вопросов отметим, что данный способ группировки элементов

собственного капитала имеет аналитические цели и не повторяет буквально номенклатуру статей баланса.

Уставный капитал — стоимостное отражение совокупного вклада учредителей (собственников) в имущество предприятия при его создании. Предполагается, что сумма, отражаемой по статье “Уставный капитал”, соответствует величина имущества в активе. Это имущество в случае ликвидации предприятия после покрытия всех долговых обязательств должно (по уставу) остаться для распределения между собственниками (акционерами). Иначе происходит “проедание” уставного капитала (что находит отражение в балансе в виде убытков), а значит в случае ликвидации предприятия его имущественной массы будет недостаточно для удовлетворения требований собственников (акционеров). Если в результате убыточности деятельности после второго и последующего финансового года стоимость чистых активов окажется меньше уставного капитала, т.е.:

уставный капитал > имущество — долговые обязательства,

то согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации предприятие, функционирующее в форме акционерных обществ (АО) и обществ с ограниченной ответственностью (ООО), должно объявить и зарегистрировать уменьшение своего уставного капитала, (уведомив предварительно своих кредиторов).

Получив уведомление, кредитор вправе потребовать досрочного удовлетворения своих претензий, исходя из того, что уменьшенный размер уставного капитала снижает уровень финансовой устойчивости предприятия-должника. При уменьшении стоимости чистых активов ниже установленного законом минимального размера уставного капитала (в настоящее время величина уставного капитала не должна быть менее суммы, равной 1000-кратному размеру минимальной оплаты труда, установленному на дату представления учредительных документов для регистрации) АО, ООО подлежат ликвидации.

Добавочный капитал — составляющая собственного капитала в его настоящей трактовке — объединяет группу достаточно разнородных элементов: суммы от дооценки внеоборотных активов предприятия; безвозмездно полученные ценности; эмиссионный доход акционерного общества и др.

Резервный капитал представляет собой ту часть собственного капитала предприятия, которая предназначена для покрытия непредвиденных потерь (убытков), а также для выплаты доходов инвесторам, когда недостаточно прибыли на эти цели. Основным источником образования резервного капитала служит прибыль.

Акционерные общества, в отличие от обществ с ограниченной ответственностью, обязаны создавать резервный капитал в порядке и размерах, определяемых их уставами, но не более 15 % уставного капитала. Отчисления в резервный капитал осуществляются ежегодно. Уменьшение резервного капитала в результате его использования требует доначисления в следующих отчетных периодах.

Фонды накопления представляют собой сумму средств, направленную на производственное развитие и расширение предприятия. Суммы по данной статье баланса показывают величину приращения чистых активов предприятия за весь период его функционирования.

Средства целевого финансирования из бюджета (на безвозвратной основе) и внебюджетных фондов направляются на пополнение оборотных средств, капитальные и другие финансовые вложения долгосрочного характера. Поступая извне для финансового обеспечения определенных нужд

предприятия, эти источники впоследствии становятся органичной частью его собственного капитала.

Нераспределенная прибыль представляет собой оставленную на предприятии часть прибыли, не выплаченную в виде налогов и других платежей и не направленную на формирование резервов (фондов). По экономическому содержанию нераспределенная прибыль настолько близка к резервам, что ее рассматривают в качестве свободного резерва.

Средства резервов (фондов) и нераспределенной прибыли помещены в конкретное имущество или находятся в обороте. Их величина характеризует результат деятельности предприятия и свидетельствует о том, насколько увеличились активы предприятия за счет собственных источников.

Увеличение доли собственных средств за счет любого из перечисленных источников способствует усилению финансовой устойчивости предприятия. Анализ динамики состава и структуры источников собственных средств предприятия может быть произведен по данным форм № 1 и № 5 в таблице 2.4.

Таблица 2.4.

Движение собственного капитала

Наименование источников средств	Остаток на начало года		Поступило в отчетном году		Использовано в отчетном году		Остаток на конец года		Изменение за отчетный год (+,-)	
	тыс. руб.	% к итогу	тыс. руб.	% к итогу	тыс. руб.	% к итогу	тыс. руб.	% к итогу	тыс. руб.	% к итогу
Уставный капитал	280	0,76	-	-	-	-	280	0,65	-	-
Добавочный капитал	34910	94,30	5268	64,94	-	-	40178	92,79	+5268	+15,1
Резервный капитал	220	0,59	72	0,89	-	-	292	0,67	+72	+32,7
Фонды накопления	1200	3,24	2012	24,8	1832	100,0	1380	3,19	+180	+15,0
Фонд социальной сферы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Нераспределенная прибыль	410	1,11	760	9,37	-	-	1170	2,70	+760	+185,4
ИТОГО	37020	100,0	8112	100,0	1832	100,0	43300	100,0	+6280	+16,9

На предприятии наблюдается тенденция увеличения собственного капитала по всем позициям, за исключением уставного капитала. Главным источником формирования собственного капитала является добавочный капитал, доля которого составила более 90%.

Его прирост за отчетный год составил 5268 тыс. руб., в том числе за счет дооценки основных средств — 1466 тыс. руб. Увеличение добавочного капитала позволило обеспечить 84% всего прироста собственных средств. Наиболее быстрыми темпами увеличилась сумма накопленной прибыли и резервного капитала, что привело к росту их удельного веса в собственном капитале соответственно на 8,26 и 0,08 пункта. Отмеченная тенденция способствует укреплению финансового состояния, если обусловлена повышением деловой активности предприятия.

Собственный оборотный капитал определяется как разность текущих активов (оборотных средств) и краткосрочных обязательств. Следовательно, предприятие имеет собственный оборотный капитал до тех пор, пока текущие активы превышают краткосрочные обязательства. В практике финансового анализа данный показатель также называют *чистыми текущими активами, рабочим капиталом, работающим капиталом*.

Руководство предприятия может оказывать целенаправленное воздействие на платежеспособность, исходя из выбранной политики управления собственным оборотным капиталом. Значение этого показателя для предприятия связано не столько с характеристикой соотношения текущих активов и пассивов как некоторой гарантией ликвидности в случае превышения первых над вторыми, т.е. с оценкой абсолютной величины собственного оборотного капитала, сколько с характером и причинами его изменений и тем непосредственным влиянием, которое они оказывают на платежеспособность предприятия. Следует весьма осторожно и взвешенно интерпретировать характер изменений собственного оборотного капитала: его увеличение, вызванное опережающим ростом текущих активов в сравнении с краткосрочными обязательствами, как правило, сопровождается оттоком денежных средств.

Причины изменения собственного оборотного капитала можно проанализировать с помощью таблицы 2.5.

Таблица 2.5.

Анализ собственного оборотного капитала

(тыс. руб.)

Показатели	На начало периода	На конец периода	Влияние на собственный оборотный капитал	
			увеличение (+)	уменьшение (-)
Текущие активы - всего	531 260	851030	+319770	
Производственные запасы	151250	280500	+129250	
Незавершенное производство	20250	28250	+8000	
Расходы будущих периодов	11000	9000		-2000
Готовая продукция	27200	72200	+45000	
Дебиторская задолженность	307500	438770	+131270	
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	14060	22310	+8250	
Текущие пассивы – всего	247260	477910		-230650
Собственный оборотный капитал	284000	373120	x	x
Изменения собственного оборотного капитала	x	x	+89120	

Таким образом, совокупный рост собственного оборотного капитала на 89 120 руб. связан с влиянием двух разнонаправленных факторов — увеличением текущих активов на 319 770 руб. и ростом текущих пассивов на 230 650. руб. Данные таблицы 2.5. позволяют оценить “вклад” каждого элемента оборотного капитала в его совокупное изменение.

Поскольку прирост денежных средств и краткосрочных финансовых вложений составил 8250 руб., можно предположить, что 80 870. руб. (89 120 - 8250) полученной прибыли было направлено на формирование материальных активов и увеличение дебиторской задолженности. Это, в свою очередь, явилось одной из причин того, что при зафиксированной в отчете о финансовых результатах и их использовании величине чистой прибыли 204 014 руб. в анализируемом периоде произошло столь незначительное увеличение высоколиквидных средств.

Следует иметь в виду, что на изменение величины собственного оборотного капитала существенное влияние могут оказать изменения в учетной политике предприятия (способах оценки производственных запасов и готовой продукции, начисления износа МБП и т.д.).

Изменения величины собственного оборотного капитала рассматриваются в первую очередь с позиции состояния денежных средств: увеличение оборотного капитала в общем случае предполагает отток денежных средств, уменьшение – дополнительное высвобождение средств или их приток. Чтобы избежать ошибочных выводов о движении и состоянии денежных средств, при анализе собственного оборотного капитала необходимо выявить те причины его сокращения или роста, которые связаны с изменениями в учетной политике предприятия. Для этого к таблице 2.5. следует дать дополнительные разъяснения. Например, можно отметить, что сокращение оборотного капитала на 2000 руб. (за счет изменения остатков по статье “Расходы будущих периодов”) связано с изменениями в отчетном финансовом году порядка списания этих расходов на себестоимость продукции.

Нужно помнить, что собственный оборотный капитал имеет ценность только тогда, когда он обратим в денежные средства. Наличие в его составе значительной доли труднореализуемых активов может расцениваться как отвлечение, отток денежных средств и следовательно как угроза платежеспособности предприятия.

Обобщая сказанное, выделим следующие этапы анализа собственного оборотного капитала:

1. Оценка общего изменения собственного оборотного капитала за период (по данным бухгалтерского баланса).
2. Выявление причин, обусловивших его изменение, т. е. оценка изменений в составе текущих активов и краткосрочных обязательств.
3. Интерпретация имевшихся изменений с позиции платежеспособности предприятия.

Важными инструментами анализа собственного капитала являются относительные показатели (финансовые коэффициенты) структуры капитала, рассмотренные в разделе 2.2.

2.5. Анализ оборачиваемости оборотных средств

Финансовое положение предприятия, его ликвидность и платежеспособность непосредственно зависят от того, насколько быстро средства, вложенные в активы, превращаются в реальные деньги, т.е. от интенсивности использования средств предприятия. Такое влияние объясняется тем, что со скоростью оборота средств связаны:

- минимально необходимая величина авансированного (задействованного)

капитала и связанные с ним выплаты денежных средств (проценты за пользование кредитом банков, дивиденды по акциям и др.);

- потребность в дополнительных источниках финансирования (и плата за них);
- сумма затрат, связанных с владением товарно-материальными ценностями и их хранением;
- величина уплачиваемых налогов и др.

Отдельные виды оборотных активов предприятия имеют различную скорость оборота. Длительность нахождения средств в обороте определяется совокупным влиянием ряда разнонаправленных внешних и внутренних факторов. К числу первых следует отнести *сферу деятельности предприятия* (производственная, снабженческо-сбытовая, посредническая и др.), *отраслевую принадлежность* (не вызывает сомнения, что оборачиваемость оборотных средств на станкостроительном заводе и кондитерской фабрике будет объективно различной), *масштабы предприятия* (в большинстве случаев оборачиваемость средств на малых предприятиях значительно выше, чем на крупных, - в этом одно из основных преимуществ малого бизнеса) и ряд других.

Не меньшее воздействие на оборачиваемость активов оказывает *экономическая ситуация в стране и связанные с ней условия хозяйствования предприятий*. Так, инфляционные процессы, отсутствие у большинства предприятий налаженных хозяйственных связей с поставщиками и покупателями приводят к вынужденному накоплению запасов, значительно замедляющему процесс оборота средств.

Однако, следует подчеркнуть, что период нахождения средств в обороте в значительной степени определяется внутренними условиями деятельности предприятия, и в первую очередь – *эффективностью стратегии управления его активами (или ее отсутствием)*. Действительно, в зависимости от применяемой ценовой политики, структуры активов, методики оценки товарно-материальных запасов предприятие имеет бóльшую или меньшую свободу воздействия на длительность оборота своих средств.

В общем случае оборачиваемость средств, вложенных в имущество, может оцениваться следующими основными показателями:

Скорость оборота (оборачиваемость) средств — это комплексный показатель организационно-технического уровня производственно-хозяйственной деятельности. Увеличение числа оборотов достигается за счет сокращения времени производства и времени обращения. Время производства обусловлено технологическим процессом и характером применяемой техники. Чтобы его сократить надо совершенствовать технологию, механизировать и автоматизировать труд. Сокращение времени обращения также достигается развитием специализации и кооперирования, улучшением прямых межзаводских связей, ускорением перевозок, документооборота и расчетов.

Общая оборачиваемость всех оборотных средств складывается из *частной оборачиваемости* отдельных элементов оборотных средств. Скорость как общей оборачиваемости, так и частной оборачиваемости отдельных элементов оборотных средств характеризуется следующими показателями:

длительность одного оборота всех оборотных средств – L^E – рассчитывается по формулам:

$$L^E = \frac{ET}{N^p}, \quad L^E = E : \frac{N^p}{T},$$

где: E — средняя стоимость всех оборотных средств;

T — продолжительность анализируемого периода в днях;

N^p — выручка от реализации продукции и от прочей реализации, за исключением сверхнормативных и излишних материальных ценностей и суммы налога с оборота в действующих оптовых ценах предприятия.

Прямой коэффициент оборачиваемости (или количество оборотов)

k^n — исчисляется по формуле:

$$k^n = \frac{N^p}{E}.$$

Коэффициент закрепления оборотных средств — показатель, характеризующий сумму оборотных средств, приходящихся на один рубль оборота по реализации (выручка). Данный показатель представляет собой отношение, обратное коэффициенту оборачиваемости.

Формула коэффициента закрепления оборотных средств выглядит так:

$$k^o = \frac{E}{N^p}.$$

По аналогичным формулам производится расчет *оборачиваемости нормируемых оборотных средств и отдельных элементов или групп оборотных средств*. Вместо величины всех оборотных средств в формулы подставляется величина нормируемых средств или отдельного их элемента. Частная оборачиваемость отдельных элементов или групп оборотных средств называется *слагаемой*, если она рассчитывается по выручке от реализации. Совокупность слагаемых частных показателей по всем видам (группам) оборотных средств в результате даст общий показатель оборачиваемости всех оборотных средств:

$$\frac{E^M T}{N^p} + \frac{E^Z T}{N^p} + \frac{E^r T}{N^p} + \frac{E^o T}{N^p} = \frac{ET}{N^p},$$

где: E^M — средний остаток производственных (материальных) запасов;

E^Z — средний задел незавершенного производства;

E^r — средний остаток готовых изделий на складах;

E^o — средний остаток товаров отгруженных и прочих оборотных средств;

$$E = E^M + E^Z + E^r + E^o.$$

Данная формула разложения общей продолжительности оборота оборотных средств как суммы продолжительности оборота по отдельным элементам (видам) оборотных средств верна лишь в самом общем виде. Действительный оборот отдельных элементов характеризует не общая величина выручки от реализации, а оборот данного элемента (например, для производственных запасов — их расход на производство, для незавершенного производства — выпуск готовых изделий, для остатков готовых изделий на складах — отгрузка продукции, для отгруженных товаров и средств в расчетах — поступление денег на расчетный счет). В данном случае имеем частные показатели, рассчитанные по особому обороту — по кредиту бухгалтерских счетов, на которых отражаются различные элементы оборотных средств.

В табл. 2.6. приводится расчет показателей оборачиваемости оборотных средств в днях.

Таблица 2.6.

Показатели	Условные обозначения	За предшествующий год	За отчетный год	
			по плану	фактически
А	Б	1	2	3
Выручка от реализации товарной продукции, тыс. руб.	N^P	46 863	54 340	56 069
Средние остатки всех оборотных средств, тыс. руб.	E	12 040	х	13 191
Средние остатки нормируемых оборотных средств, тыс. руб.	E^H	10 884	10 725	11 410
Оборачиваемость всех оборотных средств, дн.	L^E	92,5	х	84,7
Оборачиваемость нормируемых средств, дн.	L^{EH}	83,6	71,1	73,3

Когда исчисляют плановые остатки оборотных средств, то за основу расчета берут остатки по нормативам. Но для полной сопоставимости с фактическими к плановым остаткам прибавляют суммы средств, прокредитованные банком.

По данным таблицы 2.6. легко рассчитать коэффициенты оборачиваемости. За предшествующий год оборотные средства совершили 3,9 оборота ($46\,863 : 12\,040$), в том числе нормируемые — 4,3 ($46\,863 : 10\,884$); за отчетный год — 4,0 оборота ($56\,069 : 13\,191$), в том числе нормируемые — 4,9 оборота ($56\,069 : 11\,410$) при плане 5,1 ($54\,340 : 10\,725$).

Различия в методологии построения показателей оборота всех оборотных и нормируемых средств заключаются в том, что в первом случае реализация товарной продукции рассматривается как результат использования всех (собственных и заемных) оборотных средств. Во втором случае показатель от реализации является результатом использования нормируемых средств, сформированных за счет собственных средств и кредитов банка под них. Для экономического анализа представляет интерес показатель оборачиваемости как собственных, так и всех средств предприятия.

По результатам оборачиваемости рассчитывают *сумму экономии оборотных средств* (абсолютное или относительное высвобождение) или *сумму их дополнительного привлечения*.

Для определения суммы экономии оборотных средств (ΔE) вследствие ускорения их оборачиваемости устанавливают потребность в оборотных средствах за отчетный период, исходя из фактической выручки от всей реализации за это время и скорости оборота за предыдущий период. Разность между этой условной суммой оборотных средств и суммой средств, фактически участвующей в обороте, составит *экономия оборотных средств*. Если оборачиваемость замедлена, то в итоге получают *сумму средств, дополнительно вовлеченных в оборот*.

Для исчисления экономии или перерасхода нормируемых оборотных средств по сравнению с планом используется, например, такая формула:

$$\Delta E^H = E_{\phi}^H - \frac{N_{\phi}^P E_n^H}{N_n^P},$$

где: E_{ϕ}^H — фактические средние остатки нормируемых оборотных средств;

N_{ϕ}^P — фактическая реализация;

N_n^P — плановая реализация;

E_n^H — плановая величина нормируемых оборотных средств.

Экономия или перерасход оборотных средств могут быть определены как произведение суммы однодневной реализации и разницы в днях оборачиваемости отчетного и базисного (планового) периодов:

$$\Delta E^H = \frac{N_{\phi}^P}{T} \cdot \left(\frac{E_{\phi}^H T}{N_{\phi}^P} - \frac{E_n^H T}{N_n^P} \right),$$

где: T — длительность рассматриваемого периода (года).

Сделаем расчет дополнительного вовлечения (перерасхода) нормируемых оборотных средств по сравнению с планом (по данным табл. 2.6):

$$\Delta E^H = \frac{56069}{360} \cdot \left(\frac{11410 \cdot 360}{56069} - \frac{10725 \cdot 360}{54340} \right) = 155,7(73,3 - 71,1) = 342,5 \text{ тыс. руб.}$$

В нашем примере план по скорости оборачиваемости нормируемых оборотных средств не выполнен, следовательно, имеет место дополнительное привлечение средств в оборот, что значительно ухудшает финансовое состояние предприятия.

2.6. Анализ финансовой устойчивости предприятия

Как уже отмечалось ранее, *финансовая устойчивость предприятия* – это способность предприятия эффективно функционировать, своевременно выполнять взятые на себя обязательства и получать прибыль не ниже средней нормы, устанавливаемой рынком и конкуренцией. Исследование показателей финансовой устойчивости предприятия является следующей важной задачей анализа финансового состояния после определения его общей характеристики и изменения за отчетный период.

Для данного блока анализа решающее значение имеет вопрос о том, какие показатели отражают сущность устойчивости финансового состояния. Ответ на него связан прежде всего с балансовой моделью, из которой исходит анализ. В условиях рынка эта модель имеет следующий вид:

$$F + E^3 + R^a = И^c + C^{kk} + C^{dk} + K^0 + R^p,$$

где: условные обозначения аналогичны приведенным в табл. 2.7.

Таблица 2.7.

Баланс предприятия (в агрегированном виде)

АКТИВ	Условные обозначения	ПАССИВ	Условные обозначения
1. Основные средства и вложения	F	1. Источники собственных средств	$И^c$
2. Запасы и затраты	E^3	2. Расчеты и прочие пассивы	R^p
3. Денежные средства, расчеты и прочие активы	R^a	3. Кредиты и др. заемные средства	K
В том числе:		В том числе:	
• денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	D	• краткосрочные кредиты и заемные средства	C^{kk}
• расчеты и прочие активы	r^a	• долгосрочные кредиты и заемные средства	C^{dk}
		• ссуды, не погашенные в срок	K^0
БАЛАНС	B	БАЛАНС	B

По сути дела модель предполагает определенную перегруппировку статей бухгалтерского баланса для выделения однородных (с точки зрения сроков возврата) величин заемных средств.

Учитывая, что долгосрочные кредиты и заемные средства направляются преимущественно на приобретение основных средств и на капитальные вложения, преобразуем исходную балансовую формулу:

$$E^3 + R^a = \left[(И^c + C^{dk}) - F \right] + \left[C^{kk} + K^0 + R^p \right]$$

Таким образом получаем перегруппированную для выделения однородных

(с точки зрения сроков возврата величин) заемных средств балансовую модель.

Отсюда можно сделать заключение, что при условии ограничения запасов и

затрат (E^3) величиной $\left(I^C + C^{dk} \right) - F$:

$$E^3 \leq \left(I^C + C^{dk} \right) - F$$

будет выполняться *условие платежеспособности предприятия*, т.е. денежные средства, краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги) и активные расчеты покроют краткосрочную задолженность предприятия:

$$C^{kk} + K^O + R^P$$

$$R^a \geq C^{kk} + K^O + R^P$$

Таким образом, соотношение стоимости материальных оборотных средств и величин собственных и заемных источников их формирования определяет устойчивость финансового состояния предприятия. Обеспеченность запасов и затрат источниками формирования является *сущностью финансовой устойчивости*, тогда как платежеспособность выступает ее внешним проявлением. В то же время степень обеспеченности запасов и затрат источниками – есть причина той или иной степени платежеспособности (или неплатежеспособности), выступающей как следствие обеспеченности.

Наиболее обобщающим показателем финансовой устойчивости является *излишек или недостаток источников средств для формирования запасов и затрат*, получаемый в виде разницы величины источников средств и величины запасов и затрат. При этом имеется в виду обеспеченность определенными видами источников (собственными, кредитными и другими заемными), поскольку достаточность суммы всех возможных видов источников, (включая краткосрочную кредиторскую задолженность и прочие пассивы) гарантирована тождественностью итогов актива и пассива баланса.

Общая величина запасов и затрат (Z) предприятия равна итогу раздела II актива баланса.

Для характеристики источников формирования запасов и затрат используется несколько показателей, отражающих различную степень охвата разных видов источников:

- *наличие собственных оборотных средств*, равное разнице величины источников собственных средств и величины основных средств и вложений:

$$E^a = I^C - F;$$

- *наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат*, получаемое из предыдущего показателя увеличением на сумму

долгосрочных кредитов и заемных средств: $E^m = \left(I^C + C^{dk} \right) - F$;

- *общая величина основных источников формирования запасов и затрат*, равная сумме предыдущего показателя и величины краткосрочных кредитов и заемных средств, (к которым в данном случае не присоединяются ссуды,

не погашенные в срок): $E^{\Sigma} = (I^c + C^{dk}) - F + C^{kk} = E^m + C^{kk}$.

Каждый из приведенных показателей наличия источников формирования запасов и затрат должен быть уменьшен на величину иммобилизации оборотных средств. Иммобилизация может скрываться в составе как запасов, так и дебиторов и прочих активов, но определение ее величины при этом возможно лишь в рамках внутреннего анализа на основе учетных данных. Критерием здесь должна служить низкая ликвидность или полная неликвидность обнаруженных сомнительных сумм.

В названии показателя наличия собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат имеется некоторая условность. Поскольку долгосрочные кредиты и заемные средства используются в основном на капитальные вложения и на приобретение основных средств, то

фактически показатель наличия (E^m) отражает скорректированную величину собственных оборотных средств. Поэтому название “наличие собственных и долгосрочных заемных источников” указывает лишь на тот факт, что исходная величина собственных оборотных средств (E^c) увеличена на сумму долгосрочных кредитов и заемных средств.

Используемый в практике зарубежных фирм показатель стоимости *чистых мобильных средств*, равный разности оборотных активов и краткосрочной задолженности, соответствует обсуждаемому показателю наличия собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат. Действительно, если краткосрочная задолженность будет перенесена в левую часть балансовой модели, то последняя будет выглядеть следующим образом:

$$(E^3 + R^a) - (C^{kk} + K^0 + R^p) = (I^c + C^{dk}) - F.$$

В левой части равенства имеем разницу оборотных средств предприятия и его краткосрочной задолженности, в правой — величину показателя E^m . Таким образом, эти преобразования позволяют установить обоснованные взаимосвязи между показателями финансового состояния предприятий и фирм.

Трем показателям наличия источников формирования запасов и затрат соответствуют три показателя обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования:

– *излишек (+) или недостаток (–) собственных оборотных средств:*

$$\pm E^c = E^c - E^3;$$

– *излишек (+) или недостаток (–) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат:*

$$\pm E^m = E^m - E^3 = (E^c + K^t) - E^3;$$

– *излишек (+) или недостаток (–) общей величины основных источников для формирования запасов и затрат:*

$$\pm E^{\Sigma} = E^{\Sigma} - E^3 = (E^c + K^t + C^{kk}) - E^3.$$

Вычисление трех показателей обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования позволяет классифицировать финансовые ситуации по степени их устойчивости.

Возможно выделение четырех типов финансовой устойчивости:

1) *абсолютная устойчивость* финансового состояния, встречающаяся редко и представляющая собой крайний тип финансовой устойчивости. Она задается условиями:

$$E^3 < E^c + C^{kk};$$

2) *нормальная устойчивость* финансового состояния предприятия, гарантирующая его платежеспособность:

$$E^3 = E^c + C^{kk};$$

3) *неустойчивое финансовое состояние*, сопряженное с нарушением платежеспособности, при котором тем не менее сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств и увеличения собственных оборотных средств:

$$E^3 = E^c + C^{kk} + C^0;$$

где C^0 — источники, ослабляющие финансовую напряженность;

C^{kk} — кредиты банков под товарно-материальные ценности с учетом сумм, зачтенных банком при кредитовании.

Финансовая неустойчивость считается нормальной (допустимой), если величина привлекаемых для формирования запасов и затрат краткосрочных кредитов и заемных средств не превышает суммарной стоимости производственных запасов и готовой продукции (наиболее ликвидной части запасов и затрат), т. е. если выполняются условия:

$$\begin{cases} Z_1 + Z_4 \geq C^{kk} - [\pm E^{\Sigma}] \\ Z_2 + Z_3 \leq E^T \end{cases},$$

где: Z_1 — производственные запасы;

Z_2 — незавершенное производство;

Z_3 — расходы будущих периодов;

Z_4 — готовая продукция;

$$C^{kk} - \left[\pm E^{\Sigma} \right] - \text{часть краткосрочных кредитов и заемных средств,}$$

участвующая в формировании запасов и затрат.

Если условия не выполняются, то финансовая неустойчивость считается ненормальной и отражает тенденцию к существенному ухудшению финансового состояния. Доля покрытия краткосрочными кредитами стоимости производственных запасов и готовой продукции, определяемая величиной:

$$\frac{K^t - \left[\pm E^{\Sigma} \right]}{Z_1 - Z_4} \times 100,$$

фиксируется в кредитном договоре с банком и тем самым задает более точный критерий разграничения нормальной и ненормальной неустойчивости.

4) *кризисное финансовое состояние*, при котором предприятие находится на грани банкротства, поскольку в данной ситуации денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность предприятия не покрывают даже его кредиторской задолженности и просроченных ссуд,

$$E^3 > E^c + C^{kk}.$$

Наряду с оптимизацией структуры пассивов в ситуациях, задаваемых двумя последними условиями, устойчивость может быть восстановлена путем обоснованного снижения уровня запасов и затрат.

Модель, обобщающая алгоритмы расчетов показателей финансового положения предприятия, представлена на схеме 2.1.

Каждый из четырех типов финансовой устойчивости характеризуется набором однотипных показателей, дающих полную картину финансового состояния предприятия. К этим показателям относятся: коэффициент обеспеченности запасов и затрат источниками средств, излишек (или недостаток) средств для формирования запасов и затрат, запас устойчивости финансового состояния (в днях), излишек (или недостаток) средств на 1 тыс. руб. запасов.

Вернемся к основной балансовой модели, которая выглядит следующим образом:

$$F + E^3 + R^a = I^c + C^{kk} + C^{dk} + K^0 + R^p,$$

где условные обозначения соответствуют принятым ранее.

Опираясь на внешние признаки финансового благополучия, мы определили необходимые критерии и типы финансовой устойчивости предприятия. Сущность финансовой устойчивости определялась как обеспеченность запасов и затрат источниками формирования средств, т.е.:

$$E^3 \leq (I^c + C^{dk}) - F.$$

Однако очевидно, что из условия платежеспособности предприятия в действительности вытекает не одно, а два направления оценки финансовой устойчивости предприятия.

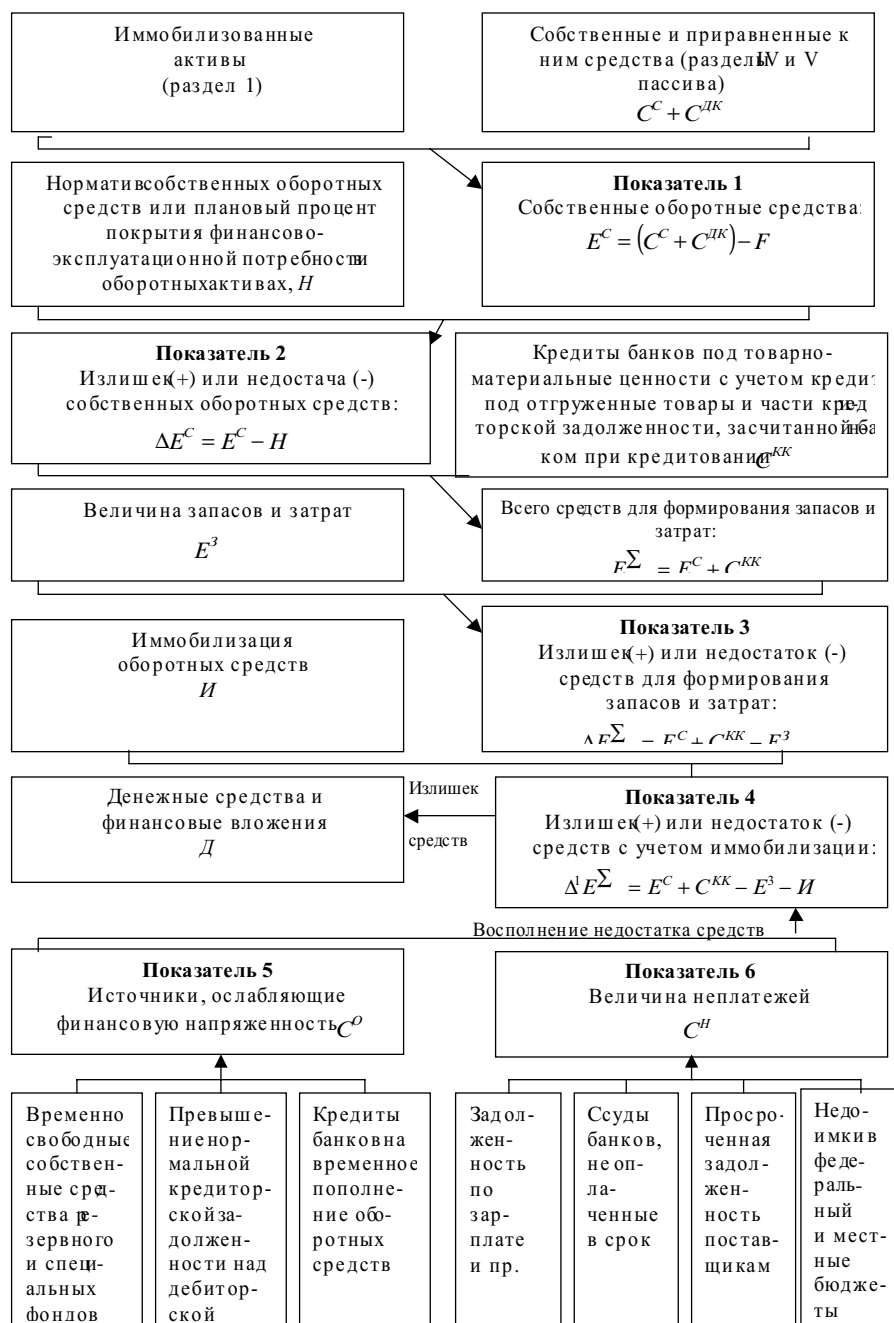


Схема 2.1. Анализ показателей финансового состояния предприятия

Современный Гуманитарный Университет

1. Оценка финансовой устойчивости предприятия, исходя из степени покрытия запасов и затрат источниками средств, т.е. из условия:

$$E^3 \leq (I^c + C^{dk}) - F$$

1. Оценка финансовой устойчивости предприятия, исходя из степени покрытия основных средств и иных внеоборотных активов источниками средств, т.е. из условия:

$$F \leq (I^c + C^{dk}) - E^3,$$

где: $(I^c + C^{dk})$ представляет собой величину капитала предприятия.

Собственный капитал и долгосрочные кредиты и займы являются стабильными источниками финансирования деятельности предприятия.

Оба направления оценки финансовой устойчивости исходят из общей формулы устойчивости, т.е. из условия:

$$F + E^3 \leq I^c + C^{dk},$$

которое означает, что вложения капитала в основные средства и материальные запасы не должны превышать величину собственного и приравненного к нему капитала.

В таблице 2.8. приводится классификация типов финансовой устойчивости для условий второго направления оценки. Ограничения для F легко выводятся из основной балансовой модели и приведенных в таблице неравенств.

Таблица 2.8.

Классификация типов финансовой устойчивости для условия

$$F \leq (I^c + C^{dk}) - E^3,$$

Устойчивость	Текущая	В краткосрочной перспективе	В долгосрочной перспективе
1. Абсолютная	$D \geq R^p + K^0$	$D \geq R^p + K^0 + C^{kk}$	$D \geq R^p + K^0 + C^{kk} + C^{dk}$
2. Нормальная	$R^a \geq R^p + K^0$	$R^a \geq R^p + K^0 + C^{kk}$	$R^a \geq R^p + K^0 + C^{kk} + C^{dk}$
3. Предкризисная (минимальная)	$R^a + E^3 \geq R^p + K^0$	$R^a + E^3 \geq R^p + K^0 + C^{kk}$	$R^a + E^3 \geq R^p + K^0 + C^{kk} + C^{dk}$
4. Кризисная	$R^a + E^3 < R^p + K^0$	$R^a + E^3 < R^p + K^0 + C^{kk}$	$R^a + E^3 < R^p + K^0 + C^{kk} + C^{dk}$

Финансовая устойчивость — это состояние счетов предприятия, гарантирующее его постоянную платежеспособность. В результате осуществления какой-либо хозяйственной операции финансовое состояние предприятия может остаться неизменным, либо улучшиться, либо ухудшиться. Поток хозяйственных операций, совершаемых ежедневно, является как бы “возмутителем” определенного состояния финансовой устойчивости, причиной перехода из одного типа устойчивости в другой. Знание предельных границ изменения источников средств для покрытия вложений капитала в основные фонды или производственные запасы позволяет генерировать такие потоки хозяйственных операций, которые ведут к улучшению финансового состояния предприятия, к повышению его устойчивости.

3. Оценка коэффициентов финансовой устойчивости является третьим направлением анализа и оценки финансовой устойчивости предприятия*. Коэффициенты финансовой устойчивости во многом базируются на показателях рентабельности предприятия, эффективности управления и деловой активности. Их следует рассчитывать на определенную дату составления балансов и рассматривать в динамике.

2.7. Анализ платежеспособности и ликвидности баланса организации

Одним из показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия, является **платежеспособность предприятия**, т. е. способность предприятия в должные сроки и в полной мере отвечать по своим обязательствам.

Анализ платежеспособности необходим не только для предприятия с целью оценки и прогнозирования финансовой деятельности, но и для внешних инвесторов (банков). Прежде чем выдавать кредит, банк должен удостовериться в кредитоспособности заемщика. То же должны сделать и предприятия, которые хотят вступить в экономические отношения друг с другом. Особенно важно знать о финансовых возможностях партнера, если возникает вопрос о предоставлении ему коммерческого кредита или отсрочки платежа.

Для оценки изменения степени платежеспособности предприятия нужно сравнивать показатели балансового отчета по различным группам активов и обязательств. На основе этого сравнения определяют аналитические абсолютные и относительные показатели.

В мировой практике для определения платежеспособности предприятия используется показатель превышения всех активов над внешними обязательствами. Он представляет собой разницу между всеми активами предприятия и долгосрочными, и краткосрочными долгами. Если предприятие не в состоянии исполнить свои внешние обязательства за счет всех своих активов, оно может быть признано неплатежеспособным. Проанализируем платежеспособность предприятия на начало и конец года. По данным актива и пассива баланса анализируемого предприятия представим следующие показатели:

	На начало года, тыс. руб.	На конец года, тыс. руб.
Общая сумма активов	48710	57620
Минус внешние обязательства	11690	14320
Превышение активов над внешними обязательствами (+)	+37020	+43300

* Обзор и общую характеристику анализа финансовых коэффициентов см. также в разделе 2.2.

Предприятие может выполнить свои обязательства из общих активов как на начало, так и на конец года, то есть является платежеспособным. Сумма превышения всех активов над внешними долгами на конец отчетного периода увеличилась на 6280 тыс. руб. или всего лишь в 1,17 раза, тогда как она должна превышать внешние обязательства не менее, чем в 2 раза. Таким образом, наблюдается тенденция снижения степени платежеспособности.

Для более точной оценки платежеспособности предприятия в зарубежной и отечественной практике исчисляется величина чистых активов и анализируется их динамика (см. раздел 2.4).

Повышение или снижение уровня платежеспособности предприятия устанавливается в мировой практике по изменению абсолютного показателя чистого оборотного капитала (собственных оборотных средств). (См. разделы 2.2. – коэффициенты платежеспособности и 2.4. – методика анализа чистых активов).

В процессе анализа ФСП изучается текущая и перспективная (долгосрочная) платежеспособность предприятия. Текущая платежеспособность за отчетный период может быть определена по данным баланса путем сравнения суммы его платежных средств со срочными обязательствами. Оценка текущей платежеспособности осуществляется на основе характеристики ликвидности текущих активов, то есть времени, необходимого для превращения их в денежную наличность. Причем текущая (оперативная) платежеспособность в основном является предметом внутреннего анализа ФСП и проводится с привлечением дополнительной информации.

Внешние субъекты анализа платежеспособности пользуются только опубликованной информацией. Но определить степень платежеспособности только по абсолютным суммам баланса без дополнительной информации не всегда возможно, так как нет информации о сроках платежа кредиторской задолженности, о сроках поступления дебиторской и др. Поэтому используются показатели ликвидности. Понятия платежеспособности и ликвидности очень близки, но второе более емкое. От степени ликвидности баланса зависит платежеспособность. В то же время ликвидность характеризует не только текущую платежеспособность, но и перспективную.

В связи с необходимостью оценки платежеспособности предприятия возникает потребность в анализе ликвидности баланса. **Ликвидность баланса** определяется как степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. *Анализ ликвидности баланса* заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков. Приводимые ниже группировки осуществляются по отношению к балансу.

В зависимости от *степени ликвидности*, т.е. скорости превращения в денежные средства, активы предприятия разделяются на следующие группы:

А 1) *наиболее ликвидные активы* — денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги).

А 2) *быстрореализуемые активы* - дебиторская задолженность сроком погашения в течение 12 месяцев и прочие оборотные активы.

А 3) *медленно реализуемые активы* — запасы (стр. 210) раздела II актива за исключением "Расходов будущих периодов", а также статьи из раздела I актива баланса "Долгосрочные финансовые вложения" (уменьшенные на величину вложений в уставные фонды других предприятий).

А 4) *труднореализуемые активы* - статьи раздела I актива баланса

“Основные средства и иные внеоборотные активы”, за исключением статей этого раздела, включенных в предыдущую группу.

Поскольку из итога раздела I вычитается только часть суммы, отраженной по статье “Долгосрочные финансовые вложения”, в составе труднореализуемых активов учитываются вложения в уставные фонды других предприятий, а также дебиторы сроком погашения более 12 месяцев после отчетной даты.

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

П 1) *наиболее срочные обязательства* - кредиторская задолженность стр. 620 и 670 раздела VI пассива баланса, а также ссуды, не погашенные в срок, из формы № 5.

П 2) *краткосрочные пассивы* — краткосрочные кредиты и заемные средства.

П 3) *долгосрочные пассивы* — долгосрочные кредиты и заемные средства.

П 4) *постоянные пассивы* — статьи раздела IV пассива баланса.

Для сохранения баланса актива и пассива итог данной группы уменьшается на сумму иммобилизации оборотных средств по статьям раздела III актива и величины НДС и “Расходы будущих периодов” раздела II актива и увеличивается на стр. 630-660.

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги приведенных групп по активу и пассиву. Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место соотношения:

$$\left\{ \begin{array}{l} A1 \geq П1 \\ A2 \geq П2 \\ A3 \geq П3 \\ A4 \leq П4 \end{array} \right.$$

Выполнение первых трех неравенств обязательно влечет выполнение и четвертого неравенства, поэтому практически существенным является сопоставление итогов первых трех групп по активу и пассиву. Четвертое неравенство носит “балансирующий” характер; в то же время оно имеет глубокий экономический смысл: его выполнение свидетельствует о соблюдении минимального условия финансовой устойчивости – наличии у предприятия собственных оборотных средств.

В случае, когда одно или несколько неравенств имеют знак, противоположный зафиксированному в оптимальном варианте, ликвидность баланса в большей или меньшей степени отличается от абсолютной. При этом недостаток средств по одной группе активов компенсируется их избытком по другой группе, хотя компенсация при этом имеет место лишь по стоимостной величине, поскольку в реальной платежной ситуации менее ликвидные активы не могут заместить более ликвидные.

Анализ ликвидности баланса оформляется в виде таблицы 2.9. В графах 2, 3, 5, 6 этой таблицы даны итоги групп актива и пассива, вычисляемые на начало и конец отчетного периода.

В графах 7 и 8 представлены абсолютные величины платежных излишков или недостатков на начало и конец отчетного периода.

Сопоставление наиболее ликвидных средств и быстро реализуемых активов с наиболее срочными обязательствами и краткосрочными пассивами позволяет выяснить текущую ликвидность. Сравнение же медленно

реализуемых активов с долгосрочными и среднесрочными пассивами отражает перспективную ликвидность. *Текущая ликвидность* свидетельствует о платежеспособности (или неплатежеспособности) предприятия на ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени.

Таблица 2.9.

Анализ ликвидности баланса
(тыс. руб.)

АКТИВ	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода	ПАССИВ	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода	Платежный излишек или недостаток	
						на начало отчетного периода	на конец отчетного периода
1. Наиболее ликвидные активы	115	196	1. Наиболее срочные обязательства	142	262	-27	-66
2. Быстро реализуемые активы	79	84	2. Краткосрочные пассивы	81	80	-2	+4
3. Медленно реализуемые активы	620	659	3. Долгосрочные пассивы	-	-	620	659
4. Трудно-реализуемые активы	1083	1246	4. Постоянные пассивы	1674	1843	-591	-597
БАЛАНС	1897	2185	БАЛАНС	1897	2185	х	х

Перспективная ликвидность представляет собой прогноз платежеспособности на основе сравнения будущих поступлений и платежей (из которых в соответствующих группах актива и пассива представлена лишь часть, поэтому прогноз довольно неточный).

Проводимый по изложенной схеме анализ ликвидности баланса является приблизительным и по той причине, что соответствие степени ликвидности активов и сроков погашения обязательств в пассиве намечено ориентировочно. Это обусловлено ограниченностью информации, которой располагает аналитик, проводящий внешний анализ на основе бухгалтерской отчетности. Поэтому для уточнения результатов анализа требуются специальные методы, корректирующие показатели представленной методики. В 20-е годы в аналитической практике использовался метод нормативов скидок. Посредством нормативов скидок осуществлялось перераспределение величин балансовых статей между группами активов и пассивов в соответствии со среднестатистическими оценками ликвидности активов и сроков погашения обязательств.

Сопоставление итогов первой группы по активу и пассиву, т.е. А1 и П1 (сроки до 3-х месяцев) отражает соотношение текущих платежей и поступлений.

Сравнение итогов второй группы по активу и пассиву, т.е. А2 и П2 (сроки от

3 до 6 месяцев) показывает тенденцию увеличения или уменьшения текущей ликвидности в недалеком будущем.

Сопоставление итогов по активу и пассиву для третьей и четвертой групп отражает соотношение платежей и поступлений в относительно отдаленном будущем. Анализ, проводимый по данной схеме, достаточно полно представляет платежеспособность организации с точки зрения возможностей своевременного осуществления расчетов.

Для комплексной оценки ликвидности баланса в целом (λ) следует использовать общий показатель ликвидности баланса, вычисляемый по формуле:

$$\lambda = \frac{a_1 A_1 + a_2 A_2 + a_3 A_3}{a_1 \Pi_1 + a_2 \Pi_2 + a_3 \Pi_3},$$

где: A_i, Π_i — итоги соответствующих групп по активу и пассиву;

a_i — весовые коэффициенты, назначаемые экспертом.

Общий показатель ликвидности баланса показывает отношение суммы всех ликвидных средств предприятия к сумме всех платежных обязательств (краткосрочных, долгосрочных и среднесрочных) при условии, что различные группы ликвидных средств и платежных обязательств входят в указанные суммы с весовыми коэффициентами, учитывающими их значимость с точки зрения сроков поступления средств и погашения обязательств. Данный показатель позволяет сравнивать балансы предприятия, относящиеся к разным отчетным периодам, а также балансы различных предприятий и выяснять, какой баланс более ликвиден.

Рассмотренный выше общий показатель ликвидности баланса выражает способность предприятия осуществлять расчеты по всем видам обязательств, — как по ближайшим, так и по отдаленным. Этот показатель не дает представления о возможностях предприятия в плане погашения именно краткосрочных обязательств. Поэтому для оценки платежеспособности предприятия используются три относительных показателя ликвидности, рассмотренные в разделе 2.2.

Помимо анализа ликвидности баланса и коэффициентов ликвидности для определения перспективной платежеспособности предприятия используются *коэффициенты структуры капитала (источников средств)*, характеризующие соотношения его собственной и заемной частей с различных позиций, например, *коэффициент долгосрочной платежеспособности* и т.п. (См. раздел 2.2.)

3. АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ПОТЕНЦИАЛЬНОГО БАНКРОТСТВА

3.1. Понятие несостоятельности (банкротства) организации

Одной из категорий рыночного хозяйствования является банкротство хозяйствующих субъектов. **Банкротство** — это долговая несостоятельность, отказ предпринимателя платить по своим долговым обязательствам из-за отсутствия средств; финансовый крах, разорение. Под *банкротством предприятия* понимается его неспособность финансировать текущую операционную деятельность и погасить срочные обязательства. Банкротство является следствием разбалансированности экономического механизма

воспроизводства капитала предприятия, результатом его неэффективной ценовой, инвестиционной и финансовой политики.

Внешним признаком несостоятельности (банкротства) предприятия является приостановление его текущих платежей, если предприятие не обеспечивает или заведомо не способно обеспечить выполнение требований кредиторов в течение 3 месяцев со дня наступления срока их исполнения. В качестве первых сигналов надвигающегося банкротства можно рассматривать задержки с предоставлением финансовой отчетности, а также резкие изменения в структуре баланса и отчета о финансовых результатах.

В качестве *основных причин возникновения состояния банкротства* можно привести следующие:

1. *Объективные причины, создающие условия хозяйствования:*

- несовершенство финансовой, денежной, кредитной, налоговой систем, нормативной и законодательной базы реформирования экономики;
- достаточно высокий уровень инфляции.

2. *Субъективные причины, относящиеся непосредственно к хозяйствованию:*

- снижение объемов продаж из-за плохого изучения спроса, отсутствия сбытовой сети, рекламы;
- снижение объема производства;
- снижение качества и цены продукции;
- приближение цен на некоторые виды продукции к ценам на аналогичные, но более высококачественные импортные;
- неоправданно высокие затраты;
- низкая рентабельность продукции;
- слишком большой цикл производства;
- большие долги, взаимные неплатежи;
- неумение руководителей старой школы управления приспособиться к жестким реальностям формирования рынка, проявлять предприимчивость в налаживании выпуска продукции, пользующейся повышенным спросом, выбирать эффективную финансовую, ценовую и инвестиционную политику;
- разбалансированность экономического механизма воспроизводства капитала предприятия;
- неумение предусмотреть банкротство и избежать его в будущем.

3.2. Основные принципы механизма регулирования несостоятельности предприятий

Массовое банкротство предприятий может вызвать серьезные негативные социальные последствия, поэтому в странах с рыночной экономикой выработан механизм упреждения и защиты предприятий от полного краха. Основные элементы этого механизма:

- правовое регулирование банкротства;
- наличие организационного, экономического и нормативно-методического обеспечения процессов принятия решений при реализации актов о несостоятельности (банкротства) предприятий;
- меры государственной финансовой поддержки неплатежеспособных предприятий в целях сохранения перспективных товаропроизводителей;
- финансирование реорганизационных и ликвидационных мероприятий;
- экономическая защита интересов всех участников системы банкротства;
- ведение реестра неплатежеспособных предприятий, доведение информации о банкротах до сведения широкой общественности.

В условиях Российской Федерации нормативно-правовой базой механизма банкротства предприятий являются следующие документы.

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ).
2. Закон Российской Федерации "О несостоятельности (банкротстве)" (от 8 января 1998 г., № 6-ФЗ).

3. "Методические положения по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса". (Утверждены распоряжением Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) при Госкомимуществе РФ № 31-р от 12 августа 1994 г.).

Действующий в РФ порядок (ст. 65 ГК РФ, ч.1) предусматривает, что решения о несостоятельности (банкротстве) предприятий принимаются:

- в добровольном порядке самим предприятием;
- по заключению арбитражного суда.

В законодательной базе по банкротству основным документом является Федеральный Закон "О несостоятельности (банкротстве)" от 8 января 1998 г. № 6-ФЗ. Данный Закон, как говорится в ст. 1, "устанавливает основания признания должника несостоятельным (банкротом) или объявления должником о своей несостоятельности (банкротстве), регулирует порядок и условия осуществления мер по предупреждению несостоятельности (банкротства)". Закон дает правовую основу для принудительной или добровольной ликвидации несостоятельных предприятий, если проведение оздоровительных процедур экономически нецелесообразно или они не дали положительного результата.

Действие Закона распространяется на все юридические лица, являющиеся коммерческими организациями (за исключением казенных предприятий), на некоммерческие организации, действующие в форме потребительского кооператива, благотворительного или иного фонда.

Основанием для возбуждения дела о несостоятельности предприятия является заявление либо самого должника, либо кредиторов, либо прокурора.

Законом предусмотрено до возбуждения дела о банкротстве в Арбитражном суде осуществление **досудебной санации**, представляющей собой меры по восстановлению платежеспособности предприятия-должника, принимаемые собственником, учредителями, кредиторами и иными лицами в целях предупреждения банкротства. Основанием для проведения санации является наличие реальной возможности восстановить платежеспособность. (**Санация** (от лат. *sanatio* – лечение, оздоровление) – система мер (субсидии, льготные кредиты, льготное налогообложение, полная или частичная национализация и др.), проводимых банками стран (часто с участием государства) для предотвращения банкротства или повышения конкурентоспособности предприятия. **Субсидия** представляет собой безвозмездную выплату или выделение (ассигнование) средств бюджетов различных уровней государственным или частным предприятиям).

После возбуждения дела о банкротстве (согласно Закону) применяются следующие процедуры банкротства: наблюдение, внешнее управление, конкурсное производство и мировое соглашение.

Наблюдение – это процедура банкротства, применяемая к должнику с момента принятия Арбитражным судом заявления о признании должника банкротом в целях обеспечения сохранности имущества должника и проведения анализа финансового состояния должника. Наблюдение прекращается с момента признания Арбитражным судом должника банкротом и открытия конкурсного производства, или введения внешнего управления, или утверждения мирового соглашения.

Внешнее управление (судебная санация) – это процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности, с передачей полномочий по управлению должником внешнему управляющему. Основанием для введения внешнего управления является наличие реальной возможности восстановить платежеспособность должника с целью продолжения его деятельности путем продажи части его имущества и осуществления других мероприятий. Срок внешнего управления имуществом должника не должен превышать 18 месяцев. После чего подводятся итоги и выносится решение либо о прекращении производства по делу о банкротстве, либо предприятие признается банкротом и открывается конкурсное производство.

Конкурсное производство – это процедура банкротства, применяемая к должнику, признанному банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. Конкурсное производство открывается после принятия Арбитражным судом решения о признании должника банкротом. Открывается оно на срок до одного года с возможностью продления еще на шесть месяцев, а иногда и более. Последствием открытия конкурсного производства является ликвидация предприятия-должника под контролем кредиторов, которые осуществляют продажу оставшегося имущества должника. Ликвидация применяется, если финансовое положение предприятия-должника безнадежное и не может быть улучшено с помощью реорганизационных процедур. После покрытия расходов, связанных с конкурсным производством, требования кредиторов удовлетворяются в очередности, установленной Законом.

Мировое соглашение – это процедура достижения договоренности между должником и кредиторами относительно отсрочки и (или) рассрочки причитающихся кредиторам платежей или скидки с долгов. Оно может быть заключено между должником и конкурсными кредиторами на любом этапе производства по делу о банкротстве. Мировое соглашение подлежит утверждению арбитражным судом и считается принятым, если за его заключение проголосовало большинство от общего числа конкурсных кредиторов при условии, что за него проголосовали все кредиторы по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника. Мировое соглашение вступает в силу со дня его утверждения Арбитражным судом и является для должника, конкурсных кредиторов и третьих лиц, участвующих в мировом соглашении, обязательным.

Следует отметить, что Закон декларирует ответственность за умышленное или фиктивное банкротство, не предусматривая, однако, конкретные санкции за данные неправомерные действия.

В настоящее время основные усилия государственных органов нацелены на предотвращение фактических банкротств. Поэтому важно отличать фактическое банкротство, завершающееся ликвидацией предприятия и распродажей его имущества, от процедуры банкротства, направленной на то, чтобы не довести предприятие до «летального исхода». О ликвидации речь заходит только тогда, когда предприятие *абсолютно убыточно*. Как правило, процедура банкротства включает в себя мероприятия, которые позволяют избежать ликвидации предприятия. При этом первый этап — признание предприятия неплатежеспособным.

3.3. Методика оценки финансового состояния неплатежеспособных предприятий и определения неудовлетворительной структуры баланса

Основанием для принятия решения о несостоятельности (банкротстве) предприятия является система критериев для определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий, утвержденная постановлением Правительства Российской Федерации от 20 мая 1994 г. №498.

Неудовлетворительная структура баланса – это такое состояние имущества и обязательств должника, когда за счет имущества не может быть обеспечено своевременное выполнение обязательств перед кредиторами в связи с недостаточной степенью его ликвидности. При этом общая стоимость имущества может быть равна общей сумме обязательств должника или превышать ее.

Показателями для оценки удовлетворительности структуры баланса предприятия являются:

1. *Коэффициент текущей ликвидности* – показатель, характеризующий общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия. Он определяется как отношение фактической стоимости находящихся у предприятия оборотных средств в виде производственных запасов, готовой продукции, денежных средств, дебиторских задолженностей и прочих оборотных активов (итог раздела II актива баланса) к наиболее срочным обязательствам предприятия в виде краткосрочных кредитов банков, краткосрочных займов и различных кредиторских задолженностей (итог раздела VI пассива баланса за вычетом строк 640, 650, 660) и рассчитывается по формуле:

$$K_1 = \frac{II^A}{VI^П - (стр.640 + 650 + 660)},$$

где: II^A – итог раздела II актива баланса;

$VI^П$ – итог раздела VI пассива баланса;

640, 650, 660 – соответствующие строки раздела VI пассива баланса.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует степень покрытия всеми оборотными средствами предприятия суммы срочных обязательств (суммы краткосрочных кредитов и займов, а также кредиторской задолженности);

2. *Коэффициент обеспеченности собственными средствами* – показатель, характеризующий наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости. Он рассчитывается как отношение разности между объемами источников собственных средств и фактической стоимостью основных средств и прочих внеоборотных активов к фактической стоимости находящихся в наличии у предприятия оборотных средств в виде производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции, денежных средств, дебиторских задолженностей и прочих

оборотных активов по формуле:

$$K_2 = \frac{IV^{\Pi} - I^A}{II^A},$$

где: IV^{Π} – итог раздела IV пассива баланса;

I^A – итог раздела I актива баланса;

II^A – итог раздела II актива баланса.

3. Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности определяется как отношение расчетного коэффициента текущей ликвидности к его установленному значению. Расчетный коэффициент текущей ликвидности определяется как сумма фактического значения текущей ликвидности на конец отчетного периода и изменения значения этого коэффициента между концом и началом отчетного периода в пересчете на установленный период восстановления (утраты) платежеспособности, определяемый по формуле:

$$K_3 = \frac{K_1^{TЛ} + Y/T(K_1^{TЛ} - K_0^{TЛ})}{2},$$

где: $K_1^{TЛ}$ – значение коэффициента текущей ликвидности в конце отчетного периода;

$K_0^{TЛ}$ – значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;

T – продолжительность отчетного периода в месяцах;

Y – период восстановления (утраты) платежеспособности. При расчете коэффициента восстановления платежеспособности $Y = 6$ месяцев. При расчете коэффициента утраты платежеспособности $Y = 3$ месяцев.

По результатам расчетов и полученным значениям перечисленных показателей (критериев) может быть принято одно из следующих решений:

- о признании структуры баланса предприятия неудовлетворительной, а предприятия – неплатежеспособным;
- о наличии реальной возможности у предприятия-должника восстановить свою платежеспособность;
- о наличии реальной возможности утраты платежеспособности предприятия, когда оно в ближайшее время не сможет выполнить свои обязательства перед кредиторами.

Принятое решение служит основанием для подготовки предложений по оказанию финансовой поддержки платежеспособным предприятиям либо иных действий.

Основанием для признания структуры баланса предприятия неудовлетворительной, а предприятия – неплатежеспособным является наличие одного из следующих условий:

- коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение менее 2;
- коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1.

При неудовлетворительной структуре баланса для проверки реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность рассчитывается коэффициент восстановления платежеспособности сроком на 6 месяцев. Если значение коэффициента больше 1, то может быть принято решение о наличии реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность, и решение о признании структуры баланса неудовлетворительной может быть отложено на срок, определяемый Федеральным управлением по делам о несостоятельности (банкротстве).

При удовлетворительной структуре баланса для проверки устойчивости финансового положения рассчитывается коэффициент утраты платежеспособности на срок 3 месяца. Если значение этого коэффициента менее 1, может быть принято решение о том, что предприятие в ближайшее время не сможет выполнить свои обязательства перед кредиторами. Ввиду реальной угрозы утраты платежеспособности предприятие ставится на учет в Федеральном управлении по делам о несостоятельности (банкротстве). Результаты расчетов оформляются в таблице 3.1.

Таблица 3.1.

Оценка структуры баланса

Показатели	На начало периода	На момент установления неплатежеспособности	Норма коэффициента	Возможное решение (оценка)
1. Коэффициент текущей ликвидности К1	2,39	1,82	не менее 2,0	Структура баланса неудовлетворительная
2. Коэффициент обеспеченности собственными средствами К2	0,20	0,20	не менее 0.1	
3. Коэффициент восстановления платежеспособности КЗ*	х	0,77	больше 1,0	У предприятия в ближайшее время нет реальной возможности восстановить платежеспособность
4. Коэффициент утраты платежеспособности предприятий КЗ**	х	х	х	

Примечание: КЗ* рассчитывается в случае, если хотя бы один из коэффициентов К1, К2 принимает значение меньше критериального; КЗ** рассчитывается в случае, если оба коэффициента К1, К2 принимают значения не менее критериальных.

Одной из частых причин неплатежеспособности предприятия является задолженность государства перед предприятием. Под *задолженностью государства перед предприятием* понимаются не исполненные в срок обязательства полномочного органа государственной исполнительной власти РФ или субъекта РФ по оплате заказа, размещенного на предприятии, от исполнения которого предприятие не вправе отказаться в соответствии с законодательством. Наличие задолженности государства перед предприятием определяется на основании справки о структуре государственной задолженности и документов, подтверждающих наличие данной задолженности (договоров, распоряжений, приказов и т.д.).

На основании представленных документов по каждому из неисполненных в срок гособязательств определяются объемы государственной задолженности и сроки их возникновения. При наличии государственной задолженности оценка текущей ликвидности осуществляется по скорректированной формуле:

$$K_1^* = \frac{\Pi^A - \sum P_i}{VI\Pi - (\text{сmp.640} + 650 + 660) - Z - \sum P_i},$$

где: K_1^* — скорректированный коэффициент текущей ликвидности;

P_i — объем государственной задолженности по i -му не исполненному в срок обязательству государства;

$\sum P_i$ — суммарная задолженность;

Z — сумма платежей по обслуживанию задолженности государства перед предприятием, рассчитываемая по формуле:

$$Z = \sum P_i \times t_i \times S_i / 100 / 360,$$

где: t_i — период задолженности по i -му не исполненному в срок обязательству государства;

S_i — годовая учетная ставка ЦБ на момент возникновения задолженности, под которым понимается дата оплаты размещенного государственного заказа, установленная договором или иным документом. В случае отсутствия указанной даты моментом возникновения госзадолженности считается дата окончания исполнения заказа (или этапа работ по госзаказу).

По значению скорректированного коэффициента текущей ликвидности определяется зависимость неплатежеспособности предприятия от задолженности государства перед ним, если K_1^* не менее 2.

Неплатежеспособность предприятий считается не связанной

непосредственно с задолженностью государства перед ними, если:

- значение скорректированного коэффициента текущей ликвидности ниже

критериального, т.е. K_1^* менее 2;

- зависимость неплатежеспособности предприятия от задолженности государства перед ним признается неустановленной.

В зарубежных странах для оценки риска банкротства и кредитоспособности предприятий широко используется модель известного западного экономиста Альтмана, который с помощью многомерного дискриминантного анализа исследовал 22 финансовых коэффициента и выбрал 5 из них для включения в окончательное уравнение множественной регрессии:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5,$$

где: X_1 - собственный оборотный капитал / сумма активов;

X_2 - нераспределенная прибыль / сумма активов;

X_3 - прибыль до уплаты процентов / сумма активов;

X_4 - рыночная стоимость собственного капитала / заемный капитал;

X_5 - объем продаж (выручка) / сумма активов.

Если значение $Z < 1,81$, то это признак высокой вероятности банкротства, тогда как значение $Z > 3$ свидетельствует о малой его вероятности.

Решения, принимаемые на основе анализа указанных критериев (коэффициенты текущей ликвидности, обеспеченности собственными средствами и восстановления или утраты платежеспособности), являются основанием для подготовки предложений по оказанию финансовой поддержки неплатежеспособным предприятиям.

3.4. Система мер, осуществляемых руководством предприятия, по улучшению его финансового состояния

Состояние неплатежеспособности для должника не является перманентным, т.е. он может улучшить свои показатели и выйти из этого разряда. Отметим важность того, чтобы как можно раньше зафиксировать неплатежеспособность предприятия и перейти к процедурам, которые помогут ему выйти из кризисного состояния.

В рамках внутреннего анализа осуществляется углубленное исследование финансовой устойчивости предприятия на основе построения *баланса неплатежеспособности*, включающего следующие взаимосвязанные группы показателей.

1. Общая величина неплатежей:

- 1) просроченная задолженность по ссудам банка;
- 2) просроченная задолженность по расчетным документам поставщиков;
- 3) недоимки в бюджеты;
- 4) прочие неплатежи, в том числе по оплате труда;

2. Причины неплатежей:

- 1) недостаток собственных оборотных средств;
- 2) сверхплановые запасы товарно-материальных ценностей;
- 3) товары отгруженные, не оплаченные в срок покупателями;
- 4) товары на ответственном хранении у покупателей ввиду отказа от акцепта;
- 5) иммобилизация оборотных средств в капитальное строительство, в задолженность работников по полученным ими ссудам, а также в расходы, не перекрытые средствами специальных фондов и целевого финансирования.

3. Источники, ослабляющие финансовую напряженность:

- 1) временно свободные собственные средства (фонды экономического стимулирования, финансовые резервы и др.);
- 2) привлеченные средства (превышение нормальной кредиторской задолженности над дебиторской);
- 3) кредиты банка на временное пополнение оборотных средств и прочие заемные средства.

При полном учете общей величины неплатежей и источников, ослабляющих финансовую напряженность, итог по группе 2 должен равняться сумме итогов по группам 1 и 3. Для анализа финансового состояния, платежной дисциплины и кредитных отношений рекомендуется рассматривать данные показатели в динамике (например, поквартально).

В процессе последующего анализа должны быть детально изучены пути улучшения структуры баланса предприятия и его платежеспособности.

1. В первую очередь следует изучить динамику валюты баланса.

1.1. Абсолютное уменьшение валюты баланса свидетельствует о сокращении предприятием хозяйственного оборота, что и явилось причиной его неплатежеспособности.

Установление факта сворачивания хозяйственной деятельности требует тщательного анализа его причин. Такими причинами могут быть сокращение платежеспособного спроса на продукцию и услуги данного предприятия, ограничение доступа на рынки сырья, постепенное включение в активный хозяйственный оборот дочерних предприятий за счет материнской компании и др.

В зависимости от обстоятельств, вызвавших сокращение хозяйственного оборота предприятия, могут быть рекомендованы различные пути вывода его из состояния неплатежеспособности.

1.2. При увеличении валюты баланса за отчетный период следует учитывать влияние переоценки фондов, удорожания производственных запасов, готовой продукции. Без этого трудно сделать заключение о том, является ли увеличение валюты баланса следствием расширения хозяйственной деятельности предприятия или следствием инфляционных процессов.

Если предприятие расширяет свою деятельность, то причины его неплатежеспособности следует искать в нерациональном использовании прибыли (больших отчислений в фонд потребления), отвлечении средств в дебиторскую задолженность, замораживании средств в сверхплановых производственных запасах, ошибках при определении ценовой политики и т.д.

2. Исследование структуры пассива баланса позволяет установить одну из возможных причин неплатежеспособности предприятия - это слишком высокая доля заемных средств в источниках финансирования хозяйственной деятельности. Тенденция увеличения доли заемных средств, с одной стороны, свидетельствует об усилении финансовой неустойчивости предприятия и повышении степени его финансового риска, а с другой, - об активном перераспределении в условиях инфляции доходов в пользу предприятия-заемщика.

3. *Активы предприятия и их структура* изучаются как с точки зрения их участия в производстве, так и с позиции их ликвидности. Изменение структуры активов в пользу увеличения оборотных средств свидетельствует:

- о формировании более мобильной структуры активов, способствующей ускорению оборачиваемости средств предприятия;
- об отвлечении части текущих активов на кредитование покупателей, дочерних предприятий и прочих дебиторов, что свидетельствует о фактической иммобилизации оборотного капитала из производственного процесса;
- о свертывании производственной базы;
- о запаздывающей корректировке стоимости основных фондов в условиях инфляции.

3.1. При наличии *долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений* необходимо дать оценку их эффективности и ликвидности ценных бумаг, находящихся в портфеле предприятия.

3.2. Абсолютный и относительный рост *текущих активов* может свидетельствовать не только о расширении производства или воздействии фактора инфляции, но и о замедлении оборачиваемости капитала, что вызывает потребность в увеличении его массы. Поэтому нужно изучить показатели оборачиваемости оборотного капитала в целом и на отдельных стадиях кругооборота.

3.3. При изучении *структуры запасов и затрат* необходимо выявить тенденции изменения производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции и товаров.

Увеличение удельного веса производственных запасов может быть следствием следующих факторов:

- наращивания производственной мощности предприятия;
- стремления защитить денежные средства от обесценивания в условиях инфляции;
- нерационально выбранной хозяйственной стратегией, вследствие которой значительная часть оборотного капитала заморожена в запасах, ликвидность которых может быть невысокой.

3.4. При изучении *структуры текущих активов* большое внимание уделяется состоянию расчетов с дебиторами. Высокие темпы роста дебиторской задолженности свидетельствуют о том, что данное предприятие активно использует стратегию товарных ссуд для потребителей своей продукции. Кредитуя их, предприятие фактически делится с ними частью своего дохода. В то же время, если платежи за продукцию задерживаются, предприятие вынуждено брать кредиты для обеспечения своей деятельности, увеличивая собственные финансовые обязательства перед кредиторами. Поэтому основной задачей ретроспективного *анализа дебиторской задолженности* является оценка ее ликвидности, т.е. возвратности долгов предприятию, для чего нужна ее расшифровка с указанием сведений о каждом дебиторе, сумме задолженности, давности образования и ожидаемых сроках погашения. Необходимо также оценить скорость оборота капитала в дебиторской задолженности и скорость оборота денежных средств, сопоставляя ее с темпами инфляции.

4. Необходимым элементом анализа финансового состояния неплатежеспособных предприятий является исследование *финансовых результатов деятельности и использования прибыли*. Если предприятие убыточно, это свидетельствует об отсутствии источника пополнения собственных средств и о «проедании» капитала. Отношение суммы собственного капитала к сумме убытков предприятия показывает скорость его «проедания».

В том случае, если предприятие получает прибыль и является при этом

неплатежеспособным, нужно проанализировать использование прибыли. При наличии значительных отчислений в фонд потребления эту часть прибыли в условиях неплатежеспособности предприятия можно рассматривать как потенциальный резерв пополнения собственных оборотных средств предприятия. Необходимо также изучить возможности предприятия по увеличению суммы прибыли за счет наращивания объемов производства и реализации продукции, снижения ее себестоимости, улучшения качества и конкурентоспособности продукции. Большую помощь в выявлении этих резервов может оказать анализ результатов деятельности предприятий-конкурентов.

По результатам анализа должны быть приняты конкретные меры по улучшению структуры баланса и финансового состояния неплатежеспособных субъектов хозяйствования.

Для предотвращения банкротства руководство предприятия принимает прежде всего следующие меры:

- избавляется от убыточной продукции и подразделений;
- разрабатывает и осуществляет программу сокращения затрат;
- улучшает управление активами.

Изложенные рекомендации представляют собой лишь общие направления работы по предотвращению банкротства. Для выхода из кризиса и дальнейшего развития необходима разработка программы по финансовому оздоровлению предприятия.

3.5. Структура и содержание плана по финансовому оздоровлению предприятия

В целях повышения эффективности проведения мероприятий по финансовому оздоровлению неплатежеспособных предприятий бывшее Федеральное управление по делам о несостоятельности (банкротстве) распоряжением №98—р от 5 декабря 1994 г. утвердило типовую форму плана финансового оздоровления (бизнес-плана), методические рекомендации по его составлению и порядок согласования бизнес-плана с заинтересованными организациями.

План финансового оздоровления носит комплексный и унифицированный характер. Он составляется по определенной форме и включает следующие разделы.

В *первом разделе* дается общая характеристика предприятия. В нее входят: наименование предприятия, его почтовый и юридический адрес, банковские реквизиты, подчиненность вышестоящей организации, основной вид деятельности, организационно-правовая форма и форма собственности с указанием доли в процентах государства или субъекта Федерации в капитале. Кроме того, в общей характеристике предприятия указывается дата его регистрации, номер регистрационного свидетельства и наименование органа, зарегистрировавшего предприятие; в виде схемы приводится организационная структура, а также наименование всех его структурных подразделений и дочерних компаний; указывается наименование и адрес налоговой инспекции, контролирующей предприятие.

Государственный комитет РФ по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур или его территориальные управления выдают предприятию *справку* о том, включено ли оно в государственный реестр РФ предприятий-монополистов (федеральный или местный). Эта справка прилагается к плану финансового оздоровления.

Общая характеристика предприятия завершается перечнем всех должностных лиц от руководителей предприятия до руководителей его

структурных подразделений с указанием их номеров телефона, факса и краткой характеристики (фамилии, имени, отчества, возраста, стажа работы на данном предприятии, образования и квалификации, предыдущих трех должностей и места работы).

В *разделе 2* бизнес-плана приводятся краткие сведения по плану финансового оздоровления, позволяющие установить цену за восстановление платежеспособности предприятия и поддержание его эффективной деятельности. В указанном разделе показывается срок реализации бизнес-плана в месяцах, общая сумма требующиеся предприятию финансовых средств с выделением необходимой от государства финансовой помощи и указанием сроков ее погашения. Здесь же приводятся данные, характеризующие финансовый результат, получаемый в результате реализации бизнес-плана (погашение просроченной кредиторской задолженности, увеличение активов предприятия и т.д.). В этом же разделе бизнес-плана указывается агент правительства (и его реквизиты), через которого будет осуществляться государственное финансирование санационных мероприятий.

Раздел 3 бизнес-плана посвящается анализу финансового состояния предприятия и установлению причин, которые привели его к неплатежеспособности.

В первой части указанного раздела отражаются методические вопросы ведения бухгалтерского учета на предприятии, т.е. устанавливается, соответствует ли учетная политика отражения отдельных хозяйственных операций и оценки имущества на предприятии требованиям действующего *Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ*. Особенно здесь важно показать правильность определения выручки, амортизации основных фондов и износа малоценных и быстроизнашивающихся предметов.

Во второй части раздела *3* бизнес-плана приводится сводная таблица финансовых показателей предприятия с анализом и выводами. В ней рассматриваются четыре группы коэффициентов (ликвидности, устойчивости, деловой активности и прибыльности), которые рассчитываются за три года. Сводная таблица финансовых показателей предприятия выступает в виде приложения к плану финансового оздоровления.

В результате анализа финансово-хозяйственной деятельности делаются выводы о причинах, которые привели предприятие к неплатежеспособности. Они указываются в этом разделе бизнес-плана.

В *разделе 4* плана финансового оздоровления дается перечень мероприятий по восстановлению платежеспособности и поддержке эффективной хозяйственной деятельности предприятия. Он оформляется в виде таблицы, которая становится отдельным приложением к бизнес-плану. В ней, кроме перечня предлагаемых мероприятий, указываются сроки их проведения и необходимые для этого финансовые средства.

В методических рекомендациях по составлению бизнес-планов приводится перечень мероприятий. К нему относятся: смена руководства предприятия; его инвентаризация; оптимизация дебиторской задолженности; снижение издержек производства; продажа дочерних фирм и долей в капитале других предприятий; продажа незавершенного строительства; оптимизация количества персонала и обеспечение социальных льгот для уволенных; продажа излишнего оборудования, материалов и складированных готовых изделий, конверсия долгов путем преобразования краткосрочных задолженностей в долгосрочные ссуды или долгосрочные ипотеки; прогрессивные технологии, механизация, автоматизация производства, совершенствование организации труда; капитальный ремонт, модернизация основных фондов, замена устаревшего оборудования, приобретение

дополнительных основных фондов.

Раздел 5 бизнес-плана называется “Рынок и конкуренция”. Он характеризует рынок, на котором работает предприятие, его емкость и размер, группы потребителей (население, промышленные предприятия и т.п.), действующие и предполагаемые цены на рынке данной продукции (или услуг), альтернативные варианты планируемого объема продаж, исходя из предполагаемой цены и ожидаемой конкуренции.

Сведения о хозяйствующих субъектах, участвующих на том же товарном рынке, что и рассматриваемое предприятие, оформляются в отдельную таблицу, которая выносится в виде специального приложения к бизнес-плану.

В частности, в круг сведений, включаемых в таблицу, входят: название хозяйствующего субъекта, объем его производства и поставок на рынок, а также доля этих поставок в общем объеме поставок на рынок всеми хозяйствующими субъектами. В результате делается вывод о типе рынка данной продукции.

В разделе 5 бизнес-плана приводятся данные о законодательных ограничениях в части проникновения на рынок и установления цен на продукцию. В первом случае речь идет о необходимости наличия лицензии, налоговых и таможенных запретах и т.п.

Для успешной реализации замыслов предприятия важна его деятельность в сфере *маркетинга*, которой посвящается *раздел 6* бизнес-плана. В нем находят отражение замыслы предприятия по проникновению на новый рынок, введению нового товара на старый рынок, стратегий развития самого предприятия, каналов распределения продукции, а также комплексу мер по воздействию предприятия на покупателя, который называется *системой маркетинговых коммуникаций*. В эту систему входят: всевозможная реклама выпускаемой продукции, вопросы стимулирования ее сбыта; создание и сохранение имиджа предприятия (прежде всего путем пропаганды); решения службы маркетинга, которые оказывают воздействие на внешнюю среду предприятия (сбытовая политика, стратегия маркетинга, решения об изменении цены изделия или о выпуске нового товара и т.д.).

В разделе 6 бизнес-плана важное место занимает описание стратегии осуществления продаж.

Далее приводится описание товара (или услуг), определяется насыщение им рынка и предлагаются меры, направленные на поддержание его спроса (улучшение качества товара, снижение его цены и т.д.). Одновременно вносятся предложения по производству нового товара или модернизации существующего.

Раздел 7 бизнес-плана посвящен порядку разработки производственной программы предприятия и носит название “План производства”. В нем, исходя из имеющихся производственных мощностей и конъюнктуры рынка, определяется объем выпуска продукции в натуре по всей номенклатуре и планируемый объем продаж продукции в денежном выражении по каждому ее виду. При необходимости устанавливается потребность в увеличении производственных мощностей предприятия, что служит основанием для выбора варианта решения данной проблемы, например, используются внутренние резервы предприятия, проводятся мероприятия по техническому перевооружению или реконструкции или же вводятся новые производственные мощности за счет нового строительства. Все это должно найти отражение в плане технического развития и организации производства.

При определении объема продаж прогнозируемая цена товара устанавливается путем маркетинговых исследований. Затем в разделе 7 бизнес-плана производится расчет потребности в материальных и трудовых ресурсах на производственную программу, определяется смета расходов и

производится калькуляция себестоимости планируемой продукции, а также потребность предприятия в дополнительных инвестициях.

При этом перечень расходов, принимаемых в расчет, должен соответствовать *Постановлению Правительства Российской Федерации № 552 от 5 августа 1992 г. “Об утверждении положения о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость, и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли” (с изменениями и дополнениями).*

Завершается бизнес-план *разделом 8* — разработкой финансового плана. Он прежде всего включает в себя прогноз финансовых результатов деятельности предприятия, а также формирование источников финансирования потребности в дополнительных инвестициях, размер которых был определен в разделе 7 бизнес-плана. Прогнозирование финансовых результатов деятельности предприятия производится, исходя из расчетов, полученных в разделах 5 — “Рынок и конкуренция”, 6 — “Деятельность в сфере маркетинга предприятия” и 7 — “План производства”. Они позволяют определить прогнозируемую балансовую прибыль предприятия (на основе прогнозируемых объемов продаж и цен единицы продукции, затрат на ее производство, а также доходов и расходов от внереализационных операций), платежи в бюджет из прибыли и чистую прибыль предприятия как разность между указанными показателями.

Источниками финансирования потребности в дополнительных инвестициях являются увеличение размера акционерного капитала в течение периода реализации проекта, использование привлеченного капитала в виде долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, а также так называемые прочие источники финансирования (задолженность по оплате труда, расчетам с бюджетом, имущественному и личному страхованию и т. д.). Разность между потребностью в дополнительных инвестициях и суммой указанных источников финансирования представляет собой *размер необходимой предприятию государственной финансовой поддержки.*

Отметим, что выделение требуемой предприятию суммы субсидии предполагает оценку экономической эффективности финансового раздела бизнес-плана как инвестиционного проекта, т. е. проведения экономического анализа эффективности намечаемых вложений. Государственная финансовая поддержка оказывается предприятию, если в результате проведенных расчетов размер чистой текущей (дисконтированной) стоимости является неотрицательной величиной. Это значит, что выделяемые инвестиции дадут желаемый уровень отдачи: полученная прибыль обеспечит необходимый уровень доходности.

В заключение в разделе 8 бизнес-плана производится расчет коэффициента внутренней нормы прибыли. В этом же разделе бизнес-плана, исходя из установленных сроков погашения и договорных условий, составляется график погашения кредиторской задолженности.

Следующий показатель, отражаемый в финансовом плане, — *точка безубыточности (порог рентабельности).* Он показывает размер получаемой предприятием прибыли, при котором оно не несет убытков, но и не получает прибыли.

Разработка финансового плана завершается составлением агрегированной формы прогнозного баланса по годам планируемого периода и расчетом на их основе коэффициентов текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами. В течение всего срока предоставления государственной финансовой поддержки контролируется соответствие указанных показателей их нормативным значениям. Они были

установлены *Постановлением Правительства Российской Федерации от 20 мая 1994 г. № 498 “О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий”.*

После разработки предприятием плана финансового оздоровления (бизнес-плана) он в течение месяца подлежит согласованию с соответствующим федеральным органом исполнительной власти субъекта Федерации, а также с Государственным комитетом РФ по антимонопольной политике и Минфином РФ. В дальнейшем бизнес-план согласовывается также с Федеральной службой России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению и Министерством экономики России. В случае отсутствия возражений в течение 20 календарных дней от последней инстанции план финансового оздоровления (бизнес-план) рассматривается и утверждается Федеральной службой России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению.

4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ КОММЕРЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

4.1. Задачи, основные направления и источники информации для анализа финансовых результатов

Финансовые результаты – это совокупность показателей, характеризующих конечные итоги деятельности предприятия за определенный период времени. К их числу относятся: финансовый результат от основной деятельности; финансовый результат от реализации основных средств и прочего имущества; финансовый результат от внереализационной деятельности.

Показатели финансовых результатов строятся на понятиях прибыли и убытка. **Прибыль** – это превышение доходов над расходами, соответственно, **убыток** – это превышение расходов над доходами.

Обобщенная информация для анализа финансовых результатов представлена в форме № 2 для годовой и квартальной бухгалтерской отчетности “Отчет о прибылях и убытках”, в форме № 1 для годовой и периодической бухгалтерской отчетности “Бухгалтерский баланс”, в форме № 5 для годовой и квартальной бухгалтерской отчетности “Приложение к балансу”. Кроме того, при анализе используются данные финансового плана аналитического бухгалтерского учета к счету 46 – “Реализация продукции”, счету 47 – “Реализация и прочее выбытие основных средств”, счету 48 – “Реализация прочие активы”, счету 80 – “Прибыли и убытки” и другим счетам.

Основные показатели финансовых результатов деятельности предприятия представлены в форме № 2 годовой и квартальной бухгалтерской отчетности. К *наиболее важным показателям финансовых результатов* относятся:

- прибыль (убыток) от реализации;
- прибыль (убыток) от финансово-хозяйственной деятельности;
- прибыль (убыток) отчетного периода;
- нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода.

Непосредственно по данным формы № 2 могут быть рассчитаны также следующие показатели финансовых результатов:

- прибыль (убыток) от прочей реализации (основных средств и иного имущества);
- прибыль (убыток) от внереализационной деятельности;
- прибыль, остающаяся в распоряжении организации после уплаты налога на прибыль и иных обязательных платежей (чистая прибыль);
- брутто-прибыль (валовая прибыль) от реализации товаров, продукции, работ, услуг.

В форме № 2 по всем перечисленным показателем приводятся также сопоставимые данные за аналогичный период прошлого года.

Система показателей финансовых результатов включает в себя не только абсолютные, но и относительные показатели эффективности хозяйствования. К ним относятся *показатели рентабельности*. Рассчитываются и анализируются общая рентабельность работы предприятия, рентабельность продукции и ряд других показателей. Чем выше уровень рентабельности, тем выше эффективность хозяйствования предприятий как самостоятельных товаропроизводителей.

Показатели финансовых результатов характеризуют абсолютную эффективность хозяйствования предприятия по всем направлениям его деятельности: производственной, сбытовой, снабженческой, финансовой и инвестиционной. Они составляют основу экономического развития предприятия и укрепления его финансовых отношений со всеми участниками коммерческого дела.

Рост прибыли создает финансовую базу для самофинансирования, расширенного воспроизводства, решения проблем социального и материального поощрения персонала. Прибыль является также одним из главных источников формирования доходов бюджета (федерального, республиканского, местного) и погашения долговых обязательств организации перед банками, другими кредиторами и инвесторами. Таким образом, показатели прибыли являются важнейшими в системе оценки результативности и деловых качеств предприятия, степени его надежности и финансового благополучия как партнера.

Однако различных пользователей бухгалтерской отчетности интересуют только определенные показатели финансовых результатов. Например, *администрацию предприятия* интересуют масса полученной прибыли и ее структура, факторы, воздействующие на ее величину, *налоговые инспекции* заинтересованы в получении достоверной информации о всех слагаемых налогооблагаемой базы прибыли. *Потенциальных инвесторов* интересуют вопросы *качества прибыли*, т.е. устойчивости и надежности получения прибыли в ближайшей и обозримой перспективе, для выбора и обоснования стратегии инвестиций, направленной на минимизацию потерь и финансовых рисков от вложений в активы данной организации.

Основными задачами анализа финансовых результатов деятельности предприятия являются:

- оценка динамики показателей прибыли, обоснованности образования и распределения их фактической величины;
- выявление и измерение действия различных факторов на прибыль;
- оценка возможных резервов дальнейшего роста прибыли;
- разработка мероприятий по использованию выявленных резервов.

Основными направлениями (блоками) анализа финансовых результатов являются:

- анализ и оценка уровня и динамики показателей прибыли;
- факторный анализ прибыли от реализации продукции (работ, услуг);
- факторный анализ уровней рентабельности;
- анализ формирования, распределения и использования финансовых результатов;
- анализ и оценка использования чистой прибыли.

Результаты анализа финансовых результатов используются для принятия экономических решений, выбора наилучшего варианта инвестиций, развития предприятия с учетом перспектив.

4.2. Модель формирования и распределения финансовых результатов

Формирование финансовых результатов – это определенная последовательность действий (алгоритм, методика) конечной целью которого является определение значения показателя балансовой (валовой) прибыли (убытка) и ее частных производных (налогооблагаемой, чистой и нераспределенной (непокрытого убытка)). Примером такой методики может являться ныне действующий отчет о прибылях и убытках (форма N 2).

Конечный финансовый результат деятельности предприятия — это балансовая прибыль или убыток, что представляет собой алгебраическую сумму результата от реализации продукции (работ, услуг); результата от прочей реализации; сальдо доходов и расходов от внереализационных операций.

Формализованный расчет балансовой прибыли представлен ниже:

$$P^{\delta} = P^P \pm P^{np} \pm P^{вн},$$

где: P^{δ} — балансовая прибыль или убыток;

P^P — результат (прибыль или убыток) от реализации продукции (работ, услуг);

P^{np} — результат от прочей реализации: прибыль (убыток) от реализации основных фондов и иного имущества предприятия;

$P^{вн}$ — сальдо доходов и расходов от внереализационных операций.

Результат от реализации продукции (работ, услуг) определяется следующим расчетом:

$$P^P = N^P - S^P - P^{HДС} - P^A,$$

где: N^P — выручка от реализации продукции (работ, услуг);

S^P — затраты на производство реализованной продукции (работ, услуг);

$P^{HДС}$ — налог на добавленную стоимость (НДС);

P^A — акцизы, налог с продаж и экспортные пошлины.

Исходным моментом в расчетах показателей прибыли является оборот предприятия по реализации продукции. Выручка от реализации продукции (работ, услуг) характеризует завершение производственного цикла предприятия, возврат авансированных на производство средств предприятия в денежную форму и начало нового витка в обороте всех средств. Изменения в объеме реализации продукции оказывают наиболее чувствительное влияние на финансовые результаты деятельности предприятия, поэтому финансовый

отдел должен организовать ежедневный оперативный контроль за процессом отгрузки и реализации продукции.

Теоретической базой экономического анализа финансовых результатов деятельности предприятия является принятая для всех предприятий, независимо от формы собственности, единая модель хозяйственного механизма предприятия, основанная на налогообложении прибыли в условиях рыночных отношений (схема 4.1.), которая по сути дела является моделью формирования и распределения финансовых результатов. Она отражает присущее всем предприятиям, функционирующим в условиях рынка как независимые товаропроизводители, единство:

- а) целей деятельности;
- б) показателей финансовых результатов деятельности;
- в) процессов формирования и распределения прибыли;
- г) системы налогообложения.

Модель формирования и распределения финансовых результатов содержит ряд итераций или расчетов. Рассмотрим их подробнее.

1-я итерация. Определение прибыли от реализации продукции (работ, услуг) и иных материальных ценностей (прочая реализация).

Прибыль от реализации продукции определяется как разность между выручкой от реализации продукции в действующих ценах (без налога на добавленную стоимость и акцизов) и затратами на производство и реализацию продукции, включаемыми в себестоимость. В *себестоимость продукции* при определении прибыли *включаются*: материальные затраты с учетом затрат, связанных с использованием природного сырья; амортизационные отчисления на полное восстановление основных производственных фондов; расходы на оплату труда; отчисления на государственное социальное страхование, отчисления по медицинскому страхованию; платежи по обязательному страхованию имущества; платежи по кредитам банков и поставщиков в пределах ставки, установленной законодательством, кроме процентов по просроченным ссудам и ссудам, полученным на восполнение недостатка собственных оборотных средств, на приобретение основных средств и нематериальных активов; расходы по всем видам ремонта и другие затраты на производство и реализацию продукции.

В себестоимость продукции *не включаются* выплаты в денежной и натуральной формах, которые производятся за счет прибыли, остающейся в распоряжении предприятия, и специальных источников; и выплаты, не связанные непосредственно с оплатой труда.

Прибыль (убыток) от реализации основных фондов и иных материальных ценностей (иного имущества) определяется как разность между продажной (рыночной) ценой имущества и первоначальной или остаточной стоимостью имущества, скорректированной на индекс инфляции.

2-я итерация. Определение балансовой (валовой) прибыли. *Балансовая (валовая) прибыль* представляет собой сумму прибыли от реализации продукции и прочей реализации и доходов от внереализационных операций, уменьшенных на сумму расходов по этим операциям. В состав доходов (расходов) от внереализационных операций *включаются*: доходы, получаемые от долевого участия в совместных предприятиях; от сдачи имущества в аренду; доходы по акциям, облигациям и иным ценным бумагам, принадлежащим предприятию; суммы, полученные и уплаченные в виде экономических санкций и в возмещение убытков; другие доходы и расходы от операций, непосредственно не связанных с производством и реализацией продукции. При этом платежи, внесенные в бюджет в виде санкций в соответствии с законодательством, производятся за счет прибыли, остающейся в

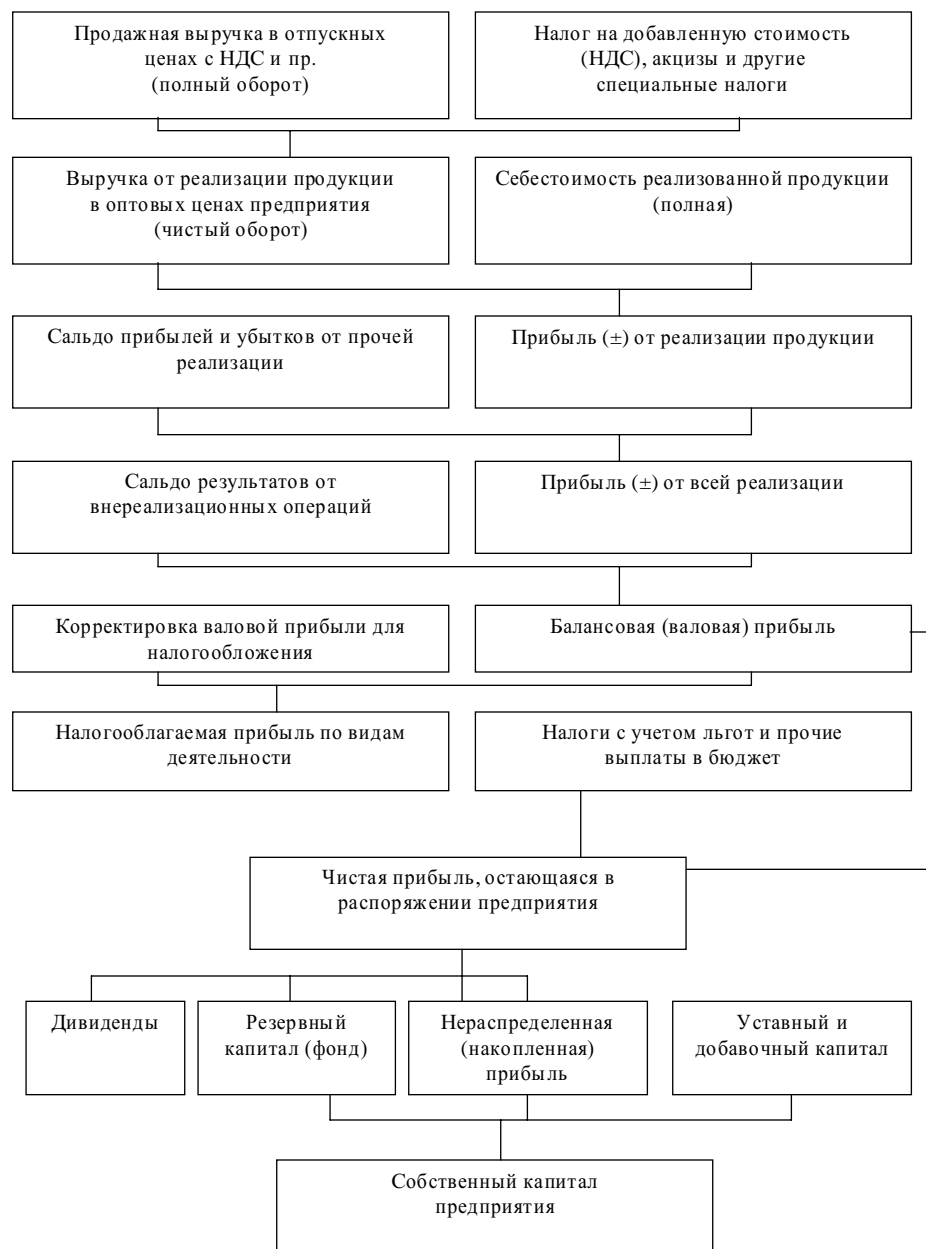


Схема 4.1. Модель хозяйственного механизма предприятия, основанная на налогообложении прибыли

распоряжении предприятия, и не включаются в состав расходов от внереализационных операций.

Ключевым вопросом анализа является формирование показателя общей балансовой прибыли. Следует оценить влияние прогрессивных факторов формирования прибыли — снижения себестоимости продукции, роста объема реализации продукции, повышения качества и улучшения ассортимента продукции. Выявляются также факторы, которые нельзя назвать заслугой предприятия, — завышение цен, тарифов, нарушение установленных стандартов и т. д.

3-я итерация. Определение величины облагаемой налогом балансовой прибыли. **Налогооблагаемая прибыль** представляет собой валовую прибыль, исчисленную по правилам и нормам, установленным законодательством Российской Федерации о налогообложении прибыли предприятий и организаций. Для исчисления налогооблагаемой прибыли балансовая прибыль *корректируется*: уменьшается на сумму доходов, полученных по акциям, облигациям и иным ценным бумагам, принадлежащим предприятию; уменьшается на сумму дохода, полученного от долевого участия в других предприятиях (кроме доходов, полученных за пределами Российской Федерации).

4-я итерация. Определение величины налога на прибыль предприятия.

Сумма налога определяется, исходя из величины облагаемой прибыли с учетом предоставленных льгот и ставки налога на прибыль. Предприятия помимо налога на прибыль уплачивают налоги со следующих видов доходов и прибыли: с дивидендов, с процентов, полученных по акциям и облигациям, принадлежащим предприятиям, а также с доходов от долевого участия в других предприятиях, созданных на территории России; с доходов, (включая доходы от аренды и иных видов использования) казино, видеосалонов (от видеопказа), от проката видео- и аудиокассет и записи на них, от игровых автоматов с денежным выигрышем; с прибыли от проведения массовых концертно-зрелищных мероприятий на площадках и в помещениях, с числом мест более двух тысяч. Указанные налоги взимаются у источника этих доходов.

5-я итерация. Определение и распределение чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия.

Чистая прибыль предприятия определяется как разность между облагаемой налогом балансовой прибылью и величиной налога с учетом льгот. Направления использования чистой прибыли определяются предприятием самостоятельно. Принятые на практике направления использования прибыли указаны в схеме. Государственное воздействие на выбор направлений использования чистой прибыли осуществляется через налоги, налоговые льготы, а также экономические санкции.

Обобщенную характеристику хозяйственной деятельности предприятий в условиях рыночной экономики дает величина чистой прибыли и финансовое положение. Важно не только получить возможно большую прибыль, но и правильно использовать прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия, обеспечивая оптимальное соотношение темпов научно-технического, производственного и социального расширенного воспроизводства. В динамике темпов роста собственных средств предприятия в конечном счете проявляются успехи или недостатки развития предприятия.

Рассмотренная модель формирования и распределения финансовых результатов деятельности предприятия в рыночной экономике отражает основные черты системы принятых нормативных распределительных отношений между интересами государства и отдельных предприятий (предпринимателей).

Модель формирования и распределения финансовых результатов деятельности предприятия определяет порядок и направления анализа показателей прибыли. Далее излагается методика анализа основных показателей.

4.3. Анализ и оценка уровня и динамики показателей прибыли

Для анализа и оценки уровня и динамики показателей прибыли составляется таблица, в которой используются данные бухгалтерской отчетности организации из формы № 2.

Общий финансовый результат отчетного периода отражается в отчетности в развернутом виде и представляет собой алгебраическую сумму прибыли (убытка) от реализации продукции (работ, услуг); реализации основных средств, нематериальных активов и иного имущества и результата от другой финансовой деятельности; прочих внереализационных операций.

Динамика показателей прибыли

(тыс. руб.)

Показатели	Отчетный период	Аналогичный период прошлого года	Отчетный в % к предшествующему периоду
1. Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, услуг	3232,6	2604	124,1
2. Себестоимость (производственная) реализации товаров, продукции, работ, услуг	1840	1630	112,9
3. Валовый (маржинальный) доход	1392,6	974	143,0
4. Коммерческие и управленческие расходы.	684	460	148,7
5. Прибыль (убыток) от реализации	708,6	514	137,8
6. Сальдо операционных результатов	-	-	-
7. Прибыль (убыток) от финансово-хозяйственной деятельности	708,6	514	137,8
8. Сальдо внереализационных результатов	-2	10	—
9. Прибыль (убыток) отчетного периода	706,6	524	134,8
10. Прибыль, остающаяся в распоряжении организации	480,6	344	139,7
11. Нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода	7	50	14,0

Таблица 4.1.

Из данных таблицы 4.1. следует, что прибыль по отношению к предшествующему периоду выросла на 134,8%, что привело также к соответствующему увеличению прибыли, остающейся в распоряжении организации.

В динамике финансовых результатов можно отметить следующие положительные изменения.

1. Прибыль от реализации растет быстрее, чем нетто-выручка от реализации товаров, продукции, работ, услуг. Это свидетельствует об относительном снижении затрат на производство продукции.

2. Чистая прибыль растет быстрее, чем прибыль от реализации, прибыль от финансово-хозяйственной деятельности и валовая прибыль отчетного периода. Это свидетельствует об использовании организацией механизма льготного налогообложения.

Вместе с тем динамика финансовых результатов включает и *негативные изменения*. На 48,7 процента увеличились коммерческие и управленческие расходы, убытки от прочей реализации и внереализационные расходы. Все это привело к отставанию темпов роста прибыли отчетного периода от темпов роста валового дохода на 8,2 процентных пункта (143,0-134,8).

Изменения в структуре прибыли отчетного периода характеризуются данными таблицы 4.2.

Структура прибыли

Показатели	Отчетный период	Аналогичный период прошлого года	Отклонения [+,-]
Прибыль (убыток) отчетного периода - всего, в %	100.	100	—
В том числе:	100,3	98,1	2,2
а) прибыль (убыток) от реализации	2,4	1,5	0,9
б) от финансовых операций	-2,4	-1,1	-1,3'
в) от прочей реализации	100,3	98,5	1,8
г) от финансово-хозяйственной деятельности	-0,3	1,5	-1,8
д) от внереализационных операций	68,0	65,6	2,4
е) чистая прибыль	1,0	9,5	-8,5
ж) нераспределенная прибыль,			

Таблица 4.2.

Как следует из данных таблицы 4.2. в отчетном периоде произошли *положительные изменения* в структуре прибыли. Возросла доля прибыли от реализации товаров (продукции, работ, услуг), от финансово-хозяйственной

деятельности и финансовых операций. Возросла также против предшествующего периода доля прибыли, остающейся в распоряжении предприятия (чистой прибыли). Вместе с тем, в отчетном периоде в обороте оставлено только 7 тыс. руб. чистой прибыли, тогда как в предшествующем – 50 тыс. руб.

Значимость финансовых результатов может быть оценена также по показателям рентабельности реализации товаров (продукции, работ, услуг),

которая в отчетном периоде составила $21,9\% \left(\frac{708,6}{3232,6} \cdot 100 \right)$, что выше, чем за предшествующий период.

4.4. Факторный анализ прибыли от реализации продукции (работ, услуг)

Предыдущий структурный анализ прибыли отчетного периода показал, что основным источником ее формирования на данном предприятии является прибыль от реализации продукции (работ, услуг). Она представляет собой конечный результат деятельности предприятия не только в сфере производства, но и в сфере обращения.

Прибыль от реализации товарной продукции в общем случае находится под воздействием таких факторов, как изменение:

- 1) объема реализации;
- 2) структуры продукции;
- 3) отпускных цен на реализованную продукцию;
- 4) цен на сырье, материалы, топливо, тарифов на энергию и перевозки;
- 5) уровня затрат материальных и трудовых ресурсов.

Аналитику необходимо точно определить воздействие на прибыль от реализации продукции (работ, услуг) каждого из этих и других факторов. Делается это с помощью факторного анализа.

Приведем методику формализованного расчета факторных влияний на прибыль от реализации продукции.

1. Расчет *общего изменения* прибыли (ΔP) от реализации продукции:

$$\Delta P = P_1 - P_0,$$

где: P_1 — прибыль отчетного года;

P_0 — прибыль базисного года.

2. Расчет влияния на прибыль *изменений отпускных цен на реализованную продукцию* (ΔP_1):

$$\Delta P_1 = \sum p_1 q_1 - \sum p_0 q_1,$$

где: $\sum p_1 q_1$ — реализация в отчетном году в ценах отчетного года (p — цена изделия; q — количество изделий);

$\sum p_0 q_1$ — реализация в отчетном году в ценах базисного года.

3. Расчет влияния на прибыль *изменений в объеме продукции* (ΔP_2) (собственно объема продукции в оценке по плановой (базовой) себестоимости):

$$\Delta P_2 = P_0 K_1 - P_0 = P_0 (K_1 - 1),$$

где: K_1 — коэффициент роста объема реализации продукции:

$$K_1 = S_{1,0} - S_0,$$

где: $S_{1,0}$ — фактическая себестоимость реализованной продукции за отчетный период в ценах и тарифах базисного периода;

S_0 — себестоимость базисного года (периода).

4. Расчет влияния на прибыль *изменений в объеме продукции, обусловленных изменениями в структуре продукции* (ΔP_3):

$$\Delta P_3 = P_0 (K_2 - K_1),$$

где: K_2 — коэффициент роста объема реализации в оценке по отпускным ценам:

$$K_2 = N_{1,0} / N_0,$$

где: $N_{1,0}$ — реализация в отчетном периоде по ценам базисного периода;

N_0 — реализация в базисном периоде.

5. Расчет влияния на прибыль *снижения себестоимости продукции* (ΔP_4):

$$\Delta P_4 = S_{1,0} - S_1,$$

где: $S_{1,0}$ — себестоимость реализованной продукции отчетного периода в ценах и условиях базисного периода;

S_1 — фактическая себестоимость реализованной продукции отчетного периода.

6. Расчет влияния на прибыль *изменений себестоимости за счет структурных сдвигов в составе продукции* (ΔP_5):

$$\Delta P_5 = S_0 K_2 - S_{1,0}$$

Отдельным расчетом по данным бухгалтерского учета определяется влияние на прибыль изменений *цен на материалы и тарифов на услуги* (ΔP_6), а также экономии, вызванной *нарушениями хозяйственной дисциплины* (ΔP_7). Сумма факторных отклонений дает общее изменение прибыли от реализации за отчетный период, что выражается следующей формулой:

$$\Delta P = P_1 - P_0 = \Delta P_1 + \Delta P_2 + \Delta P_3 + \Delta P_4 + \Delta P_5 + \Delta P_6 + \Delta P_7,$$

или:

$$\Delta P = \sum_{i=1}^7 \Delta P_i,$$

где: P — общее изменение прибыли;

P_i — изменение прибыли за счет i -го фактора.

В таблице 4.3 приводятся исходные данные и цифровой пример факторного анализа прибыли от реализации продукции.

Анализ прибыли по факторам
(тыс. руб.)

Показатели	По базису	По базису на фактически реализованную продукцию	Фактические данные по отчету	Фактические данные с корректировкой на изменение цен
1. Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг	2604	2811	3232,6	2811
2. Полная себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг	2090	2230	2524	2150
3. Прибыль (убыток) от реализации	514	581	708,6	661

Таблица 4.3.

Определим степень влияния на прибыль следующих факторов:

а) *изменение отпускных цен на продукцию.* Это влияние определяется как разность между выручкой от реализации по отчету в фактически действующих ценах (графа 4) и ценах базисного периода (графа 3). В нашем примере она составляет 421,6 тыс. руб. (3232,6-2811) и отражает рост цен в результате инфляции. Анализ данных бухгалтерского учета позволит раскрыть причины и величину завышения (снижения) цен в каждом конкретном случае (по видам товаров, продукции, работ услуг);

б) *изменение цен на материалы, тарифов на энергию, перевозки и прочее.* Для этого используют сведения о себестоимости продукции. В нашем примере влияние данных факторов составило 374 тыс. руб. (2150-2524);

в) *нарушение хозяйственной дисциплины.* Влияние устанавливается с помощью анализа данных учета о доходах и расходах вследствие нарушений стандартов, технических условий, рецептур, невыполнения мероприятий по охране труда; технике безопасности и др. В данном примере не выявлена дополнительная прибыль, полученная за счет перечисленных нарушений;

г) *увеличение объема реализации продукции в оценке по базисной полной себестоимости (собственно объема продукции).* Для расчета влияния данного фактора исчисляют коэффициент роста объема реализации продукции в оценке по базисной себестоимости. В нашем примере он равен:

$$1.067 (2230 : 2090).$$

Затем корректируют базисную прибыль на данный коэффициент и вычитают из нее базисную прибыль:

$$514 \times 1,067 - 514 = 34,4 \text{ тыс. руб.}$$

д) *увеличение объема реализации продукции за счет структурных сдвигов в составе продукции.* Для расчета влияния данного фактора базисная величина прибыли корректируется на разность между коэффициентом роста объема реализации в оценке по отпускным ценам и коэффициентом роста объема реализации продукции в оценке по базисной себестоимости. Приведем результат расчета:

$$514 \left(\frac{2811}{2604} - \frac{2230}{2090} \right) = 6,4 \text{ тыс.руб.}$$

е) *уменьшение затрат на 1 руб. продукции.*

Влияние данного фактора определяется как разность между базисной полной себестоимостью фактически реализованной продукции и фактической себестоимостью, исчисленной с учетом изменения цен на материальные и прочие ресурсы, и факторов, связанных с нарушениями хозяйственной дисциплины. В нашем примере это влияние составило:

$$2230 - 2150 = 80 \text{ тыс. руб.};$$

ж) *изменение себестоимости за счет структурных сдвигов в составе продукции.* Влияние данного фактора определяется как разность между базисной полной себестоимостью, скорректированной на коэффициент роста объема реализации продукции, и базисной полной себестоимостью фактически реализованной продукции:

$$2090 \times 1,0795 - 223.0 = 26,2 \text{ тыс. руб.}$$

Общее отклонение по прибыли составляет 194,6 тыс. руб. (708,6 - 514), что балансируется по сумме факторных влияний:

$$194,6 = 421,6 - 374 + 34,4 + 6,4 + 80 + 26,2.$$

Результаты анализа представлены ниже в сводке влияния факторов на отклонение прибыли от реализации продукции.

Показатели	тыс. руб.
Отклонение прибыли - всего	194,6
В том числе за счет:	
а) изменения отпускных цен на продукцию	421,6
б) изменения цен на материалы и тарифов	374
в) нарушений хозяйственной дисциплины	—
г) изменения объема реализации продукции	34,4
д) изменения структуры продукции	6,4
е) снижения уровня затрат (режима экономии)	80
ж) изменения структуры затрат	26,2

Как видно из этих данных наибольшее влияние на отклонение прибыли оказали ценовые факторы. За счет роста объема продаж получено дополнительной прибыли только 17,7% (34,4 : 194,6), тогда как структурные сдвиги в затратах на производство позволили получить экономию ресурсов и дополнительную прибыль 80 млн. руб., что составляет 41,1% общего отклонения по прибыли.

4.5. Факторный анализ уровней рентабельности

На уровень и динамику показателей рентабельности оказывает влияние вся совокупность производственно-хозяйственных факторов; уровень организации производства и управления; структура капитала и его источников; степень использования производственных ресурсов; объем, качество и структура продукции; затраты на производство и себестоимость изделий; прибыль по видам деятельности и направления ее использования.

Методология факторного анализа показателей рентабельности предусматривает разложение исходных формул расчета показателя по всем качественным и количественным характеристикам интенсификации производства и повышения эффективности хозяйственной деятельности.

Например, для анализа общей рентабельности (рентабельности производственных фондов) можно использовать трех- или пятифакторную модель.

В основе всех используемых моделей лежит следующее соотношение:

$$R = \frac{P}{K} = \frac{P}{F + E} = \frac{\frac{P}{N}}{\frac{F}{N} + \frac{E}{N}} = \frac{1 - \frac{S}{N}}{\frac{F}{N} + \frac{E}{N}} = \frac{1 - \left(\frac{U}{N} + \frac{M}{N} + \frac{A}{N} \right)}{\frac{F}{A} + \frac{A}{N} + \frac{E}{N}},$$

где: $\frac{U}{N}$ — зарплатоемкость продукции;

$\frac{M}{N}$ — материалоемкость продукции;

$\frac{A}{N}$ — амортизационная емкость продукции;

$\frac{F}{N}$ — фондоемкость продукции по основным производственным фондам;

$\frac{E}{N}$ — фондоемкость продукции по оборотным средствам (коэффициент закрепления оборотных средств);

P — прибыль балансовая;

F — средняя за какой-либо период стоимость основных фондов;

E — средние остатки материальных оборотных средств;

R — рентабельность продукции;

$\frac{S}{N}$ — затраты на 1 рубль продукции по полной себестоимости.

Рентабельность фондов тем выше, чем выше прибыльность продукции; чем выше фондоотдача основных фондов и скорость оборота оборотных средств; чем ниже затраты на 1 рубль продукции и удельные затраты по экономическим элементам (средствам труда, материалам, труду). Числовая оценка влияния отдельных факторов на уровень рентабельности определяется по методу цепных подстановок, или по интегральному методу оценки факторных влияний.

Факторный анализ рентабельности приведен в табл. 4.4.

Трехфакторная модель анализа рентабельности:

$$R = \frac{\frac{P}{N}}{\frac{F}{N} + \frac{E}{N}} = \frac{\lambda^P}{\lambda^F + \lambda^E},$$

где: λ^P — прибыльность продукции:

$$\lambda^P = \frac{P}{N};$$

Таблица 4.4.

Факторный анализ уровней рентабельности

Показатель		Условные обозначения	1-й год (базисный)	2-й год (отчетный)	Отклонения	
					абсолютные гр.4 – гр.3	относи- тельные гр.5:гр.3х х100
1		2	3	4	5	6
Исходные данные						
1.	Продукция, тыс. руб.	N	79700	83610	3910	4,91
2.	Трудовые ресурсы	T	381	382	1	0,26
	а) промышленно- производственный персонал, чел.					
	б) оплата труда с начисле- ниями, тыс. руб.	U	9628	9894	266	2/76
3.	Материальные затраты, тыс. руб.	M	52228	54434	2206	4,22
4.	Фонды					
	а) осн. произв. фонды	F	74350	78581	4231	5,69
	б) амортизация, тыс. руб.	A	8311	8463	152	1,83
5.	Оборотные средства, тыс. руб.	E	16007	16241	234	1,46
Расчетные показатели						
1.	Себестоимость продукции, тыс. руб.	$C=U+M+A$	70167	72791	2624	3,74
2.	Прибыль, тыс. руб.	$P=N-C$	9533	10819	1285	13,49
3.	Рентабельность капитала (предприятия), %	$R=P/(F+E)$	10,55	11,41	0,86	8,15

Продолжение таблицы

1	2	3	4	5	6
Расчеты для трехфакторной модели					
<i>Фактор 1</i> Прибыльность продукции, %	P/N	11,96	12,94	0,98	8,18
<i>Фактор 2</i> Фондоёмкость продукции, %	F/N	93,29	93,99	0,70	0,75
<i>Фактор 3</i> Оборачиваемость оборотных средств, %	E/N	20,08	19,42	-0,66	-3,28
Расчеты для пятифакторной модели					
<i>Фактор 1</i> Материалоёмкость продукции, %	M/N	65,53	65,10	-0,43	-0,65
<i>Фактор 2</i> Трудоемкость продукции, %	U/N	12,08	11,83	-0,25	-2,04
<i>Фактор 3</i> Амортизационная стоимость продукции, %	A/N	10,43	19,12	-0,31	-2,93
<i>Фактор 4</i> Скорость амортизации основного капитала, %	A/F	11,18	10,77	-0,41	-3,65
<i>Фактор 5</i> Скорость оборачиваемости оборотного капитала, %	E/N	20,08	19,42	0,66	-3,28

λ^F - фондоемкость продукции

$$\lambda^F = \frac{F}{N};$$

λ^E – оборачиваемость оборотных средств

$$\lambda^E = \frac{E}{N}.$$

Анализ рентабельности проведем на примере этих данных. Сначала найдем значение рентабельности для базисного и отчетного годов:

для базисного года:

$$R_0 = \frac{P}{K} = \frac{\frac{P}{N}}{\frac{F}{N} + \frac{E}{N}} = \frac{\frac{9533}{79700}}{\frac{74350}{79700} + \frac{16007}{79700}} = \frac{0,1196}{0,9329 + 0,2001} = 0,1055 = 10,55\%$$

для отчетного года:

$$R_1 = \frac{P}{K} = \frac{\frac{P}{N}}{\frac{F}{N} + \frac{E}{N}} = \frac{\frac{10819}{83610}}{\frac{78581}{83610} + \frac{16241}{83610}} = \frac{0,1294}{0,9399 + 0,1942} = 0,1141 = 11,41\%$$

Таким образом прирост рентабельности за отчетный период составляет:

$$\Delta R = 0,1141 - 0,1055 = 0,0086 = 0,86\%.$$

Рассмотрим какое влияние на эти изменения оказали различные факторы.

1. Исследование влияния изменения фактора прибыльности продукции.

1.1. Рассчитываем условную рентабельность по прибыльности продукции при условии, что изменялась только рентабельность продукции, а значения всех остальных факторов остались на уровне базисных:

$$R^{\lambda^P} = \frac{\lambda_1^P}{\lambda_0^F + \lambda_0^E} = \frac{\frac{10819}{83610}}{\frac{74350}{79700} + \frac{16007}{79700}} = \frac{0,1294}{0,9399 + 0,2001} = 0,1141 = 11,41\%.$$

1.2. Выделяем влияние фактора прибыльности продукции:

$$\Delta R^{\lambda^P} = R^{\lambda^P} - R_0 = 0,1141 - 0,1055 = 0,86\%$$

2. Исследование влияния изменения фондоемкости.

2.1. Рассчитываем условную рентабельность по фондоемкости при условии, что изменились два фактора — рентабельность продукции и фондоемкость, а значения всех остальных факторов остались на уровне базисных:

$$R^{\lambda^F} = \frac{\lambda_1^P}{\lambda_1^F + \lambda_0^E} = \frac{\frac{10819}{83610}}{\frac{78581}{83610} + \frac{16007}{79700}} = \frac{0,1294}{0,9399 + 0,2001} = 0,1134 = 11,34\%$$

2.2. Выделяем влияние фактора фондоемкости:

$$\Delta R^{\lambda^F} = R^{\lambda^F} - R^{\lambda^P} = 0,1134 - 0,1141 = -0,0007 = -0,07\%$$

3. Исследование влияния оборачиваемости оборотных средств.

3.1. Рассчитываем рентабельность для отчетного периода. Ее можно рассматривать как условную рентабельность при условии, что изменились значения всех трех факторов рентабельности продукции, фондоемкости и оборачиваемости оборотных средств (расчет $R_1 = 0,1141$ приведен выше).

3.2. Выделяем влияние фактора оборачиваемости оборотных средств:

$$\Delta R^{\lambda^E} = R_1 - R^{\lambda^F} = 0,1141 - 0,1134 = 0,0007 = 0,07\%$$

Итак:

$$\Delta R = R_1 - R_0 = \Delta R^{\lambda^P} + \Delta R^{\lambda^F} + \Delta R^{\lambda^E} = 0,0086 - 0,0007 + 0,0007 = +0,0086 = +0,86\%$$

Пятифакторная модель анализа рентабельности:

$$R = \frac{1 - \left(\frac{M}{N} + \frac{U}{N} + \frac{A}{N} \right)}{\frac{F}{A} \times \frac{A}{N} + \frac{E}{N}} = \frac{1 - \left(\lambda^M + \lambda^U + \lambda^A \right)}{\frac{\lambda^A}{\lambda^{A/F}} + \lambda^E}$$

где: λ^M – материалоемкость продукции

$$\lambda^M = \frac{M}{N};$$

λ^U – трудоемкость продукции:

$$\lambda^U = \frac{U}{N};$$

λ^A – амортизационность:

$$\lambda^A = \frac{A}{N};$$

$\lambda^{A/F}$ – скорость амортизации основного капитала:

$$\lambda^{A/F} = \frac{A}{F};$$

λ^E – оборачиваемость оборотных средств:

$$\lambda^E = \frac{E}{N}.$$

Анализ рентабельности проведем на примере данных, приведенных в табл.

4.4.

Сначала найдем значение рентабельности для базисного и отчетного года:
для базисного года:

$$R_0 = \frac{1 - \left(\lambda_0^M + \lambda_0^U + \lambda_0^A \right)}{\frac{\lambda_0^A}{\lambda_0^{A/F}} + \lambda_0^E} = \frac{1 - \left(\frac{52228}{79700} + \frac{9628}{79700} + \frac{8311}{79700} \right)}{\frac{\frac{8311}{79700}}{\frac{8311}{79700}} + \frac{16007}{79700}} =$$

$$= \frac{1 - (0,653074 + 0,120803 + 0,1042785)}{\frac{0,1042785}{0,1117821} + 0,2008407} = 0,1055 = 10,55\%;$$

для отчетного года:

$$R_1 = \frac{1 - \left(\lambda_1^M + \lambda_1^U + \lambda_1^A \right)}{\frac{\lambda_1^A}{\lambda_1^{A/F}} + \lambda_1^E} = \frac{1 - \left(\frac{54434}{83610} + \frac{9894}{83610} + \frac{8463}{83610} \right)}{\frac{\frac{8463}{83610}}{\frac{8463}{8463}} + \frac{16241}{83610}} =$$

$$= \frac{1 - (0,6510465 + 0,1183351 + 0,1012199)}{\frac{0,1012199}{0,1076978} + 0,1942471} = 0,114098 = 11,41\%.$$

Рассмотрим какое влияние на эти изменения оказали пять вышеперечисленных факторов.

1. *Исследование влияния изменения фактора материалоемкости продукции.*

1.1. Рассчитываем условную рентабельность по материалоемкости продукции при условии, что изменялась только материалоемкость продукции, а значение всех остальных факторов остались на уровне базисных:

$$R^{\lambda^M} = \frac{1 - \left(\lambda_1^M + \lambda_0^U + \lambda_0^A \right)}{\frac{\lambda_0^A}{\lambda_0^{A/F}} + \lambda_0^E} = \frac{1 - \left(\frac{54434}{83610} + \frac{9628}{79700} + \frac{8311}{79700} \right)}{\frac{\frac{8311}{79700}}{\frac{8311}{8311}} + \frac{16007}{79700}} =$$

$$= \frac{1 - (0,6510465 + 0,120803 + 0,1042785)}{\frac{0,1042785}{0,1117821} + 0,2008407} = 0,1092621 = 10,92621\%.$$

1.2. Выделяем влияние фактора материалоемкости продукции:

$$\Delta R^{\lambda^M} = R^{\lambda^M} - R_0 = 0,109262 - 0,1055037 = 0,37583 = 0,37\%.$$

2. *Исследование влияния изменения фактора трудоемкости продукции.*

2.1. Рассчитываем условную рентабельность по трудоемкости продукции при условии, что изменилась как материалоемкость, так и трудоемкость продукции, а значения всех остальных факторов остались на уровне базисных:

$$R^{\lambda^U} = \frac{1 - \left(\lambda_1^M + \lambda_1^U + \lambda_0^A \right)}{\frac{\lambda_0^A}{\lambda_0^{A/F}} + \lambda_0^E} = \frac{1 - \left(\frac{54434}{83610} + \frac{9894}{83610} + \frac{8311}{79700} \right)}{\frac{\frac{8311}{79700}}{\frac{8311}{8311}} + \frac{16007}{79700}} =$$

$$= \frac{1 - (0,6510465 + 0,1183351 + 0,1042785)}{\frac{0,1042785}{0,1117821} + 0,2008407} = 0,1114389 = 11,14\%.$$

2.2. Выделяем влияние фактора трудоемкости продукции:

$$\Delta R^{\lambda^U} = R^{\lambda^U} - R^{\lambda^M} = 0,1114389 - 0,1092621 = 0,0021768 = 0,22\%$$

3. Исследование влияния изменения фактора амортизационности продукции.

3.1. Рассчитываем условную рентабельность по амортизационности продукции при условии, что изменились материалоемкость, трудоемкость и амортизационность продукции, а значение всех остальных факторов остались на уровне базисных:

$$R^{\lambda^A} = \frac{1 - \left(\lambda_1^M + \lambda_1^U + \lambda_1^A \right)}{\frac{\lambda_1^A}{\lambda_0^{A/F}} + \lambda_0^E} = \frac{1 - \left(\frac{54434}{83610} + \frac{9894}{83610} + \frac{8463}{83610} \right)}{\frac{\frac{8463}{83610}}{\frac{8463}{8463}} + \frac{16007}{79700}} =$$

$$= \frac{1 - (0,6510465 + 0,1183351 + 0,1012199)}{\frac{0,1012199}{0,1117821} + 0,2008407} = 0,1169595 = 11,70\%$$

3.2. Выделяем влияние фактора амортизационности продукции:

$$\Delta R^{\lambda^A} = R^{\lambda^A} - R^{\lambda^U} = 0,1169595 - 0,1114389 = 0,0055206 = 0,55\%$$

4. Исследование влияния изменения фактора скорости амортизации

основного капитала

4.1. Рассчитываем условную рентабельность по скорости амортизации основного капитала при условии, что изменялись материалоемкость, трудоемкость, амортизационная емкость продукции и скорость амортизации основного капитала, а значение скорости оборачиваемости оборотных средств осталось на уровне базисного года:

$$R^{\lambda^{A/F}} = \frac{1 - \left(\lambda_1^M + \lambda_1^U + \lambda_1^A \right)}{\frac{\lambda_1^A}{\lambda_1^{A/F}} + \lambda_0^E} = \frac{1 - \left(\frac{54434}{83610} + \frac{9894}{83610} + \frac{8463}{83610} \right)}{\frac{\frac{8463}{83610}}{\frac{8463}{8463}} + \frac{16007}{79700}} =$$

$$= \frac{1 - (0,6510465 + 0,1183351 + 0,1012199)}{\frac{0,1012199}{0,1076978} + 0,2008407} = 0,1134385 = 11,34\%$$

4.2. Выделяем влияние фактора скорости амортизации основного капитала:

$$\Delta R^{\lambda^{A/F}} = R^{\lambda^{A/F}} - R^{\lambda^A} = 0,113485 - 0,1169595 = -0,3521 = -0,35\%$$

5. Исследование влияния изменения фактора скорости оборачиваемости оборотного капитала.

5.1. Рассчитываем рентабельность для отчетного года. Ее можно рассматривать как условную рентабельность при условии, что изменились значения всех пяти факторов – материалоемкости, трудоемкости, амортизационной емкости, скорости амортизации основного капитала и скорости оборачиваемости оборотных средств (расчет приведен выше).

5.2. Выделяем влияние фактора оборачиваемости оборотных средств

$$\Delta R^{\lambda^E} = R_1 - R^{\lambda^{A/F}} = 0,1141 - 0,1134385 = 0,0007 = 0,07\%$$

Итак:

$$\Delta R = R_1 - R_0 = \Delta R^{\lambda^M} + \Delta R^{\lambda^U} + \Delta R^{\lambda^A} + \Delta R^{\lambda^{A/F}} + \Delta R^{\lambda^E} =$$

$$= 0,0037583 + 0,0021768 + 0,0055206 - 0,003521 + 0,00065949 = +0,0086 = +0,86\%$$

Факторные модели рентабельности раскрывают важнейшие причинно-следственные связи между показателями финансового состояния предприятия и финансовыми результатами. Поэтому они являются незаменимым инструментом объяснения (оценки) сложившейся ситуации.

Факторные модели рентабельности являются также управляемыми моделями прогнозирования финансовой устойчивости предприятия. Необходимость предвидения ближайших и отдаленных перспектив развития – актуальная задача для предприятий.

4.6. Анализ прибыли, остающейся в распоряжении акционеров

Прибыль, остающаяся в распоряжении акционеров (предприятия) (чистая прибыль предприятия), представляет собой прибыль после уплаты налога на прибыль и других налоговых платежей, уплаченных за счет собственных средств предприятия (например, налог на операции с ценными бумагами и др.).

Основной вопрос анализа чистой прибыли – это вопрос о направлениях ее использовании. Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, используется им самостоятельно. Никакие органы, в том числе государство, не имеют права вмешиваться в процесс использования чистой прибыли предприятия.

Существенная часть чистой прибыли направляется на развитие производства и аккумулируется в *фонде накопления*.

Основные направления использования средств фонда накопления:

- финансирование НИОКР, а также работ по созданию, освоению и внедрению новой техники;
- совершенствование технологии и организации производства;
- модернизация оборудования; улучшение качества продукции; техническое перевооружение, реконструкция действующего производства;
- пополнение собственных оборотных средств;
- уплата процентов по кредитам, полученным на восполнение недостатка собственных оборотных средств;
- приобретение основных средств;
- уплата процентов по просроченным кредитам;
- уплата некоторых видов сборов и налогов, например, налог на перепродажу автомобилей, вычислительной техники и персональных компьютеров, сбор со сделок по купле-продаже валюты на биржах, сбор за право торговли и др.

Наряду с финансированием производственного развития прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, направляется на *удовлетворение потребительских и социальных нужд* и формирует таким образом *фонды потребления и социальных нужд*. Так, из этих фондов выплачиваются единовременные поощрения и пособия уходящим на пенсию, а также надбавки к пенсиям; дивиденды по акциям и вкладам членов трудового коллектива в имущество предприятий. Производятся расходы по оплате дополнительных отпусков сверх установленной законом продолжительности, оплачивается жилье, оказывается материальная помощь. Кроме того, производятся расходы на бесплатное питание или питание по льготным ценам (исключая специальное питание отдельных категорий работников, относимое на затраты производства в соответствии с действующим законодательством).

Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, служит не только источником финансирования производственного и социального развития, а также материального поощрения, но и используется в случаях нарушения предприятием действующего законодательства для уплаты различных штрафов и санкций.

Так, из чистой прибыли уплачиваются штрафы при несоблюдении требований по охране окружающей среды от загрязнения, санитарных норм и

правил. При завышении регулируемых цен на продукцию (работы, услуги) из чистой прибыли взыскивается незаконно полученная предприятием прибыль.

В случаях утаивания прибыли от налогообложения или взносов во внебюджетные фонды также применяются *штрафные санкции*, источником уплаты которых является чистая прибыль.

В условиях перехода к рыночным отношениям возникает необходимость резервировать средства, в связи с проведением рискованных операций и как следствие этого потерей доходов от предпринимательской деятельности. Поэтому при использовании чистой прибыли предприятия вправе создавать *финансовый резерв*, т.е. *рисковый фонд*.

Размер этого резерва должен составлять не менее 15% уставного капитала. Ежегодно резервный фонд пополняется за счет отчислений, составляющих практически не менее 5% прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Кроме покрытия возможных убытков от деловых рисков финансовый резерв может быть использован на дополнительные затраты по расширению производства и социальному развитию, разработку и внедрение новой техники, прирост собственных оборотных средств и восполнение их недостатка, на другие затраты, обусловленные социально-экономическим развитием коллектива.

Таблица 4.5.

Использование чистой прибыли

(тыс. руб.)

Показатели	Отчетный период	Аналогичный период прошлого года	Отклонения (+, -)
1. Чистая прибыль	480,6	344	136,6
<i>В т.ч. направлено:</i>			
а) в резервный фонд	46	17	29
б) в фонды накопления	93,6	37	56,6
в) в фонд социальной сферы	92	80	12
г) в фонды потребления	242	160	. 85
д) на благотворительные и др. цели	, -	-	-

С расширением спонсорской деятельности часть чистой прибыли может быть направлена на *благотворительные нужды, оказание помощи театральным коллективам, организацию художественных выставок и другие цели*.

Итак, наличие чистой прибыли, создающей стимулирующие условия хозяйственного развития предприятия при переходе к рынку, является важным фактором дальнейшего укрепления и расширения предпринимательской деятельности.

Информация о распределении прибыли содержится в форме № 2 и форме № 3, в расчете отчислений в фонды. На основании этих источников производится анализ фактического распределения чистой прибыли, выявляются отклонения и причины их возникновения. С этой целью составляется аналитическая таблица 4.5.

Как видно из таблицы 4.5. чистая прибыль отчетного периода по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличилась на 136,6 тыс. руб. Возросли также отчисления из чистой прибыли в фонды накопления (56,6 тыс. руб.), в фонд социальной сферы и фонды потребления (82 тыс. руб.). Однако доля реинвестированной прибыли (т.е. направленной в фонды накопления и нераспределенной прибыли) в отчетном периоде составила лишь 20,9% чистой прибыли, что ниже данных предшествующего периода почти на 5%.

Анализ распределения и использования чистой прибыли акционерного общества конкретизируется в анализе дивидендной политики и политики реинвестирования прибыли.

4.7. Анализ дивидендной политики и политики реинвестирования чистой прибыли

Упрощенную схему распределения чистой прибыли отчетного периода акционерного общества можно представить следующим образом: часть чистой прибыли выплачивается в виде дивидендов, (**дивиденд** – доход, периодически выплачиваемый акционерам на каждую акцию из прибыли акционерного общества) оставшаяся часть реинвестируется в активы предприятия. При распределении чистой прибыли надо решить вопрос: как примирить интересы акционеров с необходимостью достаточного финансирования развития? Решение этих вопросов зависит от дивидендной и инвестиционной политики, проводимой организацией. В свою очередь, в центре дивидендной политики стоят вопросы о размере выплачиваемого дивиденда и о регулировании курса акций общества, а в центре инвестиционной – о темпах роста собственного капитала организации или о размерах привлекаемых внешних источников финансирования при сохранении финансовой устойчивости предприятия и эффективности его деятельности. Решение всех этих вопросов взаимосвязано и не только потому, что основным источником является чистая прибыль предприятия, но и потому, что то или иное решение в области инвестиционной политики влияет на определение дивидендной политики (например, через влияние на размер акционерного капитала и, соответственно, на стоимость акций) и наоборот.

Реинвестирование чистой прибыли (капитализация, самофинансирование), то есть направление части чистой прибыли на увеличение собственного капитала позволяет расширять деятельность организации за счет собственных, более дешевых источников финансирования. Реинвестированная часть прибыли является внутренним источником финансирования деятельности предприятия, поэтому очевидно, что дивидендная политика определяет размер привлекаемых предприятием внешних источников финансирования.

Реинвестирование прибыли — более приемлемая и относительно дешевая форма финансирования предприятия, расширяющего свою деятельность. В частности, в этом состоит одна из причин ее широкого распространения. Так, проведенное британскими учеными обследование деятельности в послевоенное время четырехсот двух зарегистрированных на Лондонской бирже компаний, действующих в сфере производства, торговли, строительства и транспорта, показало, что новые инвестиционные проекты на 91 % осуществлялись за счет реинвестирования прибыли.

Реинвестирование прибыли позволяет избежать дополнительных расходов, которые имеют место при выпуске новых акций. Другим существенным преимуществом является сохранение сложившейся системы контроля за деятельностью предприятия, поскольку в этом случае количество акционеров практически не меняется.

Дивидендная политика, как и управление структурой капитала, оказывает существенное влияние на цену акций предприятия. Дивиденды представляют собой денежный доход акционеров и в определенной степени сигнализируют им о том, что предприятие, в акции которого они вложили свои деньги, работает успешно.

С теоретической позиции выбор дивидендной политики предполагает решение двух ключевых вопросов:

1. Влияет ли величина дивидендов на изменение совокупного богатства акционеров?*

2. Если да, то какой должна быть их оптимальная величина?

Сложность решения задач реинвестирования прибыли и выплаты дивидендов заключается в том, что однозначного критерия оценки не существует. Имеются очевидные, рассчитываемые преимущества как с точки зрения капитализации чистой прибыли, так и с точки зрения стабильности выплат дивидендов.

Размеры капитализации чистой прибыли позволяют оценить не только темпы роста собственного капитала организации, но и через раскрытие факторной структуры этого роста оценить запас финансовой прочности для таких важных показателей, как рентабельность продаж, оборачиваемость всех активов и др.

В основе такого анализа лежат факторные модели рентабельности, которые раскрывают важнейшие причинно-следственные связи показателей финансового состояния предприятия и финансовых результатов. Поэтому они являются незаменимым «инструментом объяснения» (оценки) сложившейся ситуации. Факторные модели рентабельности являются также управляемыми моделями прогнозирования финансовой устойчивости предприятия. Необходимость предвидения ближайших и отдаленных перспектив развития является актуальной задачей для предприятий. Темпы роста производства зависят не только от спроса, рынков сбыта, мощностей предприятия, но и от состояния финансовых ресурсов, структуры капитала и других факторов.

Наиболее важным ограничением планируемых темпов роста предприятия являются темпы увеличения его собственного капитала, которые зависят от многих факторов, но в первую очередь, — от рентабельности продаж (фактор

* Существуют три подхода в отношении дивидендной политики: а) теория Модильяни-Миллера; б) теория Гордона-Линтнера; в) теория Литценбергера-Рамасвами. Согласно *первой теории* дивидендная политика не влияет на стоимость компании, поэтому дивиденды целесообразно выплачивать по остаточному принципу. В основе *второй теории* лежит принцип «синицы в руках», согласно которому повышение доли прибыли, выплачиваемой в виде дивидендов, является привлекательным для акционеров и способствует росту стоимости компании. В основу *третьей теории* заложены различия в налогообложении дохода акционеров, получаемого в виде дивидендов, и капитализированного дохода. Поскольку в первом случае нередко ставка налогообложения выше, максимизация благосостояния акционеров достигается при относительно большей доле реинвестированной прибыли. Можно сказать, что второй подход является более распространенным. В данном пособии анализ дивидендной политики рассмотрен с позиции второй теории.

X_1); оборачиваемости всего капитала (активов) (фактор X_2), финансовой активности предприятия по привлечению заемных средств (фактор X_3); нормы распределения прибыли на развитие и потребление (фактор X_4).

Таким образом, темпы роста собственного капитала, характеризующие потенциальные возможности предприятия по расширению производства, могут быть представлены мультипликативной моделью взаимосвязи перечисленных факторов:

$$Y = X_1 \cdot X_2 \cdot X_3 \cdot X_4,$$

где: Y — коэффициент роста собственного капитала (равен отношению прибыли на накопление к собственному капиталу);

$$X_1 = \frac{\text{чистая прибыль, руб.}}{\text{чистая выручка, руб.}};$$

$$X_2 = \frac{\text{чистая выручка, руб.}}{\text{средняя величина валюты баланса, руб.}};$$

$$X_3 = \frac{\text{средняя величина валюты баланса, руб.}}{\text{средняя величина собственного капитала, руб.}};$$

$$X_4 = \frac{\text{прибыль на накопление, руб.}}{\text{чистая прибыль, руб.}}.$$

Модель отражает действие тактических (факторы X_1 и X_2) и стратегических (факторы X_3 и X_4) финансовых решений. Правильно выбранная ценовая политика, расширение рынков сбыта ведут к росту объема продаж и прибыли предприятия, повышают скорость оборота всего капитала. В то же время нерациональная инвестиционная политика и снижение доли заемного капитала могут снизить положительный результат действия первых двух факторов.

Данная модель замечательна тем, что легко может быть расширена за счет включения новых факторов. Причем в поле зрения менеджера попадают такие важные показатели финансового состояния предприятия как ликвидность, оборачиваемость текущих (мобильных) активов, соотношение срочных обязательств и капитала предприятия.

Расширенная модель для расчета устойчивого темпа роста выглядит следующим образом:

$$y = a \cdot b \cdot c \cdot d \cdot e \cdot f,$$

где: y — коэффициент роста собственного капитала;

a — структура капитала;

$$a = \frac{\text{валюта баланса, руб.}}{\text{собственный капитал, руб.}} ;$$

b — доля срочных обязательств в капитале предприятия;
сумма срочных обязательств (текущие пассивы), руб.

$$b = \frac{\text{сумма срочных обязательств (текущие пассивы), руб.}}{\text{валюта баланса, руб.}} ;$$

c — коэффициент текущей ликвидности:
текущие активы, руб.

$$c = \frac{\text{текущие активы, руб.}}{\text{текущие пассивы, руб.}} ;$$

d — оборачиваемость текущих активов.

$$d = \frac{\text{чистая выручка от реализации продукции, руб.}}{\text{текущие активы, руб.}} ;$$

e — финансовый результат от реализации продукции на единицу реализации (рентабельность продаж).
чистая прибыль, руб.

$$e = \frac{\text{чистая прибыль, руб.}}{\text{чистая выручка от реализации продукции, руб.}} ;$$

f — норма распределения прибыли на накопление.

$$f = \frac{\text{прибыль на накопление (реинвестируемая прибыль), руб.}}{\text{чистая прибыль, руб.}}$$

Практическое применение моделей устойчивого роста — в планировании развития предприятия с учетом риска банкротства.

Известно, что одним из критериев банкротства является неудовлетворительная структура баланса, определяемая по коэффициенту текущей ликвидности, коэффициенту обеспеченности текущих активов собственными средствами и суммой долговых обязательств к собственному капиталу. Если принять все эти коэффициенты на нормативном уровне, а норму распределения прибыли на накопление равной 1,0, то оптимальная величина устойчивого темпа роста составит 0,5 рентабельности текущих активов, или 0,05 рентабельности собственного оборотного капитала.

Таким образом, стабильность развития становится производной (и можно без преувеличения сказать – прямым следствием) стабильности текущей хозяйственной деятельности предприятия.

Стабильность дивидендных выплат также имеет ряд преимуществ для фирмы. Прежде всего постоянство дивидендных выплат является индикатором прибыльной деятельности организации, свидетельством ее финансового благополучия. Кроме того, стабильность дивидендных выплат снижает неопределенность, т.е. уровень риска для инвесторов. Информация о стабильных доходах инициирует повышение спроса на акции данной фирмы, т.е. ведет к росту цены ее акций.

Если исходить из критерия максимизации совокупного дохода акционеров (дивидендные выплаты + приведенная стоимость акций фирмы), то эффективность распределения чистой прибыли можно оценить по формуле:

$$R = P + PV,$$

где: R — совокупный доход акционеров, млн. руб.;

P — прибыль, направленная на выплату дивидендов, млн. руб.;

PV — суммарная приведенная стоимость акций фирмы (млн. руб.), определяется по формуле М. Гордона:

$$PV = \frac{P \cdot (1 + g)}{r - g},$$

где: r — приемлемая норма доходности капитала, в долях единицы;

g — годовой прирост чистой прибыли, в долях единицы.

Необходимо отметить, что какого-то единого формализованного алгоритма в выработке дивидендной политики не существует — она определяется многими факторами, в том числе и трудно формализуемыми, например психологическими. Поэтому каждое предприятие должно выбирать свою субъективную политику, исходя прежде всего из присущих ему особенностей. Можно выделить две основополагающие инвариантные задачи, решаемые в процессе выбора оптимальной дивидендной политики. Они взаимосвязаны и заключаются в обеспечении:

а) максимизации совокупного достояния акционеров;

б) достаточного финансирования деятельности предприятия.

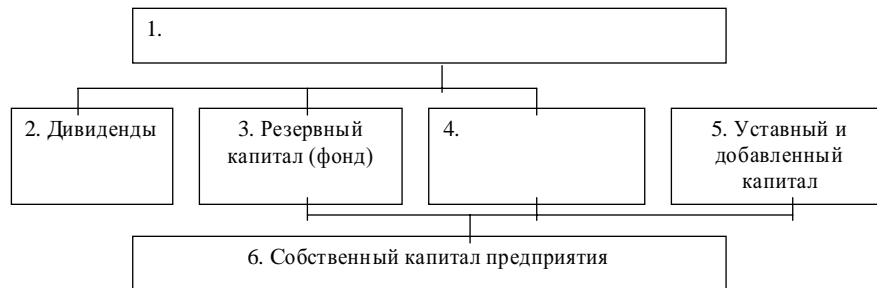
Эти задачи ставятся во главу угла при рассмотрении всех основных элементов дивидендной политики: источников дивидендов, порядка их выплаты, видов дивидендных выплат и др.

ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

- 1. Составьте логическую схему базы знаний по теме юниты.*

2. Восстановите пропущенные элементы в схеме:

а)



б)



3. Восстановите пропущенные элементы в логической цепочке:

1) подготовка источников информации для анализа – изучение и аналитическая обработка экономической информации – ? – обобщение и оформление результатов анализа – разработка направлений и конкретных мероприятий по улучшению (совершенствованию) исследуемого объекта – ?

2) чтение отчетности – горизонтальный анализ – ? – трендовый анализ – сравнительный анализ – ?

3) коэффициенты ликвидности – ? – ? – коэффициенты структуры капитала (финансовой устойчивости).

4. Классифицируйте по группам по мере убывания ликвидности следующие виды активов:

1) дебиторская задолженность сроком погашения в течение 12 месяцев и прочие оборотные активы; 2) денежные средства предприятия; запасы (стр. 210) раздела II актива за исключением "Расходов будущих периодов; 3) статьи раздела I актива баланса "Основные средства и иные внеоборотные активы",

за исключением статей этого раздела, включенных в предыдущую группу ликвидности; 4) статьи из раздела I актива баланса “Долгосрочные финансовые вложения”; 5) краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги).

5. Классифицируйте по группам по мере возрастания сроков погашения следующие пассивы:

1) ссуды, не погашенные в срок, из формы № 5; 2) краткосрочные кредиты и заемные средства; 3) статьи раздела IV пассива баланса; 4) кредиторская задолженность стр. 620 и 670 раздела VI пассива баланса; 5) долгосрочные кредиты и заемные средства.

6. Классифицируйте по направлениям финансового анализа следующие задачи анализа:

1) выявление и измерение действия различных факторов на прибыль; 2) анализ финансовой устойчивости, ликвидности баланса, платежеспособности предприятия; 3) оценка возможных резервов дальнейшего роста прибыли; 4) исследование состояния и динамики дебиторской и кредиторской задолженности; 5) оценка имущественного положения предприятия; 6) оценка динамики показателей прибыли, обоснованности образования и распределения их фактической величины; 7) анализ интенсивности использования средств предприятия.

7. Укажите принципы классификации и классифицируйте следующие приемы и методы, используемые при проведении финансового анализа:

1) неформализованные; 2) нормативных моделей; 3) экономические; 4) оптимального программирования; 5) формализованные; 6) дескриптивных моделей; 7) математико-статистические; 8) предикативных моделей; 9) статистические.

8. Исключите лишнее понятие:

а) налогооблагаемая прибыль, валовая прибыль, выручка от реализации продукции, нераспределенная прибыль, чистая прибыль, прибыль от реализации;

б) уставный капитал, чистая прибыль, нераспределенная прибыль, резервный капитал, добавочный капитал, фонды накопления;

в) абсолютная финансовая устойчивость, неустойчивое финансовое состояние, состояние неплатежеспособности, кризисное финансовое положение, нормальная финансовая устойчивость;

г) субсидия, реорганизация, ликвидация, внешнее управление, санация, мировое соглашение;

д) коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными средствами, коэффициент абсолютной ликвидности.

9. Назовите общим термином совокупность перечисленных понятий:

а) прибыль (убыток) от реализации; прибыль (убыток) от финансово-хозяйственной деятельности; прибыль (убыток) отчетного периода; нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода; прибыль (убыток) от прочей реализации (основных средств и иного имущества); прибыль (убыток) от внереализационной деятельности; прибыль, остающаяся в распоряжении организации после уплаты налога на прибыль и иных обязательных платежей (чистая прибыль);

б) коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств, коэффициент краткосрочной задолженности, коэффициент автономии

источников формирования запасов и затрат; коэффициент кредиторской задолженности и прочих пассивов;

в) фонды накопления, резервный фонд, уставный капитал, добавочный капитал, нераспределенная чистая прибыль;

г) оценка общего изменения собственного оборотного капитала за какой-либо период (по данным бухгалтерского баланса); выявление причин, обусловивших изменение собственного оборотного капитала; интерпретация имевшихся изменений с позиции платежеспособности предприятия;

д) 1) достоверность аналитических данных; 2) оперативность; 3) полнота и простота для понимания данных и выводов.

10. В первой колонке таблицы даются понятия, используемые в финансовом анализе, во второй – их определение. Необходимо найти ошибки и дать соответствующее определение каждому понятию:

Понятие	Определение
Синтез	расчленение, разложение целого на составные части
Трендовый анализ	метод финансового анализа, заключающийся в определении абсолютных и относительных изменений различных статей отчетности по сравнению с предшествующим годом, полугодием или кварталом
Балансовая стоимость активов	стоимость активов юридического лица, определяемая по последнему квартальному (годовому) бухгалтерскому балансу суммарно по разделам «Внеоборотные активы» и «Оборотные активы»
Анализ	соединения ранее разложенных элементов изучаемого объекта в единое целое
Искаженная структура бухгалтерского баланса	завышение стоимости активов
Горизонтальный анализ	анализ, состоящий в расчете относительных отклонений показателей отчетности за ряд лет (периодов) от уровня базисного года (периода), для которого все показатели принимаются за 100 процентов
Оборачиваемость оборотных средств	показатель, характеризующий сумму оборотных средств, приходящихся на один рубль оборота по реализации (выручке)
Коэффициент закрепления оборотных средств	длительность одного оборота, в течение которого оборотные средства совершают полный оборот
Банкротство	состояние имущества и обязательств должника, когда за счет имущества не может быть обеспечено своевременное выполнение обязательств перед кредиторами в связи с недостаточной степенью его ликвидности
Неудовлетворительная структура баланса	долговая несостоятельность, отказ предпринимателя платить по своим долговым обязательствам из-за отсутствия средств

11. В первой колонке таблицы даются показатели, использующиеся для характеристики финансового состояния предприятия, во второй – способ их расчета с помощью аналитического баланса. Необходимо найти ошибки и дать соответствующий способ расчета каждому показателю:

Показатель	Способ расчета
1. Общая стоимость имущества предприятия	= валюте или итогу баланса
2. Стоимость иммобилизованных активов	= итогу раздела II баланса
3. Стоимость оборотных (мобильных) средств	= итогу раздела I актива баланса + III. Убытки
4. Стоимость материальных оборотных средств	= строкам 230 и 240 актива баланса
5. Величина дебиторской задолженности в широком смысле, (включая авансы, выданные поставщикам и подрядчикам)	= строке 210 раздела II актива баланса
6. Сумма свободных денежных средств в широком смысле слова, (включая ценные бумаги и краткосрочные финансовые вложения)	= разделу IV пассива и строкам 640, 650 и 660 раздела VI пассива баланса
7. Стоимость собственного капитала	= строкам 250 и 260 актива баланса
8. Величина заемного капитала	= сумме разделов V и VI пассива баланса без строк 630, 640 и 650
9. Величина долгосрочных кредитов и займов, предназначенных, как правило, для формирования основных средств и других внеоборотных активов	= разности итогов раздела IV пассива и раздела I актива баланса
10. Величина собственного оборотного капитала. Это чистая величина собственного оборотного капитала	= итогу раздела V баланса
11. Величина краткосрочных кредитов и займов, предназначенных, как правило, для формирования оборотных активов	= строкам 620, 630, 660, 670 раздела VI пассива баланса. Строки 640, 650 и 660 показывают задолженность предприятия как бы себе, т.е. речь идет о собственных средствах предприятия, поэтому при анализе суммы по этим строкам следует прибавить к собственному капиталу
12. Величина кредиторской задолженности в широком смысле слова	= строка 610 раздела VI пассива баланса

ТРЕНИНГ УМЕНИЙ

1. Пример выполнения упражнения тренинга на умение 1.

Задание

Разрешите следующую ситуацию.

На предприятии А на начало 1999 г. величина оборотных средств составила 800 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 267 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент текущей ликвидности предприятия А на начало 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

Решение

Предварительно заполните таблицу, подобрав к каждому алгоритму конкретное соответствие из данной ситуации

Таким образом коэффициент текущей ликвидности предприятия А на начало

№ п/п	Алгоритмы	Конкретное соответствие данной ситуации предложенному алгоритму
1.	Определение величины оборотных средств предприятия (ОС)	Величина оборотных средств предприятия А на начало 1999 г. составила 800 тыс. руб.
2.	Определение величины краткосрочных обязательств предприятия (КО)	Величина краткосрочных обязательств предприятия А на начало 1999г. составила 267 тыс. руб.
3.	Расчет коэффициент текущей ликвидности по формуле: $K_{о.л.} = \frac{ОС}{КО}$	Коэффициент текущей ликвидности предприятия А на начало 1999г. составил: $K_{о.л.} = \frac{800}{267} = 2,9963$

1999 г. составил 2,9963, что является одним из свидетельств устойчивого финансового состояния предприятия А в начале 1999 г.

Решите самостоятельно следующие задания:

Задание 1.1.

На предприятии А на конец 1999 г величина оборотных средств составила 943 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 387 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент текущей ликвидности предприятия А на конец 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

Задание 1.2.

На предприятии В на начало 1999 г. величина оборотных средств составила 5000 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 1500 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент текущей ликвидности предприятия В на начало 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

Задание 1.3.

На предприятии В на конец 1999 г. величина оборотных средств составила 7500 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 3200 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент текущей ликвидности предприятия В на конец 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

2. Пример выполнения упражнения тренинга на умение 9.

Задание

Разрешите следующую ситуацию.

На предприятии А на начало 1999 г. общая величина средств составила 1937 тыс. руб., а величина собственных средств – 1670 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент собственности предприятия А на начало 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

Решение

Предварительно заполните таблицу, подобрав к каждому алгоритму конкретное соответствие из данной ситуации
 Таким образом, коэффициент собственности предприятия А на начало 1999

№ п/п	Алгоритмы	Конкретное соответствие данной ситуации предложенному алгоритму
1.	Определение величины собственных средств предприятия	Величина собственных средств предприятия А на начало 1999 г. составляет 1670 тыс. руб.
2.	Определение общей величины средств предприятия	Общая величина средств предприятия А на начало 1999 г. составляет 1937 тыс. руб.
3.	Расчет коэффициента собственности по формуле: $K_{\text{соб.}} = \frac{\text{Собственные средства}}{\text{Общая величина средств предприятия}}$	Коэффициент собственности предприятия А на начало 1999 г. составляет: $K_{\text{соб.}} = \frac{1670}{1937} = 0,862$

г. составил 0,862, что может свидетельствовать о хорошем ФСП.

Решите самостоятельно следующие задания:

Задание 9.1.

На предприятии А на конец 1999 г. общая величина средств составила 2247 тыс. руб., а величина собственных средств – 1860 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент собственности предприятия А на конец 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

Задание 9.2.

На предприятии В на начало 1999 г. общая величина средств составила 10000 тыс. руб., а величина собственных средств – 8000 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент собственности предприятия В на начало 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

Задание 9.3.

На предприятии В на конец 1999 г. общая величина средств составила 11000 тыс. руб., а величина собственных средств – 7000 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент собственности предприятия В на конец 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

3. Пример выполнения упражнения тренинга на умение 11.

Задание

Разрешите следующую ситуацию.

На предприятии А на начало 1999 г. величина оборотных средств составила 800 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 267 тыс. руб.

Рассчитайте величину собственных оборотных средств предприятия А на начало 1999 г.

Решение

Предварительно заполните таблицу, подобрав к каждому алгоритму конкретное соответствие из данной ситуации

№ п/п	Алгоритмы	Конкретное соответствие данной ситуации предложенному алгоритму
1.	Определение величины оборотных средств предприятия (<i>ОС</i>)	Величина оборотных средств предприятия А на начало 1999 г. составила 800 тыс. руб.
2.	Определение величины краткосрочных обязательств предприятия (<i>КО</i>)	Величина краткосрочных обязательств предприятия А на начало 1999 г. – 267 тыс. руб.
3.	Расчет величины собственных оборотных средств по формуле: $СОС = ОС - КО$	Величина собственных оборотных средств предприятия А на начало 1999 г. составила: $СОС А = 800 - 267 = 533$ (тыс. руб.)

Таким образом, величина собственных оборотных средств предприятия А на начало 1999 г. составила 533 тыс. руб.

Решите самостоятельно следующие задания:

Задание 11.1.

На предприятии А на конец 1999 г. величина оборотных средств составила 943 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 387 тыс. руб.

Рассчитайте величину собственных оборотных средств предприятия А на конец 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

Задание 11.2.

На предприятии В на начало 1999 г. величина оборотных средств составила 5000 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 1500 тыс. руб.

Рассчитайте величину собственных оборотных средств предприятия В на начало 1999 г.

Задание 11.3.

На предприятии В на конец 1999 г. величина оборотных средств составила 7500 тыс. руб., а величина краткосрочных обязательств – 3200 тыс. руб.

Рассчитайте величину собственных оборотных средств предприятия В на конец 1999 г. и охарактеризуйте ФСП.

4. Пример выполнения упражнения тренинга на умение 12.

Задание

Разрешите следующую ситуацию.

На предприятии А на начало 1999 г. величина оборотных средств составила 800 тыс. руб., а выручка от реализации – 2604 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент закрепления оборотных средств предприятия А на начало 1999 г.

Решение

Предварительно заполните таблицу, подобрав к каждому алгоритму конкретное соответствие из данной ситуации

№ п/п	Алгоритмы	Конкретное соответствие данной ситуации предложенному алгоритму
1.	Определение величины оборотных средств предприятия (E)	Величина оборотных средств предприятия А на начало 1999 г. составила 800 тыс. руб.
2.	Определение выручки от реализации предприятия (N^P)	Выручка от реализации предприятия на начало 1999 г. составила 2604 тыс. руб.
3.	Расчет коэффициента закрепления оборотных средств (k^O) по формуле: $k^O = \frac{E}{N^P}$	Коэффициент закрепления оборотных средств предприятия А на начало 1999 г. составил: $k^O = \frac{800}{2604} = 0,307$

Таким образом, коэффициент закрепления оборотных средств предприятия А на начало 1999 г. составил 0,307.

Решите самостоятельно следующие задания:

Задание 12.1.

На предприятии А на конец 1999 г. величина оборотных средств составила 943 тыс. руб., а величина выручки от реализации – 3232 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент закрепления оборотных средств предприятия А на конец 1999 г. и охарактеризуйте его изменение за год.

Задание 12.2.

На предприятии В на начало 1999 г. величина оборотных средств составила 5000 тыс. руб., а величина выручки от реализации – 20000 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент закрепления оборотных средств предприятия В на начало 1999 г.

Задание 12.3.

На предприятии В на конец 1999 г. величина оборотных средств составила 7500 тыс. руб., а величина выручки от реализации – 21000 тыс. руб.

Рассчитайте коэффициент закрепления оборотных средств предприятия В на конец 1999 г. и охарактеризуйте его изменение за год.

5. Пример выполнения упражнения тренинга на умение 15.

Задание

Разрешите следующую ситуацию.

На предприятии А на начало 1999 г. величина чистой прибыли составила 156 тыс. руб., величина выплаченных дивидендов по привилегированным акциям – 15 тыс. руб., количество обыкновенных акций в обращении – 1000.

Рассчитайте прибыль на одну акцию предприятия А на начало 1999 г.

Решение

Предварительно заполните таблицу, подобрав к каждому алгоритму конкретное соответствие из данной ситуации

№ п/п	Алгоритмы	Конкретное соответствие данной ситуации предложенному алгоритму
1.	Определение величины чистой прибыли предприятия (<i>ЧП</i>)	Величина чистой прибыли предприятия А на начало 1999 г. составила 156 тыс. руб.
2.	Определение величины дивидендов на привилегированные акции (<i>Дп.а.</i>)	Величина выплаченных дивидендов по привилегированным акциям предприятия А на начало 1999 г. составила 15 тыс. руб.
3.	Определение количества обыкновенных акций в обращении (<i>ОА обр.</i>)	Количество обыкновенных акций в обращении предприятия А на начало 1999 г. – 1000
4.	Расчет прибыли на акцию по формуле: $\frac{ЧП - Д п.а.}{ОА обр.}$ Прибыль на акцию = -----	Прибыль на одну акцию предприятия А на начало 1999 г. составила: $\frac{156 - 15}{1000} = 0,141 (\text{тыс. руб.})$

Таким образом, прибыль на одну акцию предприятия А на начало 1999 г. составила 141 руб.

Решите самостоятельно следующие задания:

Задание 15.1.

На предприятии А на конец 1999 г. величина чистой прибыли составила 185 тыс. руб., величина выплаченных дивидендов по привилегированным акциям – 15 тыс. руб., количество обыкновенных акций в обращении – 1500.

Рассчитайте прибыль на одну акцию предприятия А на конец 1999 г. и охарактеризуйте изменение этого показателя за год.

Задание 15.2.

На предприятии В на начало 1999 г. величина чистой прибыли составила 1500 тыс. руб., величина выплаченных дивидендов по привилегированным акциям – 500 тыс. руб., количество обыкновенных акций в обращении – 10000.

Рассчитайте прибыль на одну акцию предприятия В на начало 1999 г. и охарактеризуйте его путем сравнения с аналогичным показателем предприятия А.

Задание 15.3.

На предприятии В на конец 1999 г. величина чистой прибыли составила 1000 тыс. руб., величина выплаченных дивидендов по привилегированным акциям – 500 тыс. руб., количество обыкновенных акций в обращении – 9000.

Рассчитайте прибыль на одну акцию предприятия В на конец 1999 г. и охарактеризуйте изменение этого показателя за год.

ФАЙЛ МАТЕРИАЛОВ

Приложение

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ АО «РОСТСЕЛЬМАШ»

(из Программы финансового оздоровления, стабилизации производства зерно- и кормоуборочной техники и государственной поддержки структурной перестройки АО «Ростсельмаш» в 1996-1998 гг.)

1. Производственно-экономическое состояние в 1991-1995 годах

Финансово-экономическое положение АО «Ростсельмаш» в 1991-1995 гг. соответствовало общей тенденции спада экономики России, вызванного входом в новую экономическую формацию, основанную на рыночных отношениях, резким сворачиванием производства во всех отраслях, особенно в сельском хозяйстве, инфляционными процессами, разрывом сложившихся производственных связей со смежниками из других республик, введением там собственных валют и таможенных границ.

В дореформенный период производство зерноуборочных комбайнов определялось государственным планом, а реализация – заказами на их поставку в регионы страны через региональные организации Госкомсельхозтехники. Цены на комбайны устанавливались преискурантами Госкомцен. При этом комбайны имели две цены: для промышленности и для сельского хозяйства, где последняя была в 2 раза ниже первой, а поддержка осуществлялась из государственного бюджета. Осуществлялась также государственная поддержка внешнеэкономической деятельности предприятий комбайностроения.

После отмены поддержки сельскохозяйственного производства за счет ценовой политики сложилась ситуация, при которой платежеспособность потребителей зерноуборочных комбайнов предельно снизились. В результате последовал резкий спад производства зерноуборочных комбайнов в АО «Ростсельмаш»:

(штук)

Наименование показателей	1990 г. отчет	1991 г. отчет	1992 г. отчет	1993 г. отчет	1994 г. отчет	1995 г. отчет
Производство комбайнов, всего, нарастающим итогом с 1991 г.	49735	40734 40734	35999 76733	27297 104030	8272 112302	4890 117192
Темп роста (спада):						
к предыдущему году, %		81,9	88,4	75,8	30,3	59,1
к 1990 г., %		81,9	71,7	54,3	16,5	9,8
Фактический спад производства за пятилетие, раз						10,2
в том числе:						
производство зерноуборочных комбайнов, всего	49735	40399	33468	26809	7966	4751

Современный Гуманитарный Университет

нарастающим итогом с 1991 г.		40399	73867	100676	108642	113393
темп роста (спада):						
к предыдущему году, %		81,2	82,8	80,1	29,7	59,6
к 1990 г., %		81,2	67,2	53,8	16,0	9,5
фактический спад производства за пятилетие, раз						10,5

Из приведенной таблицы следует, что за последние 5 лет производство комбайнов АО «Ростсельмаш» снизилось в 10,2 раза, в том числе зерноуборочных – в 10,5 раза (с 50 тыс. штук до 4,8 тыс. штук в год).

Соответственно снизились и объемы отгрузки уборочной техники:

Наименование показателей	1990 г.	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.
отгрузка комбайнов типа «Нива», всего	34960	27095	26804	19515	5332	3358
в том числе:						
Россия	22331	17755	16859	13408	4828	1749
СНГ	12075	9323	9815	5890	322	1576
экспорт	554	17	130	217	182	33
отгрузка комбайнов типа «Дон-1500», всего	14552	12767	7421	6366	2681	1769
в том числе:						
Россия	9377	8549	4894	4980	2612	726
СНГ	4930	• 4116	2382	1320	29	738
экспорт	245	102	145	66	40	305

Из приведенной таблицы следует, что за счет остатков комбайнов их поставка снизилась несколько меньше – в 9,06 раза, но по России снижение составило более 12 раз. Всего в 1995 г. поставлено 5462 зерноуборочных комбайна, в Россию – 2612 машин (47,8%), в страны ближнего зарубежья – 2512 машин (46%) и в дальнее зарубежье – 338 машин (6,2%).

Реализация комбайнов в 1992-1995 годах составила:

	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.
Комбайны зерноуборочные типа «Нива»	21530	18997	8084	5241
Комбайны зерноуборочные типа «Дон»	6086	6904	3929	3069
Итого: комбайны зерноуборочные	27616	25901	12013	8310
Комбайны кормоуборочные «Дон-680»	688	810	344	422
Всего:	28304	26711	12357	8732

Реализация комбайнов в данный период происходила с учетом имевшихся остатков, что в определенной степени снизило финансовые трудности Общества в этот период, но практически лишило предприятие необходимых резервов на предстоящий период работы.

Вместе с тем, оказавшись перед фактом резкого снижения производства и реализации основной продукции, АО «Ростсельмаш» вынуждено искать пути загрузки производства альтернативной продукцией, соответствующей имеющимся технологическим возможностям и квалификации работающих, которые ограничены в виду того, что мощности предприятия десятилетиями формировались с ориентацией на крупносерийный масштаб производства молотилок для зерноуборочных комбайнов. В настоящее время АО «Ростсельмаш» дополнительно обеспечивает выпуск жатвенных частей к комбайнам «Дон» собственными силами. С 1991 г. начат выпуск кормоуборочных комбайнов «Дон-680» и освоен выпуск энергосредств «Дон-800».

В итоге основные технико-экономические показатели АО «Ростсельмаш» за 1991-1995 гг. выглядят следующим образом:

Наименование показателей	1990 г.	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.
1	2	3	4	5	6	7
1. Объем реализованной продукции в действующих оптовых ценах соответствующего года, млн.руб.	1000	1419	15034	110370	430298	875453
удельный вес объемов реализованной продукции в общем объеме товарной продукции, %	102,7	83,4	64,0	56,4	91,8	97,6
2. Товарная продукция:						
в действующих оптовых ценах соответствующего года, млн.руб.	974	1702	23487	195592	468911	897332
в ценах последующего года, млн.руб.	1778	25555	278360	970546	1261858	

1	2	3	4	5	6	7
темпы роста (спада) в предыдущем году, %		95,7	91,9	68,0	48,2	61,3
темпы роста (спада) к 1990 году, %		95,7	87,9	59,8	28,8	17,7
3. Численность работников — всего, чел.:	46338	44501	42552	41301	38628	35283
(+, -) к предыдущему году, чел.		-1837	-1949	-1251	-2673	-3345
(+, -) к 1990 г., чел.		-1837	-3786	-5037	-7710	-11055
в том числе:						
промышленно-производственный персонал, чел.	38459	36855	34014	32984	30440	29551
(+, -) к предыдущему году, чел.		-1604	-2841	-1030	-2544	-889
(+, -) к 1990 г., чел.		-1604	-4445	-5475	-8019	-8908
4. Производительность труда в расчете на одного работающего промышленно-производственного персонала:						
в действующих оптовых ценах соответствующего года, тыс.руб.	25	46	691	5930	15404	26145
в ценах последующего года, тыс.руб.	46	693	8184	29425	41454	
темпы роста (спада) к предыдущему году, %		100	99,7	70,1	52,1	63,1
темпы роста (спада) к 1990 г., %		100	99,7	69,8	36,4	23,0
5. В расчете на одного работника:						
среднемесячная зарплата, руб.	259	468	4907	45438	197284	430267
коэффициент роста к предыдущему году		1,9	10,1	9,3	4,3	2,2
нарастающим итогом		1,9	18,9	175,4	761,7	1661,3
Индекс инфляции:						
к предыдущему году		2,6	26,1	9,4	3,2	2,31
нарастающим итогом		2,6	67,9	638,3	2042,6	4718,4

1	2	3	4	5	6	7
Справочно:						
6. Фонд потребления всего персонала, млн. руб.	147	281	2672	26458	99334	187703
7. Фонд оплаты труда всего персонала, млн.руб.	138	260	2509	22551	91448	182173
в том числе: промышленно-производственного персонала, млн. руб.	123	228	2206	19610	78041	161178
8. Себестоимость, млн. руб.	876	1462	20404	142381	422137	819488
9. Предельный уровень затрат на 1 рубль товарной продукции, коп.	89,96	85,88	86,87	72,79	90,02	91,32
10.Рентабельность, %	10,5	16,4	15,1	37,4	11,1	9,5
11. Прибыль от товарной продукции, млн. руб.	98	240	3083	53211	46774	77844
12. Балансовая прибыль, млн. руб.	101	216	1963	27059	113647	124717
13. Расходы из прибыли — всего, млн. руб.	24,7	199,4	1049,4	14982,0	59542,0	108511
в том числе: потребление, млн.руб.	11,8	122,0	858,7	6665,0	14986,0	6486,0
накопление, млн.руб.	12,9	77,4	190,7	8317,0	44556,0	102025

Объем выпуска валовой продукции в 1995 г. против 1994 г. в сопоставимых ценах снизился на 38,7%, а против 1990 г. – на 82,3% или в 5,6 раза.

Численность персонала за 1991-1995 гг. сокращена на 11 тыс. человек, или на 23,9%, в том числе промышленно-производственного персонала – на 8,9 тыс. человек, или на 23,2%.

Среднемесячная заработная плата одного работающего за 1995 г. составила 430,3 тыс. руб., что ниже уровня ее по промышленности России в целом.

Затраты на 1 рубль выпускаемой продукции изменялись обратно пропорционально количеству этой продукции. Однако, несмотря на “обвальное” падение производства, его убыточности не допускалось.

В 1995 г. затраты на 1 рубль товарной продукции составили 91,32 коп. Прибыль в действовавших ценах получена на сумму 77,8 млрд. руб., а ее балансовая величина за счет переоценок ранее изготовленной продукции составила 124,7 млрд. руб. при расходах 108,5 млрд. руб.

Из общей себестоимости продукции за 1995 г. в сумме 819,5 млрд. руб. затраты по приобретаемым материальным ресурсам, покупным комплектующим изделиям, энергоресурсам, транспортным расходам составили 496,2 млрд. руб. Их удельный вес составил 60,5%. Налоги и отчисления составили 108,3 млрд. руб. (13,2%), собственные расходы 215 млрд. руб. (26,2%), в том числе амортизационные отчисления – 70,2 млрд. руб. (8,6%).

Исходя из структуры затрат, видно, что основу удельного веса в себестоимости продукции составляют потребляемые ресурсы, налоги и

отчисления (73,7%), что в максимальной степени ставит зависимость цен на выпускаемые комбайны, их покупательскую конкурентоспособность от стоимости этих ресурсов и величины налогов.

Относительно собственных расходов самым крупным фактором снижения себестоимости и цен на комбайны является увеличение роста объемов продукции в натуральном выражении с одновременным снижением удельного веса накладных расходов, которые являются условно постоянной величиной в части содержания и поддержания основных фондов в рабочем состоянии.

2. Финансовые показатели предприятия

Сводная таблица финансовых показателей предприятия

Показатель	1993 г.	1994 г.	1995 г.
1	2	3	4
Коэффициенты ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности	1,02	3,01	1,59
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,59	1,63	0,55
Запасы/чистые оборотные средства	0,59	0,61	0,66
Текущая задолженность/запасы	2,35	0,72	0,13
Коэффициенты устойчивости			
Общая задолженность/итог по активам	0,16	0,12	0,08
Текущая задолженность/итог по активам	0,16	0,04	0,02
Общая задолженность/остаточная стоимость основных средств	0,23	0,16	0,11
Текущая задолженность/остаточная стоимость основных средств	0,22	0,05	0,02
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	-0,03	-0,04	0,03
Коэффициенты деловой активности			
Коэффициент общей оборачиваемости капитала	1,29	0,59	0,37
Коэффициент оборачиваемости готовой продукции	17,71	17,35	10,4
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	3,36	4,41	5,83

1	2	3	4
Средний срок оборота дебиторской задолженности	108,63	82,8	62,6
Коэффициент оборачиваемости общей задолженности	1,85	2,31	2,36
Средний срок оборота общей задолженности	197,3	158	154,7
Коэффициент оборачиваемости собственных средств	4,29	0,805	0,441
Коэффициенты прибыльности			
Норма балансовой прибыли	0,25	0,29	0,2
Чистая норма прибыли	0,14	0,14	0,06
Общий доход на активы	0,02	0,02	0,02
Доход на остаточную стоимость основных средств	0,03	0,03	0,03

Анализ финансового состояния АО "Ростсельмаш" за 1993–1995 годы

(млн. руб.)

	На 01.01.94	На 01.01.95	На 01.01.96
1. Всего имущества	796292	2642603	2863165
2. Основные средства и внеоборотные активы	669939	2320924	2322551
в процентах к имуществу	84,1	87,8	81,1
3. Оборотные (мобильные) средства	126353	321679	512865
в процентах к имуществу	15,9	12,2	17,9
3.1. Материальные оборотные средства	52821	148276	337363
в процентах к оборотным средствам	41,8	46,1	65,8
в т.ч. готовая продукция	13734	46884	147406
в процентах к оборотным средствам	10,9	14,6	28,7
3.2. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	2786	5640	1803
в процентах к оборотным средствам	2,2	1,8	0,35
4. Убытки	-	-	27749

В последние два года общая стоимость имущества акционерного общества, включая деньги и средства в расчетах, увеличилась в 3, 6 раза, в том числе основные средства — в 3,5 раза (с учетом переоценок на 01.01.94 и 01.01.95), оборотные средства – в 4,1 раза.

В начале анализируемого периода 84,1% стоимости имущества приходилось на основные фонды и 15,9% на мобильную часть имущества – оборотные средства.

За отчетный период удельный вес основных средств снижен до 81,1%, а оборотных средств возрос до 17,9%. Увеличение произошло за счет материальных оборотных средств (65,8% в общей стоимости оборотных средств против 41,8% на начало анализируемого периода) и, в частности, за счет готовой продукции (28,7% в общей стоимости оборотных средств против 10,9% на начало анализируемого периода).

Наиболее мобильная часть оборотных средств — денежные средства и дебиторская задолженность — снизилась за отчетный период с 58,2% до 34,2%.

Анализ данных показывает, что увеличение стоимости имущества на 80% произошло за счет собственных средств АО «Ростсельмаш» и на 20% – за счет заемных источников.

Все собственные средства были направлены на покрытие основных фондов: увеличение запасов неустановленного оборудования, вложений в незавершенное капитальное строительство, в ценные бумаги других предприятий.

В результате АО «Ростсельмаш» практически лишилось собственных оборотных средств, о чем свидетельствует коэффициент обеспеченности собственными средствами, равный 0,03 при нормативе 0,1.

Увеличить размер собственных оборотных средств в отчетном периоде АО «Ростсельмаш» практически не имело возможности по следующим причинам:

1. Половина полученной балансовой прибыли направлена на уплату налогов (на прибыль, на превышение зарплаты) и санкций в федеральный и местный бюджеты.

2. Оставшаяся в распоряжении АО «Ростсельмаш» прибыль направлена на содержание объектов соцкультбыта. Несмотря на передачу жилого фонда в муниципальную собственность, на покрытие расходов по Социальной фирме требовалось 58 млрд. руб., а прибыль, оставшаяся в распоряжении АО «Ростсельмаш», составила 60,6 млрд. руб.

Анализ показывает, что оборотные материальные и денежные средства, а также краткосрочные финансовые вложения покрывались за счет привлечения краткосрочных заемных средств и находящейся в обороте Общества кредиторской задолженности.

К началу анализируемого периода АО «Ростсельмаш» привлекало на каждый рубль собственных средств 19,6 коп. заемных. В течение отчетного периода заемные средства увеличились до 22,4 коп. на 1 рубль собственных вложений.

В отчетном периоде АО «Ростсельмаш» ухудшило использование своего имущества, о чем свидетельствует коэффициент оборачиваемости капитала. На начало анализируемого периода он составлял 1,29, а на конец — 0,37.

Коэффициент оборачиваемости готовой продукции снижен с 17,71 до 10,4. Коэффициент оборачиваемости собственных средств снижен с 4,29 до 0,44. Это явилось результатом роста производственных запасов, незавершенного производства и готовой продукции, которые отвлекли из хозяйственного оборота средства и привели к замедлению оборачиваемости оборотных средств АО «Ростсельмаш».

Важнейшим показателем, характеризующим финансовое положение, является платежеспособность предприятия. Оценка платежеспособности

производится через коэффициенты ликвидности. Коэффициент абсолютной ликвидности, характеризующий способность предприятия покрыть свои краткосрочные обязательства перед кредиторами и банком за счет денежных средств и краткосрочных ценных бумаг, снизилась с 0,59 в начале анализируемого периода до 0,55 в конце периода. Коэффициент текущей ликвидности при нормативе 2,0 достиг уровня 1,59.

Ухудшение финансовых показателей АО «Ростсельмаш» обусловлено наличием на 01.01.96 большого объема задолженности потребителей Украины и Узбекистана (124,5 млрд. руб.). Отсутствие такой задолженности обеспечило бы безубыточные итоги деятельности АО «Ростсельмаш» за 1995 г.

Анализ финансового состояния АО «Ростсельмаш» подтверждает необходимость осуществления специальных мероприятий по поддержке эффективной хозяйственной деятельности и восстановлению платежеспособности предприятия.

Источник: Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. – Изд. 3-е, исправл., доп. М., 1999. С. 130-170.

ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ

ЮНИТА 1

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Редактор Е.М. Евдокимова
Оператор компьютерной верстки Е.М. Кузнецова

Изд. лиц. ЛР № 071765 от 07.12.1998
НОУ «Современный Гуманитарный Институт»
Тираж

Сдано в печать
Заказ
