

В. Э. ЧЕРНОВА, Т.В.ШМУЛЕВИЧ

**АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО
СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ**

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

**Санкт-Петербург
2011**

**Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего профессионального образования**

**«Санкт-Петербургский государственный технологический университет
растительных полимеров»**

80-летию СПбГТУРП посвящается

В.Э.Чернова, Т.В.Шмулевич

Анализ финансового состояния предприятия

Учебное пособие

Допущено Учебно-методическим объединением по образованию в области
производственного менеджмента в качестве учебного пособия для студентов,
обучающихся по специальности 080502

«Экономика и управление на предприятии целлюлозно-бумажной
промышленности»

**Санкт-Петербург
2011**

УДК 336.64(075)

ББК 65.9(2)269.7

Ч 493

Чернова В. Э., Шмулевич Т.В.

Анализ финансового состояния предприятия: учеб. пособие- 2-е изд.-
СПбГТУРП. – СПб., 2011. – 95 с.: ил. 31.-ISBN 978-5-91646-035-3

В учебном пособии представлена комплексная методика финансового анализа деятельности предприятий, проиллюстрированная табличным материалом и структурно-логическими схемами.

Пособие предназначено для подготовки студентов, обучающихся по специальности 080502 «Экономика и управление на предприятии целлюлозно-бумажной промышленности» всех форм обучения.

Рецензенты:

профессор, д-р экон. наук ИПРЭ РАН М.Ф.Замятина;

профессор кафедры экономической теории Санкт-Петербургского филиала

Российской таможенной академии им. В.Б.Бобкова, канд.экон. наук

А.А.Селезнев.

Рекомендовано к изданию Редакционным - издательским советом
университета качестве учебного пособия.

Редактор и корректор Т.А. Смирнова

Техн. редактор Л.Я. Титова

Темплан 2011 г., поз. № 72

Подп. к печати 03.10.11 Формат бумаги 60×84/16. Бумага тип. № 3. Печать офсетная.

Объем 6,25 печ. л. 6,25 уч.- изд. л. Тираж 250 экз. Изд. № .72. Цена "С" Заказ

Ризограф Санкт-Петербургского государственного технологического университета
растительных полимеров, 198095, СПб., ул. Ивана Черных, 4.

ISBN 978-5-91646-035-3

© Санкт-Петербургский
государственный технологический
университет растительных полимеров,
2011

© Чернова В.Э., Шмулевич Т.В., 2011

Введение

Финансовое состояние – главный критерий надежности партнера, определяющий его конкурентоспособность и потенциал в эффективной реализации экономических интересов всех участников хозяйственной деятельности. Оно характеризуется размещением и использованием средств и источников их финансирования. Основная цель финансового анализа заключается в выявлении наиболее сложных проблем управления предприятием в целом и финансовыми ресурсами в частности.

Для обеспечения эффективной деятельности в современных условиях предприятию необходимо уметь реально оценивать финансово-экономическое состояние, а также состояние партнеров и конкурентов. Это обуславливает важность подготовки специалистов, владеющих методикой финансового анализа.

Приоритетными задачами анализа финансового состояния предприятия являются правильные оценки начального финансового положения и динамики его дальнейшего развития, что складывается из следующих этапов:

- 1) идентификация финансово-экономического положения;
- 2) выявление изменений финансово-экономического состояния в пространственно-временном разрезе;
- 3) определение основных факторов, вызывающих изменение финансово - экономического состояния;
- 4) выявление внутрихозяйственных резервов укрепления финансового положения.

В настоящем пособии обобщены современные методики, рекомендованные в отечественной и зарубежной литературе. Рассматриваются вопросы анализа состава и структуры имущества, источников его формирования, показателей финансовой устойчивости, деловой активности, платежеспособности предприятия и ликвидности его баланса, методы финансового прогнозирования и анализа кредитоспособности.

Настоящее учебное пособие сочетает теоретические и методические аспекты, проиллюстрированные структурно-логическими схемами и примерами. Данные материалы могут использоваться как для чтения лекций и проведения практических занятий, так и для выполнения курсовой работы по дисциплине «Анализ финансового состояния предприятия», а в дальнейшем - и для дипломного проектирования.

Учебное пособие предназначено для студентов всех форм обучения специальности 080502 «Экономика и управление на предприятии целлюлозно-бумажной промышленности».

Раздел I. Методические материалы и структурно-логические схемы

Тема 1. Теоретические основы финансового анализа

Финансовое состояние

- это комплексное понятие, характеризующее реальную и потенциальную финансовую конкурентоспособность фирмы

Цель финансового анализа

- объективная оценка сильных и слабых сторон предприятия для разработки стратегии и адекватных управленческих решений, направленных на повышение стоимости бизнеса

Предмет финансового анализа

- финансовые ресурсы и их потоки

Субъекты финансового анализа

- делятся на группы:
1) непосредственно заинтересованные в деятельности предприятия пользователи;
2) опосредованно заинтересованные пользователи

Объекты финансового анализа

- делятся на группы:
1) хозяйствующие субъекты;
2) конкретные аспекты финансового положения

Основные подходы к оценке финансового состояния предприятия

- **Бухгалтерский** (анализ финансовой отчетности) - предполагает изучение аналитических возможностей форм бухгалтерской отчетности
- **Финансовый** (финансовый анализ) - комплексная диагностика финансового состояния предприятия

Рис.1.1. Сущность финансового анализа

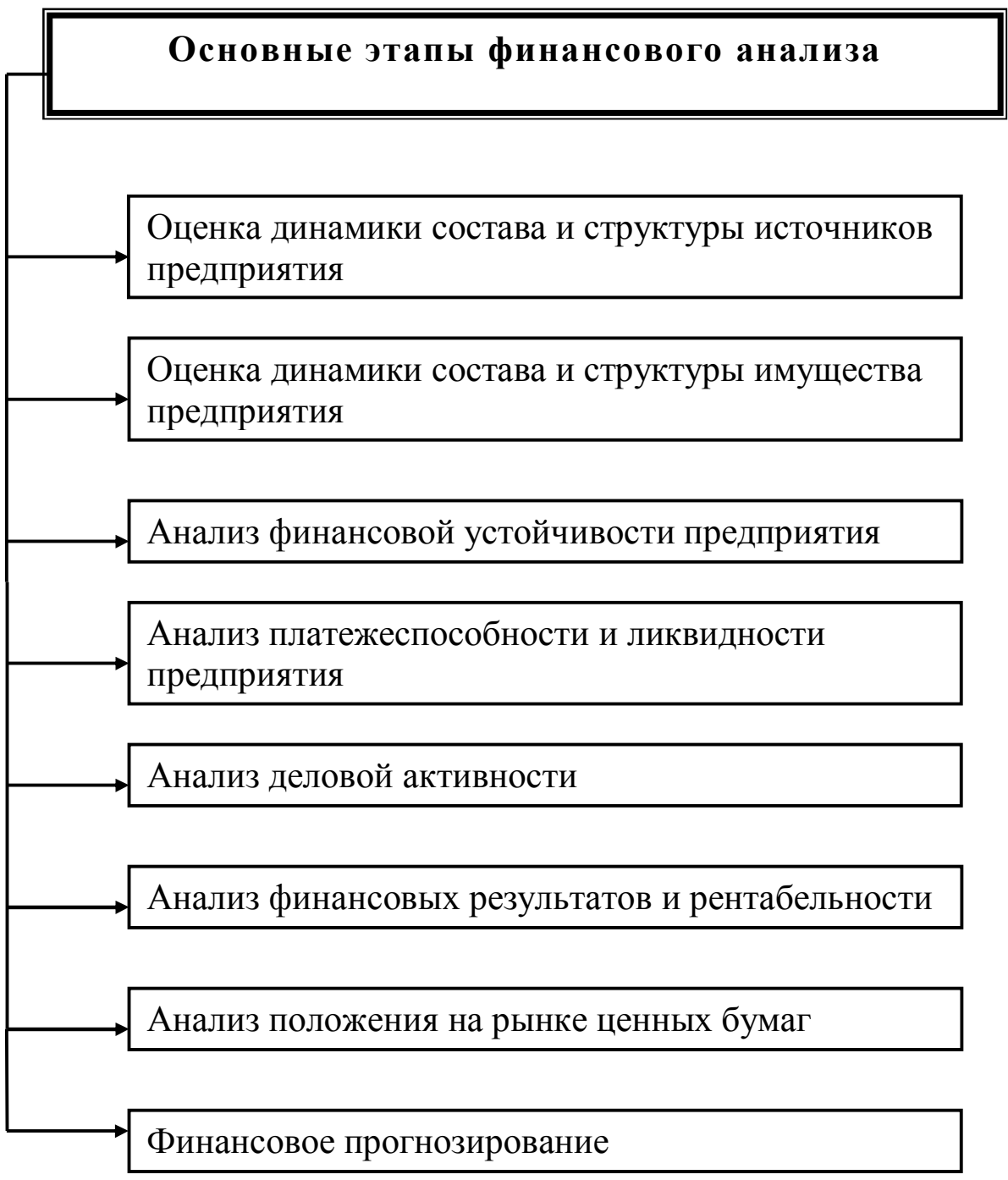


Рис. 1.2. Основные этапы финансового анализа

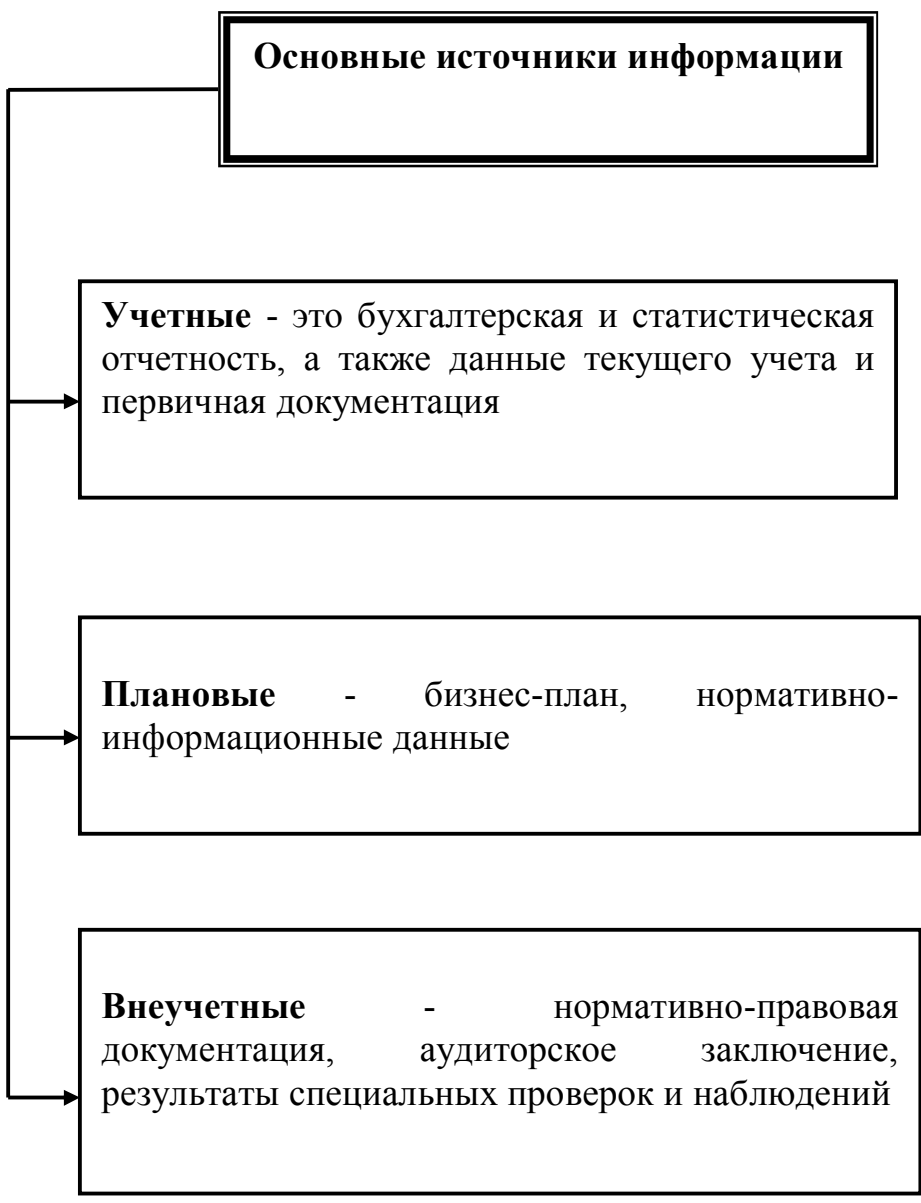


Рис. 1.3. Информационное обеспечение финансового анализа

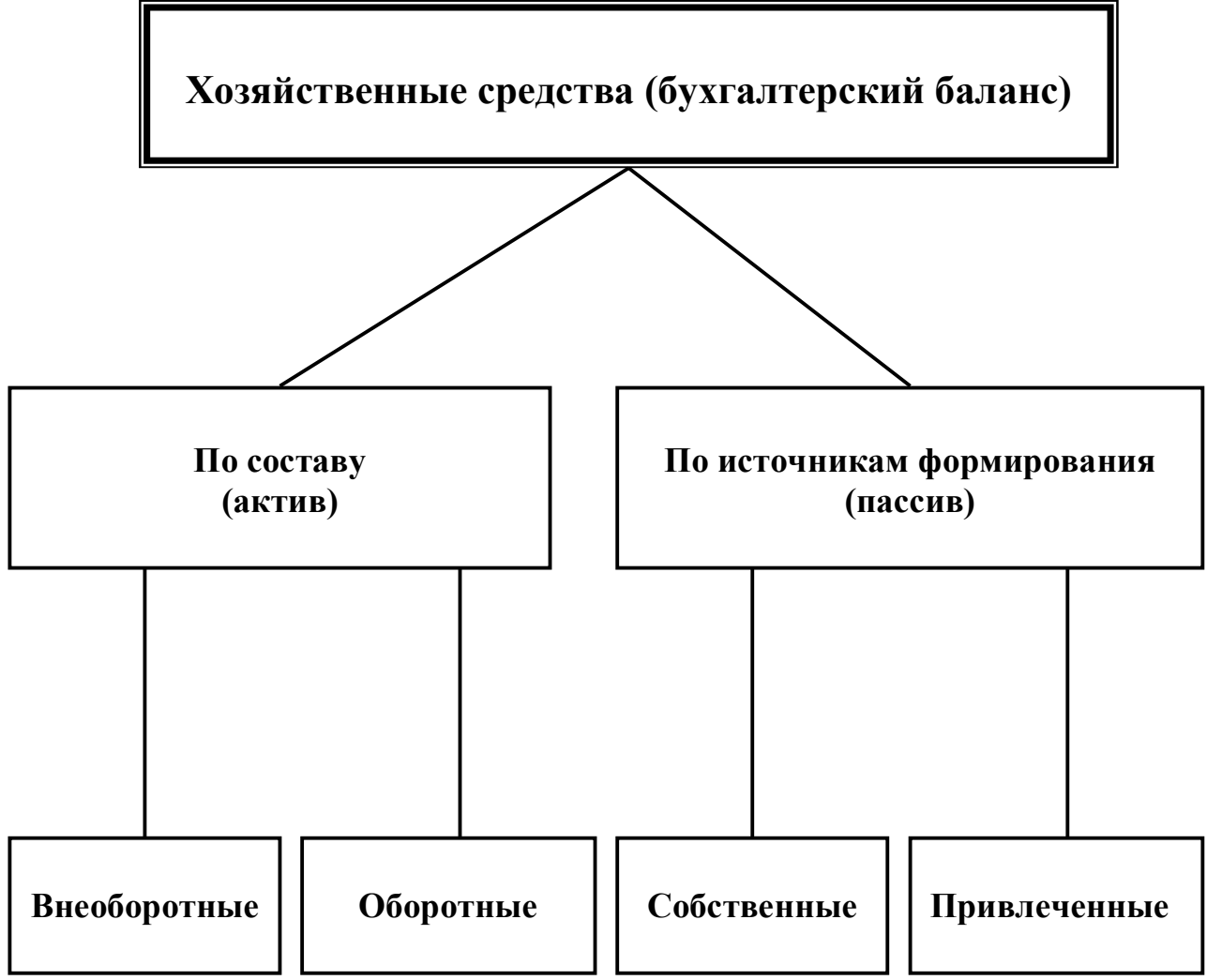


Рис. 1.4. Классификация хозяйственных средств



Рис. 1.5. Состав актива баланса



Рис. 1.6. Состав пассива баланса

Требования к преобразованию форм бухгалтерской отчетности для проведения финансового анализа

1. Требуется *корректировка статей активов, пассивов, доходов и расходов* форм бухгалтерской отчетности разных лет *для приведения их к единому аналитическому виду*.

2. Для расчета коэффициентов за предшествующие планированию кварталы необходимо использовать скорректированные значения показателей отчета о прибылях и убытках (выручка, себестоимость, прибыль и др.), приведя их к суммам за конкретный период анализа (квартал).

Как получить эти значения, если «Отчет о прибылях и убытках», согласно утвержденному порядку, заполняется нарастающим итогом в пределах года? Необходимо *привести показатели данной формы к аналитическому виду, очищая их от нарастающего итога*. Например, для расчета выручки за второй квартал нужно из значения по строке формы (колонка «За отчетный период») на первое июля вычесть значения по той же строке формы на первое апреля того же года.

3. Особым требованием, предъявляемым к анализируемой бухгалтерской отчетности, является арифметически верное ее заполнение. Несоблюдение данного требования может привести к ошибкам в аналитических выводах и неверным управленческим решениям. Применительно к балансу следует отметить, что его форма состоит из частей – пассива и актива, которые, в свою очередь, состоят из нескольких разделов, а каждый раздел - из статей. При верном заполнении баланса, во-первых, итоги актива и пассива должны быть всегда равны; во-вторых, сумма отдельных статей должна быть равна итоговому показателю раздела.

4. Для корректного расчета коэффициентов (например, рентабельности, оборачиваемости и др.) нужны средние остатки по статьям баланса. *Усреднение показателей баланса* позволяет более корректно оценить значения активов и пассивов, участвовавших в формировании выручки или прибыли анализируемого периода (квартала). Например, среднее значение остатков запасов для второго квартала может быть получено в результате применения метода средней арифметической, то есть сложения значений по статье «Запасы» из колонки «На конец отчетного периода» баланса на первое апреля и первое июля того же года и деления этой суммы на два.

Таким образом, бухгалтерскую отчетность за анализируемый период нужно привести к аналитическому виду, а затем рассчитать показатели и коэффициенты и привести аналитические выводы, используя представленный ниже перечень (рис.1.7).



Рис. 1.7. Этапы построения аналитического баланса предприятия

Комментарий к Приказу Минфина России от 02.07.2010 N 66н "О формах бухгалтерской отчетности организаций"

Новые формы бухгалтерской отчетности, по которым организации будут обязаны отчитываться, начиная с годовой бухгалтерской отчетности за 2011 год, утверждены приказом Минфина России «О формах бухгалтерской отчетности организаций» от 2 июля 2010 г. № 66н, далее — Приказ № 66н. Напомним, в проекте этого приказа планировалось разрешить воспользоваться новыми формами с 2010 года.

Состав отчетности. Состав новой отчетности следующий: -бухгалтерский баланс (Приложение № 1 к приказу); -отчет о прибылях и убытках (Приложение № 1 к приказу); -отчет об изменениях капитала (Приложение № 2 к приказу); -отчет о движении денежных средств (Приложение № 2 к приказу); -отчет о целевом использовании полученных средств, (для общественных организаций (объединений), не осуществляющих предпринимательской деятельности и не имеющих кроме выбывшего имущества оборотов по продаже товаров (работ, услуг).

Начиная с отчетности за 2011 год, организации самостоятельно будут определять детализацию показателей по статьям новых форм отчетности, а дополнительное раскрытие информации будут изложены в соответствующих пояснениях.

Пояснения (ранее – пояснительная записка) к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках (далее — Пояснения) могут быть оформлены в табличной и (или) текстовой форме. В случае выбора организацией табличной формы пояснений за основу берется Приложение № 3 к приказу, которое напоминает ныне действующую «пятую» форму.

Для субъектов малого предпринимательства предусмотрен упрощенный порядок формирования бухгалтерской отчетности: — в бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках включаются показатели только по группам статей (без детализации показателей); — в приложениях к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках приводится только та информация, без которой невозможна оценка финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности.

При этом за малыми предприятиями остается право формировать отчетность в общем порядке без каких-либо сокращений.

Некоммерческим организациям, за исключением общественных организаций (объединений), не осуществляющих предпринимательской деятельности и не имеющих кроме выбывшего имущества оборотов по продаже товаров (работ,

услуг), при формировании пояснений к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках рекомендовано применять приведенную в приказе форму отчета о целевом использовании полученных средств (Приложение № 2 к приказу).

Аудиторское заключение не включено в состав бухгалтерской отчетности, но при этом проведение обязательного аудита никто не отменял. Критерии для организаций, обязанных проводить обязательный аудит, установлены Федеральным законом «Об аудиторской деятельности» № 307-ФЗ от 30 декабря 2008 года.

Поскольку кардинальных изменений в формы бухгалтерской отчетности не внесено, остановимся на изменениях, заслуживающих особое внимание бухгалтеров.

Бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках

1. В бухгалтерской отчетности, представляемой в органы государственной статистики и другие органы государственной власти (налоговые инспекции), в данные формы отчетности добавляется еще одна графа «Код», где указываются соответствующие коды показателей. Перечень кодов содержится в Приложении № 4 к приказу.

2. Сведения будут отражаться на отчетную дату указанного периода и на 31 декабря как предыдущего года, так и того, который ему предшествует. Для этого теперь предусмотрены три графы вместо двух.

3. Состав статей бухгалтерского баланса сократился, дополнительная расшифровка (запасы, дебиторская и кредиторская задолженность, резервный капитал) исчезли. Однако информация к строке бухгалтерского баланса (отчета о прибылях и убытках), которая является существенной для оценки заинтересованными пользователями финансового положения организации, должна раскрываться в «Пояснениях». Номер таких «Пояснений» должен указываться в специально отведенной графе.

4. Из состава внеоборотных активов бухгалтерского баланса исключено незавершенное строительство. В то же время появилась новая строка «Результаты исследований и разработок».

5. В разделе III баланса «Капитал и резервы» введена новая строка «Переоценка внеоборотных активов», а строка «Добавочный капитал» должна отражаться без учета переоценки.

6. В разделе IV баланса «Долгосрочные обязательства» появился новый показатель «Резервы под условные обязательства».

7. В новой форме баланса исключена «Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах», а в новой форме отчета о прибылях и убытках исключена «Расшифровка отдельных прибылей и убытков».

8. В «Справочной информации отчета о прибылях и убытках» теперь указывается «Совокупный финансовый результат периода», который складывается из суммы вновь введенных показателей по строкам «Чистая прибыль (убыток)», «Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода» и «Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) отчетного периода».

Отчет об изменениях капитала

1. В отчете об изменениях капитала поменялась структура показателей: расшифровка строки «Изменения в учетной политике» выведена в отдельный раздел «Корректировки в связи с изменением учетной политики и исправлением ошибок».

2. Раздел «Резервы» - исключен.

3. Показатель «Чистые активы» переведен из справки в отдельный раздел и данные по нему приводятся аналогично данным баланса, в сопоставимости за три отчетных периода.

4. Кроме того, в форму добавлена еще одна графа «Собственные акции, выкупленные у акционеров».

Отчет о движении денежных средств

1. Претерпела незначительные изменения структура показателей отчета о движении денежных средств: остаток денежных средств на начало и конец периода, результат движения денежных средств выведены в конец формы.

2. Строки «Чистые денежные средства от _____ деятельности» переименован в «Результат движения денежных средств от _____ деятельности».

Пояснения к «Бухгалтерскому балансу» и «Отчету о прибылях и убытках»

Примерная форма Пояснений в виде таблицы приведена в Приложении № 3 к приказу, при этом организация может выбрать рекомендованный вариант формы или разработать свою форму, но с обязательным условием, чтобы в Пояснениях была раскрыта вся существенная информация для заинтересованных пользователей.

Повторимся, «Пояснения», это, по сути, ныне действующая «пятая» форма. Однако различия в них все же есть, приведем их.

1. В формах «Пояснений» кроме показателей на начало и конец отчетного периода и изменений за период, для сопоставимости показателей данные по строкам приводятся также и за предыдущий год.
2. Информация по наличию и движению НИОКР по объектам (группам объектов) объединена в одном разделе «Нематериальные активы и расходы на НИОКР».
3. В раздел «Основные средства» «Пояснений» включен новый подраздел «Незавершенные капитальные вложения» с указанием понесенных затрат, списанием затрат и принятием капитальных вложений к учету в качестве основных средств.
4. Из справочной информации в отдельный раздел выведены показатели «Изменения стоимости основных средств в результате достройки, дооборудования, реконструкции и частичной ликвидации» с указанием конкретных объектов основных средств, подвергшихся модернизации.
5. В разделе «Финансовые вложения» необходимо указывать дополнительную информацию: изменения финансовых вложений за период (выбытие, начисление процентов и т.д.), их иное использование.
6. Пояснения дополнены разделом «Запасы», где должна раскрываться информация по группам запасов: остатки на начало и конец года, изменения за период (поступило, выбыло, резерв под снижение стоимости, в залоге и т.д.).
7. В разделе «Дебиторская и кредиторская задолженности» информацию необходимо будет раскрыть в разрезе изменений за период (поступление, причитающиеся проценты, погашение, восстановление резерва, перевод из долгосрочной в краткосрочную и т.д.) и отдельно выделить просроченную дебиторскую и кредиторскую задолженности.
8. Пояснения дополнены разделом «Резервы под условные обязательства».

Тема 2. Анализ имущественного состояния предприятия и источников финансирования.

Анализ динамики состава и структуры источников финансирования предприятия

Результаты анализа должны:

- ✓ выявить причины изменения имущества предприятия;
- ✓ показать, на каком капитале работает предприятие;
- ✓ показать, скрывает ли в себе сложившаяся структура капитала риск для инвестора.

Этапы анализа источников финансирования представлены на рис.2.1.



Рис. 2.1. Этапы анализа источников финансирования

Анализ источников финансирования предприятия

Вопросы, на которые необходимо ответить при анализе источников финансирования предприятия

Какие средства являются основным источником формирования имущества?

При ответе на данный вопрос необходимо указать, какой из источников формирования имущества (собственные или заемные средства) имеет наибольшую долю, указать динамику ее изменения за анализируемый период.

Какие изменения произошли с собственным капиталом?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать значение показателя «собственный капитал (фактический)» на начало и на конец анализируемого периода, на какую сумму он изменился при одновременном повышении или снижении показателя «Соотношение заемного и собственного капитала». Сделать вывод;
- сравнить в процентах прирост (снижение) за анализируемый период перманентных источников финансирования (собственный фактический капитал и долгосрочные заемные средства) и прирост (снижение) внеоборотных активов. Указать, за счет каких составляющих произошло изменение собственного капитала, на сколько процентов он увеличился (снизился) по сравнению с началом анализируемого периода. Ответить на вопрос: о чем может свидетельствовать рост или снижение целевого финансирования?

Какова стоимость чистых активов предприятия? Превышает ли она величину его оплаченного уставного капитала? О чем это говорит?

При ответе необходимо рассчитать на конец анализируемого периода стоимость чистых активов предприятия (Приказ Минфина РФ и ФКЦБ «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ») и сравнить полученную величину с оплаченным уставным капиталом. Сделать вывод.

Важность данного вывода обусловлена тем, что реальная стоимость имущества (чистые активы) действующего акционерного общества может не совпадать с размером его уставного капитала. При эффективной деятельности она превосходит уставный капитал, и порой во много раз, что дает акционерному обществу возможность увеличить его размер. Если деятельность акционерного общества убывает, то стоимость чистых активов может оказаться ниже размера уставного капитала.

Имеются ли у предприятия убытки по балансу? Какова их величина?

При ответе на данный вопрос необходимо учитывать показатели «Непокрытый убыток».

Какие изменения произошли с заемным капиталом?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- проанализировать структуру заемного капитала и указать, насколько за анализируемый период увеличились (снизились) долгосрочные обязательства предприятия и какова их доля в структуре заемного капитала на начало и на конец анализируемого периода;
- указать, на какую сумму изменились финансовые обязательства предприятия (долгосрочные кредиты и займы) и какова их доля в структуре заемного капитала на конец анализируемого периода;
- указать, на какую сумму изменились краткосрочные обязательства предприятия и какова их доля в структуре заемного капитала на конец анализируемого периода.

Как изменилась кредиторская задолженность предприятия?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать, на какую сумму изменилась кредиторская задолженность предприятия, какие статьи преобладают в структуре кредиторской задолженности, как изменились показатели задолженности (перед бюджетом, государственными внебюджетными фондами, поставщиками и подрядчиками, персоналом и т.д.);
- выявить, какие из обязательств характеризуются наибольшими темпами роста; является ли доля задолженности перед бюджетом (по налогам и сборам) и перед внебюджетными фондами в структуре кредиторской задолженности высокой, и о чем это свидетельствует.

**Порядок
оценки стоимости чистых активов акционерных обществ
(утв. приказом Минфина РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных
бумаг от 29 января 2003 г. N 10н, 03-6/пз)**

1. Под стоимостью чистых активов акционерного общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.
2. Оценка имущества, средств в расчетах и других активов и пассивов акционерного общества производится с учетом требований положений по бухгалтерскому учету и других нормативных правовых актов по бухгалтерскому учету. Для оценки стоимости чистых активов акционерного общества составляется расчет по данным бухгалтерской отчетности.
3. В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:
 - внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);
 - оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы) за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.
4. В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:
 - долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
 - краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
 - кредиторская задолженность;
 - резервы предстоящих расходов;
 - прочие краткосрочные обязательства.
5. Оценка стоимости чистых активов производится акционерным обществом ежеквартально и в конце года на соответствующие отчетные даты.
6. Информация о стоимости чистых активов раскрывается в промежуточной и годовой бухгалтерской отчетности.

**Приложение к Порядку оценки стоимости чистых активов
акционерных обществ**

Таблица 2.1

Расчет оценки стоимости чистых активов акционерного общества

Наименование показателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
I.Активы		
1. Нематериальные активы		
2. Основные средства		
3. Незавершенное строительство		
4. Доходные вложения в материальные ценности		
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения ¹		
6. Прочие внеоборотные активы ²		
7. Запасы		
8. Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям		
9. Дебиторская задолженность ³		
10. Денежные средства		
11. Прочие оборотные активы		
12. Итого активы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 1-11)		
II. Пассивы		
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам		
14. Прочие долгосрочные обязательства ^{4,5}		
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам		
16. Кредиторская задолженность		
17. Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов		
18. Резервы предстоящих расходов		
19. Прочие краткосрочные обязательства ⁵		
20. Итого пассивы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 13-19)		
21. Стоимость чистых активов акционерного общества (итого активы, принимаемые к расчету (с.12) минус итога пассивы, принимаемые к расчету)		

¹За исключением фактических затрат по выкупу собственных акций у акционеров;

²Включая величину отложенных налоговых активов;

³За исключением задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал;

⁴Включая величину отложенных налоговых обязательств;

⁵В данных о величине прочих долгосрочных и краткосрочных обязательств приводятся суммы созданных в установленном порядке резервов в связи с условными обязательствами и с прекращением деятельности.

Анализ политики привлечения заемных средств. Эффект финансового рычага

Понятие эффекта финансового рычага. Политика заимствования – часть финансовой политики организации. Она заключается в искусстве руководства влиять на финансовые процессы через систему и механизмы кредитных отношений и с помощью финансового рычага, как в данном случае. Для этого необходим анализ. *Финансовый рычаг* (financial leverage) – показатель использования заемных средств в их соотношении с собственными средствами. Он выражает меру финансового риска. Использование составляющих эффекта финансового рычага в аналитических расчетах позволяет:

- определять безопасный объем заемных средств;
- рассчитывать допустимые условия кредитования;
- облегчать налоговое бремя посредством компенсирования налоговых изъятий приростом рентабельности собственных средств организации;
- определять целесообразность приобретения акций другого хозяйствующего субъекта в зависимости от его финансовой структуры (состава источников средств организации), рентабельности собственного капитала и уровня налогообложения.

Решение названных задач имеет большое значение в улучшении финансовых результатов, обеспечении финансовой устойчивости организации. Этим объясняется актуальность анализа кредитных отношений на основе составляющих эффекта финансового рычага.

Как известно, доходы владельцев организации увеличиваются в результате использования капитала в хозяйственном процессе. При этом для извлечения дополнительной прибыли, помимо собственного капитала, используют заемные средства. Прибыль, полученная от использования кредита, в размере, превышающем уплаченные проценты за его использование, принадлежит организации и, следовательно, увеличивает суммарную величину прибыли, поэтому успешное использование заемного капитала повышает рентабельность собственных средств. Это приращение рентабельности собственных средств, получаемое за счет использования кредита, несмотря на платность последнего, называют *эффектом финансового рычага (ЭФР)*.

В расчете ЭФР используют ряд показателей. Показатель экономической рентабельности рассчитывается на основе нетто-результата эксплуатации инвестиций. *Нетто-результат эксплуатации инвестиций* (НРЭИ) равен величине прибыли без вычета уплаченных процентов за кредиты и займы и налога на прибыль. *Экономическая рентабельность* (ЭР, %) равна отношению НРЭИ к итогу аналитического баланса с последующим умножением на 100. Если из НРЭИ не исключать налог на прибыль, то ЭР следует уменьшать на ставку налога на прибыль Y , т.е. умножать на разность $(1-Y)$. Именно этот вариант расчета мы будем использовать в последующих

вычислениях.

Аналитический баланс для расчета ЭФР составляют на основе бухгалтерского баланса. В его состав входят:

- 1) средняя величина источников собственных средств (итог раздела III пассива баланса в сумме с резервами предстоящих расходов и доходов будущих периодов);
- 2) сумма заемных средств без кредиторской задолженности.

Сложением п. 1 и п. 2 получают пассив аналитического баланса. При этом актив не подсчитывают, а принимают равным пассиву.

Финансовые издержки по заемным средствам равны сумме всех фактических затрат, связанных с использованием заемных средств, например, процентам за пользование банковским кредитом.

Кроме процентов за кредит, к фактическим финансовым издержкам также причисляют платежи по привлеченным средствам, уплачиваемые из прибыли, поэтому их называют еще *совокупными финансовыми издержками*.

В анализе важно учесть, что проценты по использованию кредитов банков по ст. 269 Налогового кодекса РФ уменьшают сумму налога на прибыль в пределах ставки рефинансирования Центрального банка РФ, увеличенной в 1,8 раза при оформлении долгового обязательства в рублях. Остальная часть процентов, а также расходов по страхованию кредитов и процентов по займам, полученных от других заимодавцев сверх установленной нормы ставки, относятся на счет прибыли после уплаты налога, тем самым утяжеляя совокупные финансовые издержки.

Средняя расчетная ставка процента (СРСП) за кредит рассчитывается как отношение всех фактических финансовых издержек по соответствующим кредитам за анализируемый период к общей сумме заемных средств, используемых в анализируемом периоде, с последующим умножением на 100:

$$СРСП = \frac{ФИ}{ЗС} \times 100. \quad (2.1)$$

Для определения СРСП можно также к заемным средствам причислять деньги, полученные организацией от выпуска привилегированных акций, так как по привилегированным акциям выплачивается гарантированный дивиденд, который можно считать ценой за капитал по данному виду акций, т.е. приравнять к процентам за кредит, потому что при ликвидации предприятия владельцы привилегированных акций имеют равные с кредиторами права на вложенный капитал. Если руководство примет решение о том, чтобы расценивать средства, привлеченные выпуском привилегированных акций как заемные, суммы дивидендов по ним следует включать в совокупные финансовые издержки.

Рассмотрим понятие «эффект финансового рычага» на примере.

***Пример.** Имеются два предприятия с одинаковым уровнем экономической рентабельности. Одно из них пользуется лишь собственным

капиталом, а другое, помимо собственных источников финансирования, привлекает и заемные (табл. 2.2).

Налог на прибыль в соответствии с действующими законодательными нормами условимся взять равным 20 % от размера налогооблагаемой прибыли.

Из табл. 2.2 следует, что у предприятия Б чистая рентабельность собственных средств выше, чем у предприятия А, на 4,0 % (16,0 – 12,0) только за счет использования привлеченных средств в обороте.

Таблица 2.2

Данные для анализа финансового рычага, ден. ед.

№ п/п	Показатели	Предприятие	
		А	Б
1	Инвестиционный (аналитический) баланс	2000	2000
	<i>в том числе:</i>		
1.1	собственные средства (СС)	2000	1 000
1.2	заемные средства (ЗС)	—	1 000
2	НРЭИ	300	300
3	Экономическая рентабельность (ЭР) (с. 2/с. 1 • 100), %	15	15
4	Финансовые издержки по заемным средствам (ФИ)	—	100
5	Прибыль, подлежащая налогообложению (с. 2-с.4)	300	200
6	Налог на прибыль (условная ставка 20 % от с. 5)	60	40
7	Чистая прибыль (с. 5 – с. 6)	240	160
8	Рентабельность собственных средств (с. 7/с. 1.1 • 100), %	12,0	16,0

Из вышесказанного следует:

1. Предприятие, использующее только собственный капитал, имеет рентабельность собственных средств в размере, уменьшенном на ставку налога на прибыль, равную в данном случае 0,20:

$$PCC = (1 - Y) \times \text{ЭР} = 0,76\text{ЭР}, \quad (2.2)$$

где Y – ставка налога на прибыль (в долях единицы) равна 0,20.

2. Рентабельность собственных средств предприятия, благодаря использованию кредита, возрастает на величину, называемую *эффектом финансового рычага (ЭФР)*:

$$PCC = (1 - Y) \times \text{ЭР} + \text{ЭФР} = 0,76\text{ЭР} + \text{ЭФР}. \quad (2.3)$$

Этот эффект (ЭФР) может увеличиваться или уменьшаться в зависимости от соотношения заемных и собственных средств, либо от величины процентной ставки по оплате за кредит. Но если ставка окажется слишком высокой, предприятие не получит эффекта. В такой ситуации возможно и снижение рентабельности в результате использования кредита.

Иначе говоря, фирма должна получать такой уровень рентабельности, чтобы средств оказалось не меньше суммы по оплате процентов за кредит, т.е. эффект может возникнуть лишь в случае, если экономическая рентабельность превышает «цену» заемных средств - среднюю расчетную ставку процента за кредит.

Методика анализа кредитных отношений на основе составляющих эффекта финансового рычага. Эффект финансового рычага состоит из двух компонентов: «дифференциала» и «плеча».

Если из экономической рентабельности активов вычесть среднюю расчетную ставку процента по заемным средствам и полученный результат уменьшить на размер ставки налога на прибыль (единица минус ставка налогообложения прибыли), получим *дифференциал финансового рычага* (ДФР):

$$\text{ДФР} = (1 - Y) \times (\text{ЭР} - \text{СРСП}). \quad (2.4)$$

Дифференциал финансового рычага отражает степень покрытия средней расчетной ставки процента за кредит экономической рентабельности. Отрицательное значение (ДФР) означает, что финансовые издержки по кредитам не окупаются и привлечение кредита при таком результате убыточно.

Плечо финансового рычага (ПФР) равно отношению заемных средств (ЗС) к собственным средствам (СС). Этот показатель характеризует силу воздействия финансового рычага:

$$\text{ПФР} = \text{ЗС} / \text{СС}. \quad (2.5)$$

Перемножив составляющие, получим значение *эффекта финансового рычага*:

$$\text{ЭФР} = \text{ДФР} \times \text{ПФР} = (1 - Y) \times (\text{ЭР} - \text{СРСП}) \times \text{ЗС} / \text{СС}. \quad (2.6)$$

Согласно условию задачи (табл. 2.2), средняя расчетная ставка процента для предприятия Б по формуле (2.1) составит:

$$\text{СРСП} = (100 / 1000) \times 100 = 10 \ \%.$$

Подставим данные предприятия Б в формулу (2.6):

$$\text{ЭФР} = (1 - 0,20) \times (15 - 10) \times (1000 / 1000) = 4,0 \ \%,$$

что соответствует разнице в рентабельности собственных средств предприятия Б и предприятия А, полученной за счет использования привлеченных средств в обороте (табл. 2.2):

$$16,0 - 12,0 = 4,0 \%$$

Рассмотрим взаимосвязь между дифференциалом и плечом финансового рычага в финансовой политике организации. Из выражения (2.6) следует, что увеличение *ПФР* повышает эффект финансового рычага. Это выгодно организации, использующей кредит при положительном значении *ДФР*. Но, с другой стороны, увеличение *ПФР* означает увеличение уровня заемных средств (*ЗС*) в отношении к собственным средствам (*СС*), что снижает гарантированность погашения обязательств собственными средствами организации, т.е. увеличивает *риск банка*, предоставляющего кредит. И руководство банка в этом случае склонно к повышению размера оплаты за кредит в качестве поправки на риск с целью компенсации возрастающего риска для банка. В свою очередь, повышение оплаты за кредит приведет к уменьшению дифференциала, а следовательно, и к снижению эффекта финансового рычага, т.е. к отрицательному влиянию на изменение рентабельности собственных средств.

Поэтому увеличение процентной ставки за кредит (*СРСП*) возможно лишь до определенного предела, позволяющего окупить это увеличение. За таким пределом *ЭФР* станет отрицательным, т.е. организация будет иметь не приращение, а вычет из рентабельности собственных средств. Этим пределом является значение дифференциала (*ДФР*), равное нулю. При отрицательном значении дифференциала *ЭФР* тоже принимает отрицательное значение, ухудшающее положение организации. В данном случае уровень расходов по кредиту (*СРСП*) не окупается экономической рентабельностью (*ЭР*), и привлечение заемных средств принесет убытки организации. При таких условиях привлечение кредитов нецелесообразно.

Из изложенного следует, что *риск организации и работодателя* характеризуется не только размером *ПФР*, но и (*ДФР*), так как дифференциал отражает возможность наиболее срочного погашения обязательств до использования в расчетах собственных средств (*СС*), уступающих по степени ликвидности средствам от текущих финансовых результатов (*ЭР*). При отрицательном *ДФР* организации придется расплачиваться за кредиты не доходами, а имуществом. Со стороны банка нецелесообразно предоставлять ссуды такой организации, если ее руководство не представит дополнительные гарантии в погашении обязательств. Нет смысла и приобретать акции организации с отрицательным *ДФР*. Следовательно, чем больше дифференциал, тем меньше риск и организации, и банка, предоставляющего кредит. Чем меньше дифференциал, тем больше риск.

В зарубежной практике принято, что оптимальное значение эффекта финансового рычага колеблется в пределах от 1/3 до 1/2 уровня экономической рентабельности. Такие соотношения позволяют компенсировать налоговые изъятия и обеспечить достаточно высокую отдачу собственных средств. В этом случае существенно, также снижается и акционерный риск.

Для оценки кредитоспособности предприятия можно также использовать *показатель издержкоемкости нетто-результата эксплуатации инвестиций*, рассчитываемый отношением суммы финансовых издержек к величине экономического эффекта за анализируемый период:

$$ИЕ = ФИ / НРЭИ \times 100. \quad (2.7)$$

Это отношение показывает, какая часть нетто-результата эксплуатации инвестиций идет на покрытие стоимости кредита. Увеличение ИЕ отражает снижение эффективности использования кредитов, и наоборот.

При сравнении отношения $ЭФР/ЭР$ в динамике можно выявить тенденцию значимости $ЭФР$. Так, увеличение данного отношения свидетельствует о росте влияния финансового рычага (результата использования заемных средств) на общий результат ($ЭР$), и наоборот.

Анализ имущественного состояния предприятия

Основные этапы анализа

- ❖ определить размер абсолютного и относительного изменения всего имущества предприятия;
- ❖ проанализировать изменение структуры имущества предприятия, прежде всего его мобильной и иммобилизованной частей;
- ❖ проанализировать соотношение темпов роста внеоборотных и оборотных активов;
- ❖ оценить соотношение темпов роста объемов продаж и имущества.

Вопросы, на которые необходимо ответить при анализе структуры имущества предприятия

Как изменились активы предприятия, о чем это говорит? За счет каких источников произошли изменения в имуществе?

При ответе необходимо:

- указать в стоимостном и процентом выражении рост или уменьшение активов предприятия за анализируемый период; за счет роста или падения каких составляющих (внеоборотных или оборотных активов) это произошло. Если у предприятия отмечается рост или уменьшение имущества, о чем это свидетельствует?

- рассчитать долю основных средств в имуществе. Ответить на вопрос: тяжелую или легкую структуру активов имеет предприятие? О чем это свидетельствует?
- проанализировать структуру активов предприятия и выявить, какие из них (внеоборотные или оборотные) занимали наибольшую часть в структуре имущества. Необходимо также указать, какие активы (внеоборотные или оборотные) изменялись более быстрыми темпами, о чем может свидетельствовать опережение (или отставание) темпов роста оборотных активов над (или от) внеоборотными.

Как изменились внеоборотные активы? О чем свидетельствуют эти изменения?

При ответе необходимо:

- указать долю внеоборотных активов в структуре имущества на конец анализируемого периода, как она изменилась. На какую сумму за анализируемый период увеличились (уменьшились) внеоборотные активы, за счет наращивания (снижения) каких источников финансирования обеспечивался рост (снижение) имущества, как это сказывается на результатах финансово-хозяйственной деятельности;
- указать, как за анализируемый период в структуре внеоборотных активов изменились доли нематериальных активов, основных средств, незавершенного строительства и долгосрочных финансовых вложений.

Как изменились оборотные активы? О чем свидетельствуют эти изменения?

При ответе необходимо:

- указать, как за анализируемый период изменилась доля оборотных активов в структуре имущества. На какую сумму увеличились (уменьшились) оборотные активы, за счет каких составляющих (запасов, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений, денежных средств, прочих оборотных активов) произошло их изменение;
- указать, как за анализируемый период в структуре оборотных активов изменились доли запасов, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений, денежных средств, прочих оборотных активов.

Каковы тенденции изменения запасов?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать, как за анализируемый период изменилась стоимость запасов и длительность их оборота. Определить позитивный или негативный момент в деятельности предприятия - увеличение (уменьшение) стоимости запасов на фоне роста (снижения) длительности их оборота;
- проанализировать изменение (рост или снижение) удельного

веса запасов в оборотных активах. Дать ответ на вопрос, что показывает такое изменение;

- рассчитать соотношение темпов роста запасов и выручки. Определить (на основе сравнения темпов изменения данных показателей), что произошло за анализируемый период с финансовыми ресурсами предприятия;
- выявить основные элементы, преобладающие в составе запасов, изменение их доли по сравнению с началом периода анализа.

Как изменилась дебиторская задолженность?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать, как за анализируемый период изменилась доля дебиторской задолженности (краткосрочной и долгосрочной) в оборотных активах, уточнить причины изменения объемов дебиторской задолженности, выявить проблемы предприятия в отношениях с покупателями;
- рассчитать соотношение темпов роста выручки и дебиторской задолженности, сделать выводы;
- указать, на какую сумму изменилась краткосрочная дебиторская задолженность и как изменилась ее доля в структуре оборотных активов;
- указать, как изменилась длительность оборота краткосрочной дебиторской задолженности на конец анализируемого периода. Сделать выводы;
- сопоставить суммы дебиторской и кредиторской задолженностей на конец и начало анализируемого периода. Сделать выводы.

Достаточно или нет у предприятия собственных оборотных средств?

При ответе на данный вопрос необходимо:

на основе рассчитанной величины показателя чистого оборотного капитала сделать выводы о достаточности у предприятия собственных оборотных средств как на начало, так и на конец анализируемого периода.

Как изменилась ликвидность оборотных активов предприятия?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- определить тенденцию изменений (рост или падение) за анализируемый период доли долгосрочной дебиторской задолженности в оборотных активах и удельного веса краткосрочной дебиторской задолженности, финансовых вложений и денежных средств. Сделать выводы;
- указать, как изменилась сумма денежных средств за анализируемый период;
- указать, как в стоимостном выражении за анализируемый период изменились краткосрочные финансовые вложения предприятия и как изменилась их доля в структуре оборотных активов.

Тема 3. Анализ финансовой устойчивости предприятия

Финансовая устойчивость предприятия характеризуется финансовой независимостью от внешних источников, способностью предприятия маневрировать финансовыми ресурсами и наличием необходимой суммы собственных средств для обеспечения основных видов деятельности



Рис.3.1. Анализ финансовой устойчивости предприятия

Абсолютные показатели финансовой устойчивости предприятия характеризуют излишек или недостаток источников средств для формирования запасов

Методика анализа

❖ I этап. Определение источников формирования запасов

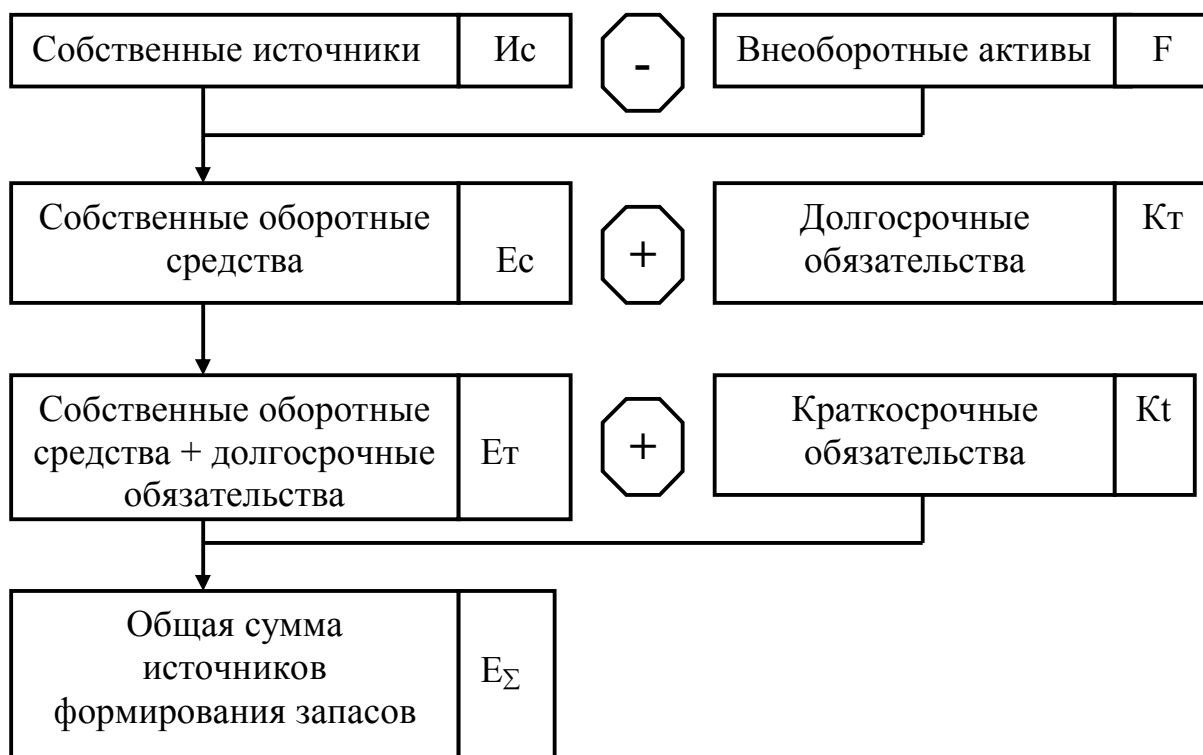


Рис.3.2. Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости предприятия

❖ *II этап. Расчет показателей обеспеченности запасов источниками формирования*

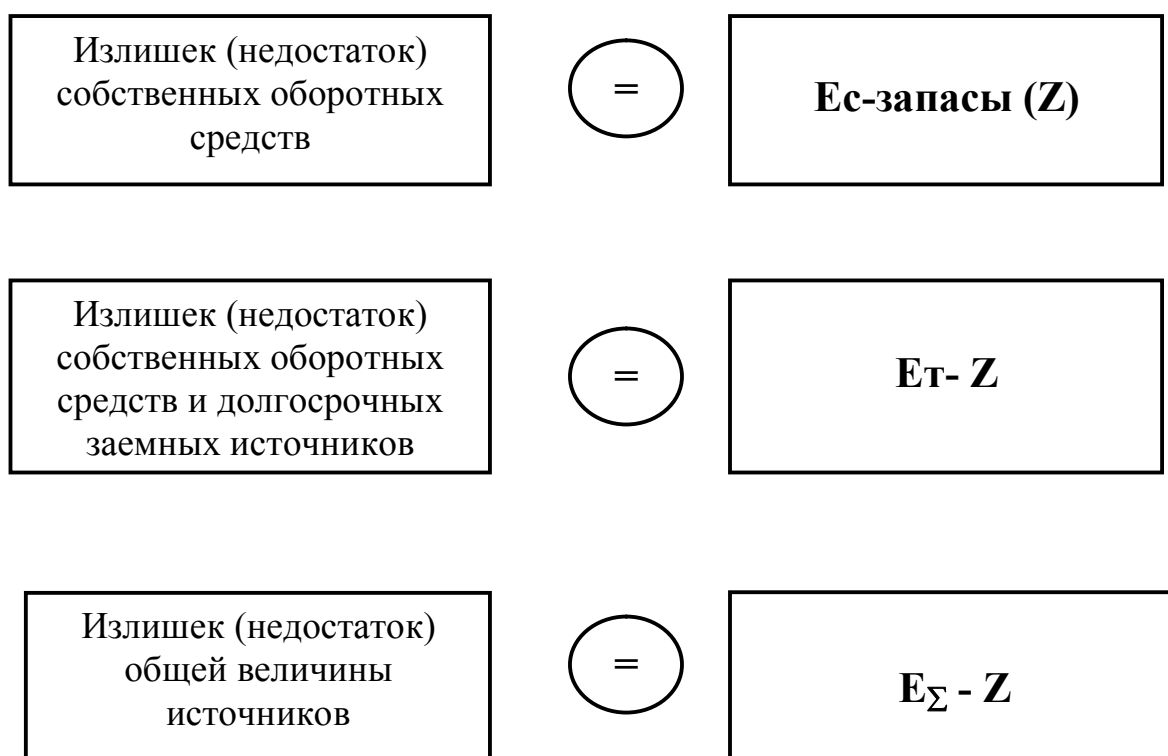


Рис.3.3. Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости предприятия

❖ III этап. Определение типа финансовой ситуации

Тип ситуации	Условие ситуации	Трехмерный показатель ситуации	Характеристика типа финансовой ситуации
1. Абсолютная устойчивость	$\left\{ \begin{array}{l} \square E_c \geq 0 \\ \square E_T \geq 0 \\ \square E \geq 0 \end{array} \right.$	S(1;1;1)	Абсолютная устойчивость финансового состояния встречается крайне редко
2. Нормальная устойчивость	$\left\{ \begin{array}{l} \square E^c < 0 \\ \square E^T \geq 0 \\ \square E \geq 0 \end{array} \right.$	S(0;1;1)	Абсолютная и нормальная финансовая устойчивость характеризуются высоким уровнем рентабельности предприятия и отсутствием нарушения финансовой дисциплины (т.е. гарантируют платежеспособность)
3. Неустойчивое финансовое состояние	$\left\{ \begin{array}{l} \square E_c < 0 \\ \square E_T < 0 \\ \square E \geq 0 \end{array} \right.$	S(0;0;1)	Характеризуется наличием нарушений финансовой дисциплины, перебоями в поступлении денежных средств на расчетный счет, снижением доходности деятельности предприятия. Но при этом сохраняется возможность восстановления равновесия путем пополнения источников собственных средств и дополнительного привлечения заемных средств
4. Кризисное финансовое состояние	$\left\{ \begin{array}{l} \square E_c < 0 \\ \square E_T < 0 \\ \square E < 0 \end{array} \right.$	S(0;0;0)	Предприятие находится на грани банкротства, т.к. в данной ситуации денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность предприятия не покрывают даже его кредиторской задолженности. Кроме признаков неустойчивого финансового положения, данное состояние характеризуется наличием регулярных неплатежей (просроченных ссуд банков, просроченной задолженности поставщикам, наличием недоимок в бюджет)

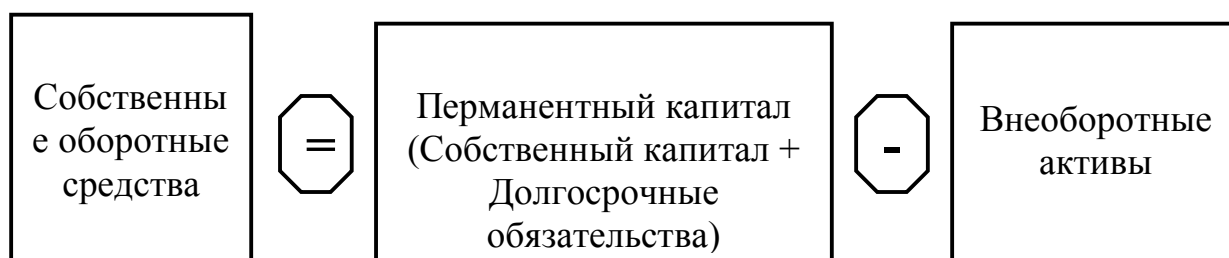
Относительные показатели рассчитываются как соотношения показателей актива и пассива баланса. Анализ финансовых коэффициентов заключается в сравнении их значений с базисными величинами, а также в изучении их динамики за ряд лет (табл.3.2).

Таблица 3.2

Относительные показатели финансовой устойчивости предприятия

№ п/п	Наименование показателя	Способ расчета	Пояснение	Нормальное ограничение
1	Коэффициент концентрации собственного капитала	Собственные источники/ Общая величина источников	Показывает удельный вес собственных источников в общей сумме источников финансирования, отражает независимость предприятия от заемных источников	$\geq 0,60$
2	Коэффициент финансирования	Собственные источники/ Заемные источники	Показывает, какая часть деятельности финансируется за счет собственных, а какая - за счет заемных источников, снижение Кф свидетельствует об увеличении зависимости предприятия от внешних финансовых источников	$\geq 1,00$
3	Коэффициент концентрации заемного капитала	Заемные источники/ Общая сумма источников	Характеризует долю заемных источников в общей величине источников средств или показывает степень привлечения заемных источников	$\leq 0,40$
4	Коэффициент финансовой устойчивости	Собственные + Долгосрочные заемные источники/ Общая сумма источников	Отражает долю тех источников, которые могут быть использованы длительное время, т.е. долю перманентного капитала; показывает, какая часть активов финансируется за счет устойчивых источников	Оптимально 0,8-0,9. Тревожное значение $\leq 0,75$
5	Коэффициент маневренности собственного капитала	Собственные оборотные средства/ Собственные источники	Характеризует долю собственных средств предприятия, находящуюся в форме оборотного капитала, позволяющего относительно свободно маневрировать этими средствами	= 0,5 оптимально
6	Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными источниками финансирования	Собственные оборотные средства/ Запасы и затраты	Отражает часть материальных оборотных средств, финансируемых за счет собственного капитала	$\geq 0,6-0,8$
7	Коэффициент прогноза банкротства	Собственные оборотные средства/ Общая сумма источников	Характеризует долю чистого оборотного капитала в общей сумме источников предприятия; снижение Кб свидетельствует о финансовых трудностях предприятия	-

❖ I способ



❖ II способ

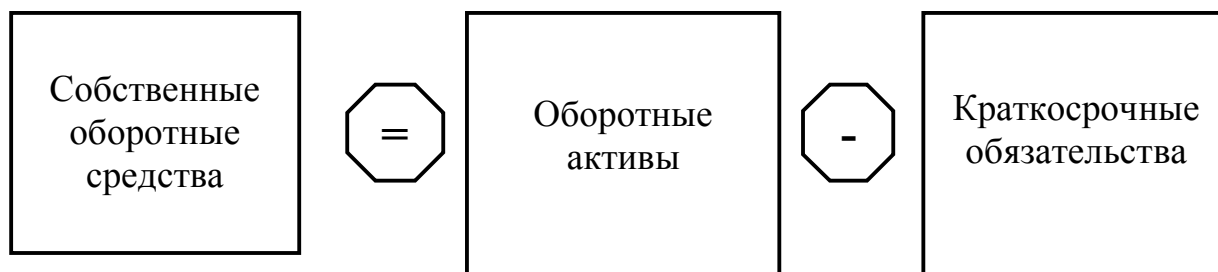


Рис.3.4. Определение собственных оборотных средств

Вопросы, на которые необходимо ответить при анализе финансовой устойчивости предприятия

Каков запас финансовой прочности у предприятия, имеются ли у него возможности по привлечению дополнительных заемных средств?

При ответе на данные вопросы необходимо:

- указать на конец анализируемого периода значение показателя «Уровень собственного капитала», сравнить его с рекомендуемым значением, сделать вывод;
- сделать вывод о росте (снижении) финансовой устойчивости предприятия.

Тема 4. Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия



Рис. 4.1. Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия



Рис.4.2. Основные этапы анализа платежеспособности

Текущая ликвидность (ТЛ)

$$ТЛ = (A1 + A2) - (П1 + П2)$$

Перспективная ликвидность (ПЛ)

$$ПЛ = A3 - П3$$

Общий показатель ликвидности баланса (Кобц)

$$Кобц = \frac{A1 + 0,5 \times A2 + 0,3 \times A3}{П1 + 0,5 \times П2 + 0,3 \times П3}$$

где 1; 0,5; 0,3 – коэффициенты значимости различных групп ликвидных средств и платежных обязательств с точки зрения поступления средств и погашения обязательств

Рис.4.3. Основные показатели ликвидности баланса

Таблица 4.1

Основное условие ликвидности баланса

№ гр.	Группировка активов по степени убывания ликвидности	Состав	Условие	Группировка пассивов по степени возрастания сроков погашения	Состав
1	Наиболее ликвидные активы (A1)	Денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения	\geq	Наиболее срочные обязательства (П1)	Кредиторская задолженность, расчеты по дивидендам и прочие краткосрочные пассивы
2	Быстро реализуемые активы (A2)	Дебиторская задолженность сроком погашения в течение 12 месяцев	\geq	Краткосрочные пассивы (П2)	Краткосрочные кредиты и заемные средства
3	Медленно реализуемые активы (A3)	Оборотные активы, включающие запасы, за исключением расходов будущих периодов, а также налог на добавленную стоимость (НДС), дебиторскую задолженность сроком погашения более 12 месяцев, долгосрочные финансовые вложения, уменьшенные на величину вложений в уставные фонды других предприятий, и прочие оборотные активы	\geq	Долгосрочные пассивы (П3)	Долгосрочные кредиты и заемные средства
4	Трудно реализуемые активы (A4)	Статьи первого раздела актива баланса «Внеоборотные активы» за исключением статей данного раздела, включенных в предыдущую группу. Поскольку из первого раздела актива баланса вычитается только часть суммы, отраженной по статье «Долгосрочные финансовые вложения», в состав трудно реализуемых активов включаются вложения в уставные фонды других предприятий	\leq	Постоянные или устойчивые пассивы (П4)	Статьи четвертого раздела пассива баланса. Для сохранения баланса актива и пассива итог группы П4 уменьшается на сумму расходов будущих периодов и увеличивается на суммы доходов будущих периодов, резервов предстоящих расходов и платежей

Таблица 4.2

Система финансовых коэффициентов ликвидности и платежеспособности

№ п/п	Наименования показателя	Способ расчета	Пояснение	Нормальное ограничение
1	2	3	4	5
1	Коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{\text{Денежные средства (ДС)} + \text{Краткосрочные финансовые вложения (КФВ)}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$	Показывает, какая часть КО может быть погашена в ближайшее время	$\geq 0,2-0,3$
2	Коэффициент критической или быстрой ликвидности	$\frac{\text{ДС} + \text{КФВ} + \text{дебиторская задолженность со сроком погашения в течение 12 месяцев (ДЗ1)}}{\text{КО}}$	Отражает прогнозируемые платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами	$\geq 1,0$; в России $\geq 0,7-0,8$
3	Коэффициент текущей ликвидности (Ктл)	$\frac{\text{Оборотные средства}}{\text{КО}}$	Показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства	$\geq 1,0-2,0$
4	Коэффициент обеспеченности собственными средствами (Кос)	$\frac{\text{СОС}}{\text{Оборотные средства}}$	Характеризует наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости	$\geq 0,1$
5	Доля запаса оборотных средств	$\frac{\text{Запасы} \times 100}{\text{Оборотные средства}}$	Отражает удельный вес медленно реализуемых активов в общей сумме оборотных средств	Зависит от отраслевой принадлежности фирмы

1	2	3	4	5
6	Коэффициент восстановления платежеспособности предприятия ($Kв$)	$\frac{K_{мл1} + \frac{6}{T} \times (K_{мл1} - K_{мл0})}{K_{мл.н}}$ <p>где $K_{мл}, K_{мл0}, K_{мл.н}$ - соответственно, фактический на начало, на конец года и нормативный $K_{мл}$; 6-период восстановления платежеспособности, мес., T - отчетный период, мес.</p>	Рассчитывается в случае, если хотя бы один из коэффициентов ($K_{мл}, K_{ос}$) принимает значение меньше критериального ($K_{мл} < 2$ или $K_{ос} < 0,1$). Если $Kв \geq 1,0$, то это свидетельствует о наличии у предприятия реальной возможности восстановить свою платежеспособность в ближайшие 6 мес.	$\geq 1,0$
7	Коэффициент утраты платежеспособности предприятия ($Kу$)	$\frac{K_{мл1} + \frac{1}{T} \times (K_{мл1} - K_{мл0})}{K_{мл.н}}$ <p>где условные обозначения аналогичны для $Kв$; 3-период утраты платежеспособности, мес.</p>	Рассчитывается в случае, когда $K_{мл}$ и $K_{ос}$ принимают значение меньше критериального. Если $Kу \geq 1,0$, то это свидетельствует о наличии реальной возможности у предприятия не утратить платежеспособность в ближайшие 3 месяца.	$\geq 1,0$

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРОВЕДЕНИЮ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОРГАНИЗАЦИЙ

Основной целью проведения анализа финансового состояния организаций является получение объективной оценки их платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой и инвестиционной активности, эффективности деятельности.

1. Для проведения анализа финансового состояния организаций используются данные следующих форм их финансовой отчетности:

- бухгалтерский баланс;
- отчет о прибылях и убытках;
- отчет о движении денежных средств;
- приложение к бухгалтерскому балансу;
- другие данные для проведения мониторинга финансового состояния организаций.

2. Для проведения анализа финансового состояния организаций используются следующие показатели, характеризующие различные аспекты деятельности организации.

2.1. Общие показатели:

- среднемесячная выручка (К1);
- доля денежных средств в выручке (К2);
- среднесписочная численность работников (К3).

2.2. Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости:
степень платежеспособности общая (К4);

- коэффициент задолженности по кредитам банков и займам (К5);
- коэффициент задолженности другим организациям (К6);
- коэффициент задолженности фискальной системе (К7);
- коэффициент внутреннего долга (К8);
- степень платежеспособности по текущим обязательствам (К9);
- коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами (К10);
- собственный капитал в обороте (К11);
- доля собственного капитала в оборотных средствах (коэффициент обеспеченности собственными средствами) (К12);
- коэффициент автономии (финансовой независимости) (К13).

2.3. Показатели эффективности использования оборотного капитала (деловой активности), доходности и финансового результата (рентабельности):

- коэффициент обеспеченности оборотными средствами (К14);
- коэффициент оборотных средств в производстве (К15);
- коэффициент оборотных средств в расчетах (К16);
- рентабельность оборотного капитала (К17);
- рентабельность продаж (К18);
- среднемесячная выработка на одного работника (К19).

2.4. Показатели эффективности использования внеоборотного капитала и инвестиционной активности организации:

- эффективность внеоборотного капитала (фондоотдача) ($K20$);
- коэффициент инвестиционной активности ($K21$).

2.5. Показатели исполнения обязательств перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами;

- коэффициенты исполнения текущих обязательств перед бюджетами соответствующих уровней ($K22 - K24$);
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед государственными внебюджетными фондами ($K25$);
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед Пенсионным фондом Российской Федерации ($K26$).

3. Порядок расчета и анализа показателей финансового состояния организаций.

3.1. Среднемесячная выручка ($K1$) рассчитывается как отношение выручки, полученной организацией за отчетный период, к количеству месяцев в отчетном периоде:

$$K1 = \text{Валовая выручка организации по оплате} / T,$$

где T - количество месяцев в рассматриваемом отчетном периоде.

Среднемесячная выручка вычисляется по валовой выручке, включающей выручку от реализации за отчетный период (по оплате), НДС, акцизы и другие обязательные платежи. Она характеризует объем доходов организации за рассматриваемый период и определяет основной финансовый ресурс организации, который используется для осуществления хозяйственной деятельности, в том числе для исполнения обязательств перед фискальной системой государства, другими организациями, своими работниками. Среднемесячная выручка, рассматриваемая в сравнении с аналогичными показателями других организаций, характеризует масштаб бизнеса организации.

3.2. Доля денежных средств в выручке ($K2$) организации рассчитывается как доля выручки организации, полученная в денежной форме, по отношению к общему объему выручки:

$$K2 = \frac{\text{Денежные средства в выручке}}{\text{Валовая выручка организации по оплате}}.$$

Данный показатель дополнительно характеризует финансовый ресурс организации с точки зрения его качества (ликвидности). Доля денежных средств отражает уровень бартерных (зачетных) операций в расчетах и в этой части дает представление о конкурентоспособности и степени ликвидности продукции организации, а также об уровне менеджмента и эффективности работы маркетингового подразделения организации. От величины этого показателя в значительной мере зависит возможность своевременного исполнения организацией своих обязательств, в том числе исполнение обязательных платежей в бюджеты и внебюджетные фонды.

3.3. Среднесписочная численность работников (*K3*). Данный показатель определяется в соответствии с предоставленными организацией сведениями о среднесписочной численности работников и соответствует строке 850 приложения к бухгалтерскому балансу (форма N 5 по ОКУД).

3.4. Степень платежеспособности общая (*K4*) определяется как частное от деления суммы заемных средств (обязательств) организации на среднемесячную выручку.

Данный показатель характеризует общую ситуацию с платежеспособностью организации, объемами ее заемных средств и сроками возможного погашения задолженности организации перед ее кредиторами.

Структура долгов и способы кредитования организации характеризуются распределением показателя "степень платежеспособности общая" на коэффициенты задолженности по кредитам банков и займам, другим организациям, фискальной системе, внутреннему долгу. Перекос структуры долгов в сторону товарных кредитов от других организаций, скрытого кредитования за счет неплатежей фискальной системе государства и задолженности по внутренним выплатам отрицательно характеризует хозяйственную деятельность организации.

3.5. Коэффициент задолженности по кредитам банков и займам (*K5*) вычисляется как частное от деления суммы долгосрочных пассивов и краткосрочных кредитов банков и займов на среднемесячную выручку.

3.6. Коэффициент задолженности другим организациям (*K6*) вычисляется как частное от деления суммы обязательств по строкам "поставщики и подрядчики", "векселя к уплате", "задолженность перед дочерними и зависимыми обществами", "авансы полученные" и "прочие кредиторы" на среднемесячную выручку. Все эти строки пассива баланса функционально относятся к обязательствам организации перед прямыми кредиторами или ее контрагентами.

3.7. Коэффициент задолженности фискальной системе (*K7*) вычисляется как частное от деления суммы обязательств по строкам "задолженность перед государственными внебюджетными фондами" и "задолженность перед бюджетом" на среднемесячную выручку.

3.8. Коэффициент внутреннего долга (*K8*) вычисляется как частное от деления суммы обязательств по строкам "задолженность перед персоналом организации", "задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов", "доходы будущих периодов", "резервы предстоящих расходов", "прочие краткосрочные обязательства" на среднемесячную выручку.

Степень платежеспособности общая и распределение показателя по виду задолженности представляют собой значения обязательств, отнесенные к среднемесячной выручке организации, и являются показателями оборачиваемости по соответствующей группе обязательств организации. Кроме того, эти показатели определяют, в какие средние сроки организация может рассчитаться со своими кредиторами при условии сохранения среднемесячной выручки, полученной в данном отчетном периоде, если не

осуществлять никаких текущих расходов, а всю выручку направлять на расчеты с кредиторами.

3.9. Степень платежеспособности по текущим обязательствам (*K9*) определяется как отношение текущих заемных средств (краткосрочных обязательств) организации к среднемесячной выручке.

Данный показатель характеризует ситуацию с текущей платежеспособностью организации, объемами ее краткосрочных заемных средств и сроками возможного погашения текущей задолженности организации перед ее кредиторами.

3.10. Коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами (*K10*) вычисляется как отношение стоимости всех оборотных средств в виде запасов, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений, денежных средств и прочих оборотных активов к текущим обязательствам организации.

Данный коэффициент показывает, насколько текущие обязательства покрываются оборотными активами организации. Кроме того, показатель характеризует платежные возможности организации при условии погашения всей дебиторской задолженности (в том числе "невозвратной") и реализации имеющихся запасов (в том числе неликвидов). Снижение данного показателя за анализируемый период свидетельствует о снижении уровня ликвидности активов или о росте убытков организации.

3.11. Собственный капитал в обороте (*K11*) вычисляется как разность между собственным капиталом организации и ее внеоборотными активами.

Наличие собственного капитала в обороте (собственных оборотных средств) является одним из важных показателей финансовой устойчивости организации. Отсутствие собственного капитала в обороте организации свидетельствует о том, что все оборотные средства организации, а также, возможно, часть внеоборотных активов (в случае отрицательного значения показателя) сформированы за счет заемных средств (источников).

3.12. Доля собственного капитала в оборотных средствах (коэффициент обеспеченности собственными средствами) (*K12*) рассчитывается как отношение собственных средств в обороте ко всей величине оборотных средств.

Показатель характеризует соотношение собственных и заемных оборотных средств и определяет степень обеспеченности хозяйственной деятельности организации собственными оборотными средствами, необходимыми для ее финансовой устойчивости.

3.13. Коэффициент автономии (финансовой независимости) (*K13*) вычисляется как частное от деления собственного капитала на сумму активов организации.

Коэффициент автономии, или финансовой независимости, (*K13*) определяется отношением стоимости капитала и резервов организации, очищенных от убытков, к сумме средств организации в виде внеоборотных и оборотных активов. Данный показатель определяет долю активов организации, которые покрываются за счет собственного капитала

(обеспечиваются собственными источниками формирования). Оставшаяся доля активов покрывается за счет заемных средств. Показатель характеризует соотношение собственного и заемного капитала организации.

3.14. Коэффициент обеспеченности оборотными средствами (*K14*) вычисляется путем деления оборотных активов организации на среднемесячную выручку и характеризует объем оборотных активов, выраженный в среднемесячных доходах организации, а также их оборачиваемость.

Данный показатель оценивает скорость обращения средств, вложенных в оборотные активы. Показатель дополняется коэффициентами оборотных средств в производстве и в расчетах, значения которых характеризуют структуру оборотных активов организации.

3.15. Коэффициент оборотных средств в производстве (*K15*) вычисляется как отношение стоимости оборотных средств в производстве к среднемесячной выручке. Оборотные средства в производстве определяются как средства в запасах с учетом НДС минус стоимость товаров отгруженных.

Коэффициент оборотных средств в производстве характеризует оборачиваемость товарно - материальных запасов организации. Значения данного показателя определяются отраслевой спецификой производства, характеризуют эффективность производственной и маркетинговой деятельности организации.

3.16. Коэффициент оборотных средств в расчетах (*K16*) вычисляется как отношение стоимости оборотных средств за вычетом оборотных средств в производстве к среднемесячной выручке.

Коэффициент оборотных средств в расчетах определяет скорость обращения оборотных активов организации, не участвующих в непосредственном производстве. Показатель характеризует, в первую очередь, средние сроки расчетов с организацией за отгруженную, но еще не оплаченную продукцию, то есть определяет средние сроки, на которые выведены из процесса производства оборотные средства, находящиеся в расчетах.

Кроме того, коэффициент оборотных средств в расчетах показывает, насколько ликвидной является продукция, выпускаемая организацией, и насколько эффективно организованы взаимоотношения организации с потребителями продукции. Он отражает эффективность политики организации с точки зрения сбора оплаты по продажам, осуществленным в кредит. Рассматриваемый показатель характеризует вероятность возникновения сомнительной и безнадежной дебиторской задолженности и ее списания в результате непоступления платежей, т.е. степень коммерческого риска.

Возрастание данного показателя требует восполнения оборотных средств организации за счет новых заимствований и приводит к снижению платежеспособности организации.

3.17. Рентабельность оборотного капитала (*K17*) вычисляется как частное от деления прибыли, остающейся в распоряжении организации после уплаты налогов и всех отчислений, на сумму оборотных средств.

Данный показатель отражает эффективность использования оборотного капитала организации. Он определяет, сколько рублей прибыли приходится на один рубль, вложенный в оборотные активы.

3.18. Рентабельность продаж (*K18*) вычисляется как частное от деления прибыли, полученной в результате реализации продукции, на выручку организации за тот же период.

Показатель отражает соотношение прибыли от реализации продукции и дохода, полученного организацией в отчетном периоде. Он определяет, сколько рублей прибыли получено организацией в результате реализации продукции на один рубль выручки.

3.19. Среднемесячная выработка на одного работника (*K19*) вычисляется как частное от деления среднемесячной выручки на среднесписочную численность работников.

Этот показатель определяет эффективность использования трудовых ресурсов организации и уровень производительности труда. Выработка дополнительно характеризует финансовые ресурсы организации для ведения хозяйственной деятельности и исполнения обязательств, приведенные к одному работающему в анализируемой организации.

3.20. Эффективность внеоборотного капитала (фондоотдача) (*K20*) определяется как отношение среднемесячной выручки к стоимости внеоборотного капитала.

Показатель характеризует эффективность использования основных средств организации, определяя, насколько общий объем имеющихся основных средств (машин и оборудования, зданий, сооружений, транспортных средств, ресурсов, вкладываемых в усовершенствование собственности, и т.п.) соответствует масштабу бизнеса организации.

Значение показателя эффективности внеоборотного капитала, меньшее, чем значение аналогичного среднеотраслевого показателя, может характеризовать недостаточную загруженность имеющегося оборудования, в том случае, если в рассматриваемый период организация не приобретала новых дорогостоящих основных средств. В то же время, чрезмерно высокие значения показателя эффективности внеоборотного капитала могут свидетельствовать как о полной загрузке оборудования и отсутствии резервов, так и о значительной степени физического и морального износа устаревшего производственного оборудования.

3.21. Коэффициент инвестиционной активности (*K21*) вычисляется как частное от деления суммы стоимости внеоборотных активов в виде незавершенного строительства, доходных вложений в материальные ценности и долгосрочных финансовых вложений на общую стоимость внеоборотных активов.

Данный показатель характеризует инвестиционную активность и определяет объем средств, направленных организацией на модификацию и

усовершенствование собственности и на финансовые вложения в другие организации. Неоправданно низкие или слишком высокие значения данного показателя могут свидетельствовать о неправильной стратегии развития организации или недостаточном контроле собственников организации за деятельностью менеджмента.

3.22. Коэффициенты исполнения текущих обязательств перед федеральным бюджетом (K_{22}), бюджетом субъекта Российской Федерации (K_{23}), местным бюджетом (K_{24}), а также перед государственными внебюджетными фондами (K_{25}) вычисляются как отношение величины уплаченных налогов (взносов) к величине начисленных налогов (взносов) за тот же отчетный период:

$$K_i = \text{налоги (взносы) уплач.} / \text{налоги (взносы) начисл.},$$

где $i = 22, 23, 24, 25$.

Эти соотношения характеризуют состояние расчетов организации с бюджетами соответствующих уровней и государственными внебюджетными фондами и отражают ее платежную дисциплину.



Рис.4.4. Определение достаточного уровня платежеспособности

Определение:

Достаточное значение коэффициента текущей ликвидности – это значение, рассчитанное с учетом конкретной структуры и конкретного состояния оборотных активов данного предприятия.

Такую оценку $K_{тл}$ целесообразно проводить, исходя из двух положений:

1. Сколько оборотных активов должно остаться у предприятия для бесперебойного ведения производственного процесса после погашения краткосрочных обязательств?
2. Оценка качества дебиторской задолженности

$$K_{тл}^{\partial} = 1 + \frac{M_{н} + ДЗ_{б}}{КО},$$

где $K_{тл}^{\partial}$ - достаточный уровень $K_{тл}$;

$M_{н}$ - потребность в материальных оборотных активах;

$ДЗ_{б}$ - безнадежная дебиторская задолженность.

**Методика расчета достаточного уровня коэффициента текущей
ликвидности**

Показатели	Единица измерения	Источник информации
1. Выручка от продажи продукции (товаров, работ, услуг) без НДС и других аналогичных отчислений	тыс. руб.	Отчет о прибылях и убытках
2. Себестоимость реализованной продукции	тыс. руб.	Отчет о прибылях и убытках
2.1. Материальные затраты	тыс. руб.	Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках
3. Число дней в анализируемом периоде	дни	-
4. Однодневный расход материалов	тыс. руб.	Расчет (с.2.1/с.3)
5. Необходимый запас материальных оборотных средств	дни	Экспертный метод
6. Достаточная потребность в материальных оборотных средствах	тыс. руб.	Расчет (с.4×с.5)
7. Фактические средние остатки материальных оборотных средств	тыс. руб.	Расчет по данным баланса
8. Безнадежная дебиторская задолженность	тыс. руб.	Экспертный метод
9. Средние остатки краткосрочных обязательств	тыс. руб.	Расчет по данным баланса
10. Достаточный уровень коэффициента текущей ликвидности		Расчет (с.6+с.8+с.9)/с.9

Вопросы, на которые необходимо ответить при анализе ликвидности и платежеспособности предприятия

Каков уровень платежеспособности предприятия?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- рассчитать на конец анализируемого периода коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом (фактическим) и коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным и долгосрочным заемным капиталом, сравнить их с рекомендуемым значением. Сделать вывод об уровне платежеспособности предприятия в долгосрочном периоде и оценить динамику изменений;
- указать значения на конец и на начало анализируемого периода следующих показателей: коэффициент обеспеченности собственными средствами, соотношение заемного и собственного капитала (фактического), коэффициент критической ликвидности. Сравнить значения рассчитанных показателей на конец анализируемого периода с рекомендуемыми значениями;
- указать изменение коэффициента текущей ликвидности, сравнив его с рекомендуемым значением, и сделать вывод о способности предприятия погасить текущие обязательства за счет производственных запасов, готовой продукции, денежных средств, дебиторской задолженности и прочих оборотных активов.

Каков уровень резервов у предприятия для финансирования своих затрат?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- отразить значение показателя «Интервал самофинансирования» на начало и конец анализируемого периода, сравнить его с рекомендуемым значением и указать уровень резервов у предприятия для финансирования своих затрат в составе себестоимости за счет имеющихся денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и поступлений от дебиторов.

Тема 5. Анализ деловой активности предприятия

Деловая активность предприятия

- **В широком смысле** - проявляется в динамичности его развития в достижении поставленных целей, что характеризуется натуральными и стоимостными показателями, а также в эффективном использовании экономического потенциала и расширении рынков сбыта продукции.
- **В узком смысле** - характеризует эффективность текущей основной производственно-сбытовой деятельностью предприятия. Как правило, характеризуется показателями оборачиваемости.

Рис.5.1. Анализ деловой активности предприятия

Основное условие деловой активности предприятия («золотое» правило экономики)

$$100 < \text{ТЕМП РОСТА АКТИВОВ} < \text{ТЕМП РОСТА ВЫРУЧКИ ОТ ПРОДАЖ} < \text{ТЕМП РОСТА ПРИБЫЛИ} \quad (5.1)$$

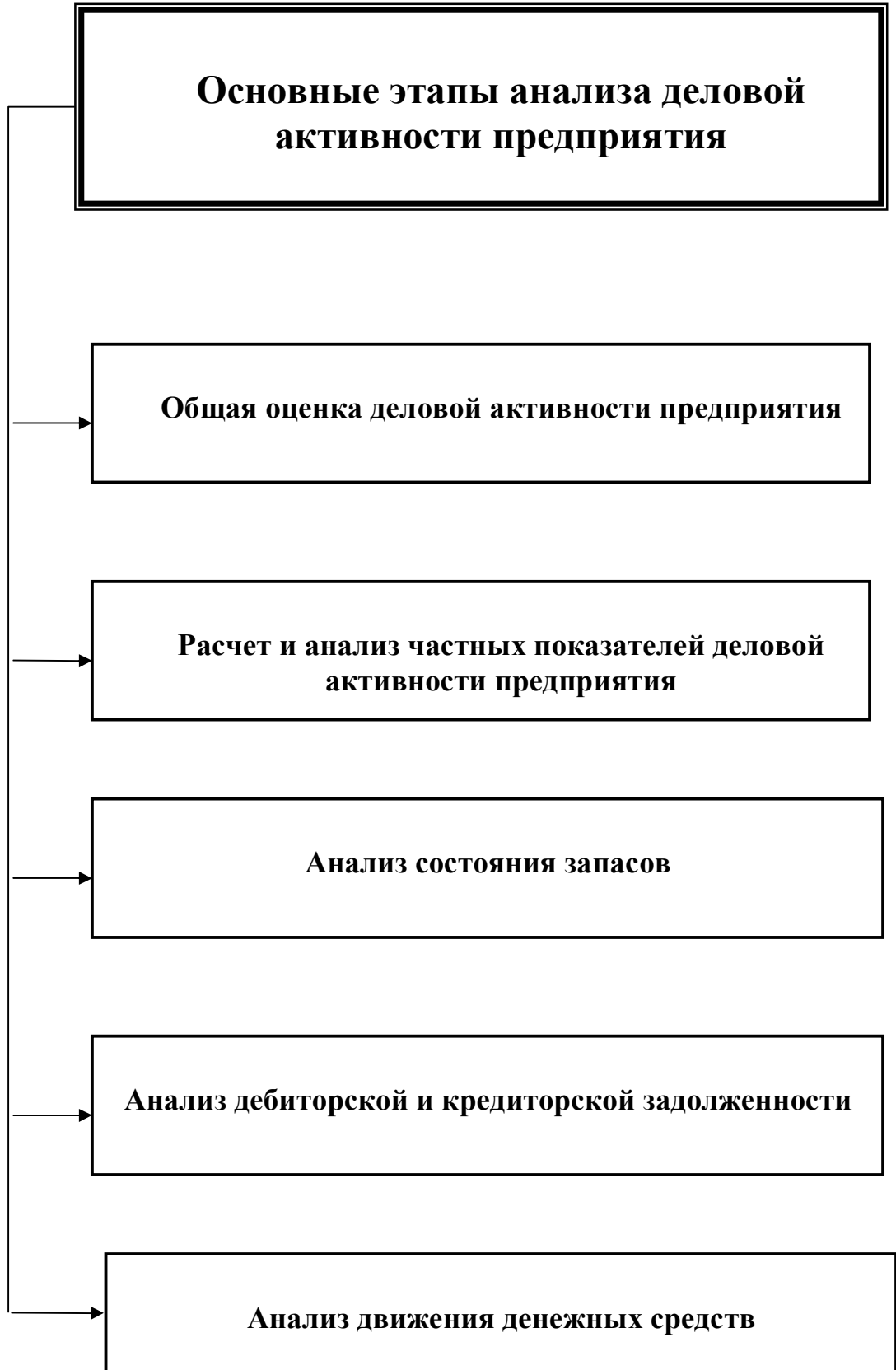


Рис.5.2. Основные этапы анализа деловой активности предприятия

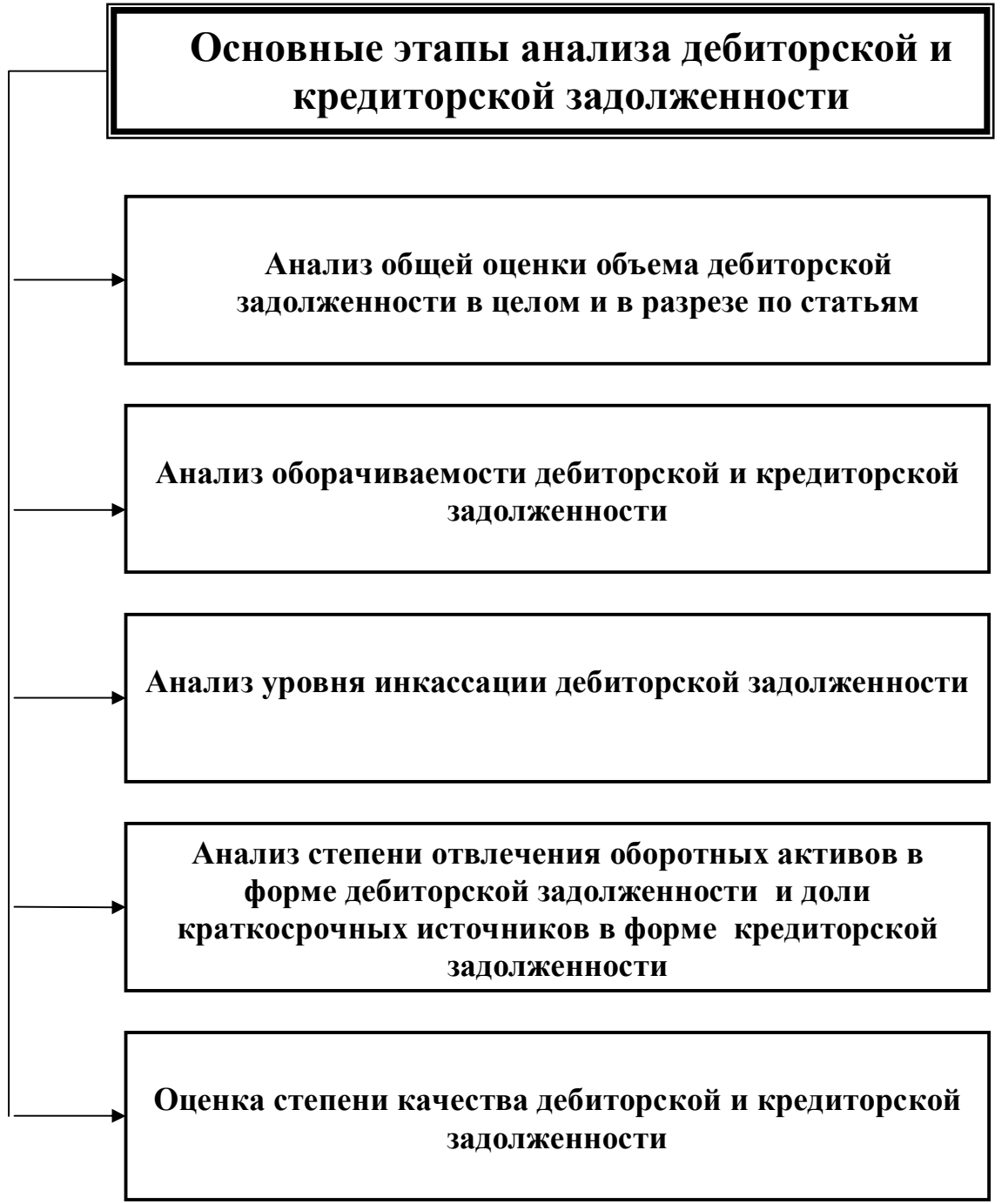


Рис.5.3. Основные этапы анализа дебиторской и кредиторской задолженности предприятия

Состояние расчетов на предприятии считается нормальным, если коэффициент текущей задолженности

$$K3 = ДЗ / КЗ = 1. \tag{5.2}$$

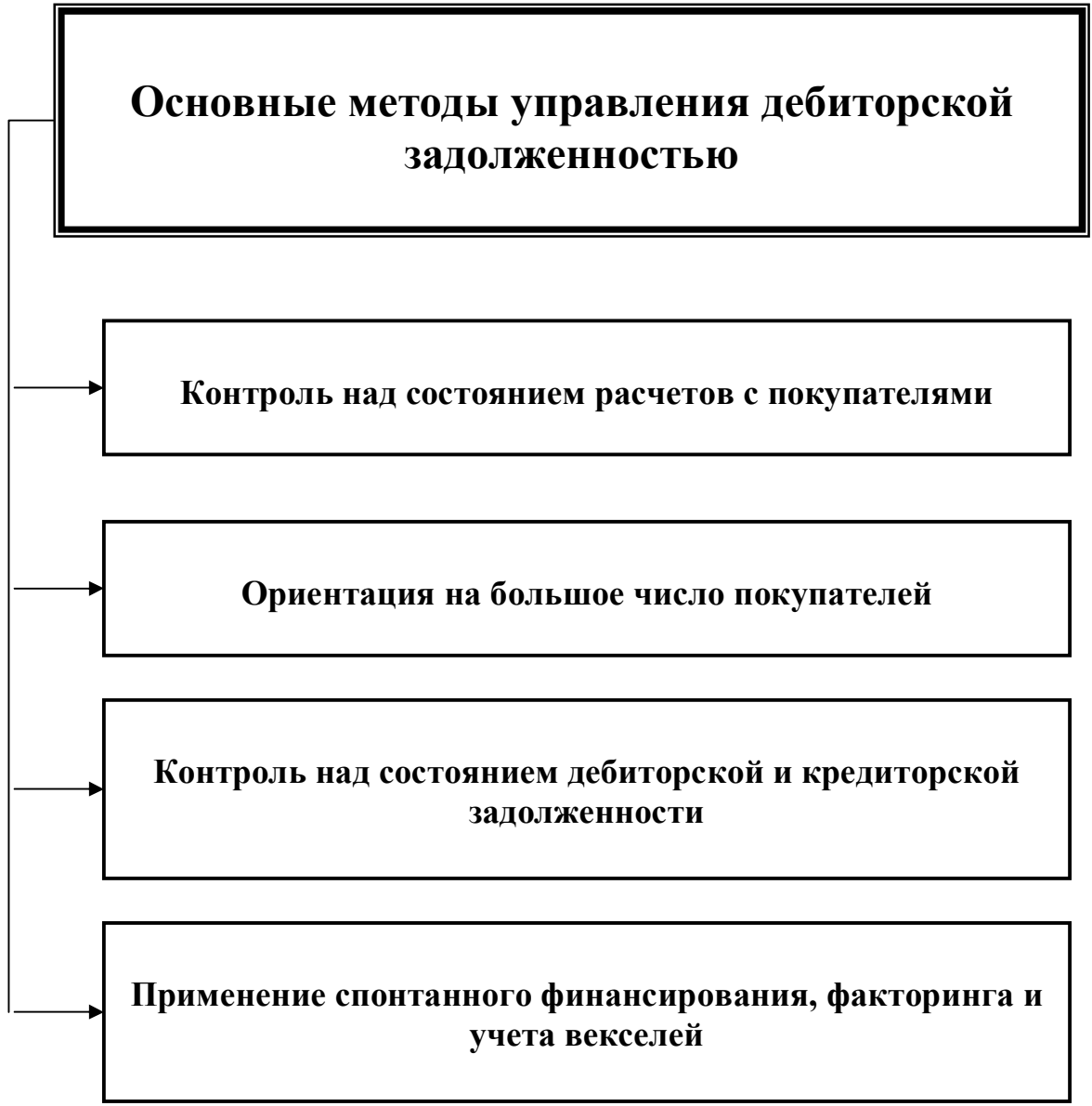
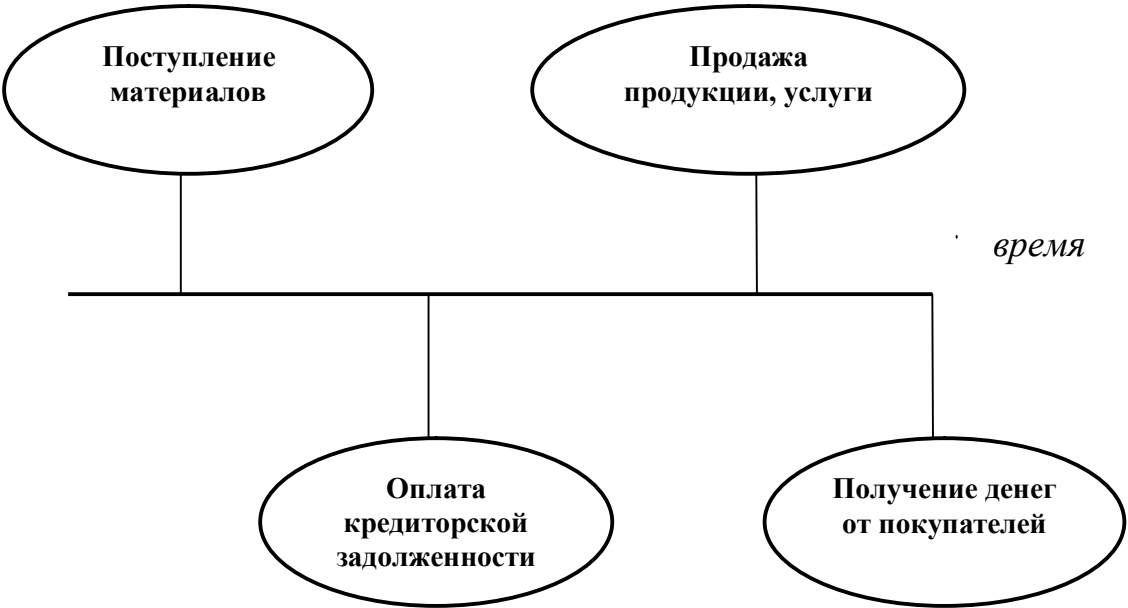
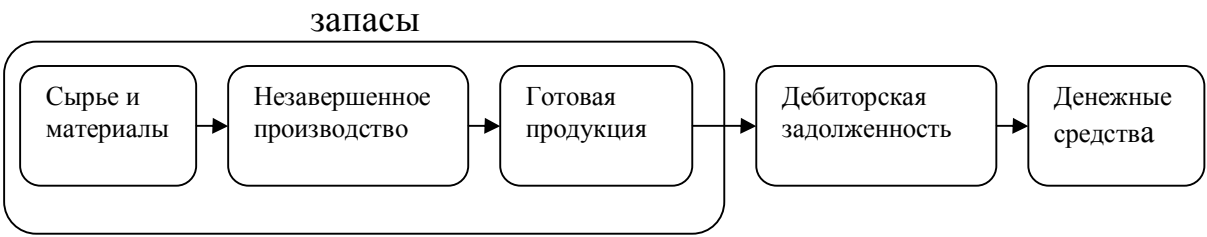


Рис.5.4. Основные методы управления дебиторской задолженностью

Трансформация оборотных активов



Период оборота запасов	Период оборота дебиторской задолженности
Период оборота кредиторской задолженности	Финансовый цикл (ФЦ)

$ФЦ = \text{ПЕРИОД ОБОРОТА ЗАПАСОВ} + \text{ПЕРИОД ОБОРОТА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ} - \text{ПЕРИОД ОБОРОТА КРЕД. ЗАДОЛЖЕННОСТИ}$

ЧЕМ БОЛЬШЕ ДЛИТЕЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВОГО ЦИКЛА, ТЕМ ВЫШЕ ПОТРЕБНОСТЬ В ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВАХ

Рис.5.5. Производственно-коммерческий и финансовый цикл



Рис.5.6. Расчет финансового цикла управления

Основные методы составления и анализа отчета о движении денежных средств

- **Прямой метод** – раскрывает абсолютные суммы поступления и расхода денежных средств. Его исходным элементом является выручка от продаж.
- **Косвенный метод** – заключается в корректировке чистой прибыли на сумму операций не денежного характера, на сумму операций, связанных с выбытием долгосрочных активов, и на величину изменений оборотных активов и краткосрочных обязательств. Его исходным элементом является чистая прибыль.

Рис.5.7. Анализ движения денежных средств

Денежные средства - абсолютно ликвидный актив



Рис.5.8. Сущность денежных средств

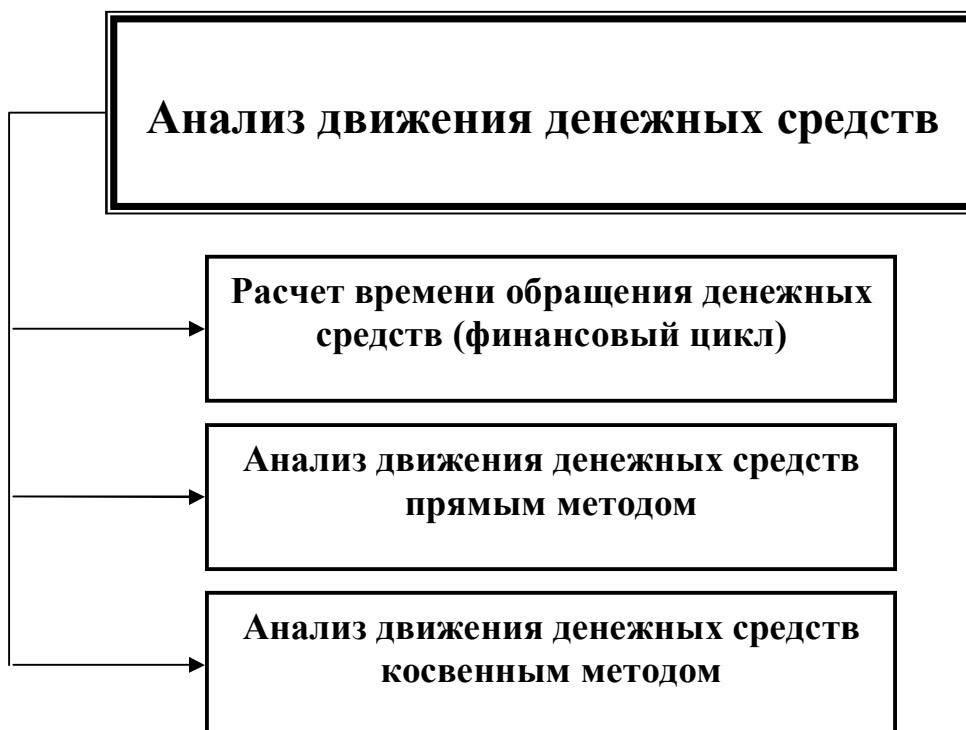


Рис.5.9. Анализ движения денежных средств

Потоки денежных средств

Приток	Отток
<i>Основная деятельность</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • Денежная выручка от реализации продукции в текущем периоде • Погашение дебиторской задолженности • Авансы полученные • Поступления от продажи бартера 	<ul style="list-style-type: none"> • Платежи по счетам поставщиков • Выплата зарплаты • Платежи в бюджет и внебюджетные фонды • Уплата процентов за кредит
<i>Инвестиционная деятельность</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • Продажа основных средств, нематериальных активов • Выручка от продажи финансовых активов • Дивиденды, проценты от долгосрочных финансовых вложений 	<ul style="list-style-type: none"> • Приобретение основных средств, нематериальных активов • Долгосрочные финансовые вложения • Капитальные вложения
<i>Финансовая деятельность</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • Краткосрочные кредиты и займы • Долгосрочные кредиты и займы • Поступления от эмиссии акций • Продажа краткосрочных ценных бумаг 	<ul style="list-style-type: none"> • Возврат краткосрочных кредитов и займов • Возврат долгосрочных кредитов и займов • Выплата дивидендов • Покупка краткосрочных ценных бумаг

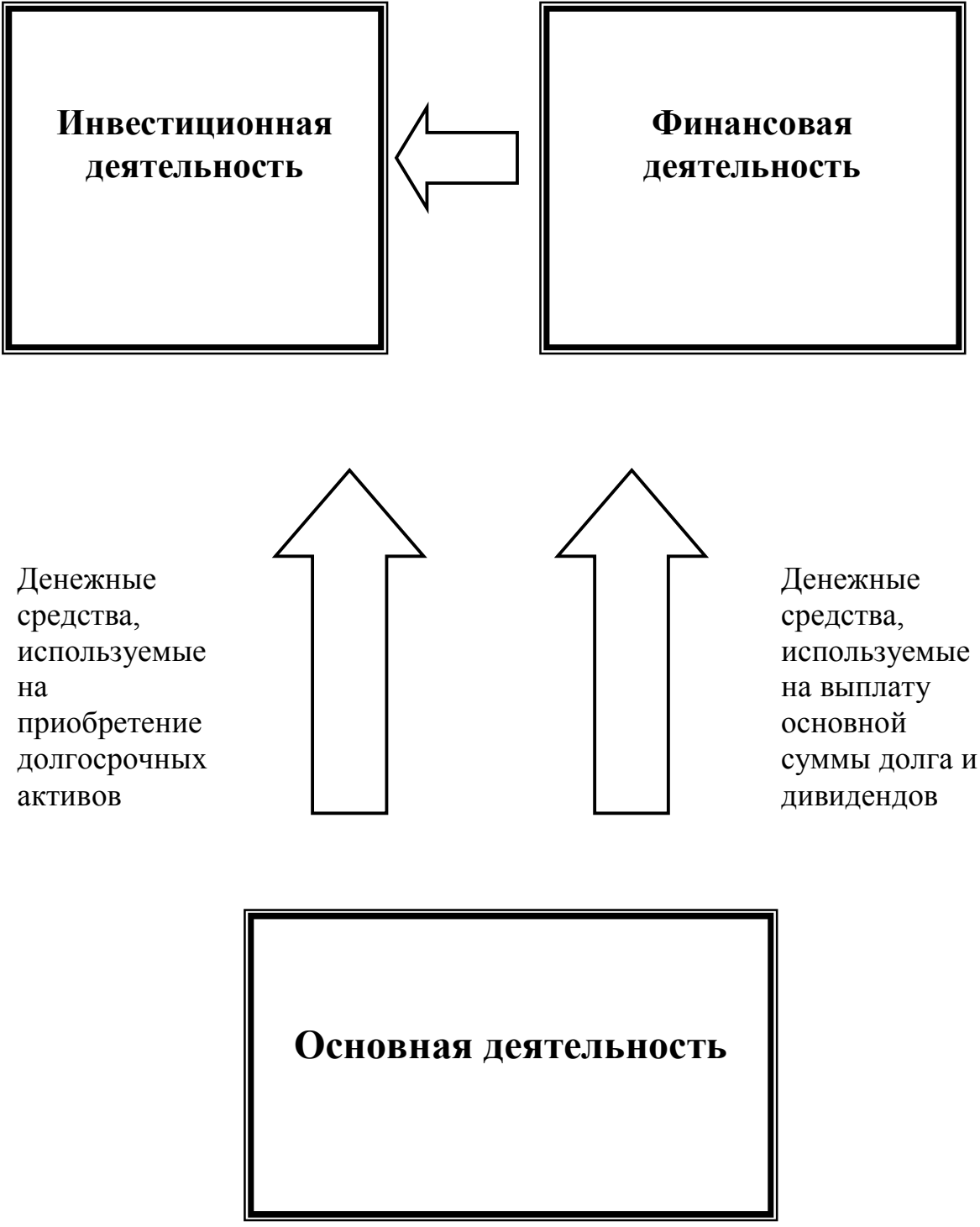


Рис.5.10. Связь между основной, инвестиционной и финансовой деятельностью компании

Сравнение методов анализа движения денежных средств

Прямой	Косвенный
1. Сущность расчета	
Определение притока и оттока денежных средств по данным бухгалтерской отчетности	Предполагает идентификацию и учет операций, связанных с движением денежных средств и последовательностью корректировки чистой прибыли
2. Исходный элемент	
Выручка от продаж	Чистая прибыль
3. Достоинства метода	
<ul style="list-style-type: none"> • Оценка общих сумм притока и оттока денежных средств • Позволяет выявить статьи, образующие приток и отток денежных средств • Раскрывает взаимосвязь между выручкой от продаж и денежными потоками • Возможность использования для прогнозирования денежных потоков 	<ul style="list-style-type: none"> • Определяет взаимосвязь полученной прибыли с изменением величины денежных средств • Выявляет наиболее сложные направления в деятельности предприятия, скопления иммобилизованных средств и определяет пути выхода из критической ситуации
4. Недостатки метода	
Не учитывает взаимосвязь полученного финансового результата и абсолютного изменения размера	<ul style="list-style-type: none"> • Высокая трудоемкость при составлении отчета • Необходимость привлечения внутренних данных бухгалтерского учета и сложность для внешних пользователей

Отрицательные моменты, учитываемые при оформлении притока и оттока денежных средств

Приток денежных средств	Отток денежных средств
Нужно определить:	
<ul style="list-style-type: none"> • не произошел приток денежных средств за счет увеличения краткосрочных обязательств, что потребует их погашения (оттока) в ближайшее время; • не достигнут ли рост акционерного капитала за счет дополнительной эмиссии акций, что само по себе не означает более эффективную работу организации; • не достигнут ли прирост средств за счет распродажи имущества (основных средств, запасов (кроме товаров) и т.д.), что тоже не является производственным результатом; • сокращаются ли запасы материальных ценностей, товаров, готовой продукции и т.п. Они должны соответствовать нормативу, исключая иммобилизацию (отвлечение из оборота в увеличение остатка) или дефицит. 	<ul style="list-style-type: none"> • нет ли замедления оборачиваемости всех активов, оборотных средств; • нет ли роста запасов и дебиторской задолженности; • не было ли чрезмерных выплат акционерам сверх 30-40 % от чистой прибыли; • своевременно ли выплачиваются налоги и не применены ли штрафные санкции за их задержку; • не было ли длительной задолженности по оплате труда и увеличения суммы выплат за счет прошлых периодов.

Основные причины дефицита денежных средств

- низкая рентабельность продаж, активов и собственного капитала;
- отвлечение (иммобилизация) денежных средств в увеличение производственных запасов, незавершенное производство, остатки по издержкам обращения, влияние инфляции на запасы;
- большие капитальные затраты, не обеспеченные соответствующими источниками финансирования, влияние инфляции на капитальные вложения;
- чрезмерные выплаты сумм дивидендов акционерам;
- чрезмерная доля заемного капитала (свыше 50 %) и связанные с этим высокие суммы по оплате процентов за кредиты и займы;
- замедление оборачиваемости оборотных активов, что требует дополнительного вовлечения денежных средств в оборот

Таблица 5.4

Значение показателей для оценки денежных потоков фирмы

Показатели	Интерпретация показателей для оценки денежных потоков		
	негативно	удовлетворительно	позитивно
Прирост выручки от реализации продукции (объема продаж), %	Менее 0	От 0 до 20	Более 20
Экономическая рентабельность активов, %	Менее 10	10-15	Более 15
Прирост потребности в оборотном капитале, %	Менее 10	от 10 до 25	Более 25
Прирост потребности во внеоборотных активах, %	Менее 10	от 10 до 25	Более 25
Покрытие процентов за кредит, %	Менее 2	2-4	Более 4
Срок возврата долгов, мес.	Менее 3	от 3 до 10	Более 10
Доля заемных средств в капитале, %	Менее 40	40-50	Более 50

❖ **Пример анализа движения денежных средств по данным отчета о движении денежных средств за 2010 г.**

Отчет о движении денежных средств составляется на основании образца формы, утвержденной Приказом № 67н,а за 2011год на основании формы, утвержденной Приказом №66н. Однако он может быть расширен за счет введения дополнительных показателей, отражающих движение денежных средств по видам деятельности. Форма отчета о движении денежных средств формируется прямым методом, позволяющим проанализировать источники появления денежных средств у организации и направления их использования в погашение обязательств.

Остатки денежных средств на начало и конец отчетного периода отражают общие суммы денежных средств, числящиеся на банковских счетах организации и находящиеся в кассе по состоянию на начало и конец отчетного и предыдущего периодов. Полученные денежные средства соответствуют дебетовым оборотам денежных счетов по видам деятельности. Кредитовые обороты характеризуют направления выбытия денежных средств организации. Чистые денежные средства от текущей, инвестиционной и финансовой деятельности исчисляются как разность между поступлениями и платежами отчетного периода. Иначе их называют чистым денежным потоком, который может быть как положительным, так и отрицательным. В анализе положительное значение чистого денежного потока свидетельствует о наращении денежных средств, или их притоке, отрицательное — об их оттоке. Дополнительный анализ абсолютных и относительных (структурных) показателей движения денежных средств позволяет наглядно оценить динамику изменения сумм, выявить положительные и отрицательные тенденции в источниках получения и расходования денежных средств.

Наиболее значимым элементом анализа отчета о движении денежных средств является информация о поступлении и расходовании денежных средств, связанная с осуществлением текущей деятельности. Как правило, в состав текущих денежных расчетов, обусловленных обычной производственной деятельностью, включаются операции по движению денежных средств, не относящиеся к оборотам финансовой и инвестиционной деятельности организации. В данном разделе раскрываются показатели, характеризующие основные потоки поступлений и платежей организации. Соотношение между поступлением и расходом показывает достаточность заработанных организацией денежных средств для осуществления платежей по долгам перед поставщиками, бюджетом, работниками и пр. Это соотношение также отражает способность организации за счет заработанных в процессе основной деятельности денежных средств осуществлять инвестиционную деятельность, выплачивать дивиденды и прочие платежи.

Основным источником поступления денежных средств в отчетном году была выручка от продажи внеоборотных активов (34,8 %). Дополнительным источником поступления денежных средств в отчетном году стала выручка

от продажи ценных бумаг и финансовых вложений (15,5 %). За счет дополнительных инвестиционных вложений в уставные капиталы других организаций и приобретение наиболее доходных ценных бумаг организация смогла дополнительно привлечь 8,5 % денежных средств в виде дивидендов и процентов. Чистый отток денежных средств по результатам отчетного года составил 200 тыс. руб., что меньше показателя прошлого года (575 тыс. руб.). Таким образом, политика руководства организации в области инвестиционной деятельности не только не помогла изыскать действенные рычаги управления денежными потоками, но еще больше усложнила финансовое состояние организации.

Важной аналитической составляющей отчета о движении денежных средств является информация о вовлечении в хозяйственный оборот и выведении из него денежных средств, которые организация получает от собственников и третьих лиц в форме заемного капитала. Суммы, отраженные в этой части отчета, показывают, какие денежные источники являются для организации основными — собственные или заемные (привлеченные). Организация может быть признана платежеспособной, если основным стабильным источником погашения обязательств является прирост средств от основной деятельности, и в то же время этот источник позволяет погасить обязательства по привлеченным кредитам и займам в будущем.

Совокупный результат, характеризующий изменение денежных средств в организации, складывается из суммы результатов их движения по каждому виду деятельности. Чистое увеличение денежных средств за отчетный год составило 62 тыс. руб., что на 868 тыс. руб. меньше общей суммы притока денежных средств в прошлом году (930 тыс. руб.). Влияние факторов оценивается по суммам чистых денежных средств по видам деятельности.

Наиболее существенные показатели анализа движения денежных средств по ф. № 4, тенденции и факторы, повлиявшие на изменение денежных потоков, приводятся в пояснительной записке при характеристике платежеспособности и оценке финансового состояния на краткосрочную перспективу.

Таблица 5.5

Анализ движения денежных средств, тыс. руб.

Показатели	За отчетный год		За аналогичный период предыдущего года		Изменение, (+,-)	
	сумма	удельный вес, %	сумма	удельный вес, %	сумма	удельный вес, %
1	2	3	4	5	6	7
Остаток денежных средств на начало отчетного года	2730	-	1800	-	930	-
Движение денежных средств по текущей деятельности						
<i>Получено</i>	254000	100	234500	100	19500	-
Средства, полученные от покупателей, заказчиков	250000	98,4	230000	98,1	20000	0,3
Прочие доходы	4000	1,6	4500	1,9	-500	-0,3
<i>Направлено</i>	(254598)	100	(233435)	100	21163	-
денежные средства, направленные на:						
оплату приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов	(183000)	71,9	(17200)	73,7	5350	-1,8
оплату труда	(45350)	17,8	(40000)	17,1	0	0,7
выплату дивидендов, процентов	(250)	0,1	(200)	0,1	50	-
расчеты по налогам и сборам	(25000)	9,8	(20000)	8,6	5000	1,2
Прочие расходы	(998)	0,4	(1235)	0,5	-237	-0,1
Чистые денежные средства от текущей деятельности	(598)	-	(1065)	-	-	-
Движение денежных средств по инвестиционной деятельности						
<i>Получено</i>	1610	100	2420	100	-810	-
Выручка от продажи объектов основных средств и иных оборотных активов	560	34,8	1200	49,6	-640	-14,8
Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений	250	15,5	-	-	250	15,5
Полученные дивиденды	160	9,9	70	2,9	90	7
Полученные проценты	190	11,8	250	10,3	-60	1,5
Поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям	450	28,0	900	37,2	-450	-9,2
<i>Направлено</i>	(1810)	100	(2995)	100	-1185	-

Окончание табл.5.5

1	2	3	4	5	6	7
Приобретение дочерних организаций	(370)	20,4	(50)	1,7	320	18,7
Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальных активов	(480)	26,5	(2000)	66,8	-1520	-40,3
Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений	(360)	19,9	(145)	4,8	215	15,1
Займы, предоставленные другим организациям	(600)	33,2	(800)	26,7	-200	6,5
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	(200)	-	(575)	-	-	-
Движение денежных средств по финансовой деятельности						
<i>Получено</i>	1270	100	1800	100	-530	-
Поступление от эмиссии акций или иных долевых бумаг	380	29,9	-	-	380	29,9
Поступление от займов и кредитов, предоставленных другими организациями	890	70,1	1800	100	-910	-29,9
<i>Направлено</i>	(410)	100	(1360)	100	-950	-
Погашение займов и кредитов (без процентов)	(300)	73,2	(1300)	95,6	-1000	-22,4
Погашение обязательств по финансовой аренде	(110)	26,8	(60)	4,4	50	22,4
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	860	-	440	-	-	-
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и эквивалентов	62	-	930	-	-	-
Остаток денежных средств на конец отчетного периода	2792	-	2730	-	62	-

Тема 6. Анализ финансовых результатов деятельности и рентабельности предприятия



Рис.6.1. Факторный анализ рентабельности активов

Показатели доходности (рентабельности) предприятия

№ п/п	Наименование показателя	Способ расчета	Пояснения
1	Общая рентабельность (рентабельность активов), %	$\frac{\text{Чистая прибыль} \times 100}{\text{Средняя величина активов}}$	Эффективность производственно-хозяйственной деятельности предприятия в целом; это самый общий показатель величины прибыли в расчете на рубль имущества. Этот показатель является одним из наиболее важных индикаторов конкурентоспособности предприятия
2	Рентабельность продукции (основной деятельности), %	$\frac{\text{Прибыль от продаж} \times 100}{\text{Полная себестоимость реализованной продукции}}$	Эффективность текущих затрат живого и прошлого труда
3	Рентабельность продаж, %	$\frac{\text{Прибыль от реализации продукции} \times 100}{\text{Выручка от реализации продукции}}$	Характеризует степень прибыльности работы предприятия на рынке и правильность установления цены на товар; рост показателя свидетельствует о повышении спроса на продукцию предприятия
4	Рентабельность собственного капитала, %	$\frac{\text{Чистая прибыль} \times 100}{\text{Средняя величина собственного капитала}}$	Определяет эффективность использования капитала, инвестированного собственниками; оказывает существенное влияние на уровень котировки акций предприятия
5	Рентабельность оборотных активов, %	$\frac{\text{Чистая прибыль} \times 100}{\text{Средняя величина оборотных активов}}$	Характеризует, какую прибыль имеет предприятие с каждого рубля, вложенного в текущую деятельность
6	Рентабельность производственных фондов, %	$\frac{\text{Чистая прибыль} \times 100}{\text{Средняя величина ОПФ и материальных оборотных средств}}$	Отражает эффективность использования предприятием производственных фондов
7	Рентабельность инвестиций в предприятие, %	$\frac{\text{Чистая прибыль} \times 100}{\text{Средняя величина перманентного капитала}}$	Характеризует эффективность использования капитала, вложенного в деятельность предприятия на длительный срок
8	Рентабельность финансовых вложений в предприятие, %	$\frac{\text{Доходы по ценным бумагам и от долевого участия} \times 100}{\text{Средняя величина финансовых вложений}}$	Показывает, насколько эффективно предприятие проводит свою инвестиционную политику

Вопросы, на которые необходимо ответить при анализе эффективности деятельности предприятия

Какова эффективность использования имущества предприятия?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать динамику показателя рентабельности активов на начало и на конец анализируемого периода и сделать вывод об эффективности использования имущества предприятия в конце анализируемого периода;
- сравнить сложившийся на конец анализируемого периода уровень рентабельности активов с оборачиваемостью активов и доходностью всех операций. Сделать вывод;
- сопоставить динамику рентабельности всех операций и оборачиваемости активов. Сделать вывод об изменениях в финансовом состоянии предприятия.

Какова динамика показателя рентабельности производственных активов по результатам от основной деятельности?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать значение показателей рентабельности производственных активов по результатам от основной деятельности, рентабельности продаж и оборачиваемости производственных активов на начало и на конец анализируемой деятельности.

Какая деятельность является более эффективной для предприятия: основная или прочая?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать значение показателя рентабельности всех операций (на конец анализируемого периода), сравнить данный показатель с рентабельностью продаж и указать разницу. Сделать выводы, сопоставив рентабельность основной деятельности с рентабельностью всех операций по прибыли до налогообложения.

О чем свидетельствует рост или снижение рентабельности собственного капитала (фактического), и какого уровня достиг показатель?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать изменение показателя рентабельности собственного капитала (фактического), сделать вывод о возможности привлечения инвестиционных вложений.

Что можно сказать о наличии (отсутствии) у предприятия собственных производственных оборотных средств?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- указать значения показателей длительности оборота запасов и прочих оборотных активов; длительности оборота краткосрочной

дебиторской задолженности и длительности оборота кредиторской задолженности (на конец анализируемого периода);

- проанализировать изменение за анализируемый период показателя длительности оборота чистого производственного оборотного капитала. Сделать вывод;
- рассчитать, какую сумму денежных средств предприятие сможет высвободить при сокращении длительности оборота чистого производственного оборотного капитала на один день.

Хватит ли предприятию ресурсов, чтобы расплатиться с кредиторами в течение установленного срока?

При ответе на данный вопрос необходимо:

- рассчитать показатель длительности оборота краткосрочной задолженности по денежным платежам, указать его значение на конец анализируемого периода и сделать вывод.

Тема 7. Диагностика вероятности банкротства предприятия



Рис.7.1. Рекомендуемая классификация методов диагностики банкротства для предприятий целлюлозно-бумажной промышленности

Основные модели прогнозирования вероятности банкротства

Название	Формула	Расшифровка показателей	Ограничение
1	2	3	4
Двух - факторная модель	$Z_1 = -0.3877 - 1.0736 \times K_{ml} + 0,0579 \times \frac{3C}{П}$	$\frac{3C}{П}$ - доля заемных средств в пассивах, рассчитываемая как отношение $\frac{3C}{П} = \frac{\text{Заемные средства}}{\text{Общие пассивы}}$ K_{ml} – коэффициент текущей ликвидности $K_{ml} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные пассивы}}$	Если расчетные значения Z-счета меньше нуля, то угроза банкротства в течение ближайшего года для предприятия мала
Четырех - факторная модель	$Z_2 = 19.892 \times V_9 + 0.047 \times V_{25} + 0.7141 \times V_{31} + 0.4860 \times V_{35}$	V_9 = Прибыль (убытки) до налогообложения/ Материальные активы; V_{25} = Оборотные активы /Краткосрочные пассивы ; V_{31} = Выручка (нетто) от продажи/Материальные активы ; V_{35} = Операционные активы/Операционные расходы (себестоимость проданных товаров, коммерческие расходы, управленческие расходы)	Если $Z_2 > 1,425$, то с 95 %-й вероятностью можно говорить о том, что в ближайший год банкротства не произойдет и с 79 %-й — не произойдет в течение 5 лет

Окончание табл. 7.1

1	2	3	4
Оригинальная пятифакторная модель	$Z_3 = 1.2 \times X_1 + 1.4 \times X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$	<p>Где Z_3 — интегральный показатель уровня угрозы банкротства ("Z-счет Альтмана");</p> <p>X_1 = Чистый оборотный капитал /Общие активы ;</p> <p>X_2 =Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)/Общие активы;</p> <p>X_3 = (Прибыль от налогообложения + Проценты к уплате / Общие активы;</p> <p>X_4 = Рыночная стоимость собственного капитала/Стоимость общего долга;</p> <p>X_5 = Выручка (нетто) от продажи/Общие активы</p>	<p>Если $Z_3 < 2,7$, то вероятность банкротства высокая, если $Z_3 > 2,7$, - низкая</p>

Таблица 7.2

Степень достоверности моделей диагностики банкротства

Модель	Вероятность, %			Примечание
	до 1 года	до 2 лет	после 2 лет	
Двухфакторная	65	60	74	Многообразие финансовых процессов не всегда отражается в коэффициентах платежеспособности
Четырехфакторная	71	65	68	Не учитываются коэффициенты финансовой устойчивости и рыночной активности
Оригинальная пятифакторная	85	51	37	Недостаток информации относительно рыночной стоимости капитала предприятия

Система долговых показателей

Показатели	Формула
Долговой показатель D	Средства в расчетах и вложениях (Дебиторская задолженность) $D = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Текущие обязательства}}$
Долговой показатель K	Текущие обязательства (Кредиторская задолженность) $K = \frac{\text{Текущие обязательства}}{\text{Выручка от реализации}}$
Условие платежеспособности	$D \geq K \leq 3$ месяца



Рис.7.2. Основные этапы экспресс-диагностики вероятности банкротства предприятия

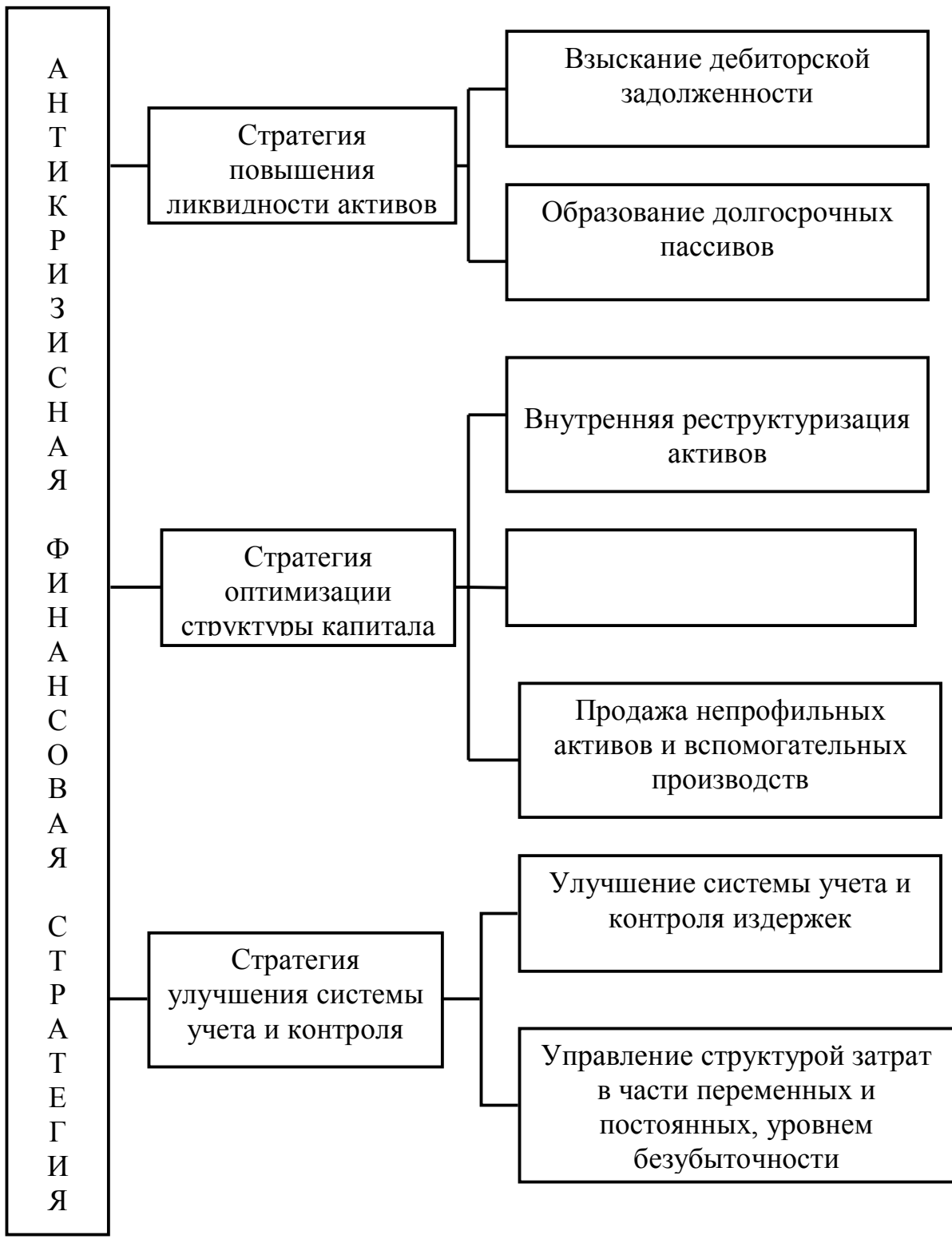


Рис.7.3. Условный пример рекомендаций по формированию антикризисной финансовой стратегии предприятия

Наращивание (экономия) денежной выручки предприятия			
<i>Прекращение действующего обязательства исполнением</i>	Увеличение уставного капитала общества	Выпуск облигаций для получения займа	Получение организацией бюджетного кредита
Финансирование под уступку денежного требования	<i>Прекращение действующего обязательства зачетом</i>	Товарный кредит, Коммерческий кредит	Заключение договора коммерческой концессии
Обмен требований кредиторов на акции (доли) УК хоз. общества	Перевод долга учредителю, участнику	<i>Прекращение обязательства предоставлением отступного</i>	Заключение договора финансовой аренды
Новация долга в заемное обязательство	Получение инвестиционного налогового кредита	Уступка требований к дебиторам кредиторам	<i>Прекращение обязательства прощением долга</i>
Снижение дебиторских-кредиторских задолженностей предприятия			

Рис.7.4. Функциональная модель финансового оздоровления хозяйствующего субъекта, восстанавливающего платежеспособность

Сравнительный анализ официальных методик диагностики вероятности банкротства

Название методики	Содержание	Достоинства	Недостатки
1	2	3	4
Постановление правительства РФ «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий», принятое в 1994 г.: установлена официальная система критериев для оценки неплатежеспособности предприятия	Методика построена на системе критериев, которые сравниваются с фактическими значениями коэффициента текущей ликвидности, коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами и коэффициента восстановления (утраты) платежеспособности	Простота расчетов, возможность их осуществления на базе внешней отчетности и наглядность получаемых результатов	<p>1) нормативы даются без всякого обоснования и не учитывают отраслевую специфику и тип производства, который определяет структуру и оборачиваемость оборотных средств;</p> <p>2) несовершенство алгоритма расчета: чтобы коэффициент текущей ликвидности отражал степень платежеспособности, следует учитывать активы, реально обладающие достаточным уровнем ликвидности (долгосрочные финансовые вложения, недвижимость);</p> <p>3) коэффициент текущей ликвидности и коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами оценивают один и тот же аспект финансового положения предприятия – обеспеченность оборотными активами краткосрочных обязательств и между ними существует взаимосвязь: $K_{oc} = (1 - ДП / Оба) - 1 / K_{мл}.$</p> <p>4) анализ текущей платежеспособности предприятия должен дополняться оценкой способности предприятия покрывать все внешние обязательства всем имуществом по рыночной стоимости</p> <p>5) в соответствии с законом о банкротстве, необходимо рассматривать коэффициент тяжести просроченных обязательств ($K_{тп} = K_{Опросроч} / 100000$)</p> <p>6) состав показателей не позволяет оценивать динамику платежеспособности и формулировать реальные выводы, так как они рассчитываются на дату составления баланса.</p>

1	2	3	4
<p>Приказ ФСФО России утверждены «Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций» от 23 января 2001 г. №16</p>	<p>Проведение анализа финансового состояния организаций с целью получения объективной оценки их платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой и инвестиционной активности, эффективности деятельности по установленным показателям</p>	<p>Широкий охват всех сторон деятельности организации: расширен круг анализируемых показателей (по сравнению с методическими указаниями 1994 г.)</p>	<p>1) выбор в качестве ключевой характеристики показателя валовой выручки по оплате, что противоречит идее гармонизации национальных и международных стандартов учета и финансовой отчетности, достигнутой в отчете о прибылях в формате 2003 г. Форма № 2 содержит показатель выручки (нетто), т.е. без НДС, акцизов и прочих косвенных налогов;</p> <p>2) не разъясняют процедуру расчета валовой выручки по оплате;</p> <p>3) нарушается сопоставимость сравнения предприятий в разрезе одной отрасли, поскольку отношения с НДС, акцизами и таможенными пошлинами могут быть разными. Также нарушена сопоставимость самого подхода по участию показателя валовой выручки, поскольку рентабельность продаж вычисляется по выручке (нетто). Во-первых, это выручка, очищенная от косвенных налогов, во-вторых, ф. № 2 может быть представлена «по отгрузке»;</p> <p>4) большинство показателей содержит среднемесячную валовую выручку в знаменателе формулы;</p> <p>5) объективность выводов о платежеспособности предприятия затрудняется в связи с игнорированием такой важной составляющей неденежных затрат как амортизация, сумма которой может оказать серьезное влияние на денежные притоки;</p> <p>6) показатели деловой активности выбраны на основе коэффициентов закрепления средств, а не их оборачиваемости;</p> <p>7) не участвуют рыночные коэффициенты, в то время как крупные предприятия уже давно стали акционерными обществами.</p>

1	2	3	4
<p>Постановление Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 года №367 приняты Правила проведения арбитражным управляющим финансового анализа</p>	<p>Расчет коэффициентов финансово-хозяйственной деятельности; коэффициентов, характеризующих платежеспособность должника; коэффициентов, характеризующих финансовую устойчивость должника; коэффициентов, характеризующих деловую активность должника. Проводится анализ положения должника на товарных и иных рынках; анализ активов и пассивов должника, а также анализ возможной безубыточной деятельности должника.</p>	<p>Представляют комплексную всестороннюю оценку деятельности организации; для проведения финансового анализа привлекаются данные не только финансовой отчетности, но и статистической, налоговой отчетности, внутренней отчетности, а также результаты ежегодной инвентаризации и др.</p>	<p>1) отсутствие нормативных значений для анализируемых показателей; 2) в связи с изменением форм отчетности невозможно определить показатель скорректированных внеоборотных активов поквартально, поскольку данные берутся из годовой формы №5 «Приложение к бухгалтерскому балансу», т.е. на начало и конец отчетного года; 3) коэффициенты финансово-хозяйственной деятельности рассчитываются независимо от изменения форм отчетности; 4) отсутствие комплексного критерия вероятности банкротства организации</p>

1	2	3	4
<p>Приказ Минэкономразвития России от 21.04.2006г. №104 «Об утверждении методики проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций»</p>	<p>Учет и анализ финансового состояния и платежеспособности стратегически важных объектов осуществляется в целях: оценки платежеспособности предприятий; выявления фактов ухудшения платежеспособности и возникновения угрозы банкротства объектов учета; информирования федеральных органов исполнительной власти</p>	<p>- применение в целях классификации предприятий по уровню риска; - простота и возможность применения при ограниченной информации; - адаптирована для российской отчетности</p>	<p>- ограниченное число используемых в методике показателей; - не учитывает влияние рентабельности; - используется для стратегических предприятий</p>

Раздел 2. Условный пример финансового анализа целлюлозно-бумажного предприятия за трехлетний период

Тема 1. Анализ динамики состава и структуры источников финансирования.

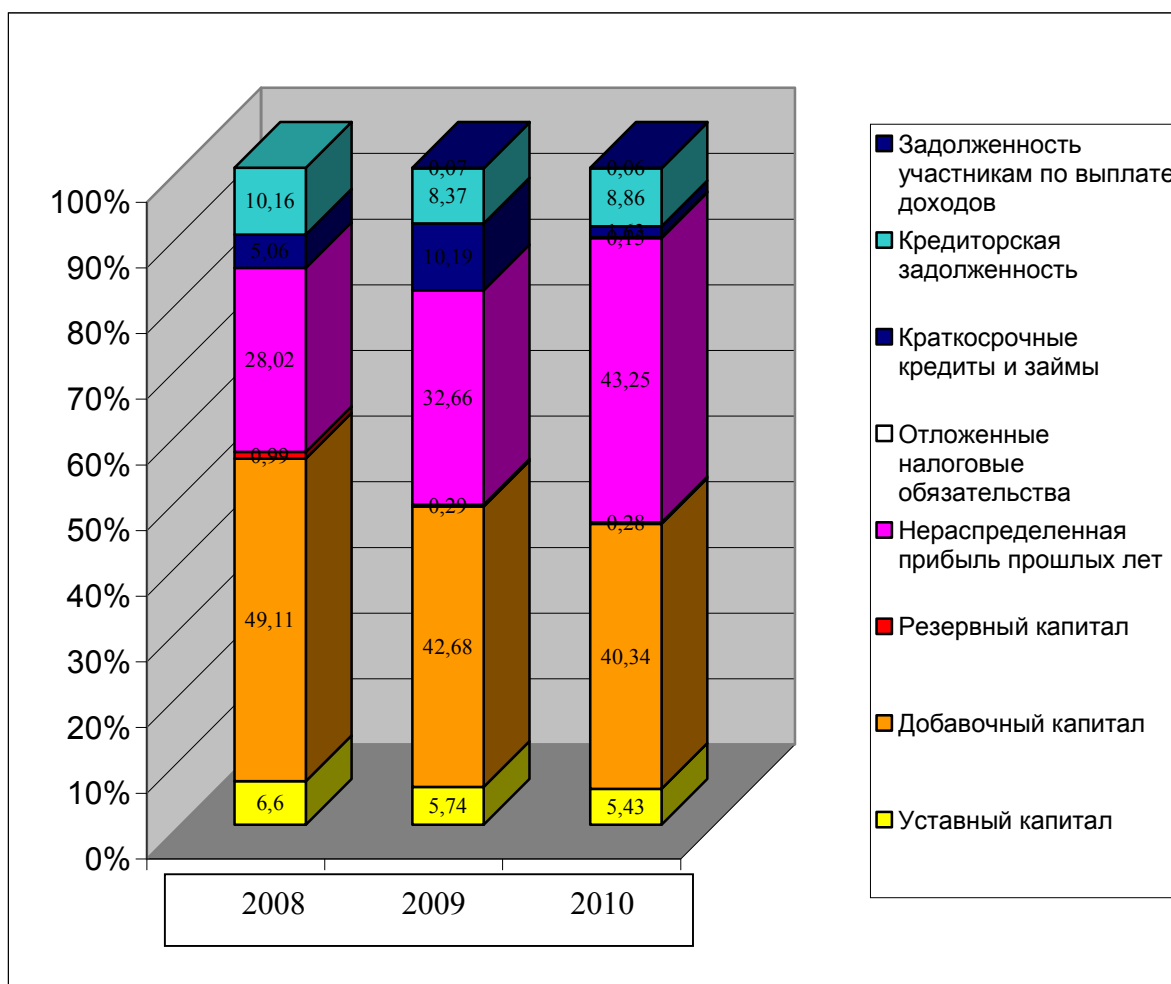


Рис.1.1. Состав и структура источников средств предприятия

За анализируемый период общая сумма источников предприятия возросла на 25 %. Это произошло в основном за счет увеличения нераспределенной прибыли прошлых лет, которая выросла почти в 1,5 раза. Поскольку величины уставного и добавочного капитала изменились незначительно, то их удельный вес в общей сумме источников снизился. В заемных источниках 2/3 общей суммы составляет кредиторская задолженность, величина которой примерно постоянна. Сумма краткосрочных обязательств в виде кредитов и займов в 2009 г. выросла более, чем в 2 раза, а в 2010 г. была резко снижена до 30 млн. руб.

На рис.1.1 хорошо прослеживается постепенное снижение долей уставного и добавочного капитала почти на 10 % за период с 2008 по 2010гг. Нераспределенная прибыль с каждым периодом возрастает и на конец 2010 г.

составляет 43 % от всей суммы. При высокой и относительно постоянной доле собственных средств в структуре источников, их состав меняется на протяжении трех лет в пользу нераспределенной прибыли.

Структуру источников 2010 г. можно представить следующим образом (рис.1.2).

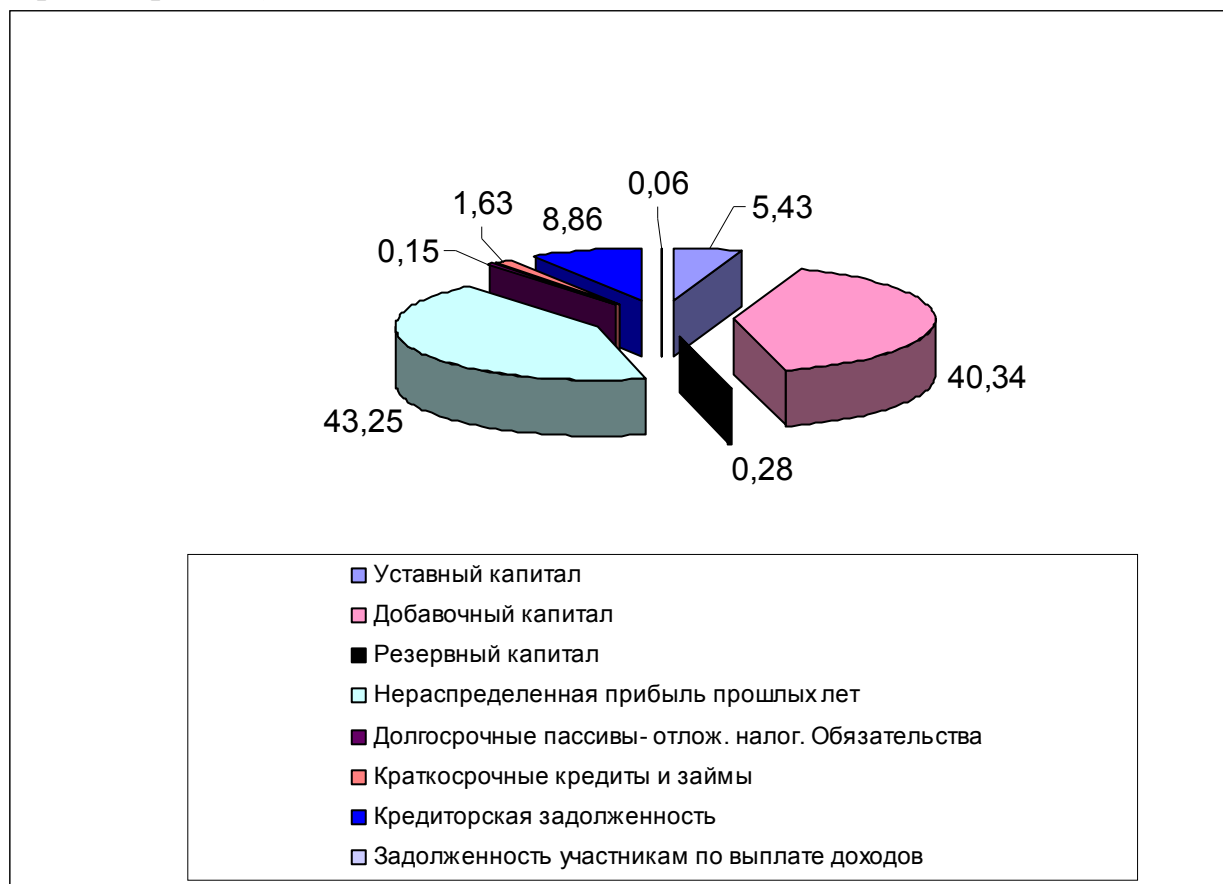


Рис.1.2. Анализ состава и структуры источников средств предприятия 2010 г.

Следует отметить, что предприятие использует в основном только собственный капитал, использование которого имеет некоторые недостатки:

- 1) ограниченность объема привлечения для расширения масштабов предпринимательской деятельности, так как возможности получения приемлемого размера прибыли далеко не безграничны;
- 2) более высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками капитала (дивиденд по акциям, как правило, выше процента по корпоративным облигациям, так как риск последних ниже);
- 3) нереализуемая возможность прироста рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных средств с помощью эффекта финансового левериджа (рычага).

Следовательно, компания, использующая только собственный капитал, имеет максимальную финансовую устойчивость (коэффициент ее финансовой независимости близок к единице), однако она ограничивает темпы своего развития в общем, так как, отказавшись от привлечения

заемного капитала в период благоприятной рыночной конъюнктуры, лишается дополнительного источника финансирования прироста активов (имущества). Особенно это касается крупномасштабных инвестиционных проектов, которые часто невозможно реализовать только с помощью собственных средств.

В свою очередь, использование заемного капитала позволяет:

- 1) обеспечить широкие возможности привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге заемщика (наличия ликвидного залога или гарантии платежеспособного поручителя);
- 2) обеспечить рост финансового потенциала компании для увеличения активов при возрастании темпов роста объема производства и продаж;
- 3) создать возможность генерировать прирост рентабельности собственного капитала за счет эффекта финансового рычага, при условии, что рентабельность активов превышает среднюю процентную ставку за кредит;
- 4) понизить величину прибыли для целей налогообложения, поскольку проценты за краткосрочный банковский кредит относят в состав операционных расходов.

Заметим, что использование заемного капитала при всех положительных аспектах генерирует наиболее опасные для компании финансовые риски: кредитный, процентный, риск потери ликвидности и др., что необходимо учитывать при формировании политики заимствований.

Анализ источников формирования внеоборотных активов

Предприятие для формирования внеоборотных активов использует только собственные средства. Величина внеоборотных активов значительно увеличивается за счет возрастания стоимости основных средств на 28 % и незавершенного строительства на 34 % по сравнению с 2008 г. Предприятие расширяет свою инвестиционную деятельность путем модернизации и реконструкции КДМ-2 и меловальной установки и приобретением нового оборудования:

- фальцесклеивающей машины MEGA 1100;
- печатной машины "Roland 700";
- листорезательной машины "Pasaban".

Структура внеоборотных активов примерно постоянна (изменения только в 2009 г. за счет ввода в эксплуатацию вышеперечисленного оборудования) и представляет собой: 80 % - стоимость основных средств и около 20 % - незавершенное строительство. Сумма и доля нематериальных активов в общем объеме незначительно снижаются.

Оборотные активы предприятия финансируются краткосрочными кредитами, займами и собственными средствами, но их соотношение меняется в пользу последних, что представлено в табл. 1.1.

Таблица 1.1

Источники покрытия оборотных активов

Источники покрытия	Годы		
	2008	2009	2010
Собственные оборотные средства	45,23 %	44,35 %	54,14 %
Краткосрочные кредиты и займы	54,77 %	55,65 %	45,86 %

Сумма оборотных активов у предприятия за анализируемый период колебалась. Увеличилась стоимость краткосрочных финансовых вложений за счет приобретения в 4 квартале 2009 г. векселя, платежи по которому были получены в 3 квартале 2010 г. и использованы в деятельности предприятия. Дебиторская задолженность и денежные средства постепенно снижаются. Предприятие снижает запасы готовой продукции на складе и неликвидные запасы. В 2010 г. текущие активы в абсолютном выражении по сравнению с предыдущим годом снизились, а также снизилась их доля в общих активах, которая составила 23,35 % против 33,48 % в 2009 г.

Оценка чистых активов предприятия

Чистые активы характеризуются как определенный запас прочности в случае неэффективной деятельности предприятия в будущем. Их величина должна быть больше суммы уставного и добавочного капиталов. При оценке чистых активов предприятия было выявлено, что их величина с каждым годом возрастает и превосходит уставный капитал более чем в 10 раз.

Тема 2. Анализ состава и структуры имущества предприятия

Наглядно динамика изменения состава и структуры имущества предприятия представлена на рис.2.1.

Стоимость имущества у предприятия возрастает на 20 % за период с 2008 по 2010 гг., но вместе с этим происходят изменения в структуре: доля внеоборотных активов возрастает, соответственно снижается удельный вес мобильной части - оборотных активов.

Предприятие каждый год производит переоценку основных средств, в связи с этим данные в балансе следующего года отличаются от предыдущего.

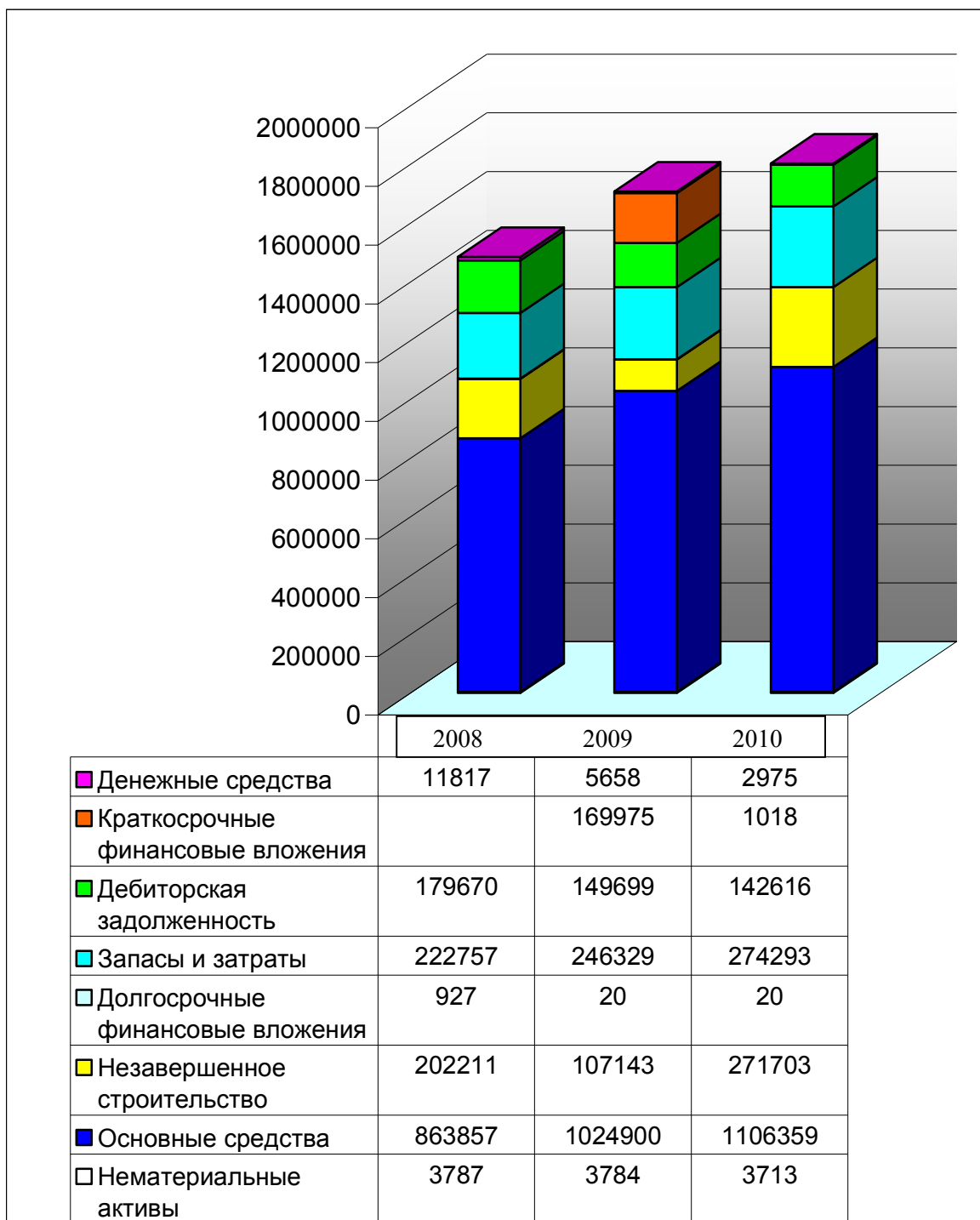


Рис.2.1. Состав и структура имущества предприятия

Организация приобретает и вводит в эксплуатацию новое оборудование. Коэффициенты, характеризующие обновление и выбытие основных средств, представлены в табл. 2.1.

Таблица 2.1

Показатели движения ОПФ

Показатели	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Коэффициент обновления	8,52 %	14,87 %	9,55 %
Коэффициент выбытия	1,07 %	0,14 %	0,47 %

Коэффициент выбытия основных средств достаточно низкий на протяжении всего периода, а величина коэффициента обновления основных средств колеблется и в 2009 г. достигает 15 % за счет ввода в эксплуатацию оборудования.

Тема 3. Анализ финансовой устойчивости предприятия

Финансовая устойчивость - это финансовая независимость предприятия, его способность маневрировать собственными средствами, достаточная финансовая обеспеченность бесперебойного процесса деятельности. Финансовая устойчивость предприятия характеризуется системой абсолютных и относительных показателей. Наиболее обобщающим абсолютным показателем финансовой устойчивости является соответствие либо несоответствие (излишек или недостаток) источников средств для формирования запасов и затрат, т.е. разницы между величиной источников средств и величиной запасов и затрат. При этом имеется в виду обеспеченность источниками собственных и заемных средств за исключением кредиторской задолженности и прочих пассивов.

Вычисление трех показателей обеспеченности запасов и затрат источниками средств для их формирования позволяет классифицировать финансовые ситуации по степени их устойчивости. При определении типа финансовой ситуации используется трехмерный показатель. В данном случае он представлен в табл. 3.1.

У предприятия наблюдается недостаток собственных средств для формирования величины запасов и затрат. Абсолютная финансовая устойчивость была достигнута только в 2009 г.

Таблица 3.1

Определение типа финансовой устойчивости

Показатели	Годы		
	2008	2009	2010
Трехмерный показатель типа финансовой устойчивости	(0;0;1)	(1;1;1)	(0;0;1)
Тип финансовой ситуации на предприятии	Неустойчивое финансовое состояние	Абсолютная устойчивость	Неустойчивое финансовое состояние

Неустойчивое финансовое состояние характеризуется наличием нарушений финансовой дисциплины, перебоями в поступлении денежных средств на расчетный счет, снижением доходности деятельности предприятия. Но при этом сохраняется возможность восстановления равновесия путем пополнения источников собственных средств и

дополнительного привлечения заемных средств. Предприятию следует выработать более жесткую кредитную политику и предпринять меры для поддержания собственной финансовой дисциплины.

Однако, кроме абсолютных показателей, финансовую устойчивость предприятия характеризуют системой относительных показателей (финансовых коэффициентов), которые рассчитываются как соотношения показателей актива и пассива баланса.

Расчет относительных показателей финансовой устойчивости предприятия произведен в табл. 3.2.

Все относительные показатели финансовой устойчивости за анализируемый период улучшились и удовлетворяют нормальным ограничениям, за исключением только коэффициента маневренности собственного капитала, который изменился в связи со снижением суммы собственных оборотных средств и чуть ниже рекомендуемого значения. Коэффициент соотношения внеоборотных и оборотных активов также значительно возрастает, что свидетельствует об опережающем росте внеоборотных активов над оборотными, что и было отмечено при анализе имущества предприятия.

Таблица 3.2

Расчет относительных показателей финансовой устойчивости предприятия

№ п/п	Коэффициент	Способ расчета	Нормальное ограничение	Годы		
				2008	2009	2010
1	К-т концентрации собственного капитала	Собственные источники/Общая величина источников	$\geq 0,60$	0,847	0,814	0,893
2	К-т финансирования	Собственные источники/Заемные источники	$\geq 1,00$	5,546	4,367	8,342
3	К-т концентрации заемного капитала	Заемные источники/Общая сумма источников	$\leq 0,40$	0,153	0,186	0,107
4	К-т финансовой устойчивости	Собственные + Долгосрочные заемные источники/Общая сумма источников	оптим. 0,8-0,9, тревожн. $\leq 0,75$	0,847	0,814	0,894
5	К-т маневренности собственного капитала	Собственные оборотные средства/Собственные источники	$= 0,5$ оптимально	0,149	0,182	0,142
6	К-т обеспеченности запасов и затрат собственными источниками финансирования	Собственные оборотные средства/Запасы и затраты	$\geq 0,6-0,8$	0,841	1,029	0,831
7	К-т соотношения внеоборотных и оборотных активов	Внеоборотные активы /Оборотные активы	—	2,585	1,987	3,284
8	К-т имущества производственного назначения	ОС + Кап. Вл. + Запасы + Незав. стр./Общая стоимость имущества	$\geq 0,5$	0,868	0,807	0,916
9	К-т прогноза банкротства	Собственные оборотные средства /Общая сумма источников	—	0,126	0,148	0,126

Тема 4. Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

Основными критериями оценки финансового состояния предприятия в краткосрочной перспективе являются его ликвидность и платежеспособность. Под ликвидностью какого-либо актива понимают его способность трансформироваться в денежные средства, а степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода, в течение которого эта трансформация может быть осуществлена. Чем короче период, тем выше ликвидность данного вида активов. Говоря о ликвидности предприятия, имеют в виду наличие у него оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств, хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами. Платежеспособность означает наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения. Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. Сравним ликвидность баланса предприятия с балансовым соотношением.

Таблица 4.1

Анализ ликвидности баланса предприятия

Балансовое уравнение	Годы		
	2008	2009	2010
$A1 \geq П1$	$A1 < П1$	$A1 > П1$	$A1 < П1$
$A2 \geq П2$	$A2 > П2$	$A2 < П2$	$A2 > П2$
$A3 \geq П3$	$A3 > П3$	$A3 > П3$	$A3 > П3$
$A4 \leq П4$	$A4 < П4$	$A4 < П4$	$A4 < П4$

Как видно из табл.4.1, балансовое уравнение ни в одном году не соблюдено. В 2008 и 2010 гг. не выполнялось очень важное неравенство. По наиболее ликвидным средствам у комбината огромный недостаток, соответственно, по менее ликвидным – большой излишек. Предприятию следует проработать структуру баланса, чтобы иметь возможность отвечать по своим обязательствам, ведь, как известно, менее ликвидные активы не могут замещать более ликвидные.

Сопоставление ликвидных средств и обязательств позволяет вычислить следующие показатели, характеризующие достаточность средств в настоящем и будущем:

- текущая ликвидность (*ТЛ*), свидетельствующая о платежеспособности (+) или неплатежеспособности (-) предприятия на ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени;
- перспективная ликвидность (*ПЛ*), прогноз платежеспособности предприятия на основе сравнения будущих поступлений и платежей;

- общий показатель ликвидности (*Кобц*) для комплексной оценки ликвидности баланса в целом, рекомендуемое значение данного показателя $K_{обц} \geq 1,0$.

Таблица 4.2

Показатели ликвидности баланса предприятия

Показатели	Формула расчета	Годы		
		2008	2009	2010
Текущая ликвидность	$ТЛ = (A1 + A2) - (П1 + П2)$	-36 346	6 962	-44 078
Перспективная ликвидность	$ПЛ = A3 - П3$	216 966	215 318	237 926
<i>Кобц</i>	$(A1 + 0,5 \times A2 + 0,3 \times A3) / (П1 + 0,5 \times П2 + 0,3 \times П3)$	0,880	1,361	0,838

Как видно из табл. 4.2. это соотношение соблюдалось только в 2009 г.

Из табл.4.3, следует, что большинство рассчитанных показателей ликвидности и платежеспособности не удовлетворяют нормативным значениям. Но при этом предприятию потребуется в среднем полтора месяца, используя всю величину выручки, чтобы рассчитаться со всеми обязательствами. Также коэффициент восстановления платежеспособности предприятия $>1,0$; это свидетельствует о наличии у предприятия реальной возможности восстановить свою платежеспособность в ближайшие 6 месяцев. Величина коэффициента текущей ликвидности в 2010 г. достигает рекомендуемой величины. Проанализируем, что повлияло на это изменение.

Факторный анализ коэффициента текущей ликвидности

Для анализа необходимо рассчитать условные показатели $K\delta(ОбА)$ и $K\delta(КО)$, изменения которых статистически незначительны.

В 2009 г. коэффициент текущей ликвидности незначительно снизился из-за опережающего роста краткосрочных обязательств над оборотными активами. А в 2010 г. при резком снижении краткосрочных кредитов и займов, даже при уменьшении величины наиболее ликвидных активов, поднялся до уровня 2,211. Но заметим, что желательным было бы увеличение ликвидных оборотных активов, а не снижение и так достаточно низкой величины краткосрочных кредитов и займов.

Расчет показателей ликвидности и платежеспособности предприятия

№ п/п	Коэффициент	Формула расчета	Норм. ограничение	Годы		
				2008	2009	2010
1	Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства (ДС) + Краткосрочные финансовые вложения (КФВ)/Краткосрочные обязательства (КО)	$\geq 0,2 - 0,3$	0,052	0,552	0,021
2	Коэффициент критической или быстрой ликвидности	ДС+КФВ+Дебиторская задолженность со сроком погашения в течение 12 месяцев (ДЗ ₁)/КО	$\geq 1,0$	0,840	1,021	0,768
3	Коэффициент текущей ликвидности (Ктл)	Оборотные средства/КО	$\geq 1,0 - 2,0$	1,826	1,797	2,211
4	Ликвидность ТМЦ	Запасы/КО	$\geq 0,5 - 0,7$	0,982	0,774	1,441
5	Маневренность собственных оборотных средств	Денежные средства/Собственные оборотные средства (СОС)	$\geq 1,0$	0,063	0,022	0,013
6	Коэффициент обеспеченности соб. средствами, (Кос)	СОС /Оборотные средства	$\geq 0,1$	0,452	0,443	0,541
7	Доля запасов в оборотных средствах, %	Запасы × 100/Оборотные средства	Зависит от отраслевой принадлежности	53,77	43,09	65,17
8	Коэффициент покрытия запасов	«Нормальные» источники покрытия запасов /Запасы	$\geq 1,0$	1,668	2,145	1,407
9	Коэффициент восстановления платежеспособности предприятия (Кв)	$K_{тл1} + 6 / T \times (K_{тл1} - K_{тл0}) / K_{тл.н}$, где $K_{тл1}$, $K_{тл0}$, $K_{тл.н}$ – соответственно фактический на начало, на конец года и нормативный $K_{тл}$; 6 – период восстановления платежеспособности, мес., T – отчетный период, мес	$\geq 1,0$	–	0,891	1,209
10	Степень платежеспособности общая (К4)	Все долгосрочные и краткосрочные обязательства/К1	–	1,351	1,707	0,936
11	Степень платежеспособности по текущим обязательствам (К9)	Краткосрочные обязательства / Среднемесячная выручка (К1)	–	1,351	1,707	0,923

Тема 5. Анализ деловой активности предприятия

Показатели деловой активности характеризуют результаты и эффективность текущей основной производственно-сбытовой деятельности предприятия. Как правило, к этой группе относятся различные показатели оборачиваемости. Показатели оборачиваемости имеют большое значение для оценки финансового положения предприятия, поскольку скорость оборота средств оказывает непосредственное влияние на его платежеспособность. Кроме того, увеличение скорости оборота средств при прочих равных условиях отражает повышение производственно-технического потенциала предприятия.

При анализе было выявлено, что почти все показатели оборачиваемости у предприятия за анализируемый период улучшились. Сократился период времени, в течение которого совершается полный цикл производства и обращения, приносящий эффект в виде прибыли, внутри которого также сократились:

- период оборота оборотных активов;
- период погашения дебиторской задолженности;
- срок оборачиваемости кредиторской задолженности;
- длительность операционного и финансового циклов.

Немного увеличился срок хранения запасов, свидетельствующий об их накапливании, и ухудшилась оборачиваемость собственного капитала вследствие опережающих темпов роста собственных средств над темпами роста выручки от реализации продукции.

Напомним золотое правило экономики, которое утверждает, что темп роста прибыли должен опережать темп роста выручки, а тот, в свою очередь, должен опережать темп роста активов. Представим в виде табл. 5.1 темпы роста сравниваемых показателей за 2009 и 2010 гг.

Таблица 5.1

«Золотое» правило экономики

Год	Темп роста активов	Темп роста выручки от реализации	Темп роста чистой прибыли
2009	114,98 %	110,96 %	75,80 %
2010	105,61 %	110,65 %	156,15 %

В 2009 г. правило не было соблюдено, т.к. темп роста прибыли был ниже остальных показателей за счет сокращения чистой прибыли, что связано с незапланированными операциями по кредиту банка и со списанием на финансовый результат хозяйственных операций 2008 г.

В 2010 г. правило было полностью выполнено, что свидетельствует об улучшении показателей работы предприятия.

Длительность операционного цикла, характеризующая общее время, в течение которого финансовые ресурсы обездвижены в запасах и дебиторской задолженности, снизилась, как и цикл обращения денежной

наличности или время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота. Увеличение коэффициента оборачиваемости оборотных активов привело к высвобождению денежных средств из оборота. Проанализируем, что повлияло на это ускорение.

Факторный анализ оборачиваемости оборотных средств

В 2009 г. продолжительность периода одного оборота сократилась в связи с ростом выручки от продаж на 7 дней, а увеличение средних остатков оборотных средств продлило оборот на 26 дней, что в результате увеличило продолжительность оборота на 19 дней.

В 2010 г. продолжительность периода одного оборота сократилась из-за увеличения выручки от продаж на 9 дней, а из-за снижения средних остатков оборотных средств - на 22 дня, что в результате уменьшило продолжительность оборота на 31 день.

Анализ движения денежных средств

При анализе денежных средств можно сделать вывод, что предприятие направляет денежные средства от текущей и финансовой деятельности на покрытие затрат по инвестиционной, в то же время стремится снизить остаток денежных средств на расчетном счете.

Сравнительный анализ дебиторской и кредиторской задолженности

При анализе было выявлено, что предприятие снижает дебиторскую задолженность, одновременно наращивая кредиторскую. Хотя периоды погашения обеих сокращаются, можно сделать вывод о нарушении предприятием финансовой дисциплины при расчетах с кредиторами (поставщиками).

Тема 6. Анализ финансовых результатов деятельности и рентабельности предприятия

Динамика выручки от продажи продукции (работ, услуг), ее себестоимости и прибыли до налогообложения

Хотя величина валовой прибыли с каждым годом возрастала, прибыль от продаж в 2002 г. была ниже вследствие опережающих темпов роста себестоимости отдельных видов над темпами роста выручки от продаж, а также значительного увеличения управленческих расходов. Сальдо внереализационных доходов и расходов (в связи с ростом внереализационных расходов на 85 %) в рассматриваемом периоде резко уменьшает прибыль от продаж. В результате операционной и внереализационной деятельности прибыль до налогообложения в 2008 г.

снижена на 18,3 % от прибыли от продаж, а в 2009 г. – на 35,32 %. В 2010 г. положение улучшается, так как удалось снизить внереализационные расходы почти в 1,5 раза, и прибыль от продаж уменьшена к прибыли до налогообложения лишь на 14,15 %.

Анализ прибыли от продаж

При анализе прибыли от продаж необходимо рассчитать условные показатели, учитывающие индекс инфляции:

$\text{Показатель}_{\text{условный}} = \text{Показатель}_{\text{отчет}} / \text{Индекс инфляции}$.

Динамика выручки, себестоимости, а также прибыли от продаж и значения условных показателей, использование которых дает возможность проанализировать влияние цен на величину прибыли от продаж, представлены в табл. 6.2.

Анализ показал, что в 2009 г. прибыль от продаж возросла только за счет увеличения цен на продукцию на 293,4 млн. руб.; а из-за изменения в структуре и объеме реализованной продукции, а также из-за увеличения себестоимости отдельных видов прибыль снизилась на 295,7 млн. руб., что в сумме вызвало снижение прибыли от продаж на 2,3 млн. руб.

В 2010 г. прибыль от продаж также возросла за счет увеличения цен на продукцию на 265,2 млн. руб. и из-за изменения в структуре и ассортименте реализованной продукции на 27,6 млн. руб. Из-за увеличения себестоимости отдельных видов, а также изменения объема реализованной продукции прибыль снизилась на 229,1 млн. руб., но в сумме прибыль от продаж выросла на 63,6 млн. руб.

Показатели доходности (рентабельности) предприятия

Показатели рентабельности предприятия представляют собой различные соотношения прибыли и вложенного капитала или произведенных затрат. Показатели могут характеризовать эффективность работы предприятия в целом, доходность различных направлений его деятельности (производственной, финансовой, инвестиционной), окупаемость затрат и т.д. Они более полно, чем прибыль, характеризуют окончательные результаты хозяйствования, поскольку их величина отражает соотношение эффекта с наличными или использованными ресурсами.

Показатели рентабельности у предприятия в анализируемом периоде колебались в связи с более низкой величиной прибыли 2009 г., но в то же время их значения приемлемы для данной рыночной ситуации.

Факторный анализ рентабельности активов

Рассчитаем, что повлияло на рентабельность активов, показатель, характеризующий эффективность производственно-хозяйственной деятельности предприятия в целом; самый общий показатель величины прибыли в расчете на рубль имущества.

Факторный анализ по формуле Дюпона

Факторы	Расчет влияния	Размер влияния, %	
		2009-2008 г.г.	2010-2009 г.г.
1. Влияние рентабельности продаж (по прибыли до налогообложения)	$\Delta Ra(Rq) = \Delta Rq \times Kоб^{баз}$	-5,009	5,213
2. Влияние коэффициента оборачиваемости активов	$\Delta Ra(Kоб) = \Delta Kоб \times Rq^{отчет}$	-0,422	0,805
Итого (общее изменение ΔRa)		-5,430	6,018

При применении формулы Дюпона было выявлено, что рентабельность активов снижалась и увеличивалась за счет влияния рентабельности продаж, рассчитанной по прибыли до налогообложения. В 2010 г. показатель рентабельности увеличился также за счет ускорения оборачиваемости активов.

Заключение

Предприятие в последние годы наращивает величину собственных средств, и на конец 2010 г. их удельный вес достигает 90 % в общей сумме источников, при этом происходит перераспределение в структуре в пользу нераспределенной прибыли, которая возрастает в 1,5 раза; также комбинат снижает сумму краткосрочных обязательств.

Предприятие направляет денежные средства от текущей и финансовой деятельности на покрытие затрат по инвестиционной, которая, в свою очередь, направлена на модернизацию, реконструкцию и приобретение нового оборудования, а также строительство турбинного зала.

В структуре имущества наблюдается стабильное наращивание внеоборотных активов при снижении мобильной части – оборотных активов, что вызывает нарушения ликвидности баланса.

Предприятие снижает дебиторскую задолженность, одновременно наращивая кредиторскую. Хотя периоды погашения обеих сокращаются, можно сделать вывод о нарушении предприятием финансовой дисциплины при расчетах с кредиторами (поставщиками), еще надо учитывать, что комбинат в то же время стремится снизить остаток денежных средств на расчетном счете. Предприятию следует пересмотреть структуру баланса, чтобы иметь возможность отвечать по своим обязательствам, ведь, как известно, менее ликвидные активы не могут замещать более ликвидные. Рассчитанные показатели ликвидности и платежеспособности не удовлетворяют рекомендуемым значениям, но при этом предприятию потребуется в среднем полтора месяца, используя всю величину выручки, чтобы рассчитаться со всеми обязательствами.

Прогнозирование вероятности банкротства предприятия

Таблица 6.2

Прогноз банкротства предприятия по модели Ковалева В.В., Волковой О.Н.(Z)

Показатели	Рекомендуемое значение показателя в данной модели	2008 г.	2009 г.	2010 г.	Критерий оценки (R)		
					2008 г.	2009 г.	2010 г.
Коэффициент оборачиваемости запасов (N1)	3	9,048	9,079	9,022	3,016	3,026	3,007
Коэффициент текущей ликвидности (N2)	2	1,826	1,797	2,211	0,913	0,898	1,106
Коэффициент финансирования (N3)	1	5,546	4,367	8,342	5,546	4,367	8,342
Доля прибыли до налогообложения в общей сумме источников (N4), %	30	17,078	11,648	17,666	0,569	0,388	0,589
Коэффициент эффективности или рентабельности продаж по прибыли до налогообложения (N5), %	20	12,583	8,893	12,873	0,629	0,445	0,644
Вероятность банкротства Z3		226,813	197,678	287,865			
Оценка вероятности банкротства		хорошая финансовая ситуация	хорошая финансовая ситуация	хорошая финансовая ситуация			

При оценке прогнозирования банкротства по модели Ковалева В.В., Волковой О.Н, в анализируемом периоде у предприятия хорошая финансовая ситуация, так как учитываемые при анализе показатели достаточно близки к рекомендуемым в данной модели.

Величина коэффициента текущей ликвидности в 2010 г. достигает рекомендуемой величины более 2,0. Но это происходит при резком снижении краткосрочных кредитов и займов; заметим, что желательным было бы увеличение ликвидных оборотных активов, а не снижение и так достаточно низкой величины краткосрочных обязательств.

Оборотные активы предприятия финансируются краткосрочными кредитами, займами и собственными средствами, но их соотношение меняется в пользу последних, при этом наблюдается недостаток собственных средств для формирования величины запасов и затрат. В анализируемом периоде абсолютная финансовая устойчивость была достигнута только в 2009 г. Неустойчивое финансовое состояние характеризуется наличием нарушений финансовой дисциплины, перебоями в поступлении денежных средств на расчетный счет, снижением доходности деятельности предприятия. Но при этом сохраняется возможность восстановления равновесия путем пополнения источников собственных средств и дополнительного привлечения заемных средств. Предприятию следует выработать более жесткую кредитную политику и предпринять меры для поддержания собственной финансовой дисциплины или рассмотреть альтернативные возможности привлечения денежных средств.

Финансовая деятельность предприятия, заключающаяся в приобретении и погашении векселей, принесла прибыль, соответственно, в будущем целесообразно рационально использовать временно свободные денежные средства с целью получения дохода.

Стоимость чистых активов предприятия с каждым годом возрастает, их величина превосходит уставный капитал более чем в 10 раз, следовательно, это характеризуется как определенный запас прочности в случае неэффективной деятельности предприятия в будущем.

Почти все показатели оборачиваемости у предприятия за анализируемый период улучшились. Сократился период времени, в течение которого совершается полный цикл производства и обращения, приносящий эффект в виде прибыли, ускорение оборота оборотных активов привело к относительному высвобождению денежных средств из оборота.

Темп роста прибыли в 2010 г. опережал темп роста выручки, а тот в свою очередь, опережал темп роста активов.

Хотя величина валовой прибыли с каждым годом возрастала, прибыль от продаж в 2009 г. была ниже из-за опережающего темпа роста себестоимости отдельных видов над темпом роста выручки от продаж, а также увеличения величины управленческих расходов.

В 2009-2010 гг. прибыль от продаж существенно росла только за счет увеличения цен на продукцию. Показатели рентабельности у предприятия в анализируемом периоде колебались в связи с более низкой величиной прибыли 2009 г., но в то же время их значения приемлемы для данной рыночной ситуации.

Рентабельность продаж за анализируемый период менялась незначительно. На изменение рентабельности активов, так же как и на

изменение рентабельности собственного капитала и на изменение рентабельности производственных фондов повлияло изменение рентабельности продаж, рассчитанной по прибыли до налогообложения.

При оценке прогнозирования банкротства по модели Ковалева В.В., Волковой О.Н. в анализируемом периоде у предприятия хорошая финансовая ситуация, так как учитываемые при анализе показатели достаточно близки к рекомендуемым в данной модели.

В целом финансовое положение предприятия можно считать достаточно стабильным.

Библиографический список

Основная литература

- Шеремет А.Д. Теория экономического анализа : учебник. -М.: Финансы и статистика, 2010. – 415 с.
- Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория практика и интерпретация/ пер с английского И.И. Елисеева: - М.: Финансы и статистика, 2009. - 624 с.
- Бочаров В.В. Финансовый анализ. - СПб.: Питер, 2008. - 240 с.
- Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ бухгалтерской отчетности. -Изд. 4-е, перераб. и доп. - М.: Дело и Сервис, 2009.
- Дыбаль С.В. Финансовый анализ: теория и практика, :учебное пособие.- СПб.:Бизнес-пресса, 2007.
- Ефимова О.В. Анализ финансовой отчетности. - М.: Бухгалтерский учет, 2010.- 320 с.
- Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. - М.: Финансы и статистика, 2010. – 560 с.
- Ковалев В.В. , Патров В.В. Как читать баланс. – М.: Финансы и статистика, 2009. - 520 с.
- Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П. Финансовый анализ. - М.: Приор, 2010. -160 с.
- Финансовый менеджмент : Теория и практика: учебник/ под ред. Е.С. Стояновой . - изд. 4-е., перераб. и доп. - М.: Перспектива, 2008. - 656 с.
- Шеремет А.Д. Сайфулин Р.С. Негашев Е. В. Методика финансового анализа . - М.: Инфра-М, 2007. - 208 с.

Дополнительная литература

- Абрютина М.С. Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебно-практическое пособие. - изд.2-е.-М.: Дело и сервис, 2009.- 256 с.
- Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки.- М.: ИКЦ «ДИС», 2002.- 224 с.
- Финансы/под, ред. В.В. Иванова, В.В. Ковалева. - М.: Проспект, 2009.
- Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия/учебное пособие. - М.: ИП «Экоперспектива», 2010.- 498 с.

Оглавление

Введение.....	3
Раздел I. Методические материалы и структурно-логические схемы.....	4
Тема 1. Теоретические основы финансового анализа.....	4
Тема 2. Анализ имущественного состояния предприятия и источников финансирования. Анализ динамики состава и структуры источников финансирования предприятия.....	16
Тема 3. Анализ финансовой устойчивости предприятия.....	29
Тема 4. Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия..	35
Тема 5. Анализ деловой активности предприятия.....	50
Тема 6. Анализ финансовых результатов деятельности и рентабельности предприятия.....	67
Тема 7. Диагностика вероятности банкротства предприятия.....	70
Раздел 2. Условный пример финансового анализа целлюлозно- бумажного предприятия за трехлетний период.....	80
Тема 1. Анализ динамики состава и структуры источников финансирования.....	80
Тема 2. Анализ состава и структуры имущества предприятия.....	83
Тема 3. Анализ финансовой устойчивости предприятия.....	85
Тема 4. Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия..	88
Тема 5. Анализ деловой активности предприятия.....	91
Тема 6. Анализ финансовых результатов деятельности и рентабельности предприятия.....	92
Заключение.....	94
Библиографический список.....	97