

Международный консорциум «Электронный университет»

*Московский государственный университет экономики,
статистики и информатики*

Евразийский открытый институт

**Г.Н. Ронова
С.Е. Попова
В.Л. Слепунин**

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Учебно-практическое пособие

Москва 2007

УДК 336
ББК 65.053
Р 715

Ронова Г.Н., Попова С.Е., Слепунин В.Л. **Финансовый анализ:** Учебно-практическое пособие. – М.: Московский государственный университет экономики, статистики и информатики, 2007. – 211 с.

ISBN 5-374-00019-5 © Ронова Г.Н., 2007
© Попова С.Е., 2007
© Слепунин В.Л., 2007
© Московский государственный университет
экономики, статистики и информатики, 2007

Содержание

Цели и задачи учебной дисциплины	5
Введение.....	7
Тема 1. Теоретические основы финансового анализа	11
1.1. Сущность, цель и задачи финансового анализа	14
1.2. Информационная база данных финансового анализа	27
1.3. Методы и инструменты финансового анализа	31
Тесты	36
Тема 2. Анализ имущественного положения и платежеспособности предприятия.....	39
2.1. Анализ имущественного положения предприятия	42
2.2. Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия.....	47
2.3. Анализ финансовой устойчивости предприятия	57
2.4. Диагностика несостоятельности (банкротства)	64
Тесты	68
Тема 3. Анализ финансового результата деятельности предприятия	71
3.1. Анализ динамики и структуры финансового результата	74
3.2. Анализ рентабельности	80
3.3. Влияние левереджа на финансовый результат деятельности предприятия	86
Тесты	94
Тема 4. Оценка деловой активности предприятия	97
4.1. Показатели деловой активности	100
4.2. Анализ структуры оборотных активов	107
Тесты	116
Тема 5. Анализ движения денежных потоков.....	119
5.1. Классификация видов денежных потоков предприятия	121
5.2. Факторы, влияющие на формирование денежных потоков на предприятии	125

5.3. Место анализа денежных потоков в структуре финансового анализа.....	134
5.4. Анализ движения денежных средств.....	144
5.5. Методы анализа денежных потоков.....	153
Тесты	164
Сборник задач	166
Вопросы для подготовки к экзамену или зачету	194
Рекомендации по выбору темы курсовой работы	196
Список рекомендуемой литературы	197

Цель и задачи учебной дисциплины

Дисциплина «Финансовый анализ» призвана сформировать у студентов аналитическое мышление, приобрести умение и навыки в проведении анализа и выявлении альтернативных решений, их взаимосвязи и взаимозависимости, научить владеть специальными методами и процедурами финансового анализа для решения задач по управлению и улучшению финансово-хозяйственной деятельности предприятия, умению выбирать делового партнера, определению степени финансовой устойчивости и деловой активности предприятия в условиях неопределенности.

Изучение дисциплины «Финансовый анализ» включает курс лекций, практические занятия с использованием технических средств, выполнение курсовых работ или рефератов, а также самостоятельную работу студентов.

Финансовый анализ является составным элементом экономического анализа деятельности предприятия.

Основная цель дисциплины – сформировать у студентов теоретические знания и практические навыки по осуществлению процедур и использованию методов финансового анализа как инструмента принятия управленческих решений в рыночной среде.

Задачи дисциплины:

- ознакомить студентов с содержанием, целью и задачами финансового анализа;
- раскрыть сущность и содержание финансовой отчетности как основного источника информации финансового анализа;
- раскрыть сущность и содержание специальных методов и приемов, используемых при анализе системы показателей бухгалтерской (финансовой) отчетности;
- обеспечить практическое освоение студентами важнейших аналитических процедур, используемых при экспресс-анализе и комплексном анализе финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Организационно-методические указания

Для успешного изучения данной дисциплины студенты должны иметь теоретические знания и практические навыки по финансовой математике, статистике, микро- и макроэкономике, бухгалтерскому и финансовому учету, международным стандартам бухгалтерского финансового учета и отчетности, принципам формирования учетной политики предприятия, налогообложению, теоретическим основам экономического анализа.

Изучение дисциплины «Финансовый анализ» служит прочной основой освоения следующих курсов: финансовый менеджмент, контроллинг, антикризисное управление, реструктуризация предприятия.

В результате изучения дисциплины студент должен знать:

- методику оценки имущественного положения предприятия, структуры имущества и обязательств;
- аналитические процедуры, связанные с проведением анализа финансовой устойчивости, платежеспособности и ликвидности предприятия;
- анализ показателей по установлению неудовлетворительной структуры баланса;
- анализ финансовых результатов.

После изучения дисциплины «Финансовый анализ» студент должен уметь:

- составить аналитические таблицы по отдельным этапам анализа;
- анализировать финансовое состояние компании;
- определять ликвидность баланса;
- пользоваться финансовыми коэффициентами для целей анализа;
- провести экономическую интерпретацию данных анализа.

В ходе изучения данной учебной дисциплины студент получает теоретические и практические навыки по подготовке информации для проведения финансового анализа, интерпретации финансовых результатов деятельности предприятия, разработки мероприятий по повышению эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Введение

В условиях современной рыночной экономики повышается самостоятельность предприятий в принятии и реализации управленческих решений, их экономическая и юридическая ответственность за результаты хозяйственной деятельности.

Деятельность любого предприятия ориентирована на получение определенных результатов. Однако одни предприятия уверенно достигают поставленных целей, а другие – работают менее успешно.

Хорошее финансовое состояние – это эффективное использование ресурсов, способность полностью и в сроки ответить по своим обязательствам, достаточность собственных средств для исключения высокого риска, хорошие перспективы получения прибыли и др.

Плохое финансовое положение выражается в неудовлетворительной платежной готовности, в низкой эффективности использования ресурсов, в неэффективном размещении средств, их иммобилизации. Пределом плохого финансового состояния предприятия является состояние банкротства, т.е. неспособность предприятия отвечать по своим обязательствам.

Таким образом, объективно возрастает значение финансового анализа деятельности субъектов хозяйствования.

Финансовый анализ – это метод познания финансового механизма предприятия, процессов формирования и использования финансовых ресурсов для его оперативной и инвестиционной деятельности.

В условиях рынка необходимость анализа финансовых субъектов хозяйствования особенно актуальна.

Цель этого анализа состоит в установлении «болевых точек» финансового механизма предприятия, предсказании на основе наблюдаемых тенденций возможного развития событий, разработке необходимых управленческих решений для снижения, предупреждения или устранения негативного влияния складывающихся соотношений между экономическими результатами от производственно-хозяйственной деятельности и затратами на ее осуществление.

Результатом финансового анализа является оценка финансового благополучия предприятия, состояния его имущества, активов

и пассивов баланса, скорости оборота всего капитала и его деятельных частей, доходности используемых средств.

Анализ финансового состояния позволяет предприятию выжить в условиях жесткой конкуренции, а также организовать прибыльное ведение финансово-хозяйственной деятельности и, как результат, увеличить свою рыночную стоимость.

Информация, полученная по итогам анализа, необходима менеджеру для разработки адекватных управленческих решений по снижению риска и повышению доходности финансово-экономической деятельности предприятия, инвестору – для решения вопроса о целесообразности инвестирования, банкам – для определения условий кредитования.

Целью данной работы является изучение методов финансового анализа как инструментов для принятия управленческих решений и выработки на этой основе практических рекомендаций для предприятий и хозяйствующих субъектов в условиях современной рыночной экономики.

Задачи работы состоят в определении:

- имущественного потенциала предприятия;
- оптимальности структуры активов предприятия;
- структуры источников средств предприятия;
- платежеспособности;
- перспективы утраты или восстановления платежеспособности предприятия;
- финансовой устойчивости;
- кредитоспособности предприятия и целесообразности привлечения заемного капитала;
- рентабельности и финансовых результатов предприятия;
- вероятности банкротства предприятия.

Объект исследования – закрытое акционерное общество «Стройкомплект». Предмет исследования – различные методики анализа финансовой деятельности предприятий. Период исследования охватывает один календарный год.

В процессе подготовки данной работы использовались материалы годовой бухгалтерской отчетности (бухгалтерский баланс – форма №1 и отчет о прибылях и убытках – форма №2) ЗАО «Стройкомплект».

При выполнении настоящей работы были использованы законодательные и нормативные документы, литературно-справочные источники.

Данная работа представляет собой реальное отражение финансового положения ЗАО «Стройкомплект». В ней рассмотрен круг вопросов, связанных с анализом финансового положения предприятия в целом, и в части практического применения аналитических процедур для улучшения его экономической деятельности, а также содержатся конкретные предложения по оздоровлению финансового состояния исследуемого объекта.

Тема 1.

Теоретические основы финансового анализа

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- цель, задачи и основные процедуры финансового анализа;
- основные методики проведения финансового анализа;
- субъект и объект финансового анализа;

уметь:

- использовать источники аналитической информации;
- читать финансовую отчетность;

иметь представление о видах и этапах финансового анализа, основных формах, входящих в состав годового финансового отчета.

При изучении данной темы необходимо:

- *читать:*
 - Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2005 (С. 33–44, С. 63–69);
 - Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 237с. (С. 6–12, С. 140–142);
- *акцентировать внимание* на следующих понятиях: сущность, цель и задачи финансового анализа, бухгалтерская отчетность, валюта баланса, аналитическая таблица, баланс–нетто.

Цель изучения – дать представление об основных понятиях, принципиальных подходах, методах и процедурах финансового анализа.

Сущность, цель и задачи финансового анализа. Сущность и основные задачи финансового анализа. Взаимосвязь финансового и управленческого анализа. Пользователи информации как субъекты финансового анализа. Классификация основных групп пользователей финансовыми отчетами, заинтересованных в деятельности компании непосредственно или опосредованно. Виды, формы, этапы финансового анализа. Основные разделы финансового анализа.

Источники аналитической информации и методы анализа финансового состояния предприятия. Основные источники информации: бухгалтерская отчетность, источники нормативно-правового характера, внеучетные данные. Техника формирования аналитически таблиц на базе стандартных приемов обработки финансовой информации: горизонтальный, вертикальный, трендовый; коэффициентный анализ.

Для самопроверки полученных знаний по теме необходимо:

- *ответить на вопросы:*
 1. Цели и методы финансового анализа.
 2. Содержание и основные задачи финансового анализа.
 3. Что является основной целью формирования внешней финансовой отчетности?
 4. Кто входит в состав пользователей информации, содержащейся в финансовых отчетах?
- *ответить на тесты к данной теме и решить задачи (см. Сборник задач).*

План семинарских и практических занятий по теме:

1. Роль и значение финансового анализа в финансовом управлении предприятием.
2. Финансовая отчетность информационная база финансового менеджмента.
3. Методы чтения финансовой отчетности.
4. Основные принципы и логика финансового анализа деятельности предприятия.

1.1. Сущность, цель и задачи финансового анализа



Определение



Финансовый анализ представляет собой метод оценки и прогнозирования финансового состояния предприятия на основе его бухгалтерской отчетности.

Цель финансового анализа – оценка финансового состояния и выявление возможностей повышения эффективности функционирования хозяйствующего субъекта, с помощью рациональной финансовой политики.

Задачами финансового анализа являются:

- оценка текущего и перспективного финансового состояния предприятия;
- оценка возможных и целесообразных темпов развития предприятия с позиции их финансового обеспечения;
- выявление доступных источников средств и оценка возможностей и целесообразности их мобилизации;
- объективная оценка использования финансовых ресурсов на предприятии;
- выявление внутрихозяйственных резервов укрепления финансового положения;
- улучшение отношений между предприятиями и внешними финансовыми, кредитными, контрольными органами;
- прогноз положения предприятия на рынке капиталов.

Финансовое состояние предприятия характеризуется совокупностью показателей, отражающих процесс формирования и использования его финансовых средств.

Финансовое состояние обусловлено степенью выполнения финансового плана и мерой пополнения собственных средств за счет прибыли и других источников. Проявляется финансовое состояние в платежеспособности предприятий, в способности вовремя удовлетворять платежные требования поставщиков услуг в соответствии с хозяйственными договорами, возвращать кредиты, выплачивать заработную плату рабочим и служащим, вносить платежи в бюджет.



Ключевой целью финансового анализа является получение определенного числа основных (наиболее представительных) параметров, дающих объективную и обоснованную характеристику финансового состояния предприятия.

Это относится, прежде всего, к изменениям в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами, в составе прибылей и убытков.

Локальные цели финансового анализа:

- определение финансового состояния предприятия;
- выявление изменений в финансовом состоянии в пространственно-временном разрезе;
- установление основных факторов, вызывающих изменения в финансовом состоянии и поиск резервов улучшения финансового состояния предприятия и его платежеспособности;
- прогноз основных тенденций финансового состояния;
- разработка конкретных мероприятий, направленных на более эффективное использование финансовых ресурсов и укрепление финансового состояния предприятия.¹

Финансового аналитика и менеджера интересуют как текущее финансовое положение предприятия (на месяц, квартал, год), так и его прогноз на более отдаленную перспективу.

Альтернативность целей финансового анализа определяют не только его временные границы. Она зависит также от целей, которые ставят перед собой пользователи финансовой информации.

Цели исследования достигаются в результате решения ряда аналитических задач:

- предварительный обзор бухгалтерской отчетности;
- характеристика имущества предприятия: внеоборотных и оборотных активов;
- оценка финансовой устойчивости;
- характеристика источников средств: собственных и заемных;

¹ Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ИНФРА-М, 2004. – С. 287.

- анализ прибыли и рентабельности;
- разработка мероприятий по улучшению финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Данные задачи выражают конкретные цели анализа с учетом организационных, технических и методических возможностей его осуществления. Основными факторами, в конечном счете, являются объем и качество аналитической информации.

Чтобы принимать решения в сфере производства, сбыта, финансов, инвестиций и инноваций, руководству предприятия необходима систематическая, деловая осведомленность по вопросам, которые являются результатом отбора, анализа и обобщения исходной информации.



Финансовый анализ предприятия должен отвечать определенным требованиям и быть:

- достоверным и объективным – базироваться на точных проверенных сведениях и показателях;
- комплексным и системным, т.е. любое явление должно изучаться в увязке с другими взаимосвязанными или аналогичными явлениями;
- перспективным – все явления должны оцениваться на перспективу, чтобы можно было спрогнозировать, какое воздействие на них окажет внедрение в практику работы предприятия передовых достижений в области техники, технологии, организации производства и использования накопленного опыта, в т. ч. и конкурентов;
- оперативным и своевременным, что требует постоянного и ежедневного контроля работы предприятия, быстрой обработки данных и проведения необходимых мероприятий;
- конкретным – результаты анализа должны трансформироваться в конкретные и реальные для осуществления мероприятия по улучшению всех сторон деятельности предприятия.

Только такой подход к анализу финансового состояния может сделать его действенным и необходимым для улучшения работы предприятия. Финансовый анализ является важным составным элементом финансового менеджмента.



Определение

Финансовый менеджмент — это искусство управления финансами предприятий, т. е. денежными отношениями, связанными с формированием и использованием их капитала и доходов. Он проявляется в разработке рациональной финансовой стратегии и тактики с помощью диагностики внутренней и внешней экономической среды.

Диагностика внутренней среды включает в себя разработку мер по эффективному управлению активами, собственным и заемным капиталом предприятия.

Анализ внешней среды осуществляется по следующим параметрам:

- динамика цен на товары и услуги;
- ставки налогообложения и процентные ставки по банковским кредитам и депозитам, курс эмиссионных ценных бумаг;
- деятельность конкурентов на товарном и финансовом рынках и др.

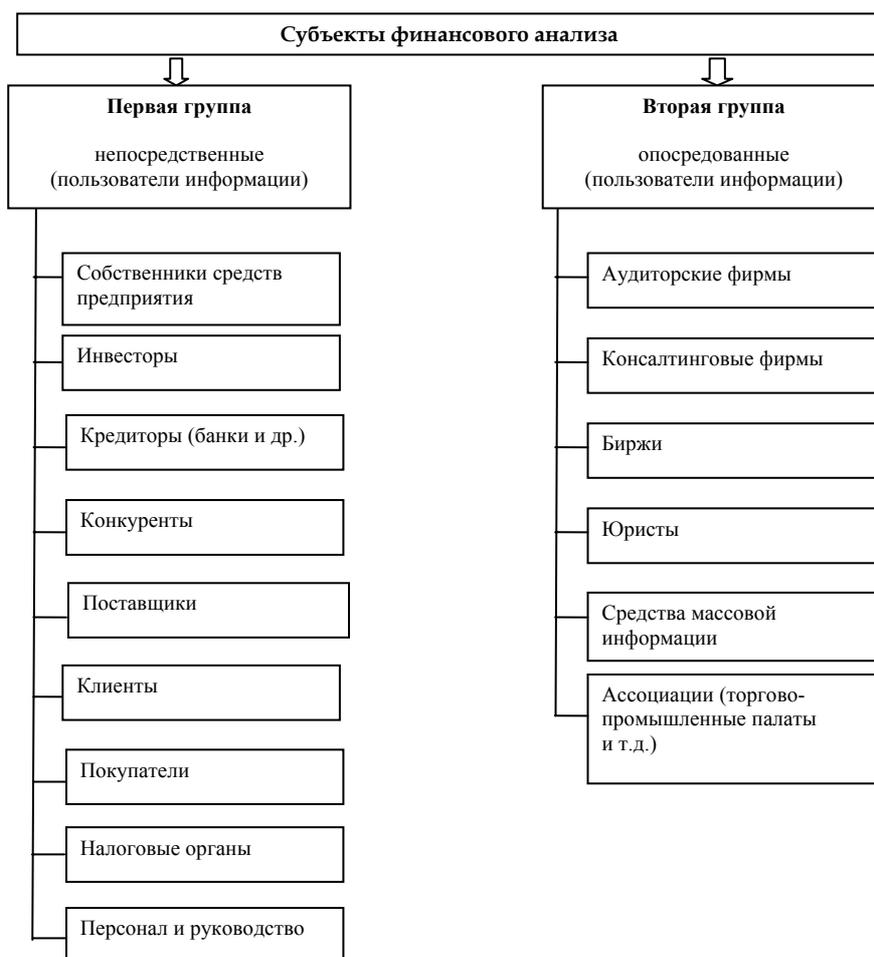
В результате проведенного анализа выявляются возможные альтернативные решения, и осуществляется их оценка на предмет реализации.

Реальность принимаемых решений в значительной мере зависит от качества их аналитического обоснования. Введение нового порядка учета доходов – приказ Минфина РФ от 06.05.1999 №32н (ред. от 30.03.2001) «Об утверждении положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 31.05.1999 №1791) – и расходов – приказ Минфина РФ от 06.05.1999 №33н (ред. от 30.03.2001) «Об утверждении положения по бухгалтерскому учету «Расходы организации» ПБУ 10/99» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 31.05.1999 №1790), приближение форм бухгалтерской отчетности к требованиям международных стандартов вызывает необходимость использования новой методики финансового анализа, соответствующей условиям рыночной экономики.

Данная методика важна для обоснования выбора делового партнера, определения степени финансовой устойчивости и деловой активности предприятия в условиях предпринимательского риска. Основным источником информации о финансовой деятель-

ности предприятия является его публичная бухгалтерская отчетность. Отчетность предприятия базируется на обобщении данных регистров бухгалтерского учета.

Субъектами анализа являются экономические службы предприятия, а также заинтересованные в его деятельности внешние пользователи информации (рисунок).



В первой группе субъекты анализа изучают информацию исходя из своих интересов. Так, собственникам необходимо определить увеличение или уменьшение доли собственного капитала и оценить эффективность использования ресурсов администрацией предприятия; кредиторам и поставщикам – целесообразность продления кредита, условия кредитования, гарантии возврата кредита; потенциальным собственникам и кредиторам – выгодность вклада своих капиталов в предприятие и т.д.

Вторая группа пользователей финансовой информации – это субъекты анализа, которые хотя непосредственно и не заинтересованы в деятельности предприятия, но должны по договору защищать интересы первой группы пользователей.

Собственники анализируют финансовые отчеты с целью повышения доходности капитала, обеспечения стабильности положения фирмы.

Кредиторы и инвесторы – чтобы минимизировать свои риски по займам и вкладам. Качество принимаемых решений в значительной степени зависит от качества их аналитического обоснования.

Персонал заинтересован в информации о прибыльности и стабильности предприятия как работодателя с целью иметь гарантированную оплату своего труда и рабочее место.

Банки-кредиторы определяют целесообразность предоставления кредитов, условия их выдачи, оценивают риск по возвратности кредитов и уплате процентов. Заимодавцев, предоставляющих долгосрочные ссуды клиентам, интересует ликвидность предприятия не только по краткосрочным обязательствам, но и его платежеспособность с позиции ее сохранения в будущем.

Инвесторы (в том числе потенциальные собственники) проводят оценку доходности и риска осуществляемых и прогнозируемых инвестиций, способность предприятия формировать прибыль и выплачивать дивиденды.

Поставщикам и подрядчикам необходимо, чтобы предприятие в срок рассчиталось по своим обязательствам за поставленные товары, оказанные услуги и выполненные для него работы, что говорит о финансовой устойчивости как факторе стабильности партнера.

Покупатели и заказчики заинтересованы в информации, подтверждающей надежность сложившихся деловых связей и определяющей перспективы их дальнейшего развития.

Налоговые органы пользуются данными бухгалтерской отчетности для реализации своего права, предусмотренного Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)», на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом в связи с неисполнением денежных обязательств перед бюджетами всех уровней. Критерием для определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий является финансовая устойчивость и ликвидность предприятия.

Анализом финансового состояния занимаются не только руководители и соответствующие службы предприятия, но и его учредители, инвесторы с целью изучения эффективности использования ресурсов, банки для оценки условий кредитования и определения степени риска, поставщики для своевременного получения платежей, налоговые инспекции для выполнения плана поступления средств во бюджет и т.д. В соответствии с этим анализ делится на внутренний и внешний.

Внутренний анализ проводится службами предприятия, и его результаты используются для планирования, контроля и прогнозирования финансового состояния предприятия. Его цель – установить планомерное поступление денежных средств и разместить собственные и заемные средства таким образом, чтобы обеспечить нормальное функционирование предприятия, получение максимума прибыли.

Внешний анализ осуществляется инвесторами, поставщиками материальных и финансовых ресурсов, контролирующими органами на основе публикуемой отчетности. Его цель – установить возможность выгодно вложить средства, чтобы обеспечить максимум прибыли и исключить риск потерь.

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

- анализ абсолютных показателей прибыли;
- анализ относительных показателей рентабельности;
- анализ финансового состояния, финансовой устойчивости, ликвидности баланса, платежеспособности предприятия;
- анализ эффективности использования собственного и заемного капитала.

Особенностями внешнего анализа финансовой отчетности являются:

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

Выделение субъекта анализа является одним из важнейших классификационных признаков, традиционных для всех видов финансового анализа. Сравнительная характеристика внешнего и внутреннего анализа денежных потоков представлена в виде таблицы.

Сравнительная характеристика внешнего и внутреннего видов анализа денежных потоков

Область сравнения	Вид анализа	
	внешний	внутренний
Субъекты анализа (пользователи и исполнители)	Внутренние и внешние: собственники организации, инвесторы, кредиторы, участники рынка ценных бумаг, налоговые органы, органы госстатистики, аналитические агентства	Внутренние: управленческий персонал организации (руководители, топ-менеджеры, специалисты финансовой, экономической и бухгалтерской служб)
Основная цель анализа	Оценка финансового состояния и потенциала	Выявление резервов внутреннего роста
Информационная база	Бухгалтерская отчетность, внешние дополнительные источники информации	Вся информация о деятельности организации, включая закрытую (регламентированную и нерегламентированную). Внешние дополнительные источники информации

Продолжение таблицы

Область сравнения	Вид анализа	
	внешний	внутренний
Методы анализа	Все количественные и качественные методы экономического анализа. Высокая возможность унификации процедур и алгоритмов	Все количественные и качественные методы экономического анализа. Внутрифирменные разработки
Периодичность выполнения	Ретроспективный и перспективный	Прежде всего оперативный и перспективный
Преобладающий временной аспект анализа	Совпадает с периодом составления бухгалтерской отчетности	С любой периодичностью

Настоящая таблица показывает, что более полная информационная база в случае внутреннего анализа денежных потоков позволяет субъекту такого анализа глубже оценить сильные и слабые стороны своей организации, а значит, не только охарактеризовать ее финансовое состояние и потенциал, но и решить гораздо более серьезную задачу – выявить резервы внутреннего роста.

Внутренний оперативный анализ денежных потоков должен стать составной частью анализа стратегического и быть дополнен критериями – показателями, позволяющими уже на ранних этапах управления определить изменение факторов внешней среды и попытаться спрогнозировать тенденции развития ситуации на рынке и в отдельной организации.

Чтобы провести более обоснованную сравнительную характеристику внешнего и внутреннего анализа денежных потоков, следует, прежде всего, подробно изучить то общее, что их сближает, – виды и структуру денежных активов и потоков. Это поможет выявить слабые и сильные стороны анализа денежных потоков и возможности использования его результатов в методике стратегического анализа финансово-хозяйственной деятельности для успешного планирования и управления деятельностью организации.

Практически все пользователи финансовых отчетов предприятия применяют методы анализа для принятия решений.

Внутренние пользователи (руководители и менеджеры) на базе бухгалтерской отчетности осуществляют оценку показателей финансового состояния предприятия, устанавливают тенденции его развития, готовят информацию финансовой отчетности, обеспечивающую всех заинтересованных пользователей.

Различают следующие формы анализа финансового состояния:¹

- ретроспективный анализ – выявляет сложившиеся тенденции и проблемы финансового состояния организации на основе квартальной отчетности за последний отчетный год и отчетный период текущего года;
- план-факторный анализ – позволяет оценить и выявить причины отклонений отчетных показателей от плановых;
- перспективный анализ – необходим для экспертизы финансовых планов, их обоснованности и достоверности с позиций текущего состояния организации и имеющегося в ней потенциала.

В зависимости от конкретных задач анализа финансового состояния различают следующие его виды:

- экспресс-анализ (предназначен для получения за 1 – 2 дня общего представления о финансовом положении организации и базируется на анализе финансовых показателей деятельности организации в целом);
- комплексный анализ (для получения за 3 – 4 недели комплексной оценки финансового положения организации);
- ориентированный анализ (для решения приоритетной финансовой проблемы организации);
- регулярный анализ (эффективного управления финансами организации на базе представления в определенные сроки (ежеквартально или ежемесячно) обработанных результатов комплексного финансового анализа).

Анализ финансового состояния включает следующие этапы:

¹ Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ИНФРА-М, 2004. – С. 339.

1. Сбор необходимой информации.
2. Оценку достоверности информации.
3. Обработку информации (составление аналитических таблиц и агрегированных форм отчетности).
4. Расчет показателей структуры финансовых отчетов (вертикальный анализ).
5. Расчет показателей изменения статей финансовых отчетов (горизонтальный анализ).
6. Расчет финансовых коэффициентов по основным аспектам финансовой деятельности или промежуточным финансовым аспектам (финансовая устойчивость, платежеспособность, деловая активность, рентабельность).
7. Сравнительный анализ значений финансовых коэффициентов с нормативами (общепризнанными и среднеотраслевыми).
8. Анализ изменений финансовых коэффициентов (выявление тенденций ухудшения или улучшения).
9. Расчет и оценку интегральных финансовых коэффициентов (многофакторные модели оценки финансового состояния компании, наиболее известной из которых является Z-счет Альтмана).
10. Подготовку заключения о финансовом состоянии компании на основе интерпретации обработанных данных.

Детализация процедурной стороны методики финансового анализа зависит от поставленных целей, а также различных факторов информационного, временного, методического и технического обеспечения.

В свою очередь, авторы выдвигают различные методики анализа финансового состояния. Так, В.В. Ковалев предлагает методику углубленного анализа¹:

I. Предварительный обзор экономического и финансового положения хозяйствующего субъекта:

1. Характеристика общей направленности финансово-хозяйственной деятельности.

¹ Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2005. – С. 99 – 100.

2. Выявление «больных» статей отчетности.

II. Оценка и анализ экономического потенциала субъекта хозяйствования:

1. Оценка имущественного положения:

- построение аналитического баланса;
- вертикальный анализ баланса;
- горизонтальный анализ баланса;
- анализ качественных сдвигов в имущественном положении.

2. Оценка финансового положения:

- оценка ликвидности;
- оценка финансовой устойчивости.

3. Оценка и анализ результативности финансово-хозяйственной деятельности хозяйствующего субъекта:

- оценка основной деятельности;
- анализ рентабельности;
- оценка положения на рынке ценных бумаг.

В.Л. Быкадоров и П.Д. Алексеев создали свою методику проведения финансового анализа¹:

1. Анализ состава и структуры баланса.
2. Анализ финансовой устойчивости предприятия.
3. Анализ ликвидности и платежеспособности.
4. Анализ рентабельности.
5. Анализ деловой активности.

В.В. Бочаров формулирует следующую методику углубленного финансового анализа²:

1. Общий анализ финансового состояния предприятия.
2. Анализ финансовой устойчивости.
3. Анализ денежных потоков.
4. Анализ деловой и рыночной активности.
5. Анализ финансовых результатов и рентабельности предприятия.
6. Финансовый анализ эффективности инвестиционных проектов.

¹ Быкадоров В.Л., Алексеев П.Д. Финансово-экономическое состояние предприятия. – М.: Приор, 2000. – С. 14.

² Бочаров В.В. Финансовый анализ. – СПб.: Питер, 2005. – С. 6 – 24.

Информация бухгалтерской отчетности служит исходной базой для принятия решений по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

Эффективность локальных управленческих решений по определению цены готового продукта, объема закупок материальных ресурсов или поставок готовой продукции, замены оборудования и технологии оценивается с точки зрения конечного финансового результата. С помощью финансового анализа принимаются решения по:

- краткосрочному финансированию предприятия (пополнение оборотных активов);
- долгосрочному финансированию (вложение капитала в эффективные инвестиционные проекты и эмиссионные ценные бумаги);
- выплате дивидендов владельцам акций;
- мобилизации резервов экономического роста (роста объема продаж и прибыли).

Поскольку текущий финансовый анализ осуществляется на основе данных бухгалтерского баланса, то можно установить его взаимосвязь с принятием финансовых решений дирекцией предприятия.

Обеспечение пользователей (особенно внешних) полной и реальной информацией о финансовом состоянии предприятий является ключевой задачей международных стандартов, в соответствии с которыми строится концепция развития современного российского бухгалтерского учета и отчетности.

Следовательно, информация, в которой заинтересованы все пользователи, должна давать возможность оценивать способности предприятия генерировать денежные средства, формировать прибыль, а также предоставлять возможность сравнивать информацию за разные периоды времени, чтобы принимать обоснованные управленческие решения.

В определенных случаях для реализации целей финансового анализа бывает недостаточно использовать лишь бухгалтерскую (финансовую) отчетность. Отдельные группы пользователей, например, руководство и аудиторы, имеют возможность привлекать дополнительные источники (данные производственного и финансового учета). Тем не менее, чаще всего годовая и квартальная отчетность являются единственным источником внешнего финансового анализа.

1.2. Информационная база данных финансового анализа

В процессе анализа финансового состояния предприятия может привлекаться следующая информация:

- информация о технической подготовке производства;
- нормативная информация;
- бизнес-план;
- экономический учет:
 - оперативно-технический учет;
 - бухгалтерский учет;
 - статистический учет;
- отчетность:
 - публичная финансовая бухгалтерская отчетность (годовая);
 - квартальная отчетность (непубличная, представляющая собой коммерческую тайну);
 - выборочная статистическая и финансовая отчетность (коммерческая отчетность), производимая по специальным указаниям;
 - обязательная статистическая отчетность;
- прочая информация:
 - публикации в прессе;
 - опросы руководителя;
 - экспертная информация.

Основными источниками информации для анализа финансового состояния предприятия служит бухгалтерская отчетность.

В состав годового бухгалтерского отчета предприятия входят следующие формы:

- форма №1 «Бухгалтерский баланс»;
- форма №2 «Отчет о прибылях и убытках»;
- форма №3 «Отчет об изменении капитала»;
- форма №4 «Отчет о движении денежных средств»;
- форма №5 «Приложение к бухгалтерскому балансу»;
- «Пояснительная записка» с изложением основных факторов, повлиявших в отчетном году на итоговые результаты деятельности предприятия, с оценкой его финансового состояния;

- аудиторское заключение (для предприятий, подлежащих обязательному аудиту), подтверждающая степень достоверности сведений, включаемых в бухгалтерскую отчетность предприятия.



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

Баланс отражает состояние имущества, собственного капитала и обязательств предприятия на определенную дату.

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

В актив баланса включаются статьи, в которых объединены определенные элементы имущества предприятия по функциональному признаку. Актив баланса состоит из двух разделов.

В разделе I – «Внеоборотные активы» – отражаются земельные участки, здания, сооружения, машины, оборудование, незавершенное строительство; долгосрочные финансовые вложения; нематериальные активы и пр.

Раздел II – «Оборотные активы» – отражает величину материальных оборотных средств: производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции и т.д.; наличие у предприятия свободных денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, величину дебиторской задолженности и пр.

В пассиве баланса группировка статей дана по юридическому признаку. Вся совокупность обязательств предприятия за полученные ценности и ресурсы прежде всего разделяется по субъектам: перед собственниками хозяйства и перед третьими лицами (кредиторами, банками и др.). Статьи пассива баланса группируются по степени срочности погашения (возврата) обязательств в порядке ее возрастания.

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

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

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

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

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

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

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

3. Амортизируемое имущество: нематериальные активы; основные средства.

4. Движение средств финансирования долгосрочных инвестиций и финансовых вложений.

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

6. Затраты, произведенные организацией (по элементам).

7. Социальные показатели: среднесписочная численность персонала; отчисления в государственные внебюджетные фонды, денежные выплаты и поощрения, доходы по акциям и вкладам.

«Отчет о прибылях и убытках» содержит сведения о текущих финансовых результатах деятельности предприятия за отчетный период и является важнейшим источником информации для анализа показателей рентабельности активов предприятия, рентабельности реализованной продукции, определения величины чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия, и других показателей.

«Отчет об изменении капитала» показывает структуру собственного капитала предприятия, представленную в динамике.

«Отчет о движении денежных средств» отражает остатки денежных средств на начало года и на конец отчетного периода, а также потоки денежных средств (поступления и расходование) в разрезе текущей, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

Основное требование к информации, представленной в отчетности, заключается в том, чтобы она была полезной для пользователей, т.е. чтобы эту информацию можно было использовать для принятия обоснованных деловых решений. Чтобы быть полезной, информация должна отвечать соответствующим критериям:

1. Уместность (означает, что данная информация значима и оказывает влияние на решение, принимаемое пользователем. Информация также считается уместной, если она обеспечивает возможность перспективного и ретроспективного анализа).

2. Достоверность (определяется правдивостью информации, преобладанием экономического содержания над юридической формой, возможностью проверки и документальной обоснованностью).

3. Правдивость (информация считается правдивой, если она не содержит ошибок и пристрастных оценок, а также не фальсифицирует события хозяйственной жизни).

4. Нейтральность (предполагает, что финансовая отчетность не делает акцента на удовлетворение интересов одной группы пользователей общей отчетности в ущерб другой).

5. Понятность (означает, что пользователи могут понять содержание отчетности без профессиональной подготовки).

6. Сопоставимость (требует, чтобы данные о деятельности предприятия были сопоставимы с аналогичной информацией о деятельности других фирм).

В ходе формирования отчетной информации должны соблюдаться определенные ограничения на информацию, включаемую в отчетность:

1. Оптимальное соотношение затрат и выгод, означающее, что затраты на составление отчетности должны разумно соотноситься с выгодами, извлекаемыми предприятием от представления этих данных заинтересованным пользователям.

2. Принцип осторожности (консерватизма) предполагает, что документы отчетности не должны допускать завышенной оценки активов и прибыли и заниженной оценки обязательств.

3. Конфиденциальность требует, чтобы отчетная информация не содержала данных, которые могут нанести ущерб конкурентным позициям предприятия.

В настоящее время большую роль в работе любого предприятия играет Налоговый кодекс РФ, в основу которого постоянно вносятся различные изменения и дополнения, утвержденные законодательством Российской Федерации.

1.3. Методы и инструменты финансового анализа

Практика финансового анализа выработала основные методы чтения финансовых отчетов:

- вертикальный анализ;
- горизонтальный анализ;
- трендовый анализ;
- анализ финансовых коэффициентов;
- сравнительный анализ;
- факторный анализ.

Вертикальный (структурный анализ) – определение структуры итоговых финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом, т.е. нахождение удельного веса показателей в валюте баланса. Назначение вертикального анализа заключается в возможности проанализировать целое через отдельные элементы, составляющие это целое. Его широко используют для объективной оценки результатов работы организации. Исходным материалом для такой оценки является баланс.

При рассмотрении результатов баланса вертикальный анализ позволяет увидеть удельный вес каждой статьи в общем итоге, определить структуру средств и их источников, а также произошедшие в них изменения. Особенностью вертикального анализа является расчет относительных показателей по значениям абсолютных показателей, представленных в финансовой отчетности. Относительные показатели позволяют сглаживать внешние экономические воздейст-

вия, которые способны оказывать сильное влияние на абсолютные показатели (например, инфляция), выявляя, таким образом, результаты деятельности собственно организации. Иначе говоря, предметом изучения бухгалтерской отчетности с помощью вертикального анализа является не абсолютная величина, а доля той или иной группы активов и пассивов в их общей сумме.

Горизонтальный (временной) анализ – сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим годом. Он помогает оценить темпы роста (снижения) каждой из групп средств организации и их источников за рассматриваемый период.

Как и вертикальный, горизонтальный анализ часто используют для анализа баланса организации. Горизонтальный анализ баланса заключается в построении одной или нескольких таблиц, в которых абсолютные балансовые показатели дополняются данными об относительных темпах роста (снижения) этих показателей. Степень обобщения статей баланса определяет бухгалтер. Как правило, для анализа используют полученные на основании опыта темпы роста за ряд лет (смежных периодов) и сравнивают их с реальными результатами горизонтального анализа за рассматриваемый период. Это позволяет не только определить изменения по отдельным балансовым статьям, но делать прогноз на будущее.

Горизонтальный и вертикальный анализ взаимно дополняют друг друга. На практике нередко строят аналитические таблицы, характеризующие как структуру отчетной бухгалтерской формы, так и динамику отдельных ее показателей. Оба эти вида особенно ценны при межхозяйственных сопоставлениях. Они позволяют сравнивать бухгалтерскую отчетность у организаций, совершенно разных по роду деятельности.

Проведение горизонтального анализа целесообразно, когда имеются данные о деятельности предприятия за несколько периодов. Тогда становится возможным проследить за динамикой изменения средств и их источников.

Для горизонтального анализа преобразуют абсолютные значения показателей баланса в относительные. Для этого данные на начало рассматриваемого периода по каждой статье активов и пассивов принимают за 100% и, исходя из этого, рассчитывают значения по статьям на конец рассматриваемого периода.

Трендовый анализ – сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т.е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов. С помощью тренда формируются возможные значения показателей в будущем, а следовательно, ведется перспективный прогнозный анализ.

Анализ относительных показателей (коэффициентов) – расчет отношений данных отчетности, определение взаимосвязей показателей.

В данном методе заложены ограничения информативного характера, поэтому при проведении анализа платежеспособности и ликвидности предприятия с использованием коэффициентов, внешний аналитик сталкивается с некоторыми трудностями, например:

- *Статичность показателей.* Представленные коэффициенты одномоментные, рассчитываются на основе балансовых данных, составленных на определенную дату.

- *Малая информативность для прогнозирования.* Трудно определить, способно ли предприятие генерировать денежные средства в объеме, достаточном для осуществления инвестиций.

- *Неполноценная и недостаточная информационная база для расчета.* Это связано с ограничениями, заложенными в финансовую отчетность. Предприятие на основе проводимой учётной политики может показывать в балансе завышенные значения дебиторской задолженности (за счет «неликвидных» статей) и вести неполный учет обязательств. В этом случае показывается сумма основного долга без процентов за использование заемных средств и др.

Сравнительный (пространственный) анализ – включает как внутрихозяйственный анализ отдельных показателей фирмы, дочерних фирм, подразделений, цехов, так и межхозяйственный анализ показателей данной фирмы с показателями конкурентов, со среднеотраслевыми и средними общеэкономическими данными.

Факторный анализ – это анализ влияния отдельных факторов (причин) на результативный показатель с помощью детерминированных или стохастических приемов исследования. Причем факторный анализ может быть как прямым (собственно анализ), т.е. заключающимся в раздроблении результативного показателя на составные части, так и обратным (синтез), когда отдельные элементы соединяют в общий результативный показатель.

Отдельную группу методов финансово-экономического анализа составляют количественные методы. Эти методы подразделяются на статистические, экономико-математические и бухгалтерские¹.

Статистические методы:

- статистическое наблюдение – запись информации по определенным принципам и с определенными целями;
- абсолютные и относительные показатели (коэффициенты, проценты);
- расчет средних величин: средние арифметические простые, взвешенные, геометрические;
- ряды динамики: абсолютный прирост, относительный прирост, темпы роста, темпы прироста;
- сводка и группировка экономических показателей по определенным признакам;
- сравнение: с конкурентами, с нормативами, в динамике;
- индексы: влияние факторов на сравниваемые показатели;
- графические методы.

Экономико-математические методы:

- методы элементарной математики;
- классические методы математического анализа: дифференцирование, интегрирование, вариационное исчисление;
- методы математической статистики: изучение одномерных и многомерных статистических совокупностей;
- экономические методы: статистическое оценивание параметров экономических зависимостей, в том числе производственных функций; межотраслевого баланса народного хозяйства и т.д.;
- методы математического программирования: оптимизация, линейное, квадратичное и нелинейное программирование, блочное и динамичное программирование;
- методы исследования операций: управление запасами, методы технического износа и замены оборудования, теория игр, теория расписаний, методы экономической кибернетики;

¹ Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 2000. – С. 30–40.

- методы экономико-математического моделирования и факторного анализа, используемые для решения специфических задач финансового анализа.

Бухгалтерские методы:

- метод двойной записи;
- метод регистрации движения денежных потоков;
- группировки по счетам бухгалтерского учета.

Наиболее важными задачами анализа баланса являются:

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



Тест

1. *Трендовый анализ относится к:*
 - а) балансовому методу;
 - б) методам экспертных оценок;
 - в) методам математической статистики;
 - г) методам обработки пространственных, временных и пространственно-временных совокупностей;
 - д) методам ситуационного анализа и прогнозирования.
2. *Общая оценка имущественного и финансового состояния предприятия – это результат:*
 - а) внешнего финансового анализа;
 - б) внутреннего финансового анализа;
 - в) факторного анализа;
 - г) трендового анализа;
 - д) анализа вероятности банкротства предприятия.

3. *Какая из перечисленных групп пользователей финансового анализа не относится к внешним:*
 - а) внешние аудиторы;
 - б) пресса;
 - в) государственные контролирующие органы;
 - г) владельцы контрольных пакетов акций;
 - д) клиенты.
4. *Сравнительный аналитический баланс-нетто формируется путем совмещения методов:*
 - а) прогнозирования и планирования деятельности предприятия;
 - б) горизонтального и трендового анализа;
 - в) горизонтального и вертикального анализа;
 - г) сравнительного анализа;
 - д) структурного и факторного анализа.
5. *Анализ относительных темпов роста/ снижения показателей производится на основе:*
 - а) вертикального баланса;
 - б) горизонтального баланса;
 - в) бухгалтерского баланса предприятия.
6. *Экспресс-анализ финансовой отчетности предназначен для:*
 - а) сравнительной оценки большого количества предприятий с целью выбора одного или группы предпочтительных с точки зрения какого-либо критерия;
 - б) ознакомления с внешней бухгалтерской отчетностью предприятия;
 - в) получения первоначальных сведений о предприятии;
 - г) оценки показателей внутренней бухгалтерской отчетности предприятия.
7. *Данные для внешнего финансового анализа могут быть представлены:*
 - а) только в стоимостном выражении;
 - б) только в натуральном выражении;
 - в) только в виде условных единиц измерения;
 - г) в любом выражении.

8. *Вставьте пропущенный качественный метод финансового анализа: «горизонтальный анализ, метод факторного анализа, сравнительный анализ, вертикальный анализ, трендовый анализ...»:*
- а) метод финансовых коэффициентов;
 - б) метод бухгалтерского учета;
 - в) метод дескриптивного сравнения;
 - г) метод финансовых нормативов;
9. *Юридические фирмы относятся к:*
- а) внешним заинтересованным пользователям;
 - б) внешним сторонним пользователям;
 - в) внутренним пользователям.
10. *При финансировании предприятия заемными средствами кредитор анализирует:*
- а) платежеспособность компании;
 - б) кредитоспособность компании;
 - в) соотношение между собственными и заемными средствами.
11. *Основным источником информации для анализа абсолютных показателей финансовых результатов является:*
- а) внешняя бухгалтерская отчетность предприятия;
 - б) данные отчета о прибылях и убытках;
 - в) данные бухгалтерского баланса предприятия.

Тема 2.

Анализ имущественного положения и платежеспособности предприятия

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- экономическое содержание агрегированных показателей баланса;

уметь:

- собирать необходимую информацию для анализа;
- использовать различные методы чтения финансовой отчетности и знать их преимущества и недостатки;
- осуществить анализ имущественного положения и источников финансирования;
- анализ ликвидности;

приобрести навыки в организации и проведении анализа баланса в качестве финансового аналитика.

При изучении данной темы необходимо:

- *читать:*
 - Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2005 (С. 294–302, 317–321, 330–338, 512–515).
 - Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 237с. (С. 155–181, 189–197).
- *акцентировать внимание* на следующих понятиях: актив баланса, пассив баланса, коэффициенты финансовой устойчивости, показатели ликвидности, ретроспективный анализ.

Цель изучения – освоить методы анализа структуры имущества, структуры источников средств предприятия, оценки финансовой устойчивости и платежеспособности.

Экспресс-анализ бухгалтерского баланса: подготовительный этап, предварительный обзор баланса, построение сравнительного аналитического баланса, выявление скрытых и «больных» статей баланса, общая оценка имущественного и финансового положения предприятия. Выводы о наличии «узких мест» в деятельности предприятия.

Детализированный анализ финансовой отчетности. Основные задачи анализа и оценки имущественного потенциала компании. Классификация активов по степени их ликвидности; выявление динамики доли труднореализуемых активов в валюте баланса. Критерии оценки изменения структуры активов компании. Признаки удовлетворительности структуры баланса. Анализ ликвидности и платежеспособности.

Основные направления анализа ликвидности компании. Критерии абсолютной ликвидности баланса. Система показателей ликвидности: коэффициент быстрой ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами. Способы расчета коэффициентов.

Анализ структуры пассива баланса. Оценка текущей финансовой устойчивости предприятия. Основные направления анализа финансовой устойчивости компании. Типы финансовой устойчивости предприятия: абсолютная финансовая устойчивость, нормальная финансовая устойчивость, неустойчивое финансовое положение.

Значение анализа структуры пассива баланса. Целевая направленность оптимизации структуры капитала в балансе компании.

Система показателей финансовой устойчивости: коэффициент концентрации собственного капитала, коэффициент маневренности собственного капитала, коэффициент соотношения заемных и собственных средств. Расчет скорректированных значений собственного и заемного капитала.

Совокупность критериев (внутренних и внешних) оценки неудовлетворительной структуры баланса. Понятия несостоятельности и абсолютной неплатежеспособности организации.

Методы прогнозирования банкротства. Модель Э. Альтмана.
Направления анализа финансового состояния неплатежеспособного предприятия.

Для самопроверки полученных знаний по теме необходимо:

- *ответить на вопросы:*
 1. Какова основная цель и логика анализа имущественного потенциала компании?
 2. При каких условиях компания может быть признана ликвидной?
 3. Какова основная цель оценки финансовой устойчивости компании?
 4. С помощью каких показателей оценивается платежеспособность?
 5. Изложите методику анализа и оценки финансовой устойчивости компании.
- *ответить на тесты к данной теме и решить задачи (см. Сборник задач).*

План семинарских и практических занятий по теме:

1. Анализ структуры имущества и обязательств предприятия.
2. Анализ финансовой устойчивости.
3. Анализ платежеспособности.
4. Методы оценки несостоятельности предприятия.

2.1. Анализ имущественного положения предприятия



Цель *структурного анализа* – изучение структуры и динамики средств предприятия и источников их формирования для ознакомления с общей картиной финансового состояния.

Структурный анализ носит предварительный характер, поскольку в результате его проведения еще нельзя дать окончательную оценку качества финансового состояния, для получения которой необходим расчет специальных показателей¹.

Структурный анализ актива баланса дает возможность установить основные показатели, характеризующие финансово-хозяйственную деятельность предприятия. К ним относятся:

- общая стоимость имущества предприятия = валюте, или итогу баланса;
- стоимость иммобилизованных активов, (т.е. основных и прочих внеоборотных средств) = итогу раздела I актива баланса;
- стоимость оборотных (мобильных) средств = итогу раздела II актива баланса.

Пассивы организации (т.е. источники финансирования ее активов) состоят из собственного капитала и резервов, долгосрочных заемных средств и краткосрочных заемных средств. Обобщенно источники средств можно поделить на собственные и заемные. Для общей оценки источников средств предприятия проводится анализ динамики состава и структуры пассива баланса, который дает возможность установить основные показатели, характеризующие финансово-экономическое состояние предприятия. К ним относятся:

- стоимость собственного капитала = итогу раздела III «Капитал и резервы» и статьи: «Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов», «Доходы будущих периодов» и «Резервы предстоящих расходов» раздела V «Краткосрочные обязательства»;

¹ Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 2001. – С. 141.

- заемный капитал = итоги раздела IV «Долгосрочные обязательства» и V «Краткосрочные обязательства» без статей: «Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов», «Доходы будущих периодов» и «Резервы предстоящих расходов»;
- долгосрочные заемные средства = итогу раздела IV «Долгосрочные обязательства»;
- краткосрочные заемные средства = итогу раздела V «Краткосрочные обязательства»;
- кредиторская задолженность.

С помощью сравнительного аналитического баланса можно получить наиболее общее представление об имевших место качественных изменениях агрегированных показателей в структуре пассива, а также динамике этих изменений.

Рассмотрим характер динамики отдельных статей валюты баланса, построив сравнительный аналитический баланс ЗАО «Стройкомплект» (табл. 2.1).

Анализ имущественного положения и
платежеспособности предприятия

Таблица 2.1

Сравнительный аналитический баланс ЗАО «Стройпроект»

Показатели	Абсолютные величины, тыс. руб.		Удельный вес, %		Отклонения			
	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	абсолютных величин, тыс. руб.	удельного веса, %	к величинам на начало года, %	к изменению итога баланса, %
Актив								
I. Внеоборотные активы								
Нематериальные активы	17	-	0,003	-	- 17	- 0,003	- 100	- 0,0082
Основные средства	49655	54008	9,13	7,19	4353	- 1,94	8,77	2,098
Незавершенное строительство	345	17	0,06	0,002	- 328	- 0,058	- 95,07	- 0,16
Долгосрочные финансовые вложения	6	5	0,001	0,0007	-1	-0,0003	- 16,67	- 0,0005
Отложенные налоговые активы	-	-	-	-	-	-	-	-
Прочие внеоборотные активы	-	-	-	-	-	-	-	-
Итого по разделу I	50023	54030	9,2	7,19	4007	- 2,01	8,01	1,93
II. Оборотные активы								
Запасы	148197	211884	27,26	28,21	63687	0,95	42,97	30,7
НДС по приобретенным ценностям	208	798	0,04	0,11	590	0,07	283,65	0,28
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более, чем через 12 мес. после отчетной даты)	710	-	0,52	-	- 710	- 0,52	- 100	- 0,34
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты)	193824	222999	35,65	29,69	29175	- 5,96	15,05	14,06
Краткосрочные финансовые вложения	7946	100698	1,46	13,41	92752	11,95	1167,28	- 55,31
Денежные средства	142225	160157	26,16	21,32	17932	- 4,84	12,61	8,64
Прочие оборотные активы	515	606	0,09	0,08	91	- 0,01	17,67	0,04
Итого по разделу II	493625	697142	90,8	92,8	203517	+ 2	41,23	98,07
Баланс (I + II)	543648	751172	100	100	207524	207524	38,17	100

Окончание табл. 2.1

Показатели	Абсолютные величины, тыс. руб.		Удельный вес, %		Отклонения			
	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	абсолютных величин, тыс. руб.	удельного веса, %	к величинам на начало года, %	к изменению итога баланса, %
Пассив								
III. Капитал и резервы								
Уставный капитал	132	132	0,02	0,02	-	-	-	-
Добавочный капитал	-	-	-	-	-	-	-	-
Резервный капитал	61666	61607	11,34	8,2	- 59	- 3,14	- 0,096	0,03
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	252589	372807	46,46	49,63	+120218	+ 3,17	+ 47,59	57,93
Итого по разделу III	314387	434546	57,83	57,85	+120159	+ 0,02	+ 38,22	57,9
IV. Долгосрочные обязательства								
Отложенные налоговые обязательства	-	4233	-	0,56	+ 4233	+ 0,56	-	2,04
Итого по разделу IV	-	4233	-	0,56	+ 4233	+ 0,56	-	2,04
V. Краткосрочные обязательства								
Займы и кредиты	-	-	-	-	-	-	-	-
Кредиторская задолженность	222740	306517	40,97	40,81	+ 83777	- 0,16	+ 37,6	40,37
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	-	-	-	-	-	-	-	-
Доходы будущих периодов	4221	5876	0,78	0,78	+ 1655	-	+ 39,21	0,8
Резервы предстоящих расходов	-	-	-	-	-	-	-	-
Прочие краткосрочные обязательства	2300	-	0,42	-	- 2300	- 0,42	- 100	1,11
Итого по разделу V	229261	312393	42,17	41,59	+ 83132	- 0,58	+ 36,3	40,06
Баланс (III+ IV + V)	543648	751172	100	100	+207524	-	+ 38,17	100

Из таблицы 2.1 получены следующие критерии финансового состояния предприятия:

1. общая стоимость имущества предприятия за год увеличилась на 207524 тыс. рублей (751172 – 543648), или 38,17%;
2. стоимость иммобилизованного имущества выросла на 4007 тыс. рублей (54030 – 50023), или на 8,01%;
3. стоимость мобильных активов за год возросла на 203517 тыс. рублей (697142 – 493625), или 41,23%;
4. стоимость материальных оборотных средств выросла на 64277 тыс. рублей ((211884 + 798) – (148197 + 208)), или на 61,9%;
5. объем собственного капитала за счет накопленной прибыли увеличился на 120218 тыс. рублей (434546 – 314387), или 38,22%;
6. величина заемных средств возросла на 207223 тыс. рублей (312393 – 229261), или 36,3%;
7. объем собственных средств в обороте предприятия на начало отчетного года составлял 264364 тыс. рублей (314387 – 50023), а на конец – 380516 тыс. рублей (434546 – 54030). Прирост показателя равен 116152 тыс. рублей (380516 – 264364), или 43,94%.

Валюта баланса в конце отчетного периода увеличилась по сравнению с началом, темпы прироста оборотных активов выше, чем темпы прироста внеоборотных активов, что является положительным признаком.

Темпы прироста имущества предприятия опережают темпы прироста дебиторской задолженности на 23,12% (38,17 – 15,05).

Увеличение оборотных активов на 41,23% сопровождалось увеличением наиболее ликвидных ее частей:

1. Приростом денежных средств на 12,61%.
2. Приростом краткосрочных финансовых вложений на 1167,28%.
3. Приростом краткосрочной дебиторской задолженности на 15,05%.

Доля чистого оборотного капитала, или собственных оборотных средств, в общем объеме оборотных активов увеличилась на 1,59%: на начало отчетного года она составляла 53,6% ((493625 – 229261) / 493625 × 100), а на конец отчетного года – 55,19% ((697142 – 312393) / 697142 × 100).

Рекомендуемое минимальное значение данного показателя равно 10%¹, следовательно, у предприятия есть возможность погасить за счет собственных оборотных средств первоочередные краткосрочные обязательства.

Пассив баланса характеризуется преобладанием собственного капитала в его валюте: на конец года его удельный вес составил 57,85%, а заемный капитал – 42,15%, в том числе:

- увеличение кредиторской задолженности на 83777 тыс. рублей, или на 37,6%.

Собственный капитал организации превышает заемный, однако темпы его роста чуть выше, чем темпы роста заемного капитала.

2.2. Анализ ликвидности баланса



Платежеспособность и ликвидность – главные критерии финансового состояния предприятия.



Платежеспособность предприятия характеризуется его возможностью и способностью своевременно и полностью выполнить свои финансовые обязательства перед внутренними и внешними партнерами, а также перед государством.

Платежеспособность непосредственно влияет на формы и условия осуществления коммерческих сделок, в том числе на возможность получения кредитов и займов.

В условиях массовой неплатежеспособности и применения ко многим предприятиям процедур банкротства (признания несостоятельности) объективная и точная оценка финансово-экономического состояния приобретает первостепенное значение. Главным критерием такой оценки являются показатели платежеспособности и степень ликвидности предприятия.

¹ Бочаров В.В. Финансовый анализ. – М.: Питер, 2005. – С. 72.

Ликвидность и платежеспособность как экономические категории не тождественны, но на практике они тесно взаимосвязаны между собой.



Определение

Ликвидность определяется способностью предприятия быстро и с минимальным уровнем финансовых потерь преобразовать свои активы в денежные средства.

Она характеризуется также наличием у него ликвидных средств, в форме остатка денег в кассе, денежных средств на счетах в банках и легко реализуемых элементов оборотных активов.

Ликвидность предприятия отражает платежеспособность по долговым обязательствам. Неспособность предприятия погасить свои долговые обязательства перед кредиторами и бюджетом приводит к его банкротству. Основаниями для признания предприятия банкротом являются не только невыполнение им в течение нескольких месяцев своих обязательств перед бюджетом, но и невыполнение требований юридических и физических лиц, имеющих к нему финансовые или имущественные претензии.

Понятия платежеспособности и ликвидности тесно связаны между собой.

Для оценки платежеспособности и ликвидности могут быть использованы следующие основные приемы:

- структурный анализ изменения активных и пассивных платежей баланса, т.е. анализ ликвидности баланса;
- расчет финансовых коэффициентов ликвидности и платежеспособности.

Улучшение платежеспособности предприятия неразрывно связано с политикой управления оборотным капиталом, которая нацелена на минимизацию финансовых обязательств.



ВАЖНО

Главная задача оценки ликвидности баланса – определить величину покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму (ликвидность) соответствует сроку погашения обязательств (срочности возврата).

Для проведения анализа актив и пассив баланса группируются по следующим признакам:

- по степени убывания ликвидности (актив);
- по степени срочности оплаты погашения (пассив).

Анализ ликвидности заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков.

Расчет и анализ коэффициентов ликвидности позволяет выявить степень обеспеченности текущих обязательств ликвидными средствами.

Порядок группировки активов следующий:

- *наиболее ликвидные активы* – (А1) – денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения;
- *быстро реализуемые активы* – (А2) – дебиторская задолженность сроком погашения в течение 12 месяцев и прочие оборотные активы;
- *медленно реализуемые активы* – (А3) – запасы (раздел II актива за исключением «Расходы будущих периодов»);
- *трудно реализуемые активы* – (А4) – статьи раздела I актива баланса «Внеоборотные активы».

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

- *наиболее срочные обязательства* – (П1) – кредиторская задолженность;
- *краткосрочные обязательства* – (П2) – краткосрочные кредиты и заемные средства;
- *долгосрочные обязательства* – (П3) – долгосрочные кредиты и заемные средства;
- *постоянные обязательства* – (П4) – статьи раздела III пассива баланса.

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

$$A1 \geq П1,$$

$$A2 \geq П2,$$

$$A3 \geq П3,$$

$$A4 \leq П4.$$

При определении ликвидности баланса группы актива и пассива сопоставляют между собой.

Если любое из неравенств имеет знак, противоположный зафиксированному в оптимальном варианте, то ликвидность баланса отличается от абсолютной.

Теоретически недостаток средств по одной группе активов компенсируется избытком по другой, но на практике менее ликвидные средства не могут заменить более ликвидные.

Результаты расчетов представлены в таблице 2.2.

Сопоставление А1 – П1 и А2 – П2 позволяет выявить текущую ликвидность предприятия, что свидетельствует о платежеспособности (неплатежеспособности) в ближайшее время:

$$\text{Текущая ликвидность} = (A1 + A2) - (П1 + П2)$$

$$\text{ТЛ нач.} = (150171 + 193824) - (222740 + 2300) = 343995 - 225040 = 118955$$

$$\text{ТЛ кон.} = (260855 + 222999) - (306517 + 0) = 177337.$$

Расчеты подтверждают, что предприятие на ближайший промежуток времени платежеспособно.

Сравнение А3 – П3 отражает перспективную ликвидность – это прогноз долгосрочной ориентировочной платежеспособности на основе будущих поступлений и платежей:

$$\text{Перспективная ликвидность} = A3 - П3$$

$$\text{ПЛ нач.} = 149630 - 4221 = 145409$$

$$\text{ПЛ кон.} = 213228 - 10109 = 203119.$$

Сравнение медленно реализуемых активов с долгосрочными пассивами (А3 и П3), а также труднореализуемых активов и постоянных пассивов (А4 и П4), также удовлетворяют условию абсолютной ликвидности.

Таблица 2.2

**Абсолютные показатели ликвидности баланса
ЗАО «Стройпроект», тыс. руб.**

Актив	На начало года	На конец года	Пассив	На начало года	На конец года	Платежный излишек (), недостаток (-)	
						на начало года	на конец года
1	2	3	4	5	6	7 = 2 - 5	8 = 3 - 6
1. Наиболее ликвидные (A ₁) (250 + 260)	150171	260855	1. Наиболее срочные обязательства (П ₁) (620)	222740	306517	-72569	-45662
2. Быстро реализуемые активы (A ₂) (240)	193824	222999	2. Кратко-срочные обязательства (П ₂) (610 + 630 + + 660)	2300	-	+191524	+222999
3. Медленно реализуемые активы (A ₃) (210 + 220 + + 230 + 270)	149630	213228	3. Долго-срочные обязательства (П ₃) (590 + 640 + + 650)	4221	10109	+145409	+203119
4. Трудно реализуемые активы (A ₄) (190)	50023	54030	4. Постоянные (фиксированные) пассивы (П ₄) (490)	314387	434546	-264364	-380516
5. Баланс	543648	751172	5. Баланс	543648	751172	-	-

Итак, по итогам табл. 2.2, на начало года соотношения актива и пассива были следующие:

1. A₁ < П₁,
2. A₂ > П₂,
3. A₃ > П₃,
4. A₄ < П₄.

На конец отчетного периода ситуация не изменилась:

1. A₁ < П₁,
2. A₂ > П₂,

3. А3 > П3,

4. А4 < П4.

Если вернуть дебиторскую задолженность, можно было бы восстановить абсолютную ликвидность предприятия ЗАО «Стройпроект». Т.е. на конец отчетного периода дефицит быстро реализуемых активов составил 45662 тыс. рублей, а излишек средне реализуемых активов – 222999 тыс. рублей, следовательно, дефицит активов возможно восстановить, востребовав дебиторскую задолженность.

Изменение уровня ликвидности устанавливается по динамике абсолютной величины чистого оборотного капитала. Он составляет сумму средств, оставшуюся после погашения всех краткосрочных обязательств.

Проведем анализ чистого оборотного капитала – свободных средств, находящихся в обороте предприятия (табл. 2.3). Чистый оборотный капитал равен разнице между итогами раздела II «Оборотные активы» и раздела V «Краткосрочные обязательства».

Рост чистого оборотного капитала отражает повышение уровня ликвидности предприятия. За отчетный период его величина выросла на 45,5% (120385 / 264364 × 100%) и составила 120385 тыс. рублей. Так как чистый оборотный капитал к концу года повысился на 1,7%, компанию можно считать ликвидной и платежеспособной.

Таблица 2.3

Расчет чистого оборотного капитала

Показатели	На начало года	На конец года	Изменения
1	2	3	4 = 3 - 2
1. Оборотные активы	493625	697142	+ 203517
2. Краткосрочные обязательства	229261	312393	+ 83132
3. Чистый оборотный капитал, (п.1 - п.2)	264364	384749	+ 120385
4. Чистый оборотный капитал, отнесенный к оборотным активам, % (п.3 / п.1 × 100%)	53,5	55,2	+ 1,7

Для качественной оценки платежеспособности и ликвидности предприятия кроме анализа ликвидности баланса необходим расчет коэффициентов ликвидности и платежеспособности.

Цель расчета – оценить соотношение имеющихся активов, как предназначенных для непосредственной реализации, так и задействованных в технологическом процессе, с целью их последующей реализации и возмещения вложенных средств и существующих обязательств, которые должны быть погашены предприятием в предстоящем периоде.

Различные показатели ликвидности и платежеспособности не только дают характеристику финансового состояния предприятия, но и отвечают интересам различных внешних пользователей аналитической информации. Например, для поставщиков сырья и материалов наиболее интересен коэффициент абсолютной ликвидности. Банк, дающий кредит данному предприятию, больше внимания уделяет коэффициенту критической ликвидности. Покупатели и держатели акций в большей мере оценивают финансовое состояние предприятия по коэффициенту текущей ликвидности.

К финансовым коэффициентам ликвидности и платежеспособности относят:

1. Коэффициент текущей ликвидности

$$K_{т.л} = OA / KO,$$

где $K_{т.л}$ – коэффициент текущей ликвидности;

OA – оборотные активы;

KO – краткосрочные обязательства.

Он показывает прогнозируемые платежные возможности предприятия при условии погашения дебиторской задолженности и реализации имеющихся запасов. Нормальное ограничение показателя: $K_{т.л} \geq 2$.

Данное ограничение установлено распоряжением ФУДН при Госкомимуществе РФ от 12.08.1994 №31-р (ред. от 12.09.1994) «Об утверждении методических положений по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса». Официально рекомендованный норматив для показателя следует признать несколько завышенным. Несомненно, коэффициент текущей ликвидности должен быть больше единицы,

однако, более точно для конкретной ситуации норматив должен быть определен лишь на основе статистической обработки обширного ряда данных отечественных и зарубежных компаний, имеющих тот же профиль деятельности, что и исследуемое предприятие.

2. Коэффициент срочной ликвидности – определяется как соотношение денежных средств, краткосрочных финансовых вложений плюс суммы мобильных средств в расчетах с дебиторами и прочие активы к краткосрочным обязательствам:

$$K_{с.л} = \frac{ДС + КФЛ + ДЗ + A_{пр}}{КО},$$

где $K_{с.л}$ – коэффициент критической (срочной) ликвидности;

ДС – денежные средства;

КФЛ – краткосрочные финансовые вложения;

ДЗ – дебиторская задолженность;

$A_{пр}$ – прочие активы.

Он показывает, какую часть текущей задолженности организация может покрыть в ближайшей перспективе при условии полного погашения дебиторской задолженности. Нормальное ограничение $K_{с.л} \geq 1$ означает, что денежные средства и предстоящие поступления от текущей деятельности должны покрывать текущие долги. Однако следует иметь в виду, что достоверность выводов по результатам расчетов этого коэффициента и его динамики в значительной степени зависят от качества дебиторской задолженности (сроков образования, финансового положения должника и др.), что можно выявить только по данным внутреннего учета.

3. Коэффициент абсолютной ликвидности – определяется как отношение наиболее ликвидных активов к сумме наиболее срочных обязательств.

$$K_{а.л} = \frac{ДС + КФЛ}{КО},$$

где $K_{а.л}$ – коэффициент абсолютной ликвидности.

Данный коэффициент характеризует мгновенную платежеспособность предприятия (на дату составления баланса), показывающую, какую часть краткосрочной задолженности может покрыть организация за счет имеющихся денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, быстрореализуемых в случае надобности.

Нормальное ограничение $K_{a,l} \geq 0,2$, распространенное в экономической литературе, означает, что каждый день подлежат погашению 20% краткосрочных обязательств предприятия, или, другими словами, в случае поддержания остатка денежных средств на уровне отчетной даты (преимущественно за счет обеспечения равномерного поступления платежей от контрагентов) краткосрочная задолженность, имеющая место на отчетную дату, может быть погашена за пять дней (1 : 0,2). Однако, учитывая неоднородную структуру сроков погашения задолженности, данный норматив следует считать завышенным. Основным фактором повышения уровня абсолютной ликвидности является равномерное своевременное погашение дебиторской задолженности.

Задачи анализа дебиторской задолженности состоят в том, чтобы выявить размеры и динамику неоправданной задолженности, причины ее возникновения и роста.

Внешний анализ состояния расчетов с дебиторами базируется на данных формы №1 «Бухгалтерский баланс» и формы №5 «Приложение к бухгалтерскому балансу» ЗАО «Стройпроект» (табл.2.4).

Таблица 2.4

Состав и движение дебиторской задолженности, тыс. руб.¹

Состав дебиторской задолженности	На начало года	На конец года	Изменение (+, -)	Темп роста
Дебиторская задолженность:				
краткосрочная - всего	193824	222999	+29175	1,15
в том числе:				
расчеты с покупателями и заказчиками	141753	193953	+52200	1,37

¹ ЗАО «Стройпроект» ведет учет выручки по отгрузке (правовой метод). Если в учетной политике предприятия моментом реализации считается поступление денег на расчетный счет (кассовый метод), то в целях анализа в состав дебиторской задолженности следует включить статью «Товары отгруженные».

Окончание табл. 2.4

Состав дебиторской задолженности	На начало года	На конец года	Изменение (+, -)	Темп роста
авансы выданные	3003	2947	-56	0,98
прочая	49068	26099	-22969	0,53
долгосрочная - всего	710	-	-710	-
в том числе:				
расчеты с покупателями и заказчиками	710	-	-710	-
авансы выданные	-	-	-	-
прочая	-	-	-	-
Итого:	194534	222999	+28465	1,15
В процентах к итогу баланса	35,78	29,69	-6,1	-

Анализ движения дебиторской задолженности по составу позволил установить, что ее увеличение главным образом произошло по расчетам с покупателями и заказчиками. Сумма неоплаченных счетов покупателями и заказчиками увеличилась на 52 200 тыс. руб., или на 137%, и составила на конец года 193 953 тыс. руб.

Вся дебиторская задолженность в процентах к итогу баланса на конец года – 29,69% против 35,78%. Обнаруженная тенденция не ставит предприятие в зависимость от финансового состояния партнеров и положительна для ЗАО «Стройпроект». Для предотвращения возникновения безнадежной дебиторской задолженности необходимо организовать тщательный контроль за ее движением и выбором партнеров по хозяйственной деятельности. Перед отгрузкой необходимо требовать бухгалтерскую отчетность, проводить ее тщательный анализ, чтобы убедиться в достоверности, так как в последнее время участились случаи мошенничества, получения товаров по подложным документам. В случае необходимости следует послать запрос в органы местного самоуправления и государственной налоговой службы, которые оформляли регистрацию данного экономического субъекта.

Состояние расчетной дисциплины характеризуется наличием дебиторской задолженности, несоблюдение договорной дисциплины, несвоевременное предъявление претензий по возникающим долгам приводит к значительному росту неоправданной дебиторской задолженности и оказывает существенное влияние на устойчивость финансового положения предприятия.

2.3. Анализ финансовой устойчивости предприятия



Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым (предкризисным) и кризисным.

Способность предприятия своевременно производить платежи, финансировать свою деятельность на расширенной основе, переносить непредвиденные потрясения и поддерживать свою платежеспособность в неблагоприятных обстоятельствах свидетельствует о его устойчивом финансовом состоянии и наоборот.

Для обеспечения финансовой устойчивости предприятие должно обладать гибкой структурой капитала, уметь организовывать его движение таким образом, чтобы обеспечить постоянное превышение доходов над расходами с целью сохранения платежеспособности и создания условий для самопроизводства.



Финансовая устойчивость хозяйствующего субъекта – это такое состояние его денежных ресурсов, которое обеспечивает развитие предприятия за счет собственных средств, при сохранении платежеспособности и кредитоспособности при минимальном уровне предпринимательского риска.

Анализ финансовой устойчивости позволяет понять, насколько рационально предприятие управляет собственными и заемными средствами.

Состояние источников собственных и заемных средств должно отвечать стратегическим целям развития предприятия, так как недостаточная финансовая устойчивость может привести к его неплатежеспособности, а наличие значительных остатков свободных денежных ресурсов усложняет его деятельность за счет иммобилизации в излишние материально-производственные запасы и затраты.



На финансовую устойчивость предприятия влияет множество факторов:

- положение предприятия на товарном и финансовом рынках;
- выпуск и реализация конкурентоспособной и пользующейся спросом продукции;
- его рейтинг в деловом сотрудничестве с партнерами;
- степень зависимости от внешних кредиторов и инвесторов;
- наличие неплатежеспособных дебиторов;
- величина и структура издержек производства, их соотношение с денежными доходами;
- размер оплаченного уставного капитала;
- эффективность коммерческих и финансовых операций;
- состояние имущественного потенциала, включая соотношение между внеоборотными и оборотными активами;
- уровень профессиональной подготовки производственных и финансовых менеджеров, их умение постоянно учитывать изменения внутренней и внешней среды.

Определение границ финансовой устойчивости предприятия относится к числу наиболее важных экономических проблем в рыночных условиях, поскольку недостаточная финансовая устойчивость может привести к отсутствию у предприятия средств для развития производства, неплатежеспособности и, в конечном счете, к банкротству. А «избыточная устойчивость» будет препятствовать развитию, отягощая затраты предприятия излишними запасами и резервами.

Финансовое состояние предприятия, его устойчивость и стабильность зависят от результатов его производственной, коммерческой и финансовой деятельности. Если производственный и хозяйственный планы успешно выполняются, то это положительно влияет на финансовое положение предприятия. И наоборот, в результате невыполнения плана по производству и реализации продукции происходит повышение ее себестоимости, уменьшение ее выручки и суммы прибыли и, как следствие, ухудшение финансового состояния предприятия и его платежеспособности.

Устойчивое финансовое состояние является итогом грамотного управления всем комплексом факторов, определяющих результаты хозяйственной деятельности предприятия.

Устойчивое финансовое положение в свою очередь оказывает положительное влияние на выполнение производственных планов и обеспечение нужд производства необходимыми ресурсами. Поэтому финансовая деятельность как составная часть хозяйственной деятельности должна быть направлена на обеспечение планомерного поступления и расходования денежных ресурсов, достижение рациональных пропорций собственного и заемного капитала и наиболее эффективное его использование.

Таким образом, финансовое состояние – это важнейшая характеристика экономической деятельности предприятия, которая в конечном итоге в значительной степени определяет конкурентоспособность предприятия, его потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой мере гарантированы экономические интересы самого предприятия его партнеров по финансовым и другим экономическим отношениям.

После общей характеристики финансового состояния и его изменения за отчетный период следующей важной задачей анализа финансового состояния является исследование показателей финансовой устойчивости предприятия. Задачей анализа финансовой устойчивости является оценка величины и структуры активов и пассивов. В ходе производственной деятельности на предприятии идет постоянное формирование запасов товарно-материальных ценностей. Наиболее безрисковым способом пополнения источников формирования запасов следует признать увеличение собственного капитала за счет накопления нераспределенной прибыли или за счет распределения прибыли после налогообложения в фонды накопления при условии роста части этих фондов, не вложенной во внеоборотные активы.

Финансовая устойчивость предприятия характеризуется состоянием собственных и заемных средств и анализируется с помощью *системы относительных финансовых коэффициентов*. Информационной базой для их расчета являются статьи актива и пассива бухгалтерского баланса (табл. 2.5).

Таблица 2.5

Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость предприятия

Показатель	Что характеризует	Способ расчета	Интерпретация показателя
1. Коэффициент финансовой устойчивости	Долю собственного капитала в валюте баланса	$K_{ф.у} = СК / ВБ$, где СК – собственный капитал; ВБ – валюта баланса	Рекомендуемое значение показателя – выше 0,5. Превышение указывает на укрепление финансовой независимости предприятия от внешних источников.
2. Коэффициент задолженности ($K_з$)	Соотношение между заемными и собственными средствами	$K_з = ЗК / СК$, где ЗК – заемный капитал (490 + 590)	Рекомендуемое значение показателя – 0,67.
3. Коэффициент самофинансирования ($K_{сф}$)	Соотношение между собственными и заемными средствами	$K_{сф} = СК / ЗК$	Рекомендуемое значение > 1,0. Указывает на возможность покрытия собственным капиталом заемных средств.
4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами ($K_о$)	Долю собственных оборотных средств (чистого оборотного капитала) в оборотных активах	$K_о = СОС / ОА$, где СОС – собственные оборотные средства; ОА – оборотные активы	Рекомендуемое значение показателя > 0,1 (или 10%). Чем выше показатель, тем больше возможностей у предприятия в проведении независимой финансовой политики.

Анализ имущественного положения и
платежеспособности предприятия

Окончание табл. 2.5

Показатель	Что характеризует	Способ расчета	Интерпретация показателя
5. Коэффициент маневренности (K_m)	Долю собственных оборотных средств в собственном капитале	$K_m = СОС / СК$	Рекомендуемое значение 0,2 – 0,5. Чем ближе значение показателя к верхней границе, тем больше у предприятия финансовых возможностей для маневра.
6. Коэффициент финансовой напряженности ($K_{ф.н}$)	Долю заемных средств в валюте баланса заемщика	$K_{ф.н} = ЗК / ВБ$	Не более 0,5. Превышение верхней границы свидетельствует о большой зависимости предприятия от внешних финансовых источников.
7. Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов	Сколько внеоборотных активов приходится на каждый рубль оборотных активов	$K_c = ОА / ВОА$, где ВОА – внеоборотные (иммобилизованные) активы	Индивидуален для каждого предприятия. Чем выше значение показателя, тем больше средств авансируется в оборотные (мобильные) активы.
8. Коэффициент имущества производственного назначения ($K_{и.п.н}$)	Долю имущества производственного назначения в активах предприятия	$K_{и.п.н} = ВОА + З / А$, где З – запасы; А – общий объем активов (имущества)	$K_{и.п.н} > 0,5$. При снижении показателя ниже, чем на 0,5, необходимо привлечение заемных средств для пополнения имущества.

Оценка финансовой устойчивости предприятия проводится с помощью достаточно большого количества финансовых коэффициентов.

Анализ осуществляется путем расчета и сравнения отчетных показателей с базисными показателями, а также изучения динамики их изменения за определенный период. Базисными величинами могут быть:

- значения показателей за прошлый период;
- среднеотраслевые значения показателей;
- значения показателей конкурентов;
- теоретически обоснованные или установленные с помощью экспертного опроса оптимальные или критические значения относительных показателей.

В таблице 2.6 представлен расчет относительных показателей финансовой устойчивости.

Таблица 2.6

**Относительные значения коэффициентов
финансовой устойчивости по
ЗАО «Стройпроект» (доли единицы)**

Наименование коэффициента	На начало года	На конец года	Изменения за период
Коэффициент финансовой независимости	$K_{ф.н} = 314387 / 543648 = 0,5783$	$K_{ф.н} = 434546 / 751172 = 0,5785$	-0,02
Коэффициент задолженности	$K_з = 229261 / 314387 = 0,7292$	$K_з = (4233 + 312393) / 434546 = 0,7286$	-0,0006
Коэффициент самофинансирования	$K_{сф} = 314387 / 229261 = 1,3713$	$K_{сф} = 434546 / (312393 + 4233) = 1,3724$	-0,0011
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_о = (314387 - 50023) / 493625 = 0,5355$	$K_о = (434546 - 54030) / 697142 = 0,5458$	0,0103

Окончание табл. 2.6

Наименование ко- эффициента	На начало года	На конец года	Изменения за период
Коэффициент маневренности	$K_m = (314387 - 50023) / 314387 = 0,8409$	$K_m = (434546 - 54030) / 434546 = 0,8757$	0,0348
Коэффициент финансовой напряженности	$K_{ф.н} = 229261 / 543648 = 0,4217$	$K_{ф.н} = (4233 + 312393) / 751172 = 0,4215$	-0,0002
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов	$K_c = 493625 / 50023 = 9,868$	$K_c = 697142 / 54030 = 12,903$	3,035
Коэффициент имущества производственного назначения	$K_{и.п.н.} = (50023 + 148197) / 543648 = 0,3646$	$K_{и.п.н.} = (54030 + 211884) / 751172 = 0,354$	-0,0106

Исходя из расчетов видно, что показатели финансовой устойчивости подтверждают финансовую независимость ЗАО «Строй-проект» на конец года. Рекомендуемое значение показателя должно быть 0,5, в данном случае коэффициент финансовой независимости равен 0,57, и по сравнению с началом года данный показатель почти не изменился. Коэффициент задолженности не изменился на конец года по сравнению с началом года, он составил 0,72, т.е. ситуация стабильная. По данным табл. 2.6 видно, что предприятие обеспечено собственными оборотными средствами, их доля в оборотных активах составляет 54%. Коэффициент маневренности на конец года увеличивается, что говорит о высокой финансовой маневренности. Коэффициент финансовой напряженности подтверждает независимость предприятия от внешних финансовых источников. В три раза увеличился коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств, что говорит об увеличении средств, авансирующихся в оборотные активы.

2.4. Диагностика несостоятельности (банкротства) по экономико-математической модели Э. Альтмана

В переходной экономике современной России неплатежеспособность предприятия может быть эпизодической или хронической.



Банкротство является результатом кризисного развития предприятия, когда оно проходит путь от эпизодической до хронической неплатежеспособности перед кредиторами.

Поэтому можно сделать предположение, что предпосылки банкротства зарождаются внутри предприятия, в том числе и в структуре капитала.

Правовое регулирование несостоятельности (банкротства) предприятий в нашей стране осуществляется на основании Федерального закона РФ от 26 октября 2002 года, №127-ФЗ (ред. от 24.10.2005) «О несостоятельности (банкротстве)» (принят ГД ФС РФ 27.09.2002).



Основными критериями, определяющими неплатежеспособность российских предприятий, являются:

- отрицательное сальдо денежного потока (превышение оттока денег над притоком);
- отрицательная величина чистого оборотного капитала, возникающая вследствие превышения краткосрочных обязательств над оборотными активами.

Диагностика несостоятельности (банкротства) предприятия выражает систему финансового анализа, направленного на исследование параметров кризисного развития предприятия по данным финансовой отчетности. Она включает:

- экспресс-диагностику банкротства;
- фундаментальную (прогнозную) диагностику.

В данной работе будет рассмотрена только экспресс-диагностика банкротства, т.к. для фундаментальной диагностики не достаточно информации: ее проводят по прогнозному балансу активов и пассивов.

Экспресс-диагностика осуществляется на основании анализа следующих показателей:

1. Коэффициент текущей ликвидности $K_{т.л}$ – это соотношение оборотных активов и краткосрочных обязательств (за исключением следующих статей баланса: «Доходы будущих периодов»; «Резервы предстоящих расходов»; «Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов»). Рекомендуемое значение показателя 2,0.
2. Коэффициент обеспеченности собственными средствами $K_о$ – это отношение суммы собственного капитала и долгосрочных обязательств за минусом внеоборотных активов к оборотным активам. Рекомендуемое значение показателя 0,1 (или 10%).
3. Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности $K_{в.п}$ – характеризуется отношением расчетного $K_{в.п}$ к его нормативному значению, равному двум. Рекомендуемое значение $K_{в.п} = 1$.

$$K_{в.п} (6 \text{ мес.}) = [K_{т.л.к} + 6/T \times (K_{т.л.к} - K_{т.л.н})] / K_{т.л.норм}$$

где $K_{в.п} (6 \text{ мес.})$ – коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности за период 6 месяцев;

$K_{т.л.н}$ и $K_{т.л.к}$ – фактическое значение коэффициента текущей ликвидности на начало и конец отчетного периода;

$K_{т.л.норм}$ – нормативное значение коэффициента, равное 2;

T – расчетный период в месяцах.

Если $K_{в.п} (6 \text{ мес.}) > 1,0$, то у предприятия есть возможность восстановить свою платежеспособность.

Если $K_{в.п} (6 \text{ мес.}) < 1,0$, то у предприятия нет реальной возможности в ближайшее время восстановить свою платежеспособность.

Коэффициент утраты платежеспособности $K_{у.п}$ определяется по формуле:

$$K_{у.п} = [K_{т.л.к} + 3/T \times (K_{т.л.к} - K_{т.л.н})] / K_{т.л.норм}$$

где 3 – период утраты платежеспособности, равный трем месяцам.

$K_{у.п}$ со значением $> 1,0$, рассчитанный на период трех месяцев, свидетельствует о наличии платежеспособности предприятия. $K_{у.п}$, принимающий значение $< 1,0$ свидетельствует о том, что у предпри-

ятия имеется реальная перспектива утратить платежеспособность в ближайшее время.

Для нашего предприятия:

$$K_{т.л.н} = (493625 / 225040) = 2,19$$

$$K_{т.л.к} = (697142 / 306517) = 2,27$$

$$K_{о.н} = 0,54 \text{ (данные из табл. 2.6)}$$

$$K_{о.к} = 0,55 \text{ (данные из табл. 2.6)}$$

$$K_{в.п} \text{ (6 мес.)} = [2,27 + 6/12 \times (2,27 - 2,19) / 2] = 2,29$$

$$K_{у.п} = [2,27 + 3/12 \times (2,27 - 2,19) / 2] = 2,28.$$

Коэффициенты восстановления (утраты) платежеспособности ($K_{в.п}$) и утраты платежеспособности ($K_{у.п}$) выше рекомендуемых значений и коэффициент обеспеченности собственными средствами K_o – выше нормы, поэтому можно сказать, что у предприятия нет реальной опасности утратить свою платежеспособность в ближайшее время. Предприятию рекомендуется распродать имеющуюся на складе готовую продукцию и потребовать долги с дебиторов, а также разработать систему бюджетирования капитала, доходов и расходов, что позволит оптимизировать поступление и использование финансовых ресурсов.

Для прогнозирования вероятности банкротства предприятий также используются экономико-математические модели известных зарубежных экономистов Альтмана, Лисса, Тишоу и др., разработанные на основе многомерного дискриминантного анализа.

Рассмотрим модель Альтмана для определения кредитоспособности ЗАО «Стройпроект».

В 1968 году Э. Альтман разработал индекс кредитоспособности (Z-счет), который позволяет выделить среди хозяйствующих субъектов потенциальных банкротов.

Пятифакторная модель Э. Альтмана имеет следующий вид:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 0,999 \times X_5. \quad (1)$$

Недостаток этой модели заключается в том, что ее по существу можно рассматривать лишь в отношении крупных компаний, котирующих свои акции на бирже.

В 1973 году Э. Альтман модифицировал формулу (1) для компаний, акции которых не котируются на бирже:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,999 \times X_5, \quad (2)$$

где Z - надежность, степень отдаленности от банкротства;

X_1 = собственные оборотные средства / всего активов (показывает степень ликвидности активов);

X_2 = чистая прибыль / всего активов (показывает уровень генерирования прибыли);

X_3 = прибыль до уплаты налогов и процентов / всего активов (показывает, в какой степени доходы предприятия достаточны для возмещения текущих затрат и формирования прибыли);

X_4 = соотношение между балансовой стоимостью собственного капитала и заемным капиталом;

X_5 = выручка нетто от реализации / всего активов.

Если $Z < 1,23$, то предприятие станет банкротом: через один год с вероятностью 95%, через два года - с вероятностью 72%, через три года - с вероятностью 48%, через четыре года - с вероятностью 30%.

$1,81 < Z < 2,765$ - вероятность банкротства средняя;

$2,765 < Z < 2,99$ - вероятность банкротства невелика, предприятие отличается исключительной надежностью;

$Z > 2,99$ - вероятность банкротства ничтожно мала.

Для исследуемого предприятия $Z = 2,82$, т.е. вероятность банкротства невелика.

Отечественные экономисты внесли некоторые изменения в первую модель Z -счет Э. Альтмана, которая приняла следующий вид:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5, \quad (3)$$

где X_1 = оборотные средства / всего активов;

X_2 = резервный капитал и нераспределенная прибыль / всего активов;

X_3 = прибыль до налогообложения / всего активов;

X_4 = уставной и добавочный капитал / заемные средства;

X_5 = выручка нетто от реализации / всего активов.

Минимально предельное значение вероятного банкротства равно 0,0347.

Для ЗАО «Стройпроект» Z -счет составил 3,71.

Значит, с вероятностью 95% компании в ближайшее время банкротство не грозит.



Тест

1. *Какие значения коэффициента текущей (общей) ликвидности считаются допустимыми?*
 - а) от 0,5 до 0,2;
 - б) от 0,7 до 0,8;
 - в) от 1 до 2 или 3.
2. *Как изменится сумма переменных затрат при увеличении количества проданной продукции?*
 - а) сумма затрат уменьшится;
 - б) сумма затрат не изменится;
 - в) сумма затрат увеличится.
3. *Здания, сооружения, оборудование, нематериальные активы относятся:*
 - а) к основным активам;
 - б) к оборотным активам;
 - в) к ликвидным активам.
4. *Оборотные активы предприятия не включают в себя:*
 - а) запасы предприятия;
 - б) дебиторскую задолженность;
 - в) незавершенное производство;
 - г) долгосрочные финансовые вложения.
5. *Запасы предприятия относятся к:*
 - а) внеоборотным активам;
 - б) оборотным материальным активам;
 - в) оборотным нематериальным активам.
6. *Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения предприятия относятся к:*
 - а) внеоборотным активам;
 - б) оборотным материальным активам;
 - в) оборотным нематериальным активам;

- г) текущим обязательствам.
7. **Краткосрочные пассивы предприятия включают в себя:**
- а) долгосрочные заемные средства;
 - б) кредиторскую задолженность предприятия;
 - в) денежные средства и краткосрочные финансовые вложения;
 - г) краткосрочные кредиты банков.
8. **Для любого предприятия выполняется условие:**
- а) $\text{Оборотные активы} > (\text{Долгосрочные пассивы} + \text{Краткосрочные пассивы})$;
 - б) $(\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}) > \text{Оборотные активы}$;
 - в) $\text{Внеоборотные активы} + \text{Оборотные активы} = \text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные пассивы} + \text{Краткосрочные пассивы}$.
9. **Наиболее ликвидной частью оборотных активов является:**
- а) дебиторская задолженность;
 - б) денежные средства и их эквиваленты;
 - в) сырье и материалы.
10. **Оборотные активы отражаются в балансе по:**
- а) активной части;
 - б) пассивной части.
11. **Оборотные активы отражаются в балансе по:**
- а) увеличению степени ликвидности;
 - б) снижению степени ликвидности;
 - в) срочности оборота.
12. **Заемный капитал отражается в:**
- а) активе баланса;
 - б) пассиве баланса.
13. **Если оборотные активы по величине совпадают с краткосрочными пассивами, то чистый оборотный капитал:**
- а) равен нулю;
 - б) больше нуля;

- в) меньше нуля.
14. *Считается, что оптимальный удельный вес заемных средств в пассиве должен составлять не более:*
- а) 50%;
 - б) 60%;
 - в) 40%.
15. *Текущие пассивы – это:*
- а) краткосрочные кредиты и займы;
 - б) долгосрочная кредиторская задолженность;
 - в) краткосрочные кредиты и займы и та часть долгосрочных кредитов и займов, срок погашения которой наступает в данном периоде.
16. *К наиболее ликвидным активам относятся:*
- а) денежные средства;
 - б) денежные средства и краткосрочные ценные бумаги;
 - в) дебиторская задолженность и средства на депозитах.
17. *Чистый оборотный капитал рассчитывается как:*
- а) текущие пассивы - текущие активы;
 - б) текущие активы - текущие пассивы;
 - в) текущие активы + текущие пассивы.
18. *Определите коэффициент финансовой зависимости, если соотношение собственных и заемных средств по балансу составляет 1: 2:*
- а) 0,3;
 - б) 1,5;
 - в) 0,33.

Тема 3.

Анализ финансового результата деятельности предприятия

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- экономический и бухгалтерский подходы к определению прибыли;
- виды прибыли и основные показатели экономической эффективности, которые используются в финансовом анализе;

уметь:

- рассчитывать и использовать полученные знания в практической деятельности;

приобрести навыки оценки и анализа финансовых результатов деятельности предприятия.

При изучении данной темы необходимо:

- *читать:*
- Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие.– 2-е изд. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 336 с. (С. 178–189);
- Ковалев В.В.. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2005 (С. 378–392);
- Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Захаров, 2001. – 424 с. (С. 170–179, 217–222);
- Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: Учеб. пособие для вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 639 с. (С. 159–166, 176–181, 263–280, 313–315);

- Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 237с. (С. 81–131, 201–206);
- *акцентировать внимание* на следующих понятиях: валовая и чистая прибыль, рентабельность продаж, рентабельность собственного капитала, рентабельность активов.

Цель – освоение методов анализа финансовых результатов деятельности предприятия. Анализ динамики и структуры финансовых результатов. Виды прибыли. Анализ прибыли до налогообложения. Анализ прибыли от реализации продукции, факторный анализ валовой прибыли. Анализ прибыли от реализации продукции. Анализ безубыточности. Анализ рентабельности, система показателей оценки рентабельности. Факторный анализ рентабельности.

Для самопроверки полученных знаний по теме необходимо:

- *ответить на вопросы:*
 1. С помощью каких показателей измеряется прибыльность (рентабельность) предприятия?
 2. Как измерить рентабельность активов предприятия? Как этот показатель связан с прибыльностью продаж и оборачиваемостью активов?
 3. Почему при оценке рентабельности активов происходит пересчет чистой прибыли, связанный с исключением процентных платежей из себестоимости?
 4. Как производится измерение рентабельности собственного капитала?
- *ответить на тесты к данной теме и решить задачи (см. Сборник задач).*

План семинарских и практических занятий по теме:

1. Оценка прибыли.
2. Оценка рентабельности.
3. Анализ финансовых результатов.
4. Факторный анализ прибыли и рентабельности.

3.1. Анализ динамики и структуры финансового результата

Анализ каждого элемента прибыли имеет важное значение для руководства предприятия, его учредителей, акционеров и кредиторов. Для руководства такой анализ позволяет определить перспективы развития предприятия, так как прибыль является одним из источников финансирования капитальных вложений и пополнения оборотных средств. Кредиторам подобный анализ дает возможность погашения предоставленных хозяйствующему субъекту кредитов и займов, включая и уплату причитающихся процентов.

Расчет аналитических показателей по «Отчету о прибылях и убытках» (форма №2)¹ представлен в таблице 3.1.

Из ее данных следует, что по ЗАО «Стройпроект» наблюдается:

- значительное снижение валовой прибыли из-за увеличения себестоимости продукции, что повлияло, в свою очередь, на уменьшение прибыли от продаж;
- прибыль до налогообложения увеличилась на 0,5%;
- чистая прибыль увеличилась на 0,4%;
- рост операционных и внереализационных доходов составил 6,4%;
- снижение операционных расходов на 1,6%;
- увеличение управленческих и коммерческих расходов на 1,5%.

Далее рассмотрим факторы, которые оказали влияние на формирование прибыли до налогообложения, т.е. проведем анализ прибыли до налогообложения.

Прежде всего, определим, как изменилась величина имущества в результате изменения финансовых результатов хозяйственной деятельности предприятия за отчетный год. Для этого необходимо вычислить коэффициенты прироста имущества, выручки от реализации продукции и прибыли от обычных видов деятельности (до налогообложения). Результаты вычислений представлены в таблице 3.1.

¹ Отчет о прибылях и убытках – см. Приложение 2.

Таблица 3.1

Коэффициенты прироста имущества, выручки от реализации и прибыли по ЗАО «Стройпроект»

Показатели, тыс. руб.	Способ вычисления	На начало года	На конец года	Коэффи- циент прироста показателя
1. Среднегодовая стоимость имущества	$K_{п.и} = (I_1 - I_0) / I_0$	543648	751172	0,38
2. Выручка от реализации продукции	$K_{п.в.р} = (ВР_1 - ВР_0) / ВР_0$	589529	556086	-0,06
3. Прибыль до налогообложения	$K_{п.п} = (П_1 - П_0) / П_0$	253193	175164	-0,31

Примечание: I_1, I_0 – стоимость имущества на конец и начало отчетного года;
 $ВР_1, ВР_0$ – выручка от реализации продукции на конец и начало отчетного года;
 $П_1, П_0$ – прибыль от обычных видов деятельности (до налогообложения) на конец и начало отчетного года.

Из табл. 3.1 видно, что $K_{п.в.р}$ и $K_{п.п}$ ниже, чем $K_{п.и}$, что свидетельствует об ухудшении использования хозяйственных средств предприятия за истекший год.

Таблица 3.2

Анализ прибыли ЗАО «Стройпроект» по «Отчету о прибылях и убытках»

Показатель	За предыдущий год, тыс. руб.	За отчетный год, тыс. руб.	Отклонения, тыс. руб.	Удельный вес, %		Отклонения, %
				предыдущий год	отчетный год	
1. Выручка (нетто) от продажи товаров (продукции, работ, услуг)	589529	556086	-30443	100	100	-
2. Себестоимость проданных товаров (продукции, работ, услуг)	297009	345939	48930	50,38	62,2	11,82
3. Валовая прибыль	292520	210147	-82373	49,62	37,79	-11,83
4. Коммерческие расходы	760	7464	6704	0,13	1,34	1,21
5. Управленческие расходы	-	-	-	-	-	-
6. Прибыль (убыток) от продаж	291760	202683	-89077	49,49	36,44	-13,05
7. Проценты к получению	6928	9647	2719	1,18	1,73	0,55
8. Проценты к уплате	-	-	-	-	-	-
9. Доходы от участия в других организациях	2	-	-2	0,0003	-	-0,0003
7. Операционные доходы	112394	171746	59352	19,07	30,88	11,81
8. Операционные расходы	11649	173945	162299	1,98	31,28	29,3
9. Внеоперационные доходы	5108	12719	7611	0,87	2,28	1,41
10. Внеоперационные расходы	51350	47686	-3664	8,7	8,57	-0,13
11. Прибыль (убыток) до налогообложения	253193	175164	-78029	42,95	31,49	-11,46
12. Отложенные налоговые активы	-	338	338	-	0,06	0,06
13. Отложенные налоговые обязательства	-	4233	4233	-	0,76	0,76
14. Текущий налог на прибыль	62522	42432	-20120	10,6	7,63	-2,97
15. Чистая (нераспределенная) прибыль или убыток	190671	128161	-62510	32,34	23,04	-9,3
СПРАВОЧНО постоянные налоговые обязательства		3426				

Для оценки уровня и динамики показателей прибыли до налогообложения составим таблицу 3.3.

Таблица 3.3

**Анализ прибыли до налогообложения
ЗАО «Стройпроект»**

Показатель	Базовый год		Отчетный год		Отклонение отчетного периода от базисного	
	сумма, тыс. руб.	в % к итогу	сумма, тыс. руб.	в % к итогу	сумма, тыс. руб.	в % к итогу
1. Валовая прибыль	292520	133,7	210147	50,7	-124389	43,5
2. Коммерческие расходы	760	-5,2	7464	-13,5	-16998	300,1
3. Управленческие расходы	-	-9,1	-	-14,7	-12783	185,3
4. Прибыль (убыток) от продаж	291760	119,5	202683	22,5	-154170	21,7
5. Проценты к получению	6928		9647			
6. Проценты к уплате	-					
7. Доходы от участия в других организациях	2					
8. Прочие операционные доходы	112394	64,0	171746	93,3	71218	167,6
9. Прочие операционные расходы	11649	-82,4	173945	-63,3	15926	88,3
10. Внереализационные доходы	5108	0,5	12719	29,5	54965	6869,1
11. Внереализационные расходы	51350	-1,5	47686	-5,7	-8309	432,0
12. Прибыль (убыток) до налогообложения	253193	100,0	175164	100,0	24623	114,9

Как следует из данных таблицы 3.3, организация имеет положительные результаты финансово-хозяйственной деятельности в отчетном периоде по сравнению с базовым. Об этом свидетельствует

увеличение общей суммы прибыли на 24623 тыс. рублей, или 114,9%. Подобный рост прибыли является результатом увеличения:

- операционных доходов на 71218 тыс. рублей, или 167,6%;
- внереализационных доходов на 54965 тыс. рублей, или 6869,1%.

Если бы не было увеличения коммерческих и управленческих расходов на 29781 тыс. рублей, внереализационных расходов на 8309 тыс. рублей, то прибыль до налогообложения была бы в отчетном периоде на 38090 тыс. рублей больше, или 20,1% больше ($38090 / 189391 \times 100$).

Важное значение для оценки финансовых результатов деятельности предприятия имеет факторный анализ прибыли от продажи продукции.

Важнейшим составляющим элементом бухгалтерской прибыли является прибыль от реализации продукции (прибыль от продаж).

Прибыль предприятия подразделяется на следующие виды:

- прибыль от реализации основной туристской услуги;
- прибыль от прочей реализации;
- финансовые результаты от внереализационных операций;
- налогооблагаемая прибыль;
- чистая прибыль.



Определение

Прибыль – это часть чистого дохода, созданного предприятием в процессе производства и реализованного в сфере обращения.

Чистая прибыль – это та прибыль, которая остается в распоряжении предприятия после уплаты всех налогов, экономических санкций и отчислений в благотворительные фонды.

На объем прибыли от продаж оказывают влияние несколько факторов:

- объем реализации туристских продуктов;
- ее структура;
- уровень производственной себестоимости;
- уровень коммерческих расходов;
- уровень управленческих расходов;
- уровень среднерезультационных цен.

Поэтому в первую очередь анализируют общее изменение прибыли от реализации (табл. 3.4).

Таблица 3.4

Анализ прибыли от продаж

Показатель	Базисный год	Отчетный год	Отклонение (+ или -), тыс. руб.	Отчетный год к базисному, %
1. Выручка (нетто) от продажи товаров	589529	556086	-33443	94
2. Себестоимость проданных товаров	297009	345939	48930	116
3. Валовая прибыль	292520	210147	-82373	72
4. Коммерческие расходы	760	7464	6704	982
5. Управленческие расходы	-	-	-	-
6. Прибыль (убыток) от продаж	291760	202683	-89077	69

По данным проведенного анализа можно сделать вывод, что прибыль от продаж на конец года, по сравнению с началом года, уменьшилась на 89077 руб., что соответственно составило 69,46%. Это произошло из-за увеличения коммерческих расходов на 6704 руб., что составило 982,10% по сравнению с началом года. На изменение этих показателей могли повлиять такие факторы, как увеличение цен на реализованную продукцию, о чем свидетельствует уменьшение выручки от продаж на 3343 тыс. руб., что составило 94,32%; увеличение ее себестоимости (включая коммерческие расходы) на 48930 руб., что составило 116,47%. Все произошедшие изменения и повлияли на уменьшение прибыли от продаж.

Определим влияние факторов на сумму прибыли по следующим формулам:

1. Влияние изменения выручки от продажи продукции (услуг) на прибыль от продажи:

$$\Delta\Pi_{p1} = \Pi_{p0} \times J_p - \Pi_{p0}, = 291760 \times 0,9433 - 291760 = -16542,792 \text{ тыс. руб.}$$

$$J_p = 556086 / 589529 = 0,94327.$$

2. Влияние изменения уровня себестоимости на прибыль от продажи:

$$\Delta\Pi_{p2} = C_0 \times J_p - C_1 = 297009 \times 0,9433 - 345939 = -65770,4103 \text{ тыс. руб.}$$

3. Управленческие расходы отсутствуют в отчетном и предыдущем периодах:

$$\Delta\Pi_{p3} = 0.$$

4. Влияние изменения уровня коммерческих расходов на прибыль от продажи ($\Delta\Pi_{p4}$):

$$\Delta\Pi_{p4} = R_{ko} \times J_p - R_{k1} = 760 \times 0,9433 - 7464 = -6747,092 \text{ тыс. руб.}$$

5. Сумма факторных отклонений дает общее изменение прибыли от продажи продукции за анализируемый период:

$$\begin{aligned} \Delta\Pi_p &= \Delta\Pi_{p1} + \Delta\Pi_{p2} + \Delta\Pi_{p3} + \Delta\Pi_{p4} = 17505,6 + (-31109,46) + 0 + (-6658,4) = \\ &= -89077 \text{ тыс. руб.} \end{aligned}$$

Результаты факторного анализа показали, что в связи с уменьшением выручки от продажи продукции прибыль уменьшилась на 89077 тыс. руб. Темп прироста себестоимости продукции (16,47%), значительно опережал темп прироста выручки от реализации продукции (-5,67%), что привело к снижению прибыли от продаж.

Резервом дальнейшего роста прибыли является снижение себестоимости проданной продукции и коммерческих расходов (темп прироста 882%).

3.2. Анализ коэффициентов рентабельности



Рентабельность – один из основных стоимостных качественных показателей эффективности производства на предприятии, характеризующий уровень отдачи затрат и степень использования средств в процессе производства и реализации продукции (работ, услуг).

Если деловая активность предприятия в финансовой сфере проявляется, прежде всего, в скорости оборота ресурсов, то рентабельность предприятия показывает степень прибыльности его деятельности.

Основные показатели рентабельности можно объединить в 2 группы:

I. Показатели доходности продукции.

Рассчитываются на основе выручки от реализации продукции (работ, услуг) и затрат на производство. Включают в себя следующие показатели рентабельности:

1) Рентабельность продаж – представляет собой отношение прибыли от реализации продукции (работ, услуг) (ф. №2, стр. 050) к выручке от ее реализации (без НДС) (ф. №2, стр. 010).

Данный коэффициент показывает, сколько прибыли приходится на единицу реализованной продукции. Рост данного показателя является следствием роста цен при постоянных затратах на производство реализованной продукции (работ, услуг) или снижении затрат на производство при постоянных ценах. Уменьшение свидетельствует о снижении цен при постоянных затратах на производство или о росте затрат на производство при постоянных ценах, т.е. о снижении спроса на продукцию предприятия.

2) Рентабельность основной деятельности – определяется как отношение прибыли от реализации продукции (работ, услуг) к себестоимости реализованной продукции (работ, услуг) (ф. №2, стр. 020).

Данный показатель показывает прибыль от понесенных затрат на производство продукции. Динамика коэффициента может свидетельствовать о необходимости пересмотра цен или усиления контроля за себестоимостью реализованной продукции.

II. Показатели доходности имущества и используемого капитала предприятия.

Рассчитываются на основе изменения размера имущества предприятия и на основе инвестируемого капитала.

Показатели доходности имущества и доходности используемого капитала включают в себя следующие показатели рентабельности:

1) Рентабельность всего капитала предприятия – определяется как отношение чистой прибыли предприятия (ф. №2, стр. 190) к среднему за период итогу баланса.

Данный показатель показывает эффективность использования всего имущества предприятия. Его снижение свидетельствует о падающем спросе на продукцию предприятия и о перенакоплении активов.

2) Рентабельность внеоборотных активов – определяется как отношение чистой прибыли предприятия (ф. №2, стр. 190) к средней за период величине внеоборотных активов.

Данный показатель отражает эффективность использования внеоборотных активов, измеряемую величиной прибыли, приходящейся на единицу стоимости средств.

3) Рентабельность собственного капитала – определяется как отношение чистой прибыли предприятия (ф. №2, стр. 190) к средней за период величине источников собственных средств предприятия по балансу.

Этот показатель отражает эффективность использования средств, принадлежащих собственникам предприятия.



Определение

Экономическая эффективность деятельности предприятий выражается показателями рентабельности (доходности). В общем виде показатель экономической эффективности выражается формулой:

$$\mathcal{E}_3 = \frac{\text{Экономический эффект (прибыль)}}{\text{Ресурсы или затраты}} \times 100. \quad (1)$$

Для расчета числителя формулы используются показатели прибыли (бухгалтерской (общей)), от реализации продукции и чистой прибыли (после налогообложения). В знаменателе формулы берутся ресурсы (инвестиции), имущество (активы), себестоимость реализации товаров.

Система показателей рентабельности представлена в табл. 3.5.

Таблица 3.5

**Общая характеристика показателей
рентабельности предприятия, %**

Показатель	Способ расчета	Комментарии
1. Рентабельность реализации продукции		
1.1. Рентабельность реализованной продукции ($P_{р.п}$)	$P_{р.п} = \frac{\Pi_p}{C_{р.п}} \times 100$, где Π_p - прибыль от реализации товаров; $C_{р.п}$ - полная с/б реализации товаров	Показывает, сколько прибыли от реализации продукции приходится на 1 рубль полных затрат
1.2. Рентабельность производства ($P_{п}$)	$P_{п} = \frac{\text{БП}}{\text{ОС}} + \overline{\text{МПЗ}} \times 100$, где БП - бух. прибыль (до налогообложения); ОС - средняя стоимость О.С. за расчетный период; $\overline{\text{МПЗ}}$ - средняя стоимость МПЗ за расчетный период	Отражает величину прибыли, приходящейся на каждый рубль производственных ресурсов (материальных активов) предприятия
2. Рентабельность активов (имущества)		
2.1. Рентабельность совокупных активов (P_a)	$P_a = \frac{\text{БП}}{\overline{A}} \times 100$, где \overline{A} - средняя стоимость совокупных активов за расчетный период	Отражает величину прибыли, приходящейся на каждый рубль совокупных активов
2.2. Рентабельность внеоборотных активов ($P_{во.а}$)	$P_{во.а} = \frac{\text{БП}}{\overline{\text{ВОА}}} \times 100$, где $\overline{\text{ВОА}}$ - средняя стоимость внеоборотных активов за расчетный период	Характеризует величину бухгалтерской прибыли, приходящейся на каждый рубль внеоборотных активов
2.3. Рентабельность оборотных активов ($P_{о.а}$)	$P_{о.а} = \frac{\text{БП}}{\overline{\text{ОА}}} \times 100$, где $\overline{\text{ОА}}$ - средняя стоимость оборотных активов за расчетный период	Показывает величину бухгалтерской прибыли, приходящейся на каждый рубль оборотных активов

Окончание табл. 3.5

Показатель	Способ расчета	Комментарии
2.4. Рентабельность чистого оборотного капитала ($P_{ч.о.к}$)	$P_{ч.о.к} = \text{БП} / \overline{\text{ЧОК}} \times 100$, где $\overline{\text{ЧОК}}$ – средняя стоимость чистого оборотного капитала за расчетный период; ЧОК – оборотные активы минус краткосрочные обязательства	Характеризует величину бухгалтерской прибыли, приходящейся на рубль чистого оборотного капитала
2.5. Рентабельность собственного капитала ($P_{с.к}$)	$P_{с.к} = \text{ЧП} / \overline{\text{СК}} \times 100$, где $\overline{\text{СК}}$ – средняя стоимость собственного капитала за расчетный период	Показывает величину чистой прибыли, приходящейся на рубль собственного капитала
2.6. Рентабельность продаж ($P_{\text{продаж}}$)	$P_{\text{продаж}} = \text{БП} / \text{ОП} \times 100$ где ОП – объем продаж	Характеризует сколько бухгалтерской прибыли приходится на рубль объема продаж

Рассчитаем показатели рентабельности и представим данные в виде таблицы 3.6.

На начало года:

$$P_{р.п} = 291760 / 297009 \times 100 = 98,23\%$$

$$P_{\pi} = 253193 / (103663 + 360081) / 2 \times 100 = 109,2\%$$

$$P_a = 253193 / (543648 + 751172) / 2 \times 100 = 39,10\%$$

$$P_{в.о.а} = 253193 / (50023 + 54030) / 2 \times 100 = 486,66\%$$

$$P_{о.а} = 253193 / (493625 + 697142) / 2 \times 100 = 42,53\%$$

$$P_{ч.о.к} = 253193 / (268585 + 390625) / 2 \times 100 = 76,82\%$$

$$P_{с.к} = 190671 / (314387 + 434546) / 2 \times 100 = 50,92\%$$

$$P_{\text{продаж}} = 253193 / 589529 \times 100 = 42,95\%$$

На конец года:

$$P_{р.п} = 202683 / 345939 \times 100 = 58,59\%$$

$$P_{\pi} = 175164 / 231872 \times 100 = 75,54\%$$

$$P_a = 175164 / 647410 \times 100 = 27,05\%$$

$$P_{в.о.а} = 175164 / 52026,5 \times 100 = 336,68\%$$

$$P_{о.а} = 175164 / 595383,5 \times 100 = 29,42\%$$

$$P_{ч.о.к} = 175164 / 329605 \times 100 = 53,14\%$$

$$P_{с.к} = 128161 / 374466,5 \times 100 = 34,22\%$$

$$P_{продаж} = 175164 / 556086 \times 100 = 31,5\%$$

Таблица 3.6

Показатели рентабельности ЗАО «Стройпроект»

Показатель, %	На начало года, %	На конец года, %	Изменения (+ и -)
Рентабельность реализованной продукции ($P_{р.п}$)	98	59	- 39
Рентабельность производства ($P_{п}$)	109	76	- 33
Рентабельность активов ($P_{а}$)	39	27	-12
Рентабельность внеоборотных активов ($P_{в.о.а}$)	487	337	-150
Рентабельность оборотных активов ($P_{о.а}$)	43	29	-14
Рентабельность чистого оборотного капитала ($P_{ч.о.к}$)	77	53	- 24
Рентабельность собственного капитала ($P_{с.к}$), %	51	34	-17
Рентабельность продаж ($P_{продаж}$)	43	31	-12

Из данных, представленных в табл. 3.6, видно, что рентабельность продаж на конец года, по сравнению с началом, уменьшилась на 12%. Это свидетельствует о том, что конкурентоспособность ЗАО «Стройпроект» находится на низком уровне, спрос на продукцию уменьшается. На конец года, по сравнению с началом года, рентабельность внеоборотных активов уменьшилась на 150%. Рентабельность реализованной продукции также на конец года уменьшилась на 39%. Это является отрицательным фактором, т.к., несмотря на устойчивое финансовое состояние, объем продаж сократился.

Важным аспектом анализа рентабельности является оценка доходности объема продаж и расчет факторов, влияющих на ее состояние (влияние цены и себестоимости).

Расчет влияния изменения цены и себестоимости продукции определяем методом цепных подстановок:

1. Расчет изменения рентабельности продаж за счет выручки от реализации (ΔBP):

$$\Delta BP = (BP_1 - C_0) / BP_1 - (BP_0 - C_0) / BP_0,$$

где BP_0 и BP_1 – выручка от реализации продукции в базисном и отчетном периодах;

C_0 – себестоимость реализованной продукции в базисном периоде.

$$\Delta BP = (556086 - 297009) / 556086 - (589529 - 297009) / 589529 = 0,466 - 0,496 = - 3\%.$$

2. Расчет изменения рентабельности продаж за счет увеличения себестоимости реализации (ΔC):

$$\Delta C = (BP_1 - C_1) / BP_1 - (BP_1 - C_0) / BP_1,$$

$$\Delta C = (556086 - 345939) / 556086 - (556086 - 297009) / 556086 = 0,37 - 0,46 = - 0,9\%.$$

3. Общее влияние двух факторов:

$$- 3 + (- 9) = - 12\%.$$

Из приведенных данных видно, что изменение рентабельности продаж за счет изменения выручки от реализации составило 3%, при увеличении себестоимости рентабельность продаж снизилась на 9%. Общее влияние факторов снизило рентабельность продаж на 12%.

3.3. Влияние финансового и операционного левереджа на финансовый результат деятельности предприятия



Определение

Безубыточность – такое состояние, когда бизнес не приносит ни прибыли, ни убытков.

Это выручка, которая необходима для того, чтобы предприятие начало получать прибыль. Ее можно выразить и в количестве единиц продукции, которую необходимо продать, чтобы покрыть затраты, после чего каждая дополнительная единица проданной продукции будет приносить прибыль предприятию.



Определение

Разность между фактическим количеством реализованной продукции и безубыточным объемом продаж продукции называется **зоной безопасности (зоной прибыли)**, и чем она больше, тем прочнее финансовое состояние предприятия.

Верхний предел физического (в натуральных единицах) объема продаж объективно определяется существующими возможностями организации. В рамках этого лимита, варьируя различные факторы (стоимость тура, комиссионные турагентам и пр.), можно в достаточно широких рамках изменять физический объем сбыта в зависимости от эластичности спроса по цене, емкости рынка и других макроэкономических факторов.

Анализ основывается на выявленных закономерностях в поведении постоянных и переменных затрат предприятия, маржинальной прибыли и выручки от продаж.



Определение

По определению **маржинальная прибыль** – это разница между выручкой от реализации и переменными затратами. Маржинальная прибыль должна покрыть сумму постоянных затрат за период. Если маржинальная прибыль превышает постоянные затраты за период, то речь идет о получении прибыли от продажи. Сумма маржинальной прибыли, равная сумме постоянных расходов, дает **точку безубыточности**, т.е. нулевую прибыль или убыток.

Расчет точки безубыточности позволяет предприятию решить следующие задачи:

1. Поскольку будущий объем продаж и цена товара в значительной степени зависят от рынка, его емкости, покупательной способности, эластичности спроса, производитель должен быть уверен в том, что его затраты окупятся и принесут прибыль в будущем.

2. Поскольку выручка зависит от двух компонентов – цены товара и его количества, может быть рассчитано необходимое изменение каждого из них в том случае, если другой компонент изменится.

3. Если предприятие получает выручку больше той, которая соответствует точке безубыточности, оно работает с прибылью.

Эта прибыль тем больше, чем больше разница между фактической выручкой и выручкой, соответствующей точке безубыточности. Сравнивая эти два значения выручки, можно оценить, насколько предприятие может допустить снижение выручки без опасения оказаться в убытке.

В таблице 3.7 представлены показатели деятельности ООО «Стройпроект»

Таблица 3.7

Показатели деятельности ЗАО «Стройпроект»

Наименование	На начало года, тыс. руб.	На конец года, тыс. руб.
Выручка от продажи	589529	556086
Переменные затраты	297009	345939
Маржинальная прибыль	292520	210147
Постоянные затраты	760	7464
Прибыль от продажи	291760	202683

Если сумма маржинальной прибыли за период равна сумме постоянных затрат, то предприятие получает нулевую прибыль, или достигает точки безубыточности.

Смысл коэффициентов финансового левереджа: оценить размер собственного капитала и степень зависимости клиента от привлеченных ресурсов. В отличие от коэффициентов ликвидности при расчете коэффициентов финансового левереджа учитываются все долговые обязательства клиента кредитора независимо от их сроков. Чем выше доля привлеченных средств (краткосрочных и долгосрочных) и меньше доля собственного капитала, тем ниже класс кредитоспособности клиента. Однако окончательный вывод делается только с учетом динамики коэффициентов прибыльности.



Определение

Финансовый левередж характеризует использование предприятием заемных средств, которые влияют на измерение коэффициента рентабельности собственного капитала.

Финансовый левередж представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Английский термин «leverage» выражает явление так называемого финансового рычага, когда относительно небольшие изменения одного фактора вызывают значительно большие изменения другого.

Показатель, отражающий уровень дополнительно генерируемой прибыли на собственный капитал при различной доле использования заемных средств, называется эффектом финансового левереджа. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{ЭФЛ} = (1 - \text{СН}) \times (\text{ЭР} - \text{СП}) \times \frac{\text{ЗС}}{\text{СС}},$$

где ЭФЛ – эффект финансового левереджа, заключающийся в приросте коэффициента рентабельности собственного капитала, %;

СН – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

ЭР – экономическая рентабельность;

СП – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %;

ЗС – средняя сумма используемого предприятием заемных средств;

СС – средняя сумма собственных средств предприятия.

$$\text{ЭР} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{СС} + \text{ЗС}} \times 100\% .$$

В финансовом анализе эффект левереджа (финансового рычага) означает повышение рентабельности (прибыльности) предприятия за счет увеличения доли заемных средств.

Разность между экономической рентабельностью и ставкой процентов по займу называют дифференциалом финансового рычага:

$$\text{Дифференциал финансового рычага} = \text{ЭР} - \text{СП}.$$

Чем выше показатель дифференциала финансового рычага, тем с большей охотой банки будут кредитовать фирму, значит, дифференциал должен быть всегда положителен.

Соотношение заемных и собственных средств называют плечом финансового рычага:

$$\text{Плечо финансового рычага} = \frac{ЗС}{СС} \text{ (норма } \leq 1,5\text{)}.$$

Эффект финансового рычага будет тем больше, чем больше будет экономическая рентабельность инвестиций по сравнению со ставкой процентов по займу и чем больше будет соотношение заемных и собственных средств.

Коэффициенты лeverеджа показывают структурное соотношение источников финансирования предприятия – собственных и заемных. Структура источников финансирования деятельности предприятия представлена в пассиве бухгалтерского баланса.

- I. Капитал и резервы.
- II. Долгосрочные обязательства.
- III. Краткосрочные обязательства.

При рассмотрении коэффициентов лeverеджа, целесообразно разделить их на две группы:

- 1) коэффициенты, характеризующие соотношение собственных и заемных средств;
- 2) коэффициенты, показывающие соотношение процентов, подлежащих уплате по заемным средствам, и прибыли предприятия.

Это позволит не только выявить соотношение собственных и заемных средств предприятия, определив при этом, не нарушаются ли экономические границы кредитования, но и оценить источник погашения ссудного процента. Например, для погашения долгосрочного кредита источником могут служить поступления от инвестиций. В случае же с краткосрочными кредитами, необходимо провести детальный анализ торгового цикла, или цикла оборота активов – товарных запасов в дебиторскую задолженность и наличность с тем, чтобы определить, какие статьи баланса могут быть превращены в наличность для погашения кредита. Ситуация, когда источником погашения начисленных процентов выступает не прибыль, а,

например, выручка или привлечение новых кредитов, является опасным сигналом. Именно поэтому кредитору следует обратить особое внимание на показатели второй группы.

К первой группе показателей относится **коэффициент финансового левереджа** ($K_{ф.л}$) (финансовой автономии, D/E ratio):

$$K_{ф.л} = \frac{С. 590 + С. 690}{С. 490}.$$

Он показывает долю заемных средств в собственном капитале предприятия-заемщика.

Величина краткосрочных заемных средств может быть подвержена значительным колебаниям в пределах балансовых дат, определенная ее часть присутствует в балансе предприятия-заемщика из месяца в месяц, т.е. в некоторой степени является долгосрочной задолженностью.

Анализируя баланс заемщика с целью расчета данного коэффициента, необходимо перегруппировать некоторые статьи пассива. Во-первых, особое внимание нужно уделить строке «Добавочный капитал», в которой отражается, в частности, сумма переоценки основных фондов предприятия. Данная величина отражает фиктивный капитал предприятия и может быть исключена из расчетов. Во-вторых, данные по строкам «Доходы будущих периодов» и «Резервы предстоящих расходов и платежей», отражаемые в разделе краткосрочных пассивов, нужно отнести в раздел «Капитал и резервы», так как это источники собственных средств.



Определение

Под **рыночной капитализацией** принято понимать произведение рыночной стоимости одной акции предприятия на количество эмитированных акций.

В условиях неразвитости отечественного фондового рынка специалисты отмечают его огромную недооцененность, т.е. ситуацию, когда рыночная капитализация акций во много раз меньше активов предприятия. Таким образом, вышеуказанную замену показателей в российских условиях пока производить нельзя, за исключением, быть может, десятка отечественных компаний.

Кредитор самостоятельно определяет пределы значения $K_{ф.л.}$. Если коэффициент больше 1, значит заемных средств больше собственных. Если коэффициент меньше 1 – наоборот, фирма нуждается в кредите, т.к. в ином случае она будет терять рентабельность.

С одной стороны, чем меньше коэффициент, тем меньше используется потенциал финансового рычага. С другой стороны, высокое значение показателя свидетельствует о чрезмерной зависимости предприятия от заемных средств, что может оказать негативное влияние на независимость финансовой политики заемщика. Министерство экономики РФ предлагает считать максимальной долю привлеченных средств, равную 70%. Превышение указанной границы означает потерю финансовой устойчивости (автономности).

Вторая группа показателей – показатели обслуживания долга. Коэффициенты показывают, какая часть прибыли поглощается процентными и фиксированными платежами. К этой группе относится **коэффициент покрытия процента**, рассчитываемый отношением прибыли до налогообложения к процентам, начисленным за период ($K_{п.п.}$):

$$K_{п.п.} = \frac{C.140 \text{ (ф.№2)}}{C.070 \text{ (ф.№2)}}.$$

Коэффициент покрытия процентов – отражает, способно ли предприятие своевременно уплачивать проценты по заемным средствам. Так как источник уплаты процентов – прибыль предприятия, то в расчетах используются данные отчета о прибылях и убытках (форма №2). Расчет этого показателя значительно затруднен отсутствием отчетных данных по статье «Проценты начисленные», которые в отечественных условиях рассчитываются внесистемным путем. В форме №2 предусматривается статья «Проценты уплаченные», но они не всегда совпадают с суммой начисленных процентов. В бухгалтерском учете предприятий в отличие от кредитных организаций сумма начисленных процентов может присоединяться к сумме основного долга и отдельно не отражается.

Экономический смысл коэффициента покрытия процентов состоит в том, чтобы определить достаточность прибыли на выплату этих расходов. Критериальный уровень коэффициента покрытия –

1 ($K \geq 1$). Однако при расчете нужно учитывать сумму процентов, выплачиваемых всем кредиторам.

Коэффициенты обслуживания долга показывают, какая часть прибыли используется для возмещения процентных или всех фиксированных платежей. Особое значение эти коэффициенты имеют при высоких темпах инфляции, когда величина процентов уплаченных может приближаться к основному долгу клиента или даже его превышать.

Таблица 3.8

Коэффициенты финансового левереджа

Показатель	Расчет	Начало периода	Конец периода
Сумма собственного капитала	С. 490	314387	434546
Сумма заемного капитала	С. 590 + 690	229261	316626
Сумма чистой прибыли		190671	128161
Экономическая рентабельность	$\left(\frac{п.3}{п.1 + п.2} \right) \times 100$	35 %	17%
Ставка налога на прибыль		24%	24%
Ставка процента за пользование кредитом		15%	15%
Коэффициент финансового левереджа (плечо финансового рычага)	п.2 / п.1	0,73	0,72
Дифференциал финансового рычага		20%	2%
ЭФР		11%	1%
Прибыль до налогообложения	С. 140	253193	175164

Эффект финансового рычага имеет тенденцию к снижению, несмотря на то, что уровень ставки процента за использованием кредитом не снизился. Поэтому фактором изменяющим эффект фи-

нансового рычага, является уменьшение показателя финансового левереджа, который показывает увеличение доли заемных средств на 38%. Это означает, что фирма в кредите не нуждается, если этот показатель будет расти, кредиторы все более неохотно будут кредитовать данную компанию. Поскольку увеличивается риск невозврата кредита – кредитор будет стремиться повысить процентную ставку за пользование кредитом, и следовательно будет уменьшаться эффект финансового рычага. ЭФР снизился – что означает снижение финансовой устойчивости.



Тест

1. *Коэффициент генерирования доходов предприятия определяется как отношение:*
 - а) чистой прибыли к средней величине капитала предприятия;
 - б) чистой прибыли к средней величине собственных средств предприятия;
 - в) чистой прибыли к средней величине активов предприятия.

2. *При формировании валовой прибыли не учитывается:*
 - а) величина налога на прибыль;
 - б) величина внереализационных доходов и расходов предприятия;
 - в) величина коммерческих и управленческих расходов;
 - г) величина операционных доходов и расходов предприятия;
 - д) величина выручки от реализации.

3. *Показатели рентабельности предприятия рассчитываются для анализа:*
 - а) эффективности управления предприятием;
 - б) абсолютных показателей финансовых результатов деятельности предприятия;
 - в) финансового состояния предприятия.

4. *К внешним факторам, влияющим на величину прибыли предприятия, не относятся:*
 - а) уровень развития внешнеэкономических факторов;
 - б) использование метода ЛИФО в оценке стоимости запасов;
 - в) социально-экономические условия;
 - г) цены на производственные ресурсы.
5. *Показатель рентабельности объема продаж рассчитывается с учетом:*
 - а) себестоимости реализованной продукции;
 - б) чистой прибыли;
 - в) прибыли от финансово-хозяйственной деятельности;
 - г) средней величины активов предприятия;
 - д) величины налога на прибыль.
6. *При формировании прибыли (убытка) от реализации не учитываются:*
 - а) коммерческие расходы;
 - б) управленческие расходы;
 - в) прочие операционные доходы и расходы;
 - г) себестоимость реализованной продукции.
7. *Анализ рентабельности собственного капитала производится на основе следующих факторов:*
 - а) рентабельности реализованной продукции, оборачиваемости активов, структуры авансированного капитала;
 - б) рентабельности объема продаж, рентабельности реализованной продукции, структуры авансированного капитала;
 - в) рентабельности совокупного капитала, рентабельности объема продаж, рентабельности реализованной продукции;
 - г) рентабельности активов, оборачиваемости активов, структуры авансированного капитала.
8. *Анализ рентабельности собственного капитала учитывает влияние:*
 - а) рентабельности реализованной продукции;
 - б) рентабельности объема продаж;
 - в) рентабельности совокупного капитала;
 - г) рентабельности текущих активов.

9. *Финансовый левередж позволяет оценить:*
- а) структуру затрат на производство и реализацию продукции;
 - б) финансовую устойчивость предприятий;
 - в) рентабельность затрат в организации.
10. *Эффект финансового рычага способствует росту рентабельности собственного капитала, если:*
- а) цена заемных средств выше рентабельности вложений капитала;
 - б) цена заемных средств ниже рентабельности вложений капитала;
 - в) цена заемных средств равна рентабельности вложений капитала.

Тема 4.

Оценка деловой активности предприятия

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- основные понятия и подходы к оценке денежных потоков;

уметь:

- рассчитывать денежные потоки прямым и косвенным методом;
- составить прогноз движения денежных средств;

приобрести навыки оценки и анализа денежных потоков.

При изучении данной темы необходимо:

- *читать:*
 - Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.;
 - Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учеб. пособие. – 2-е изд. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 336 с. (С. 211–220);
 - Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2005 (С. 475–486);
 - Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Захаров, 2001. – 424 с. (С. 170–179, 217–222);
 - Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: Учеб. пособие для вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 639 с. (С. 172–175, 303–313, 504–538);

- Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 2002. – 656 с. (С. 33–62, 361–368, 406–409, 416–434);
- Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 237с. (С. 62–67);
- *акцентировать внимание* на следующих понятиях: чистый денежный поток, приток денежных средств, отток денежных средств, инвестиционный денежный поток, финансовый денежный поток, операционный денежный поток.

Цель – освоение методов анализа движения денежных потоков по текущей инвестиционной и финансовой деятельности.

Виды денежных потоков на предприятии. Цели анализа движения денежных средств на предприятии. Классификацию денежных потоков. Валовой денежный поток, чистый денежный поток. Факторы, влияющие на формирование денежных потоков предприятия. Оптимизация денежных потоков предприятия. Этапы анализа денежных потоков. Прямой и косвенный метод определения величины потока денежных средств.

Отчет о движении денежных средств, его аналитическая ценность.

Оценка способности предприятия формировать денежные притоки в результате текущей (операционной) деятельности, достаточности собственных средств для инвестиционной деятельности.

Меры по увеличению денежного потока с целью поддержания платежеспособности и ликвидности компании в условиях допустимого уровня риска

Для самопроверки полученных знаний по теме необходимо:

- *ответить на вопросы:*
 1. В чем состоит основное предназначение отчета о движении денежных средств?
 2. Перечислите три основных раздела отчета о движении денежных средств. Какие типичные денежные потоки (входные и выходные) отражаются в этих отчетах?
 3. Как различаются прямой и косвенный методы составления отчета о движении денег?
 4. Почему амортизационные издержки добавляются к чистой прибыли при расчете денежного потока от операционной деятельности в составе косвенного метода составления отчета о движении денежных средств?
- *ответить на тесты к данной теме и решить задачи (см. Сборник задач).*

План семинарских и практических занятий по теме:

1. Основные показатели, используемые в анализе денежных потоков.
2. Виды денежных потоков.
3. Методы оценки денежных потоков.
4. Прогнозирование потока денежных средств.

4.1. Показатели оборачиваемости

Завершающим этапом анализа финансово-экономического состояния предприятия является оценка эффективности хозяйственной деятельности.

Данная оценка осуществляется с помощью финансовых коэффициентов, представляющих собой относительные показатели финансового состояния предприятия. Они рассчитываются в виде отношений абсолютных показателей финансового состояния или их линейных комбинаций. Анализ финансовых коэффициентов заключается в сравнении их значений с базисными величинами, а также в изучении их динамики за отчетный период и за ряд лет. В качестве базисных величин используются усредненные по временному ряду значения показателей данного предприятия, относящиеся к прошлым, благоприятным с точки зрения финансового состояния, периодам; среднеотраслевые или средненароднохозяйственные значения показателей; значения показателей, рассчитанные по данным отчетности наиболее удачливого конкурента. Кроме того, в качестве базы сравнения могут служить теоретически обоснованные или полученные в результате экспертных опросов величины, характеризующие оптимальные или критические с точки зрения устойчивости финансового состояния значения относительных показателей. Такие величины фактически выполняют роль нормативов для финансовых коэффициентов, для точного и полного анализа эффективности хозяйственной деятельности предприятия достаточно сравнительно небольшого количества финансовых коэффициентов. Важно лишь, чтобы каждый из этих показателей отражал наиболее существенные стороны финансового состояния¹.



К показателям, характеризующим эффективность хозяйственной деятельности, относят:

- деловую активность, отражающую результативность работы предприятия относительно величины авансированных ресурсов или величины их потребления в процессе производства;

¹ Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1996. – С. 69.

- рентабельность (прибыльность или доходность), отражающую полученный эффект относительно ресурсов или затрат, использованных для достижения этого эффекта.

Деловую активность предприятия можно представить как систему качественных и количественных критериев.

Качественные критерии – это широта рынков сбыта (внутренних и внешних), репутация предприятия, конкурентоспособность, наличие стабильных поставщиков и потребителей и т.п. Такие неформализованные критерии необходимо сопоставлять с критериями других предприятий, аналогичных по сфере использования капитала.

Количественные критерии деловой активности определяются абсолютными и относительными показателями.

Среди абсолютных показателей следует выделить:

- объем реализации произведенной продукции (работ, услуг);
- прибыль;
- величину авансированного капитала (активы предприятия).

Целесообразно учитывать сравнительную динамику этих показателей. Оптимальное соотношение:

$$T_{\pi} > T_{\text{в}} > T_{\text{а.к}} > 100\%,$$

где T_{π} – темп изменения прибыли;

$T_{\text{в}}$ – темп изменения выручки от реализации продукции (работ, услуг);

$T_{\text{а.к}}$ – темп изменения активов (имущества) предприятия.

Приведенное соотношение получило название «**золотое правило экономики предприятия**»: **прибыль должна возрастать более высокими темпами, чем объемы реализации и имущества предприятия**. Это означает следующее: издержки производства и обращения должны снижаться, а ресурсы предприятия использоваться более эффективно. Однако на практике даже у стабильного прибыльного предприятия в некоторых случаях возможно отклонение от этого соотношения. Причины могут быть разные:

- крупные инвестиции;
- освоение новых видов продукции и технологий;
- реорганизация структуры управления и производства (стратегические изменения, организационное развитие);

- большие капиталовложения на обновление и модернизацию основных средств, их реконструкцию и др.
- эти мероприятия зачастую вызваны влиянием внешней среды и требуют значительных финансовых вложений, которые окупятся и принесут выгоду в будущем.

Относительные показатели деловой активности характеризуют уровень эффективности использования ресурсов (материальных, трудовых и финансовых). Предлагаемая система показателей деловой активности, рассмотренных ниже, базируется на данных бухгалтерской (финансовой) отчетности предприятия. Это обстоятельство позволяет по данным расчета показателей контролировать изменения в финансовом состоянии предприятия (табл. 4.1).

Финансовый цикл, или цикл обращения денежной наличности, представляет собой время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота.

Операционный цикл – это общее время, в течение которого финансовые ресурсы иммобилизованы в запасах и дебиторской задолженности (иногда его называют валовым операционным циклом денежных средств).

Производственный цикл – это период обращения производственных запасов.

Таблица 4.1

Коэффициенты деловой активности

Расчетная формула	Условные обозначения	Комментарии
1. Показатели оборачиваемости активов		
1.1. $KO_a = VP / \bar{A}$	<p>KO_a – коэффициент оборачиваемости активов;</p> <p>VP – выручка от реализации товаров (продукции, работ, услуг) без косвенных услуг;</p> <p>\bar{A} – средняя стоимость активов за расчетный период</p>	Показывает скорость оборота всего авансированного капитала предприятия

Продолжение табл. 4.1

Расчетная формула	Условные обозначения	Комментарии
1.2. $P_a = D / KO_a$	P_a - продолжительность одного оборота; D - количество дней в расчетном периоде	Характеризует продолжительность одного оборота всего авансированного капитала в днях
1.3. $KO_{в.о.а} = \frac{BP}{BOA}$	$KO_{в.о.а}$ - коэффициент оборачиваемости внеоборотных активов; BOA - средняя стоимость внеоборотных активов за расчетный период	Показывает скорость оборота немобильных активов предприятия за анализируемый период
1.4. $P_{в.о.а} = \frac{D}{KO_{в.о.а}}$	$P_{в.о.а}$ - продолжительность одного оборота внеоборотных активов	Характеризует продолжительность одного оборота немобильных активов
1.5. $KO_{о.а} = BP / OA$	$KO_{о.а}$ - коэффициент оборачиваемости оборотных активов; OA - средняя стоимость оборотных активов за расчетный период	Показывает скорость оборота мобильных активов за анализируемый период
1.6. $P_{о.а} = D / KO_{о.а}$	$P_{о.а}$ - продолжительность одного оборота оборотных активов, дни	Характеризует продолжительность одного оборота мобильных активов
1.7. $KO_3 = CTP / Z_{cp}$	KO_3 - коэффициент оборачиваемости запасов; CTP - себестоимость реализации товаров (продукции, работ, услуг); Z_{cp} - средняя стоимость запасов за расчетный период	Показывает скорость оборота запасов (сырья, материалов, незавершенного производства, готовой продукции на складе, товаров)
1.8. $P_3 = D / KO_3$	P_3 - продолжительность одного оборота запасов, дни	Показывает скорость превращения запасов из материальной в денежную форму

Окончание табл. 4.1

Расчетная формула	Условные обозначения	Комментарии
1.9. $КО_{д.з} = ВР / ДЗ_{ср}$	КО _{д.з} - коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности; ДЗ _{ср} - средняя стоимость дебиторской задолженности за расчетный период	Показывает число оборотов, совершенных дебиторской задолженностью за анализируемый период
1.10. $П_{д.з} = Д / КО_{д.з}$	П _{д.з} - продолжительность одного оборота дебиторской задолженности, дни	Характеризует продолжительность одного оборота дебиторской задолженности
2. Показатели оборачиваемости собственного капитала		
2.1. $КО_{с.к} = ВР / СК_{ср}$	КО _{с.к} - коэффициент оборачиваемости собственного капитала; СК _{ср} - средняя стоимость собственного капитала за расчетный период	Отражает активность собственного капитала
2.2. $П_{с.к} = Д / КО_{с.к}$	П _{с.к} - продолжительность одного оборота собственного капитала, дни	Характеризует скорость оборота собственного капитала
3. Показатели оборачиваемости кредиторской задолженности		
3.1. $КО_{к.з} = ВР / КЗ_{ср}$	КО _{к.з} - коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности; КЗ _{ср} - средний остаток кредиторской задолженности за расчетный период	Показывает скорость оборота задолженности предприятия
3.2. $П_{к.з} = Д / КО_{к.з}$	П _{к.з} - продолжительность одного оборота кредиторской задолженности, дни	Характеризует период времени, за который предприятие покрывает срочную задолженность



Рис 4.1. Этапы обращения денежных ресурсов ЗАО «Стройпроект»

Логика приведенного рис. 4.1 заключается в следующем. Операционный цикл характеризует общее время, в течение которого финансовые ресурсы омертвлены в запасах и дебиторской задолженности. Поскольку предприятие оплачивает счета поставщиков с временным лагом (время, в течение которого денежные средства извлечены из оборота), финансовый цикл меньше операционного на среднее время обращения кредиторской задолженности. Сокраще-

ние операционного и финансового циклов в динамике рассматривается как положительная тенденция. Если сокращение операционного цикла может быть сделано за счет ускорения производственного процесса и оборачиваемости дебиторской задолженности, то финансовый цикл может быть сокращен как за счет данных факторов, так и за счет некоторого некритического замедления оборачиваемости кредиторской задолженности.

Таким образом, продолжительность финансового цикла (ФЦ) в днях оборота рассчитывается по формуле:

$$\text{ФЦ} = \text{ОЦ} - \text{ОК} = \text{ОЗ} + \text{ОД} - \text{ОК},$$

где ОЦ – длительность операционного цикла;

ОК – период обращения кредиторской задолженности (в случае предоплаты за ТМЦ, т.е. наличия выданных авансов, ОК равен нулю); ОК рассчитывается по формуле: $\text{ОК} = \text{Средняя кредиторская задолженность} / \text{Затраты на производство продукции} \times \text{T}$.

ОЗ – период обращения производственных запасов; ОЗ рассчитывается по формуле: $\text{ОЗ} = \text{Средние производственные запасы} / \text{Затраты на производство продукции} \times \text{T}$;

ОД – период обращения дебиторской задолженности (в случае наличия полной предоплаты ОД равен нулю); ОД рассчитывается по формуле: $\text{ОД} = \text{Средняя дебиторская задолженность} / \text{Выручка от реализации} \times \text{T}$;

T – величина периода, по которому рассчитываются средние показатели (как правило, год, т.е. T = 360, 270, 180, 90).

Информационным обеспечением расчета является бухгалтерская отчетность. Расчет можно выполнять двумя способами:

- а) по всем данным о дебиторской и кредиторской задолженности;
- б) по данным о дебиторской и кредиторской задолженности, непосредственно относящейся к производственному процессу.

Дебиторская задолженность – еще один важный компонент оборотного капитала. Когда одно предприятие продает товары другому, это вовсе не означает, что товары будут оплачены немедленно. Неоплаченные счета за поставленную продукцию (или счета к по-

лучению) и составляют большую часть дебиторской задолженности. Специфический элемент дебиторской задолженности — векселя к получению, являющиеся по существу ценными бумагами (коммерческие ценные бумаги).

4.2 Анализ структуры оборотных активов

В процессе финансово-хозяйственной деятельности у предприятия постоянно возникает потребность в проведении расчетов со своими контрагентами, бюджетом, налоговыми органами. Отгружая произведенную продукцию или оказывая некоторые услуги, предприятие, как правило, не получает деньги в оплату немедленно, т.е. по сути оно кредитует покупателей. Поэтому в течение периода от момента отгрузки продукции до момента поступления платежа средства предприятия иммобилизованы в виде дебиторской задолженности, уровень которой определяется многими факторами:

- вид продукции;
- емкость рынка;
- степень насыщенности рынка данной продукцией;
- условия договора;
- принятая на предприятии система расчетов и др.

Ускорение оборачиваемости в динамике рассматривается как положительная тенденция.

В условиях перехода к рынку предприятие заинтересовано своевременно получить деньги за поставленную продукцию и тем самым предотвратить неплатежи. С этой целью ЗАО «Стройпроект» можно порекомендовать использование скидок с договорной цены при досрочной оплате счетов покупателями, а также формы досрочного погашения дебиторской задолженности: продажа долгов банку (факторинг), широкое использование при расчетах векселей.

Сводные данные о структуре оборотных активов (раздела II баланса) по ЗАО «Стройпроект» представлены в табл. 4.2.

Таблица 4.2

**Структура оборотных активов
ЗАО «Стройпроект»**

Статья	На начало года		На конец года	
	Сумма, в тыс. руб.	Сумма, в %	Сумма, в тыс. руб.	Сумма, в %
1. Запасы	148197	0,30	211884	0,30
2. НДС по приобретенным ценностям	208	0,004	798	0,001
3. Дебиторская задолженность	194534	0,39	222999	0,32
4. Краткосрочные финансовые вложения	7946	0,02	100698	0,14
5. Денежные средства	142225	0,29	160157	0,23
6. Всего оборотные активы	493625	100	697142	100
7. Чистый оборотный капитал (разница между оборотными активами и краткосрочными обязательствами)	485679	99,98	596444	99,77

Из табл. 4.2 видно, что на конец года произошло увеличение денежных средств на 17 932 тыс. руб., что составляет 22,97% от всех оборотных активов (в начале года денежные средства составляли 28,8% от всех оборотных активов). Количество запасов увеличилось на 63 687 тыс. руб. На конец года запасы составляют 211 884 тыс. руб., или 30,39% от всех оборотных активов. Дебиторская задолженность на конец года увеличилась на 28 465 тыс. руб. и теперь составляет 31,99% от всех оборотных активов. Чистый оборотный капитал является величиной положительной, но, по сравнению с началом года, чистый оборотный капитал вырос. Отсюда следует, что предприятие нормального функционирует.

В процессе осуществления анализа деловой активности предприятия целесообразно обратить внимание на следующие обстоятельства:

1. продолжительность производственно-коммерческого цикла и его элементы;
2. важнейшие причины изменения этого цикла.

Анализу показателей управления активами предшествует изучение этапов обращения денежных ресурсов предприятия (рис. 4.2).

Непосредственно производственный процесс включает время:

1. хранения материальных запасов с момента поступления их на склад предприятия до момента отпуска в производство;
2. длительности технологического процесса (обработки сырья и материалов для выпуска готовой продукции);
3. хранения готовой продукции на складе.

Разрыв между сроками платежа по своим обязательствам перед поставщиками и получением денежных средств от покупателей является финансовым циклом (ФЦ), в течение которого они отвлекаются из оборота предприятия:

$$\text{ФЦ} = \text{ОЦ} - \text{ПО}_3,$$

где ФЦ – финансовый цикл, дни;

ОЦ – операционный (производственный) цикл, дни;

ПО₃ – период оборачиваемости кредиторской задолженности, дни.

На основе приведенных ниже показателей можно рассчитать потребность предприятия в оборотных средствах. Она устанавливается по формуле:

$$\text{П}_{\text{о.с}} = 3 + \text{ДЗ} - \text{КЗ},$$

где П_{о.с} – потребность в оборотных средствах;

3 – средняя стоимость запасов за расчетный период;

ДЗ – средняя стоимость дебиторской задолженности со сроком погашения до 12 месяцев за расчетный период;

КЗ – средний остаток кредиторской задолженности за расчетный период.

Полученная путем усреднения величина корректируется с учетом ожидаемых изменений объема выручки от реализации продукции (объема продаж) в планируемом периоде.

Структура оборотных средств имеет важное значение для любого предприятия.

Во-первых, от скорости оборота авансированных средств зависит объем выручки от реализации товаров.

Во-вторых, ускорение оборота на определенной стадии индивидуального кругооборота фондов предприятия приводит к ускорению оборота и на других стадиях производственного цикла (на стадиях снабжения, производства, сбыта и расчетов за готовую продукцию). Производственный (операционный) цикл характеризуется периодом оборота запасов (материальных запасов, незавершенного производства, готовой продукции и товаров) и дебиторской задолженности. Финансовый цикл выражает разницу между продолжительностью производственного цикла (в днях) и средним сроком обращения (погашения) кредиторской задолженности.

Поскольку производственный цикл продолжительнее финансового цикла на период оборота кредиторской задолженности, то снижение финансового цикла обычно приводит и к сокращению операционного цикла, что характеризует положительную тенденцию в деятельности предприятия.

Оборачиваемость средств, вложенных в имущество предприятия, оценивается с помощью:

1. скорости оборота – количества оборотов, который совершает за анализируемый период основной и оборотный капитал;
2. периода оборота – среднего срока, за который возвращаются в хозяйственную деятельность предприятия денежные средства, вложенные в материальные и нематериальные активы.

Информация о величине выручки от реализации товаров содержится в «Отчете о прибылях и убытках» (форма №2). Средняя величина активов для расчета коэффициентов деловой активности определяется по бухгалтерскому балансу по формуле средней арифметической:

$$\bar{A} = O_{н.п} + O_{к.п} / 2,$$

где \bar{A} – средняя величина активов за расчетный период;

$O_{н.п}$ – остаток активов на начало расчетного периода;

$O_{к.п}$ – остаток активов на конец расчетного периода.

Продолжительность одного оборота в днях (Π_o) рассчитывается по формуле:

$$\Pi_o = D / KO_a,$$

где D – длительность расчетного периода;

KO_a – коэффициент оборачиваемости активов.

Анализ эффективности использования активов с помощью коэффициентов деловой активности рассматривается на примере оборотных активов (табл. 4.3).

Таблица 4.3

**Расчет коэффициентов деловой активности
ЗАО «Стройпроект»**

Наименование коэффициента	Способ расчета		Результат		Изменения за период
	начало года	конец года	начало года	конец года	
KO_a , оборотов в год	$\frac{589529}{(543648 + 751172)/2}$	$\frac{556086}{(543648 + 751172)/2}$	0,91	0,85	-0,06
Π_a , дней в одном обороте	365 / 0,91	365 / 0,85	401	429	+28
$KO_{в.о.а}$, оборотов в год	$\frac{589529}{(50023 + 54030)/2}$	$\frac{556086}{(50023 + 54030)/2}$	11,33	10,69	-0,64
$\Pi_{в.о.а}$, дней в одном обороте	365 / 11,33	365 / 10,69	32	34	+2
$KO_{о.а}$, оборотов в год	$\frac{589529}{(493625 + 697142)/2}$	$\frac{556086}{(493625 + 697142)/2}$	0,99	0,93	-0,06
$\Pi_{о.а}$, дней в одном обороте	365 / 0,99	365 / 0,93	364	387	+23
KO_z , оборотов в год	$\frac{297009}{(148197 + 211884)/2}$	$\frac{345939}{(148197 + 211884)/2}$	1,65	1,92	0,27
Π_z , дней в одном обороте	365 / 1,65	365 / 0,27	218	188	-30
$KO_{д.з}$, оборотов в год	$\frac{589529}{(193824 + 222999)/2}$	$\frac{556086}{(193824 + 222999)/2}$	2,82	2,66	-0,16
$\Pi_{д.з}$, дней в одном обороте	365 / 2,82	365 / 2,66	128	135	+7

Окончание табл. 4.3

Наименование коэффициента	Способ расчета		Результат		Изменения за период
	начало года	конец года	начало года	конец года	
$P_{к.з}$ дней в одном обороте	365 / 2,23	365 / 2,1	161	171	+10
$KO_{с.к}$ оборотов в год	$\frac{589529}{(314387 + 434546)/2}$	$\frac{556086}{(314387 + 434546)/2}$	1,57	1,49	-0.08
$P_{с.к}$ дней в одном обороте	365 / 1,57	365 / 1,49	229	242	13

Из приведенных данных можно сделать вывод, что коэффициент оборачиваемости активов в конце года составил 0,43, что значительно меньше на 0,03, чем в начале года (0,46). Коэффициент скорости оборачиваемости запасов на конец года, по сравнению с началом года, уменьшился на 0,27 и равен 1,92. Продолжительность оборота запасов уменьшилась на 31 дней и на конец года составила 187 дней. Это очень хорошо, т.к. снижение данного показателя – положительная тенденция. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности на конец года, по сравнению с началом, значительно уменьшился (с 2,82 до 2,66). Это свидетельствует о том, что происходит ухудшение в расчетах с дебиторами. Но в то же время продолжительность оборота дебиторской задолженности увеличилась на 8 дней и на конец года составила 135 дней. Это является не очень благоприятной тенденцией. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала на конец года уменьшился на 0,08 и составил 1,49. Снижение показателя в динамике означает понижение эффективности использования собственного капитала. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности на конец года уменьшился на 0,13 и составил 2,10. Т.к. $O_{к.з} < O_{д.з}$ ($2,10 < 2,66$), то можно предположить, что у предприятия имеется остаток свободных средств. Продолжительность одного оборота кредиторской задолженности на конец года составила 171 день. Это на 10 дней больше, чем на начало года (161 день). Уменьшение оборачиваемости, т.е. увеличение периода оборачиваемости данного показателя свиде-

тельствует о неблагоприятной тенденции в деятельности предприятия. С размерами выручки от реализации, а следовательно, и с оборачиваемостью активов связана относительная величина коммерческих и управленческих расходов: чем быстрее оборот, тем меньше на каждый оборот приходится этих расходов.

Из полученных результатов видно, что оборачиваемость всех активов ЗАО «Стройпроект» увеличилась, а период одного оборота сократился, что характеризует положительную тенденцию в деятельности предприятия.

Далее определим длительность (в днях) операционного (ОЦ) и финансового циклов (ФЦ) предприятия на начало и на конец анализируемого периода:

$$\text{ОЦ}_н = 218 + 128 = 346,$$

$$\text{ОЦ}_к = 188 + 135 = 323,$$

$$\text{ФЦ}_н = 346 - 161 = 175,$$

$$\text{ФЦ}_к = 323 - 171 = 152.$$

Расчет операционного и финансового циклов на начало и конец исследуемого периода показал, что:

- операционный цикл сократился на 23 дня – это подтверждает положительную динамику деловой активности ЗАО «Стройпроект»;
- значения финансового цикла положительное, значит, предприятие функционирует за счет собственных средств.

Из полученных расчетов можно сделать вывод, что деловая активность ЗАО «Стройпроект» находится на хорошем уровне – оборачиваемость дебиторской задолженности превышает оборачиваемость кредиторской задолженности на 0,56 раза (2,66 – 2,1).

Пути сокращения продолжительности операционного цикла:

1. ускорение производственного процесса (например, изменение конструкции изделий, реинжиниринг бизнес-процессов на предприятии и др.);
2. ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности (например, путем ежедневного контроля за его величиной, за счет использования факторинга, поддержания и расширения деловых отноше-

ний с уже существующими потребителями, предоставляя им более выгодные цены, сроки оплаты и скидки в зависимости от объема закупок) и допустимого увеличения периода обращения кредиторской задолженности;

3. уменьшение времени ожидания передачи ТМЦ непосредственно в производственный процесс (для этого, например, часто используется система поставок «точно в срок»), и наиболее выгодным является закупка сырья и товаров на условиях коммерческого кредита, срок которого в соответствии с Гражданским кодексом РФ при подписании договора поставки или договора купли-продажи не ограничивается.



Рис. 4.2. Движение (кругооборот) денежных средств в цикле оборотных средств (против часовой стрелки) (с использованием коммерческого кредита от поставщиков в начале цикла):
 «+» – положительный денежный поток;
 «-» – отрицательный денежный поток



Тест

1. *При росте дебиторской задолженности неблагоприятным для предприятия является:*
 - а) снижение среднего срока оборачиваемости запасов;
 - б) снижение оборачиваемости дебиторской задолженности (измеряемой в оборотах);
 - в) рост показателя оборачиваемости дебиторской задолженности (измеряемого в оборотах);
 - г) рост показателя оборачиваемости собственного капитала;
 - д) рост среднего срока оборачиваемости запасов.
2. *В качестве оборота при расчете показателя оборачиваемости дебиторской задолженности используется:*
 - а) выручка от реализации;
 - б) выручка от реализации по безналичному расчету;
 - в) себестоимость реализованной продукции.
3. *Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами определяется отношением:*
 - а) собственные оборотные средства / собственный капитал предприятия;
 - б) собственные оборотные средства / общая величина оборотных средств предприятия;
 - в) обязательства предприятия / собственный капитал предприятия.
4. *Величина собственных оборотных средств определяется как:*
 - а) разница между собственным капиталом и внеоборотными активами;
 - б) разница между суммой собственного капитала и долгосрочных пассивов и внеоборотными активами.
5. *На структуру оборотных активов преобладающее влияние оказывают:*
 - а) организационно-правовые формы предприятий, способы сбыта продукции и материально-технического снабжения;

- б) природно-климатические условия, финансовая устойчивость предприятия, его платежеспособность;
- в) состав продукции, организация расчетов с покупателями и поставщиками.
6. *Величина оборотных активов предприятия в значительной мере определяется:*
- а) масштабами деятельности, отраслевой спецификой, потребностями производственного процесса;
- б) размерами дебиторской задолженности, объемами готовой продукции и производственных запасов;
- в) величиной прибыли предприятия, его уставного капитала и обязательств.
7. *При ускорении оборачиваемости оборотных средств на 4 оборота и среднегодовой их стоимости в отчетном периоде 2 500 тыс. руб. выручка от реализации:*
- а) возросла на 10 000 тыс. руб.;
- б) увеличилась на 625 тыс. руб.
8. *Источниками формирования оборотных активов организации являются:*
- а) краткосрочные кредиты банков, кредиторская задолженность, собственный капитал;
- б) уставный капитал, добавочный капитал, краткосрочные кредиты банков, кредиторская задолженность;
- в) собственный капитал, долгосрочные кредиты, краткосрочные кредиты, кредиторская задолженность.
9. *Средний срок оборота дебиторской задолженности определяется отношением:*
- а) количества календарных дней в году к коэффициенту оборачиваемости дебиторской задолженности;
- б) количества дней в периоде к средней за период дебиторской задолженности;
- в) средней за период дебиторской задолженности к количеству календарных дней в периоде.

10. Наибольший период оборота имеют:

- а) товарно-материальные ценности;
- б) основные средства;
- в) готовая продукция.

11. В состав оборотных средств предприятия не включаются:

- а) предметы труда;
- б) готовая продукция на складах;
- в) машины и оборудование;
- г) денежные средства и средства в расчетах.

12. Показатели оборачиваемости характеризуют:

- а) деловую активность;
- б) платежеспособность;
- в) рыночную активность.

Тема 5.

Анализ движения денежных потоков

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- качественные и количественные критерии анализа деловой активности предприятия;

уметь:

- оценить и интерпретировать эффективность использования материальных и финансовых ресурсов предприятия;

приобрести навыки в организации и проведения анализа деловой активности, оценки решений (финансового характера).

При изучении данной темы необходимо:

- *читать:*
 - Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учеб. пособие.– 2-е изд. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 336 с. (С. 148–160);
 - Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2005 (С. 341–362);
 - Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 237с.;
- *акцентировать внимание* на следующих понятиях: деловая активность, оборотные активы, фондоотдача, финансовый и операционный цикл.

Цель – освоение методов оценки деловой активности предприятия, расчета операционного, производственного и финансового циклов.

Экономическая интерпретация динамики ключевых оценочных показателей.

Расчет и анализ динамики промежуточных показателей: рабочего капитала, чистых активов. Анализ деловой активности предприятия, расчет показателей оборачиваемости активов, оборачиваемости капитала, продолжительность оборота кредиторской задолженности. Этапы обращения денежных ресурсов предприятия. Финансовый и операционный цикл. Пути сокращения финансового цикла и снижения риска финансовых операций.

Для самопроверки полученных знаний по теме необходимо:

- *ответить на вопросы:*

1. В чем экономический смысл понятия оборачиваемости определенного вида активов?
2. Какие показатели оборачиваемости оборотных активов наиболее распространены в финансовом анализе предприятия?
3. Что такое финансовый цикл и как измеряется его длительность? О чем говорит отрицательное значение длительности финансового цикла? О чем говорит возрастающее во времени значение длительности финансового цикла?
4. С помощью каких показателей оценивается дебиторской задолженности? О чем говорит низкая оборачиваемость дебиторской задолженности?
5. С помощью каких показателей оценивается кредиторской задолженности? О чем говорит низкая оборачиваемость кредиторской задолженности?

- *ответить на тесты к данной теме и решить задачи (см. Сборник задач).*

План семинарских и практических занятий по теме:

1. Система показателей, характеризующих деловую активность предприятия.
2. Финансовый и операционный цикл.
3. Анализ изменения финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
4. Анализ оборачиваемости активов.
5. Оценка эффективности использования оборотных активов.

5.1. Классификация видов денежных потоков предприятия



Определение

Понятие «денежный поток предприятия» является агрегированным, включающим в себя многочисленные виды потоков, обслуживающих хозяйственную деятельность.

В целях обеспечения эффективного целенаправленного управления денежными потоками они требуют определенной классификации. Такую классификацию денежных потоков предлагается осуществлять по следующим основным признакам:

1. По масштабам обслуживания хозяйственного процесса:

- *денежный поток по предприятию в целом.* Это наиболее агрегированный вид денежного потока, который аккумулирует все виды денежных потоков, обслуживающих хозяйственный процесс предприятия в целом;
- *денежный поток по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности) предприятия.* Такая дифференциация денежного потока предприятия определяет его как самостоятельный объект управления в системе организационно-хозяйственного построения предприятия;
- *денежный поток по отдельным хозяйственным операциям.* В системе хозяйственного процесса предприятия такой вид денежного потока следует рассматривать как первичный объект самостоятельного управления.

2. По видам хозяйственной деятельности:

- *денежный поток по операционной деятельности.* Характеризуется денежными выплатами поставщикам сырья и материалов; сторонним исполнителям отдельных видов услуг, обеспечивающих операционную деятельность: заработной платы персоналу, занятому в операционном процессе, а также осуществляющему управление этим процессом; налоговых платежей предприятия в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды; другими выплатами, связанными с осуществлением операционного процесса. Одновременно этот вид денежного потока отражает поступления денежных средств от по-

купателей продукции; от налоговых органов в порядке осуществления перерасчета излишне уплаченных сумм и некоторые другие платежи, предусмотренные международными стандартами учета;

- *денежный поток по инвестиционной деятельности*. Включает платежи и поступления денежных средств, связанные с осуществлением реального и финансового инвестирования, продажей выбывающих основных средств и нематериальных активов, ротацией долгосрочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля и другие аналогичные потоки денежных средств, обслуживающие инвестиционную деятельность предприятия;
- *денежный поток по финансовой деятельности*. Характеризует поступления и выплаты денежных средств, связанные с привлечением дополнительного акционерного или паевого капитала, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, уплатой в денежной форме дивидендов и процентов по вкладам собственников и некоторые другие денежные потоки, связанные с осуществлением внешнего финансирования хозяйственной деятельности предприятия.

3. По направленности движения денежных средств:

- *положительный денежный поток* – совокупность поступлений денежных средств на предприятие от всех видов хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «приток денежных средств»);
- *отрицательный денежный поток* – совокупность выплат денежных средств предприятием в процессе осуществления всех видов его хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «отток денежных средств»).

Говоря об этих видах денежных потоков, следует обратить внимание на высокую степень их взаимосвязи. Недостаточность объемов во времени одного из них обуславливает последующее сокращение объемов другого. Поэтому в системе управления денежными потоками предприятия оба эти вида денежных потоков представляют собой единый (комплексный) объект финансового менеджмента.

4. По методу исчисления объема:

- *валовой денежный поток*. Характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов;

- *чистый денежный поток*. Представляет собой разницу между положительным и отрицательным денежными потоками (между поступлением и расходом денежных средств) в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов. Является важнейшим результатом финансовой деятельности предприятия, во многом определяющим финансовое равновесие и темпы возрастания его рыночной стоимости.

Расчет чистого денежного потока по предприятию в целом, отдельным структурным его подразделениям (центрам ответственности), различным видам хозяйственной деятельности или отдельным хозяйственным операциям осуществляется по следующей формуле:

$$\text{ЧДП} = \text{ПДП} - \text{ОДП},$$

где ЧДП – сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде времени;

ПДП – сумма положительного денежного потока (поступлений денежных средств) в рассматриваемом периоде времени;

ОДП – сумма отрицательного денежного потока (расходования денежных средств) в рассматриваемом периоде времени.

Как видно из этой формулы, в зависимости от соотношения объемов положительного и отрицательного потоков сумма чистого денежного потока может характеризоваться как положительной, так и отрицательной величинами, определяющими конечный результат соответствующей хозяйственной деятельности предприятия и влияющими в конечном итоге на формирование и динамику размера остатка его денежных активов.

5. По уровню достаточности объема:

- *избыточный денежный поток*. Поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в целенаправленном их расходовании. Свидетельством избыточного денежного потока является высокая положительная величина чистого денежного потока, не используемого в процессе осуществления хозяйственной деятельности предприятия;

- *дефицитный денежный поток*. Поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании. Даже при положительном значении

суммы чистого денежного потока он может характеризоваться как дефицитный, если эта сумма не обеспечивает плановую потребность в расходовании денежных средств по всем предусмотренным направлениям хозяйственной деятельности предприятия. Отрицательное же значение суммы чистого денежного потока автоматически делает этот поток дефицитным.

6. По методу оценки во времени:

- *настоящий денежный поток*. Характеризует денежный поток предприятия как единую сопоставимую его величину, приведенную по стоимости к текущему моменту времени;
- *будущий денежный поток*. Определяет денежный поток предприятия как единую сопоставимую его величину, приведенную по стоимости к конкретному предстоящему моменту времени. Понятие «будущий денежный поток» может использоваться и как номинальная идентифицированная его величина в предстоящем моменте времени (или в разрезе интервалов будущего периода), которая служит базой дисконтирования в целях приведения к настоящей стоимости.

Рассматриваемые виды денежного потока предприятия отражают содержание концепции оценки стоимости денег во времени применительно к хозяйственным операциям предприятия.

7. По непрерывности формирования в рассматриваемом периоде:

- *регулярный денежный поток*. Представляет поток поступления или расходования денежных средств по отдельным хозяйственным операциям (денежным потокам одного вида), который в рассматриваемом периоде времени осуществляется постоянно по отдельным интервалам этого периода. Характер регулярного носят большинство видов денежных потоков, генерируемых операционной деятельностью предприятия: потоки, связанные с обслуживанием финансового кредита во всех его формах; денежные потоки, обеспечивающие реализацию долгосрочных реальных инвестиционных проектов и т.п.;
- *дискретный денежный поток*. Характеризует поступление или расходование денежных средств, связанное с осуществлением единичных хозяйственных операций предприятия в рассматриваемом периоде времени. Характер дискретного денежного потока носит од-

норазовое расходование денежных средств, связанное с приобретением предприятием целостного имущественного комплекса; покупкой лицензии франчайзинга; поступлением финансовых средств в порядке безвозмездной помощи и т.п.

Рассматривая эти виды денежных потоков предприятия, следует обратить внимание на то, что они различаются лишь в рамках конкретного временного интервала. При определенном минимальном временном интервале все денежные потоки предприятия могут рассматриваться как дискретные. И наоборот – в рамках жизненного цикла предприятия преимущественная часть его денежных потоков носит регулярный характер.

По стабильности временных интервалов формирования регулярные денежные потоки делятся на следующие виды:

- *регулярный денежный поток с равномерными временными интервалами в рамках рассматриваемого периода.* Такой денежный поток поступления или расходования денежных средств носит характер аннуитета;
- *регулярный денежный поток с неравномерными временными интервалами в рамках рассматриваемого периода.* Примером такого денежного потока может служить график лизинговых платежей за арендуемое имущество с согласованными сторонами неравномерными интервалами времени их осуществления на протяжении периода лизингования актива.

Рассмотренная классификация позволяет более целенаправленно осуществлять учет, анализ и планирование денежных потоков различных видов на предприятии.

5.2. Факторы, влияющие на формирование денежных потоков предприятия

Оптимизация денежных потоков предприятия является одной из важнейших функций управления денежными потоками, направленной на повышение их эффективности.



Определение

Оптимизация денежных потоков представляет собой процесс выбора наилучших форм их организации на предприятии с учетом условий и особенностей осуществления его хозяйственной деятельности.



Основными целями оптимизации являются:

- обеспечение сбалансированности объемов денежных потоков;
- обеспечение синхронности формирования денежных потоков во времени;
- обеспечение роста чистого денежного потока предприятия.

Основными объектами оптимизации выступают:

- входящий денежный поток;
- исходящий денежный поток;
- остаток денежных активов;
- чистый денежный поток.

Важнейшие задачи, решаемые в процессе оптимизации:

- выявление и реализация резервов, позволяющих снизить зависимость предприятия от внешних источников привлечения денежных средств;
- обеспечение более полной сбалансированности входящих и исходящих денежных потоков во времени и по объемам;
- обеспечение более тесной взаимосвязи денежных потоков по видам хозяйственной деятельности предприятия;
- повышение суммы и качества чистого денежного потока, генерируемого хозяйственной деятельностью предприятия.

Важнейшей предпосылкой осуществления оптимизации денежных потоков является изучение факторов, влияющих на их объемы и характер формирования во времени. Эти факторы можно подразделить на внешние и внутренние. Система основных факторов, влияющих на формирование денежных потоков предприятия, приведена в табл. 5.1.

Таблица 5.1

Факторы, влияющие на формирование денежных потоков предприятия

Внешние факторы	Внутренние факторы
Конъюнктура товарного рынка	Жизненный цикл предприятия
Конъюнктура фондового рынка	Продолжительность операционного цикла
Система налогообложения	Сезонность производства и реализации продукции

Окончание табл. 5.1

Внешние факторы	Внутренние факторы
Сложившаяся практика кредитования поставщиков и покупателей продукции	Неотложность инвестиционных программ
Система осуществления расчетных операций хозяйствующих субъектов	Амортизационная политика предприятия
Доступность финансового кредита	Операционный левередж
Возможность привлечения средств безвозмездного целевого финансирования	Финансовый менталитет владельцев и менеджеров предприятия

В системе **внешних** факторов основную роль играют следующие:

1. *Конъюнктура товарного рынка.* Изменение конъюнктуры этого рынка определяет изменение главной компоненты входящего денежного потока предприятия – объема поступления денежных средств от реализации продукции. Повышение конъюнктуры товарного рынка, в сегменте которого предприятие осуществляет свою операционную деятельность, приводит к росту объема положительного денежного потока по этому виду хозяйственной деятельности. И наоборот – спад конъюнктуры вызывает так называемый «спазм ликвидности», характеризующий вызванную этим спадом временную нехватку денежных средств при скоплении на предприятии значительных запасов готовой продукции, которая не может быть реализована.

2. *Конъюнктура фондового рынка.* Характер этой конъюнктуры влияет прежде всего на возможности формирования денежных потоков за счет эмиссии акций и облигаций предприятия. Кроме того, конъюнктура фондового рынка определяет возможность эффективного использования временно свободного остатка денежных средств, вызванного несостыкованностью объемов входящего и исходящего денежных потоков предприятия во времени. Наконец, конъюнктура фондового рынка влияет на формирование объемов денежных потоков, генерируемых портфелем ценных бумаг предприятия, в форме получаемых процентов и дивидендов.

3. *Система налогообложения предприятий.* Налоговые платежи составляют значительную часть объема исходящего денежного потока предприятия, а установленный график их осуществления определяет характер этого потока во времени. Поэтому любые изменения в налоговой системе – появление новых видов налогов, изменение ставок налогообложения, отмена или предоставление налоговых льгот, изменение графика внесения налоговых платежей и т.п. – определяют соответствующие изменения в объеме и характере исходящего денежного потока предприятия.

4. *Сложившаяся практика кредитования поставщиков и покупателей продукции.* Эта практика определяет сложившийся порядок приобретения продукции – на условиях ее предоплаты; на условиях наличного платежа («платежа против документов»); на условиях отсрочки платежа (предоставления коммерческого кредита). Влияние этого фактора проявляется в формировании как положительного (при реализации продукции), так и исходящего (при закупке сырья, материалов, полуфабрикатов, комплектующих изделий и т.п.) денежных потоков предприятия во времени.

5. *Система осуществления расчетных операций хозяйствующих субъектов.* Характер расчетных операций влияет на формирование денежных потоков во времени: если расчет наличными деньгами ускоряет осуществление этих потоков, то расчеты чеками и другими платежными документами эти потоки соответственно замедляют.

6. *Доступность финансового кредита.* Эта доступность во многом определяется сложившейся конъюнктурой кредитного рынка (поэтому этот фактор рассматривается как внешний, не учитывающий уровень кредитоспособности конкретных предприятий). В зависимости от конъюнктуры этого рынка растет или снижается объем предложения «коротких» или «длинных», «дорогих» или «дешевых» денег, а соответственно и возможность формирования денежных потоков предприятия за счет этого источника (как положительных – при получении финансового кредита, так и отрицательных – при его обслуживании и погашении суммы основного долга).

7. *Возможность привлечения средств безвозмездного целевого финансирования.* Такой возможностью обладают в основном государствен-

ные предприятия различного уровня подчинения. Влияние этого фактора проявляется в том, что, формируя определенный дополнительный объем притока денежных средств, он не вызывает формирования соответствующего объема оттока денежных средств. Это создает положительные предпосылки к росту суммы чистого денежного потока предприятия.

В системе **внутренних** факторов основную роль играют следующие:

1. *Жизненный цикл предприятия.* На разных стадиях жизненного цикла формируются не только разные объемы денежных потоков, но и их виды (по структуре источников формирования входящего денежного потока и направлении использования исходящего денежного потока). Характер поступательного развития предприятия по стадиям жизненного цикла играет большую роль в прогнозировании объемов и видов его денежных потоков.

2. *Продолжительность операционного цикла.* Чем короче продолжительность этого цикла, тем больше оборотов совершают денежные средства, инвестированные в оборотные активы, и соответственно тем больше объем и выше интенсивность притоков и оттоков денежных потоков предприятия. Увеличение объемов денежных потоков при ускорении операционного цикла не только не приводит к росту потребности в денежных средствах, инвестированных в оборотные активы, но даже снижает размер этой потребности.

3. *Сезонность производства и реализации продукции.* По источникам своего возникновения (сезонные условия производства, сезонные особенности спроса) этот фактор можно было бы отнести к числу внешних, однако технологический прогресс позволяет предприятию оказывать непосредственное воздействие на интенсивность его проявления. Этот фактор оказывает существенное влияние на формирование денежных потоков предприятия во времени, определяя ликвидность этих потоков в разрезе отдельных временных интервалов. Кроме того, этот фактор необходимо учитывать в процессе управления эффективностью использования временно свободных остатков денежных средств, вызванных отрицательной корреляцией входящего и исходящего денежных потоков во времени.

4. *Неотложность инвестиционных программ.* Степень этой неотложности формирует потребность в объеме соответствующего денежного оттока, увеличивая одновременно необходимость формирования денежного притока. Этот фактор оказывает существенное влияние не только на объемы денежных потоков предприятия, но и на характер их протекания во времени.

5. *Амортизационная политика предприятия.* Избранные предприятием методы амортизации основных средств, а также сроки амортизации нематериальных активов создают различную интенсивность амортизационных потоков, которые денежными средствами непосредственно не обслуживаются. Это порождает иллюзорную точку зрения, что амортизационные потоки к денежным потокам отношения не имеют. Вместе с тем, амортизационные потоки, их объем и интенсивность, являясь самостоятельным элементом формирования цены продукции, оказывают существенное влияние на объем входящего денежного потока предприятия в составе основной его компоненты – поступления денежных средств от реализации продукции. Влияние амортизационной политики предприятия проявляется в особенностях формирования его чистого денежного потока. При осуществлении ускоренной амортизации активов в составе чистого денежного потока возрастает доля амортизационных отчислений и соответственно снижается (но не в прямой пропорции из-за действия «налогового щита») доля чистой прибыли предприятия.

6. *Производственный (операционный) левередж* оказывает существенное воздействие на пропорции темпов изменения объема чистого денежного потока и объема реализации продукции. Имеется в виду, что при некоторых обстоятельствах небольшое снижение выручки от продаж может иметь катастрофические последствия в плане получения прибыли.

7. *Финансовый менталитет владельцев и менеджеров предприятия.* Выбор консервативных, умеренных или агрессивных принципов финансирования активов и осуществления других финансовых операций определяет структуру видов денежных потоков предприятия (объемы привлечения денежных средств из различных источников, а соответственно и структуру направлений возвратных денежных по-

токов), объемы страховых запасов отдельных видов активов (а соответственно и денежные потоки, связанные с их формированием), уровень доходности финансовых инвестиций (а соответственно и объем денежного потока по полученным процентам и дивидендам).

Характер влияния рассмотренных выше факторов используется в процессе оптимизации денежных потоков предприятия.

Основу оптимизации денежных потоков предприятия составляет обеспечение сбалансированности объемов входящих и исходящих их видов во времени. На результаты хозяйственной деятельности предприятия отрицательное воздействие оказывают как дефицитный, так и избыточный денежные потоки.

Отрицательные последствия дефицитного денежного потока проявляются в снижении ликвидности и уровня платежеспособности предприятия, росте просроченной кредиторской задолженности поставщикам сырья и материалов, повышении доли просроченной задолженности по полученным финансовым кредитам, задержках выплаты заработной платы (с соответствующим снижением уровня производительности труда персонала), росте продолжительности финансового цикла, а в конечном счете – в снижении рентабельности использования собственного капитала и активов предприятия.

Отрицательные последствия избыточного денежного потока выражаются в потере реальной стоимости временно неиспользуемых денежных средств от инфляции, потере потенциального дохода от неиспользуемой части денежных активов в сфере краткосрочного их инвестирования, что в конечном итоге также отрицательно сказывается на уровне рентабельности активов и собственного капитала предприятия.

Методы оптимизации дефицитного денежного потока зависят от характера этой дефицитности – краткосрочной или долгосрочной.

Сбалансированность дефицитного денежного потока в краткосрочном периоде достигается путем использования «Системы ускорения / замедления платежного оборота» (или «Системы лидс энд лэгс»). Суть этой системы заключается в разработке на предприятии организационных мероприятий по ускорению привлечения денежных средств и замедлению их выплат.

Ускорение привлечения денежных средств в краткосрочном периоде может быть достигнуто за счет следующих мероприятий:

- увеличения размера ценовых скидок за наличный расчет по реализованной покупателям продукции;
- обеспечения частичной или полной предоплаты за произведенную продукцию, пользующуюся высоким спросом на рынке;
- сокращения сроков предоставления товарного (коммерческого) кредита покупателям;
- ускорения инкассации просроченной дебиторской задолженности;
- использования современных форм рефинансирования дебиторской задолженности – учета векселей, факторинга, форфейтинга;
- ускорения инкассации платежных документов покупателей продукции (времени нахождения их в пути, в процессе регистрации, в процессе зачисления денег на расчетный счет и т.п.).

Замедление выплат денежных средств в краткосрочном периоде может быть достигнуто за счет следующих мероприятий:

- увеличения по согласованию с поставщиками сроков предоставления предприятию товарного (коммерческого) кредита;
- замены приобретения долгосрочных активов, требующих обновления, на их аренду (лизинг);
- реструктуризации портфеля полученных финансовых кредитов путем перевода краткосрочных их видов в долгосрочные.

Роста объема положительного денежного потока в долгосрочном периоде можно добиться за счет:

- привлечения стратегических инвесторов с целью увеличения объема собственного капитала;
- дополнительной эмиссии акций;
- привлечения долгосрочных финансовых кредитов;
- продажи части (или всего объема) финансовых инструментов инвестирования;
- продажи (или сдачи в аренду) неиспользуемых видов основных средств.

Снижения объема отрицательного денежного потока в долгосрочном периоде можно достичь за счет:

- сокращения объема и состава реальных инвестиционных программ;
- отказа от финансового инвестирования;
- снижения суммы постоянных издержек предприятия.

Методы оптимизации избыточного денежного потока предприятия связаны с обеспечением роста его инвестиционной активности. В системе этих методов могут быть использованы:

- увеличение объема расширенного воспроизводства операционных внеоборотных активов;
- ускорение периода разработки реальных инвестиционных проектов и начала и реализации;
- осуществление региональной диверсификации операционной деятельности предприятия;
- активное формирование портфеля финансовых инвестиций;
- досрочное погашение долгосрочных финансовых кредитов.

Заключительным этапом оптимизации является обеспечение условий максимизации чистого денежного потока предприятия. Рост чистого денежного потока обеспечивает повышение темпов экономического развития предприятия на принципах самофинансирования, снижает зависимость этого развития от внешних источников формирования финансовых ресурсов, обеспечивает прирост рыночной стоимости предприятия.

Повышение суммы чистого денежного потока предприятия может быть обеспечено за счет осуществления следующих основных мероприятий:

- снижения суммы постоянных издержек;
- снижения уровня переменных издержек;
- осуществления эффективной налоговой политики, обеспечивающей снижение уровня суммарных налоговых выплат;
- осуществления эффективной ценовой политики, обеспечивающей повышение уровня доходности операционной деятельности;
- использования метода ускоренной амортизации основных средств;
- сокращения периода амортизации используемых предприятием нематериальных активов;
- продажи неиспользуемых видов основных средств и нематериальных активов;
- усиления претензионной работы с целью полного и своевременного взыскания штрафных санкций.

Результаты оптимизации денежных потоков предприятия получают свое отражение в системе планов формирования и использования денежных средств в предстоящем периоде.

5.3. Место анализа денежных потоков в структуре финансового анализа

При рассмотрении основных принципов управления денежными средствами можно выделить как минимум три крупных блока:

- анализ движения денежных средств,
- прогнозирование денежных потоков,
- определение оптимального уровня денежных средств.

Анализ движения денежных средств (АДС) проводится по данным отчетного периода.

В отчетной форме показатели притока и оттока денежных средств приводятся в разбивке по направлениям деятельности (обычно: текущая, инвестиционная, финансовая). В аналитическом плане особый интерес представляют несколько показателей, выводимых в ходе построения отчета, в частности, изменение остатка денежных средств, т.е. разность между суммарным притоком и оттоком ($ДДС = ДС_{п} - ДС_{о}$). Поскольку выделяется несколько направлений деятельности, то в ходе построения отчета о движении денежных средств по сути делается факторное разложение показателя АДС.

Исходя из реальности финансово-хозяйственных операций, имеющих место на отечественных предприятиях, целесообразно несколько видоизменить состав направлений видов деятельности, в той или иной степени связанных с движением денежных средств:

- текущая (основная) деятельность – получение выручки от реализации, авансы, уплата по счетам поставщиков, получение краткосрочных кредитов и займов, выплата заработной платы, расчеты с бюджетом, выплаченные/полученные проценты по кредитам и займам;
- инвестиционная деятельность – движение средств, связанных с приобретением или реализацией основных средств и нематериальных активов;
- финансовая деятельность – получение долгосрочных кредитов и займов, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, погашение задолженности по полученным ранее кредитам, выплата дивидендов.

В состав денежных средств предприятия входят:



Определение

Денежные средства и ценные бумаги – наиболее ликвидная часть текущих активов – являются составляющей оборотного капитала.

К денежным средствам относятся деньги в кассе, на расчетных и депозитных счетах. Ценные бумаги, составляющие краткосрочные финансовые вложения, включают: ценные бумаги других предприятий, государственные казначейские билеты, государственные облигации и ценные бумаги, выпущенные местными органами власти.¹

Охарактеризуем состав денежных средств предприятия по их составу, степени ликвидности и оптимальному сочетанию.



Определение

Касса предприятия – наличные денежные средства как в основной, так и иностранной валюте, ценные бумаги и денежные документы, хранящиеся непосредственно на предприятии.

В мировой практике принято, что касса должна обеспечивать текущие потребности предприятия в наличности (выдача зарплаты, средств на командировочные расходы и т.д.), а основная масса денежных средств и приравненных к ним активов принято хранить в банке на расчетном счете, депозите. Хранение больших средств в кассе предприятия считается рисковым по сравнению с банком, поэтому от финансового менеджера требуется выработки такой финансовой политики, при которой в кассе находилась бы минимально необходимая сумма для нужд предприятия на текущий день.

Размер этой суммы часто различен для различных предприятий. Нельзя выработать определенного критерия, который помог бы сделать заключение о достаточности или недостаточности средств в кассе предприятия. Для приближенного исчисления потребностей предприятия в практике предприятий принято по итогам предыдущих периодов рассчитывать средний оборот по кассе предприятия и на его основе составлять прогноз потребности пред-

¹Ковалев В.В. Финансовый анализ. – М.: Финансы и статистика, 2001.

приятия в наличных средствах. Такой метод был достаточно эффективным во времена плановой экономики. Однако, учитывая текущее состояние экономики России, данный метод не оправдывает себя. В большинстве случаев предприятия не в состоянии спланировать эффективную тактику своих действий. В лучшем случае у финансового менеджера есть возможность в общих чертах прогнозировать денежные потоки предприятий, но уж никак не наличие денежных средств в кассе. Это, в частности, обуславливается и другими причинами, о которых мы скажем ниже.

Исходя из этого в кассе предприятия нередко находятся суммы, превышающие необходимый для предприятия размер среднегодневного остатка денежных средств. Часто предприятия идут на этот шаг, чтобы поддержать свою ликвидность на текущий момент, оплатить ряд обязательств. Это несмотря на то, что существует законодательно утвержденное положение о максимальной сумме наличного расчета. Итак, большая сумма наличности в кассе объясняется следующими факторами:

- в случае наступления непредвиденных событий, наступление которых при нынешнем состоянии экономики страны и политики государства в данной области вполне вероятно, значительной суммы денег;
- застраховаться от риска неплатежей банка, обслуживающего расчетный счет предприятия, из-за отсутствия наличных денежных средств у банка. Данное событие нередко в условиях российской глубинки, где все безналичные платежи проводят один-два банка, а наличность уходит в региональные центры. В итоге покрытые по картотеке платежи реально не производятся;
- не менее важным в деятельности предприятий, а в особенности торговых предприятий, является дифференциация цен на товары (сырье, материалы, комплектующие) и услуги в зависимости от вида платежей в наличной или безналичной форме. Это в свою очередь вынуждает предприятия применять менее эффективную и менее затратную форму расчетов в наличной форме, причем нередко в обход законов. Кстати, это один из факторов, заставляющих предприятия вести «черную бухгалтерию».

Расчетные счета открываются предприятием, являющимся юридическим лицом и имеющим самостоятельный баланс. Порядок открытия расчетного счета регламентирован инструкцией, в соответствии с которой каждым предприятием может быть открыт только один расчетный счет в одном из банков по его выбору.

На расчетном счете сосредотачиваются свободные денежные средства и поступления за реализованную продукцию, выполненные работы и услуги, краткосрочные и долгосрочные ссуды, получаемые от банка, и прочие зачисления.

С расчетного счета производятся почти все платежи предприятия: оплата поставщикам за материалы, погашение задолженности бюджету, соцстраху, получение денег в кассу для выдачи заработной платы, материальной помощи, премий и т.п. Выдача денег, а также безналичные перечисления с этого счета банком осуществляются, как правило, на основании приказа предприятия – владельца расчетного счета или с его согласия (акцепта).

В западной практике расчетный счет считается наиболее оптимальной формой хранения необходимых в текущей деятельности денежных средств. В России же в связи с нестабильностью банковской системы и, в особенности, критическим состоянием филиалов банков на периферии регионов существует большой риск неплатежей с расчетного счета именно по вине банка. Поэтому предприятия предпочитают расчетным счетам наличную форму хранения, поскольку часто, несмотря на то, что на расчетном счете предприятия есть деньги, а банк получил указания о их переводе, до адресата они не дошли. В случае с контрагентами-предприятиями это приводит к зависанию дебиторской задолженности и к возможному отказу от дальнейших поставок, а в случае с государственными бюджетными и внебюджетными фондами приводит к наложению всевозможных штрафов и пеней, которые при строгости настоящего законодательства нередко в несколько раз превышают сумму платежа. Парадоксальность этой ситуации усугубляется тем, что само государство всевозможными механизмами заставляет предприятия хранить средства в таких банках.

Валютный счет. Операции с иностранной валютой могут осуществлять любые предприятия. С этой целью необходимо открыть в

банке, имеющем разрешение (лицензию) от Центрального банка России на совершение операций в иностранной валюте, текущий валютный счет. Банки, получившие лицензию, называются уполномоченными банками.

Работая по договорам-контрактам, заключенным российскими предприятиями – участниками внешнеэкономической деятельности, оплата которых производится в иностранной валюте, предприятия обязаны 75% выручки продавать на валютном рынке, через уполномоченные банки в течение 14 дней со дня ее зачисления. Эта особенность требует первоначального отражения всей суммы поступившей выручки в иностранной валюте на так называемый транзитный счет. Банк сообщает клиенту о зачисленных суммах с целью своевременного получения от него документа о продаже и зачислении инвалютных средств на текущий счет. Если распоряжение от предприятия о продаже инвалюты не получено, то банк может проводить ее самостоятельно.

Депозит. Часто денежные средства, потребности в которых в данный момент не существует, либо же их сумма не соответствует целевому назначению этих средств и предприятие считает необходимым накапливать определенную сумму денег (данным примером могут служить фонды накопления, амортизационные отчисления и т.п.), то предприятия нередко выбирает такую форму, как депозит, который обеспечивает как высокую степень ликвидности денежных средств, так и доход на них. За счет этого предприятие может держать деньги у себя под рукой, в то же время не имея значительных потерь, не вкладывая эти деньги в производство.

Ценные бумаги. К денежным средствам предприятия относятся также ликвидные ценные бумаги, находящиеся в кассе предприятия или в депозитарии банка. Функция, выполняемая ценными бумагами, аналогична функции депозита, однако имеет ряд существенных отличий по способу их обращения, степени ликвидности и доходности. Так, к примеру, досрочно изымая денежные средства с депозита, предприятие может потерять часть процентов, в то время как реализовав ценные бумаги, оно, в зависимости от конъюнктуры рынка, может даже выиграть.

Ценные бумаги можно разделить на следующие виды:

- собственные ценные бумаги предприятия;
- государственные ценные бумаги;
- ценные бумаги субъектов федерации и местных органов власти;
- акции и облигации иных предприятий;
- векселя и иные платежные обязательства.

Выбирая между наличными средствами и ценными бумагами, финансовый менеджер решает задачу, подобную той, которую решает менеджер по производству. Всегда существуют преимущества, связанные с созданием большого запаса денежных средств, – они позволяют сократить риск истощения наличности и дают возможность удовлетворить требование оплатить тариф ранее установленного законом срока. С другой стороны, издержки хранения временно свободных, неиспользуемых денежных средств гораздо выше, чем затраты, связанные с краткосрочным вложением денег в ценные бумаги (в частности, их можно условно принять в размере неполученной прибыли при возможном краткосрочном инвестировании). Таким образом, финансовому менеджеру необходимо решить вопрос об оптимальном запасе наличных средств.

Наличие у предприятия денежных средств нередко связывается с тем, является ли его деятельность прибыльной или нет. Однако такая связь не всегда очевидна. События последних лет, когда резко обострилась проблема взаимных неплатежей, подвергают сомнению абсолютную незыблемость прямой связи между этими показателями. Оказывается, предприятие может быть прибыльным по данным бухгалтерского учета и одновременно испытывать значительные затруднения в оборотных средствах, которые в конечном итоге могут вызвать не только социально-экономическую напряженность во взаимоотношениях с контрагентами, финансовыми органами, работниками, но и, в конечном итоге, (пока теоретически) привести к банкротству.

В условиях текущей рыночной ситуации в России проблема выбора усугубляется текущим финансовым состоянием предприятия и его контрагентов, состоянием банковской среды, производственными особенностями предприятия.

Одним из наиболее значимых объектов стратегического анализа становится, на наш взгляд, непосредственно анализ денежных потоков, и, прежде всего, при оценке внутреннего потенциала и характеристике чувствительности организации к изменениям факторов внешней и внутренней среды.



В целом концепция **денежного потока**, под которым понимают совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств и денежных эквивалентов в ходе финансово-хозяйственной деятельности, должна постоянно находиться в центре внимания специалистов в области финансового и управленческого учета.

Приращение собственных средств организации обеспечивается прибылью ее работы, однако только высокое «качество» этой прибыли способно повысить ликвидность и платежеспособность организации, ее финансовые возможности и эластичность. Речь идет, прежде всего, о сопоставлении прибыли с чистым денежным потоком организации и выявлении причин их расхождения.

Следовательно, *задача анализа и управления движением денежных активов* становится одной из *первоочередных*.

Ежедневно финансовые менеджеры сталкиваются с прогнозированием и управлением денежными потоками. Они решают, как уберечь денежные средства от инфляции, как синхронизировать их приток и отток таким образом, чтобы обеспечить нормальную текущую деятельность, поддержать репутацию надежного финансового партнера, но не хранить на счетах и в кассе избыточные денежные средства. Ведь, создав их оптимальный запас, излишнюю наличность организация может использовать в виде краткосрочных финансовых вложений с целью извлечения дополнительного дохода.

Долгое время для успешного решения вышеуказанных задач финансисты в качестве источника информации использовали баланс и отчет о прибылях и убытках. Однако баланс статичен, так как он отражает имущественное и финансовое положение организации на определенную отчетную дату. Отчет о прибылях и убытках характеризует полученный за определенный отчетный

период финансовый результат в виде нераспределенной (чистой) прибыли. Именно за счет нее обеспечивается прирост собственных средств. В этом проявляется связь баланса и отчета о прибылях и убытках. Но как определить наиболее успешные сферы деятельности, как объяснить, что у прибыльно работающей организации нет денежных средств для оплаты счетов поставщиков и выполнения иных финансовых обязательств.

В условиях широко используемого сегодня в бухгалтерском учете метода начисления, в соответствии с которым расходы и доходы организации отражаются независимо от того, получены или уплачены соответствующие суммы, финансовый менеджер может быть введен в заблуждение относительно ее реальных финансовых возможностей и финансового состояния. Типичной становится ситуация, когда обобщенная бухгалтерская информация свидетельствует о наличии прибыли, а денег для продолжения нормальной текущей деятельности нет.

Исследование и попытки устранения подобных проблем привели к возникновению в рамках финансового анализа особого направления – анализа денежных потоков. Внутренние и внешние специалисты в области финансового и управленческого учета проводили горизонтальный и вертикальный анализ баланса и отчета о прибылях и убытках и определяли изменение в абсолютном и относительном выражении отдельных статей имущества и источников его происхождения на различные отчетные даты, отмечая прирост/снижение денежной наличности, оборотных и основных средств, собственного и заемного капитала и т.п. С появлением отчета о движении денежных средств качество информационной базы анализа денежных потоков существенно улучшилось.

Если баланс характеризует имущественное положение и структуру капитала, отчет о прибылях и убытках – финансовые результаты, то отчет о движении денежных средств дает представление о финансовом положении организации и успешности ее инвестиционной и финансовой деятельности. Поэтому основной информационной базой анализа денежных потоков, необходимой финансовым менеджерам на практике и финансовым аналитикам

для углубленного теоретического изучения, становится отчет о движении денежных средств.

Далее представлена схема, позволяющая проследить место анализа денежных потоков в структуре финансового анализа



Основная цель анализа денежных потоков – это, прежде всего, анализ финансовой силы и доходности организации. Под финансовой силой понимается оценка финансового потенциала организации, а не только оценка ее способности зарабатывать денежные средства в размере и в сроки, необходимые для осуществления требуемых расходов: для дальнейших инвестиций, погашения задолженности перед кредиторами в виде выплаты основной суммы долга и процентов по нему и перед собственниками в виде выплаты дивидендов.

Направления анализа денежных потоков организации:

- оценка ликвидности и платежеспособности в краткосрочной и долгосрочной перспективе;
- формирования исходной базы для принятия управленческих или инвестиционных решений;
- выявление резервов повышения эффективности деятельности;
- оценка потенциального банкротства и путей финансового оздоровления;
- оценка рациональности управления денежными средствами и т.д.

В соответствии с основной целью анализа денежных потоков и его основными направлениями основными задачами являются:

- оценка «качества» прибыли, указанной в отчете о прибылях и убытках;
- объяснение причины расхождения величины полученной прибыли и наличия денежных средств;
- оценка достаточности денежных средств и полученной прибыли для обслуживания текущей деятельно-

- сти организации (заявленной в учредительных документах);
- выявление структуры и «качества» чистого денежного потока от текущей деятельности для определения степени самофинансирования организации;
 - определение объема и источника поступления денежных средств в организацию и направления их использования;
 - оценка степени синхронизации притоков и оттоков денежных средств;
 - выявление достаточности собственных средств организации для обеспечения ее инвестиционной деятельности;
 - определение способности организации отвечать по своим текущим обязательствам;
 - выявление причины изменения ликвидности организации;
 - определение оптимального уровня денежных средств, т.е. среднего текущего остатка.

Оценка рациональности управления денежными средствами в организации, получаемая в ходе анализа денежных потоков, становится исходной информацией для последующих управленческих решений, в частности, для прогнозирования будущих денежных потоков. Следовательно, анализ денежных потоков, характеризующий причины изменения ликвидности и финансовое состояние организации, целесообразно проводить в ходе финансового анализа.

5.4. Анализ движения денежных средств

Анализ движения денежных средств проводится по данным отчетного периода. На первый взгляд такой анализ, как и любой другой раздел ретроспективного анализа, имеет сравнительно невысокую ценность для финансового менеджера, однако можно привести аргументы, в известной степени оправдывающие его проведение. Выше был приведен пример довольно парадоксальной ситуации, когда предприятие является прибыльным, но не имеет средств расплатиться со своими работниками и контрагентами.

Результаты анализа финансовых результатов предприятия должны быть согласованы с общей оценкой финансового состояния предприятия, которое в большей мере зависит не от размеров прибыли, а от способности предприятия своевременно погашать свои долги, т. е. от ликвидности активов. Последняя зависит от реального денежного оборота предприятия, сопровождающегося потоком денежных платежей и расчетов, проходящих через расчетный и др. счета предприятия. Поэтому желаемая эффективность хозяйственной деятельности, устойчивое финансовое состояние будут достигнуты лишь при достаточном и согласованном контроле за движением прибыли, оборотного капитала и денежных средств.

Основным источником информации для проведения анализа взаимосвязи прибыли, движения оборотного капитала и денежных средств является баланс (форма №1), приложение к балансу (форма №5), отчет о прибылях и убытках (форма №2). Особенностью формирования информации в этих отчетах является метод начислений, а не кассовый метод. Это означает, что полученные доходы или понесенные затраты могут не соответствовать реальному «притоку» или «оттоку» денежных средств на предприятии.

В отчете может быть показана достаточная величина прибыли и тогда оценка рентабельности будет высокой, хотя в то же время предприятие может испытывать острый недостаток денежных средств для своего функционирования. И наоборот, прибыль может быть незначительной, а финансовое состояние предприятия – вполне удовлетворительным. Показанные в отчетности предприятия данные о формировании и использовании прибыли не дают полного представления о реальном процессе движения денежных средств. Например, достаточно для подтверждения сказанного сопоставить величину балансовой прибыли, показанной в форме №2 отчета о прибылях и убытках и их использовании с величиной изменения денежных средств в балансе (С. 270–310). Прибыль является лишь одним из факторов (источников) формирования ликвидности баланса. Другими источниками являются: кредиты, займы, эмиссия ценных бумаг, вклады учредителей, прочие¹.

¹ Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – М., 2004.

Поэтому в некоторых странах в настоящее время отдается предпочтение отчету о движении денежных средств как инструменту анализа финансового состояния фирмы. Например, в США с 1988 года введен стандарт, по которому предприятия, вместо составлявшегося ими до этого отчета об изменениях в финансовом положении должны составлять отчет о движении денежных средств. Такой подход позволяет более объективно оценить ликвидность фирмы в условиях инфляции и с учетом того, что при составлении остальных форм отчетности используется метод начисления, то есть он предполагает отражение расходов независимо от того, получены или уплачены соответствующие денежные суммы.



Определение

Отчет о движении денежных средств – это документ финансовой отчетности, в котором отражаются поступления, расходование и нетто-изменения денежных средств в ходе текущей хозяйственной деятельности, а также инвестиционной и финансовой деятельности за определенный период.

Эти изменения отражаются так, что позволяют установить взаимосвязь между остатками денежных средств на начало и конец отчетного периода.



Определение

Отчет о движении денежных средств – это отчет об изменениях финансового состояния, составленный на основе метода потока денежных средств.

Он дает возможность оценить будущие поступления денежных средств, проанализировать способность фирмы погасить свою краткосрочную задолженность и выплатить дивиденды, оценить необходимость привлечения дополнительных финансовых ресурсов. Данный отчет может быть составлен либо в форме отчета об изменениях в финансовом положении (с заменой показателя «чистые оборотные активы» на показатель «денежные средства»), либо по специальной форме, где направления движения денежных средств сгруппированы по 3 направлениям: хозяйственная (операционная) сфера, инвестиционная и финансовая сферы.

В сфере производственно-хозяйственной деятельности отражаются статьи, которые используются при расчете чистой прибыли в отчете о прибылях и убытках. Сюда включаются такие поступления, как оплата покупателями товаров и оказанных услуг, проценты и дивиденды, уплаченные другими компаниями. Отток денежных средств вызывается такими операциями, как выплата заработной платы, выплата процентов по займам, оплата продукции и услуг, расходы по выплате налогов и другие. Эти статьи корректируются на поступления и расходы, начисленные, но не оплаченные, или, начисленные, но не требующие использования денежных средств. Кроме того, исключаются, во избежание повторного счета, статьи, влияющие на чистую прибыль, которые рассматриваются в разделах финансовой и инвестиционной деятельности.

Таким образом, для расчета прироста или уменьшения денежных средств в результате производственно-хозяйственной деятельности необходимо осуществить следующие операции:

1) Рассчитать оборотные активы и краткосрочные обязательства, исходя из метода денежных потоков. При корректировке статей оборотных активов следует их прирост вычесть из суммы чистой прибыли, а их уменьшение за период прибавить к чистой прибыли. Это обусловлено тем, что оценивая оборотные активы по методу потока денежных средств, мы завышаем их сумму, то есть занижаем прибыль. На самом деле прирост оборотных средств не влечет за собой увеличения денежных средств в такой же степени, что и прибыли.

При корректировке краткосрочных обязательств, наоборот, их рост следует прибавить к чистой прибыли, так как этот прирост не означает оттока денежных средств; уменьшение краткосрочных обязательств вычитается из чистой прибыли.

2) Скорректировать чистую прибыль на расходы, не требующие выплаты денежных средств. Для этого соответствующие расходы за период необходимо прибавить к сумме чистой прибыли. Примером таких расходов является амортизация материальных необоротных активов.

3) Исключить влияние прибылей и убытков, полученных от неординарной деятельности, таких, как результаты от реализации необоротных активов и ценных бумаг других компаний. Влияние этих опе-

раций, учтенное также при расчете суммы чистой прибыли в отчете о прибыли, элиминируется во избежание повторного счета: убытки от этих операций следует прибавить к чистой прибыли, а прибыли – вычесть из суммы чистой прибыли.

Инвестиционная деятельность включает в основном операции, относящиеся к изменениям внеоборотных активов. Это – «Реализация и покупка недвижимости», «Продажа и покупка ценных бумаг других компаний», «Предоставление долгосрочных займов», «Поступление средств от погашения займов».

Финансовая сфера включает такие операции, как изменения в долгосрочных обязательствах фирмы и собственном капитале, продажа и покупка собственных акций, выпуск облигаций компании, выплата дивидендов, погашение компанией своих долгосрочных обязательств. В каждом разделе отдельно приводятся данные о поступлении средств и об их расходовании по каждой статье, на основании чего определяется общее изменение денежных средств на конец периода как алгебраическая сумма денежных средств на начало периода и изменений за период.

Рассмотрим алгоритм работы с отчетом о движении денежных средств.

В разделе производственно-хозяйственной деятельности сумма чистой прибыли корректируется на следующие статьи:

- прибавляются к чистой прибыли: амортизация, уменьшение счетов к получению, увеличение расходов будущих периодов, убытки от реализации нематериальных активов, увеличение задолженности по уплате налога.
- вычитаются: прибыль от продажи ценных бумаг, увеличение авансовых выплат, увеличение МЗП (материально-производственных запасов), уменьшение счетов к оплате, уменьшение обязательств, уменьшение банковского кредита.

В разделе инвестиционной деятельности:

- прибавляются: продажа ценных бумаг и материальных необоротных активов.
- вычитаются: покупка ценных бумаг и материальных необоротных активов.

В сфере финансовой деятельности:

- прибавляются: эмиссия обычных акций;
- вычитаются: погашение облигаций и выплата дивидендов.

В завершение анализа производится расчет денежных средств на начало и конец года, позволяющий говорить об изменениях в финансовом положении фирмы.

Факторами изменения прибыли являются затраты, включаемые в себестоимость продукции, изменение объема продаж в кредит, начисление налогов и дивидендов и др.

Отчетная прибыль корректируется также на величину поправок, не отражающих движение денежных средств:

- а) амортизация основных средств и нематериальных активов;
- б) убыток от реализации основных средств и нематериальных активов;
- в) прибыль от реализации основных средств;
- г) затраты на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы.

Сумма корректировки отчетной прибыли составит величину ΔP .

$$\Delta P = a + б - в - г.$$

Итого «денежная» прибыль, или реальный приток наличности, составит величину Д:

$$Д = P + \Delta P,$$

где Д – изменение денежных средств по балансу;

Р – прибыль отчетная по форме №2;

ΔP – сумма корректировки.

Причиной расхождения между величинами Р и Д является, как отмечалось выше, метод учета доходов¹.

Важной компонентой финансового состояния является движение оборотного капитала или текущих активов предприятия. С оборота мобильных активов начинается весь процесс обращения капитала, приводится в движение вся цепочка хозяйственной актив-

¹ Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – М.: Финансы и статистика, 1998.

ности предприятия. Поэтому факторам ускорения оборотных средств, синхронизации движения оборотного капитала с прибылью и денежными средствами следует уделять максимум внимания.

Факторами «притока» оборотного капитала являются:

- реализация товаров,
- реализация имущества,
- рост дебиторской задолженности,
- реализация акций и облигаций за наличные.

Факторами «оттока» оборотного капитала являются:

- закупки сырья и материалов,
- приобретение объектов основных средств,
- выплата заработной платы,
- уплата % за кредиты,
- увеличение резерва по сомнительным долгам,
- списание запасов товарно-материальных ценностей как потери,
- начисления на заработную плату.

Для увязки изменений прибыли, оборотного капитала и денежных средств необходимо выполнить несколько предварительных расчетов.

Первый расчет — это определение объема закупок материалов за отчетный период:

$$M = R_{\text{п}} + \Delta KZ,$$

где M — объем закупок материалов за отчетный период;

$R_{\text{п}}$ — расчеты с поставщиками (погашенная в отчетном периоде кредиторская задолженность);

ΔKZ — изменение остатков кредиторской задолженности.

Второй расчет — это определение суммы материальных затрат, включаемых в себестоимость продукции:

$$MZ = M - \Delta Z,$$

где MZ — материальные затраты, включаемые в себестоимость продукции;

ΔZ — изменение остатков производственных запасов и затрат.

Третий расчет – это определение суммы денежных поступлений от дебиторов:

$$DZ = N - \Delta R_o,$$

где DZ – денежные поступления от дебиторов;

N – выручка от реализации продукции без налога на добавленную стоимость, акцизы и спецналога;

ΔR_o – изменение остатков дебиторской задолженности за отчетный период.

Методику анализа изменений прибыли, оборотного капитала и денежных средств рассмотрим на примере следующих исходных данных (табл. 5.2).

Таблица 5.2

**Исходные данные для анализа
движения денежных средств**

Показатель	Сумма, тыс. руб.	Источник информации
Состояние на начало отчетного периода		
Запасы	148 197	ф. №1
Дебиторы	193 824	ф. №1
Кредиторы	222 740	ф. №1
Основные средства	49 655	ф. №1
Операции за отчетный период		
Реализация	651 171	ф. №2
Расчеты с поставщиками	198 592	ф. №5
Расходы по оплате труда	126 006	ф. №5
Приобретение основ- ных средств	5 741	ф. №5
Начислено амортизации	99 935	ф. №5
Состояние на конец периода		
Запасы	211 884	ф. №1
Дебиторы	222 999	ф. №1
Кредиторы	306 517	ф. №1
Основные средства	54 008	ф. №1

Пользуясь приведенными выше формулами, вычислим:

1) Объем закупок материалов:

$$282369 = 198592 + (306517 - 222740),$$

2) Объем материальных затрат, включаемых в себестоимость продукции:

$$218682 = 282369 - (211884 - 148197),$$

3) Денежные поступления от дебиторов:

$$621996 = 651171 - (222999 - 193824).$$

В табл. 5.3 даны результаты балансировки движения денежных средств.

Таблица 5.3

Анализ движения денежных средств*

Показатель	Прибыли и убытки	Оборотный капитал	Денежные средства
1. Поступления средств:			
реализация продукции	651171	651171	—
прирост запасов	—	63687	—
денежные средства	—	—	621996
2. Расходы:			
материальные затраты	218682	—	—
закупки материалов	—	282369	198592
оплата материалов	—	—	—
оплата труда	126006	126006	126006
приобретение основных средств	—	5741	5741
амортизация	99935	—	—
3. Чистые поступления (расход) средств	206548	300742	291657

*Вычисления даны в тыс. руб.

$$206548 = 651171 - 99935 - 218682 - 126006.$$

Итоги чистых поступлений средств балансируются между собой следующей системой расчетов:

$$\begin{aligned}300742 &= 206548 + 99935 - 5741, \\300742 &= 291657 + 63687 + 29175 - 83777, \\291657 &= 206548 + 99935 + 83777 - 5741 - 63687 - 29175.\end{aligned}$$

В рассматриваемом примере приток оборотного капитала является результатом полученной прибыли – 182817 тыс. руб. плюс начисленной амортизации 15687 тыс. руб. минус затраты на приобретение основных средств в сумме 2840 тыс. руб.

Чистый приток денежных средств в сумме 291657 тыс. руб. образовался в результате сальдирования сумм притока и оттока средств. Приток средств образовался за счет прибыли (206548 тыс. руб.), амортизации (99935 тыс. руб.), роста кредиторской задолженности ($83777 = 306517 - 222740$).

Отток денежных средств вызван приобретением основных средств (5741 тыс. руб.), ростом запасов на сумму 63687 тыс. руб. ($211884 - 148197$), ростом дебиторской задолженности на сумму 29175 тыс. руб. ($222999 - 193824$).

5.5. Методы анализа денежных потоков

Именно анализ денежного потока позволяет ответить на вопрос о достаточности денежных средств на предприятии.

В России существует обязательная форма бухгалтерской отчетности – отчет о движении денежных средств (форма №4), которая может быть использована кредитной организацией в качестве одного из инструментов анализа денежного потока.



Основные принципы анализа денежного потока:

- ключевое понятие отчета – денежная наличность и эквиваленты денежной наличности. Определение данного термина дано при анализе коэффициентов ликвидности предприятия. В дальнейшем при анализе денежного потока будет использован термин «денежные средства»;

- в отчете не находят отражения не денежные формы расчетов: бартер, взаимозачет, вексель и т.д.;
- в отчете используются развернутые показатели денежных потоков, например, привлечение и погашение кредитных ресурсов в течение отчетного периода отражается по отдельным статьям;
- итоговая величина денежного потока должна быть равна разнице остатков денежных средств на конец и на начало отчетного периода;
- денежные потоки в иностранных валютах пересчитываются в валюту отчета по курсу, действовавшему на дату операции. Возникающие при этом курсовые разницы отражаются в отдельной статье «курсовые разницы»;
- денежные потоки должны быть разделены на операционный поток, инвестиционный и финансовый. При этом определяется закрытый перечень статей по инвестиционному и финансовому денежному потоку и денежные потоки, которые не удовлетворяют этим перечням, автоматически классифицируются как операционные;
- используется либо прямой, либо косвенный способ расчета денежного потока.

Рассмотрим некоторые принципы более подробно.

1. Деление отчета на три раздела: операционный, инвестиционный и финансовый денежные потоки.

Денежный поток от инвестиционной деятельности:

- покупка и продажа долговых обязательств других предприятий;
- привлечение и выдача ссуд;
- покупка и продажа основных средств;
- покупка и продажа нематериальных активов.

Денежный поток от финансовой деятельности:

- выпуск и погашение собственных облигаций;
- выпуск собственных акций;
- выплата дивидендов по акциям и процентов по облигациям;
- расходы по эмиссии акций и облигаций.

Денежный поток от операционной деятельности: сюда относятся все операции, не нашедшие отражения в предыдущих двух разделах. В качестве примера можно привести наиболее часто встречающиеся элементы:

- выручка от реализации продукции, работ, услуг;
- проценты и дивиденды, полученные по инвестиционным активам;
- платежи в счет погашения кредиторской задолженности;
- проценты, уплаченные по кредиторской задолженности;
- платежи по налоговым (фискальным) обязательствам;
- заработная плата сотрудников;
- командировочные расходы и т.д.

При составлении итогового отчета получают промежуточные величины денежных потоков:

- чистый денежный поток от операционной деятельности (считается, что он должен быть положительным);
- чистый свободный денежный поток (чистый денежный поток от операционной деятельности плюс чистый денежный поток от инвестиционной деятельности);
- итоговое значение чистого денежного потока.

Таким образом, анализируя денежные потоки, аккумулируемые предприятием, кредитная организация получает представления об основных источниках поступления денежных средств и направлениях их расходования.

2. Использование прямого либо косвенного метода. Наиболее трудно решаемая проблема для кредитной организации – это выбор способа расчета денежного потока.

Прямой метод характеризуется использованием валовых денежных потоков, в то время как при косвенном методе денежные потоки отражаются в чистом виде.

Косвенный метод расчета денежного потока. Денежный поток по этому методу рассчитывается на основе либо бухгалтерского баланса, либо отчета о прибылях и убытках. Поскольку периодичность указанных отчетов составляет, как правило, один квартал, то величину денежного потока за месяц получить достаточно сложно. При использовании бухгалтерского баланса в отчетную форму вводится дополнительная колонка – изменения по данной статье за от-

четный период, а сами статьи группируются в зависимости от принадлежности денежного потока к операционной, инвестиционной или финансовой деятельности.

Перечислим отрицательные и положительные стороны данного метода:

- наиболее простой и наименее трудоемкий;
- наименее точен, поскольку основан не на валовых, а на чистых денежных потоках (разница в арифметических итогах), что менее информативно;
- несмотря на то, что итоговая величина денежного потока совпадает с величиной изменения денежных средств, значения денежных потоков по различным видам деятельности могут быть искажены, поскольку нераспределенная прибыль (убыток) в бухгалтерском балансе, например, это сумма прибылей (убытков) от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности;
- возможное искажение происходит и из-за следующего: оттоки и притоки денежных средств по абсолютным значениям сопоставимы с валютой баланса, но в российских условиях необходимо учитывать тот факт, что значительная доля расчетов приходится на бартерные операции. При использовании отчета о прибылях и убытках в качестве основы для расчета денежного потока подразумевается описанный далее алгоритм действий.

Основная цель, как и в предыдущем случае, – преобразовать отчет о прибылях и убытках для приведения его к форме отчета о движении денежных средств:

Во-первых, отчет о прибылях и убытках построен на основе метода начисления: и доходы, и расходы отражаются здесь не в момент платежа, а в момент начисления. Например, себестоимость реализованных товаров представляет собой именно начисленную стоимость затрат, которая практически не совпадает с суммой уплаченных денежных средств, относящейся к данной статье.

Во-вторых, в отчете о прибылях и убытках отражаются не только денежные средства, но и денежные доходы и расходы. Классическим примером служит амортизация, величина которой добавляется к прибыли от реализации при переходе от одного отчета к другому. Таким образом, на первом этапе происходит переход от начисленных

сумм к *реально полученным (уплаченным) денежным суммам*. На втором этапе происходит перегруппировка статей отчетов. Без аналитических сведений из дополнительных источников осуществить такую перегруппировку практически невозможно. Несмотря на то, что приведенная итоговая величина прибыли от реализации отражает значение денежного потока от операционной деятельности, оставшиеся доходы и расходы достаточно трудно классифицировать между инвестиционной и финансовой деятельностью. Поэтому «Отчет о прибылях и убытках» может быть использован кредитной организацией в качестве основы расчета денежного потока, но в этом случае будет нарушен один из принципов составления отчета о движении денежных средств, т.е. разделение денежных потоков на операционный, инвестиционный и текущий.

Прямой метод расчета денежного потока. Данный метод позволяет преодолеть основные ограничения и неточности, встречающиеся в первом методе.

Основное преимущество прямого метода заключается в том, что он показывает *валовые* поступления и выплаты денежных средств. Знание источников поступлений и направлений использования денежных средств может оказаться полезным при оценке движения денежных средств в будущем. Другими словами, будущую величину денежного потока можно определить только на основе прямого метода.

Суммы валовых поступлений и выплат особенно важны при оценке кредитоспособности заемщика, поскольку показывают обороты по притокам и оттокам денежных средств. Ясно, что абсолютные значения денежных потоков двух предприятий могут совпадать, а величины притоков (и соответственно оттоков) могут расходиться на несколько порядков. Это утверждение необходимо использовать при установлении причин лимитов кредитования.

Прямой метод расчета является более дорогим и трудоемким по сравнению с косвенным, но вместе с тем и более точным. Его внедрение позволяет не только прогнозировать кредитоспособность заемщика с высокой вероятностью точности расчетов, но и решить внутренние проблемы предприятия, такие, как грамотное управление дебиторской (кредиторской) задолженностью, бюджетирование, финансовый анализ и планирование.

Прямой метод расчета рекомендован Инструкцией КМСФО №95 «Отчет о движении денежных средств».

Существует форма бухгалтерской отчетности №4 «Отчет о движении денежных средств», которая основана именно на прямом методе расчета денежного потока.

Если клиент имел устойчивое превышение притока над оттоком денежных средств, то это свидетельствует о его финансовой устойчивости и кредитоспособности. Колебание величины общего денежного потока, кратковременное превышение оттока над притоком средств говорит о более низком классе кредитоспособности клиента. Наконец, систематическое превышение оттока над притоком средств характеризует клиента как некредитоспособного. Сложившаяся средняя положительная величина общего денежного потока (превышение притока над оттоком денежных средств) может использоваться и как предел выдачи новых ссуд. Указанное превышение показывает, в каком размере заемщик может погашать долговые обязательства.

Таблица 5.4

Прямой метод

	Показатели	Начало периода	Конец периода
I. По текущей деятельности			
1.1.	Приток		
	Получено от покупателей	548242	651171
	Прочие доходы.	6731	1821
1.2.	Отток		
	Платежи поставщикам	145086	198592
	На оплату труда	91027	126006
	В бюджет	186171	198124
	На выплату %	-	
	Безвозмездное выбытие	-	
	Прочие расходы	10982	16316
1.3.	Чистый денежный поток от текущей деятельности	121707	113954

Окончание табл. 5.4

II. По инвестиционной деятельности			
2.1.	Приток		
	Выручка от продажи ОС и НМА	187	72
	Долгосрочные финансовые вложения	109417	267017
	Полученные дивиденды	-	-
	Полученные проценты	7089	9647
	Поступления от погашения займов	14600	44104
	Прочие поступления		
2.2.	Отток		
	Приобретение ОС и НМА	8445	5741
	Приобретение капитальных вложений	-	-
	Долгосрочные финансовые вложения	109417	267017
	Займы предоставленные	14600	144104
2.3.	Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	1169	96022
III. По финансовой деятельности			
3.1.	Приток	-	-
	Поступления от эмиссии краткосрочных ценных бумаг	-	-
	Краткосрочные кредиты и займы	-	-
3.2.	Отток	-	-
	Погашение займов и кредитов	-	-
	Погашение обязательств по финансовой аренде	-	-
3.3.	Чистые денежные средства от финансовой деятельности	-	-
	Общий денежный поток (п.1.3. + п.2.3. + п.3.3.)	122876	209976

Исходя из динамики увеличения движения денежных средств от инвестиционной деятельности и снижения динамики от текущей деятельности, можно сделать вывод о том, что компания использует денежные средства, полученные от основной деятельности, чтобы приобрести выплаты по займам. Такая деятельность характеризует нормальное финансовое состояние предприятия.

Анализ денежного потока за прошлые периоды позволяет выявить особенность движения денежных средств на предприятии, а именно:

- какие покупатели составляют основную долю поступления денежных средств;
- насколько стабильны эти поступления;
- совпадают ли реальные сроки поступления денежных средств с установленными в договорах и соглашениях;
- насколько быстро предприятие может мобилизовать средства, отвлеченные в дебиторскую задолженность;
- каковы основные статьи платежей на предприятии;
- объемы платежей по этим статьям стабильны из месяца в месяц или подвержены колебаниям;
- допускает ли предприятие задолженность по бюджетным платежам или предпочитает рассчитываться вовремя и т.д.

Прогнозирование денежного потока играет важную роль в обеспечении нормальной деятельности предприятия. Необходимость в этом нередко возникает при кредитовании в банке, когда банк, желая застраховаться от неплатежей, желает увидеть, будет ли предприятие способно на конкретную дату погасить перед банком свои обязательства.

Данный раздел работы финансового менеджера сводится к исчислению возможных источников поступления и оттока денежных средств. Используется та же схема, что и в анализе движения денежных средств, только для простоты некоторые показатели могут агрегироваться.

Поскольку большинство показателей достаточно трудно спрогнозировать с большой точностью, нередко прогнозирование денежного потока сводят к построению бюджетов денежных средств в планируемом периоде, учитывая лишь основные составляющие потока: объем реализации, долю выручки за наличный расчет, прогноз кредиторской задолженности и др. Прогноз осуществляется на какой-то период в разрезе подпериодов: год по кварталам, год по месяцам, квартал по месяцам и т. н.

В любом случае процедуры методики прогнозирования выполняются в следующей последовательности:

- прогнозирование денежных поступлений по подпериодам;
- прогнозирование оттока денежных средств по подпериодам;
- расчет чистого денежного потока (излишек/недостаток) по подпериодам;
- определение совокупной потребности в краткосрочном финансировании в разрезе подпериодов¹.

Смысл первого этапа состоит в том, чтобы рассчитать объем возможных денежных поступлений. Определенная сложность в подобном расчете может возникнуть в том случае, если предприятие применяет методику определения выручки по мере отгрузки товаров. Основным источником поступления денежных средств является реализация товаров, которая подразделяется на продажу товаров за наличный расчет и в кредит. На практике большинство предприятий отслеживает средний период времени, который требуется покупателям для того, чтобы оплатить счета. Исходя из этого можно рассчитать, какая часть выручки за реализованную продукцию поступит в том же подпериоде, а какая в следующем. Далее с помощью балансового метода цепным способом рассчитывают денежные поступления и изменение дебиторской задолженности. Базовое балансовое уравнение имеет вид:

$$ДЗ_{н} + ВР = ДЗ_{к} + ДП,$$

где $ДЗ_{н}$ – дебиторская задолженность за товары и услуги на начало подпериода;

$ВР$ – выручка от реализации за подпериод;

$ДЗ_{к}$ – дебиторская задолженность за товары и услуги на конец подпериода;

$ДП$ – денежные поступления в данном подпериоде.

Более точный расчет предполагает классификацию дебиторской задолженности по срокам ее погашения. Такая классификация может быть выполнена путем накопления статистики и анализа фактических данных о погашении дебиторской задолженности за предыдущие периоды. Анализ рекомендуется делать по месяцам.

¹ Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 2000.

Таким образом, можно установить усредненную долю дебиторской задолженности со сроком погашения соответственно до 30 дней, до 60 дней, до 90 дней и т. д. При наличии других существенных источников поступления денежных средств (прочая реализация, вне-реализационные операции) их прогнозная оценка выполняется методом прямого счета; полученная сумма добавляется к сумме денежных поступлений от реализации за данный подпериод.

На втором этапе рассчитывается отток денежных средств. Основным его составным элементом является погашение кредиторской задолженности. Считается, что предприятие оплачивает свои счета вовремя, хотя в некоторой степени оно может отсрочить платежи. Процесс задержки платежа называют «растягиванием» кредиторской задолженности; отсроченная кредиторская задолженность в этом случае выступает в качестве дополнительного источника краткосрочного финансирования. В странах с развитой рыночной экономикой существуют различные системы оплаты товаров, в частности, размер оплаты дифференцируется в зависимости от периода, в течение которого сделан платеж. При использовании подобной системы отсроченная кредиторская задолженность становится довольно дорогостоящим источником финансирования, поскольку теряет часть предоставляемой поставщиком скидки. К другим направлениям использования денежных средств относятся заработная плата персонала, административные и другие постоянные и переменные расходы, а также капитальные вложения, выплаты налогов, процентов, дивидендов.

Третий этап является логическим продолжением двух предыдущих: путем сопоставления прогнозируемых денежных поступлений и выплат рассчитывается чистый денежный поток

На четвертом этапе рассчитывается совокупная потребность в краткосрочном финансировании. Смысл этапа заключается в определении размера краткосрочной банковской ссуды по каждому подпериоду, необходимой для обеспечения прогнозируемого денежного потока. При расчете рекомендуется принимать во внимание желаемый минимум денежных средств на расчетном счете, который целесообразно иметь в качестве страхового запаса, а также для возможных непрогнозируемых заранее выгодных инвестиций.

Пример. Имеются следующие данные о предприятии.

- В среднем 80% продукции предприятие реализует в кредит, а 20% – за наличный расчет. Как правило, предприятие предоставляет своим контрагентам 30-дневный кредит на льготных условиях (для простоты вычислений размером льготы в данном примере пренебрегаем). Статистика показывает, что 70% платежей оплачиваются контрагентами вовремя, т. е. в течение предоставленного для оплаты месяца, остальные 30% оплачиваются в течение следующего месяца.
- Объем реализации на III квартал текущего года составит (млн. руб.): июль – 35; август – 37; сентябрь – 42. Объем реализованной продукции в мае равен 30 млн., в июне – 32 млн. руб. Требуется составить бюджет денежных средств на III квартал. Расчет выполняется по приведенной выше методике и может быть оформлен в виде следующей последовательности аналитических таблиц (табл. 5.5, 5.6, 5.7).

Таблица 5.5

Динамика денежных поступлений и дебиторской задолженности

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Дебиторская задолженность (на начало периода)	15,0	17,9	20,2
Выручка от реализации - всего	35,0	37,0	42,0
В том числе реализация в кредит	28,0	29,6	33,6
Поступление денежных средств – всего	32,1	34,7	37,5
В том числе:			
20% реализации текущего месяца за наличный расчет	7,0	7,4	8,4
70% реализации в кредит прошлого месяца	17,9	19,6	20,7
30% реализации в кредит позапрошлого месяца	7,2	7,7	8,4
Дебиторская задолженность (на конец периода)	17,9	20,2	24,7

Таблица 5.6

Прогнозируемый бюджет денежных средств

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Поступление денежных средств:			
реализация продукции	32,1	34,7	37,5
прочие поступления	2,9	1,4	5,8
Всего поступлений	35,0	36,1	43,3
Отток денежных средств:			
погашение кредиторской задолженности	29,6	34,5	39,5
прочие платежи (налоги, заработная плата и др.)	3,8	4,2	5,8
Всего выплат	33,4	38,7	45,3
Излишек (недостаток) денежных средств	1,6	(2,6)	(2,0)

Таблица 5.7

Расчет объема требуемого краткосрочного финансирования

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Остаток денежных средств (на начало периода)	2,0	3,6	1,0
Изменение денежных средств	1,6	2,6	2,0
Остаток денежных средств (на конец периода)	3,6	1,0	1,0
Требуемый минимум денежных средств на расчетном счете	3,0	3,0	3,0
Требуемая дополнительная краткосрочная ссуда	-	2,0	4,0



Тест

1. *Разрыв между сроками платежей по обязательствам перед поставщиками и получением денег от покупателей характеризует длительность:*
 - а) производственно-коммерческого цикла;
 - б) финансового цикла;
 - в) операционного цикла.

2. *Приток денежных средств по текущей деятельности формируют:*
 - а) полученные долгосрочные кредиты и займы;
 - б) авансы, полученные от покупателей и заказчиков;
 - в) дивиденды и проценты по краткосрочным финансовым вложениям.

3. *По методу оценки во времени различают:*
 - а) чистый денежный поток;
 - б) настоящий денежный поток;
 - в) дефицитный денежный поток.

4. *Операционный остаток денежных активов формируется с целью:*
 - а) обеспечения текущих платежей, связанных производственно-коммерческой деятельностью предприятия;
 - б) страхования риска несвоевременного поступления денежных средств от операционной деятельности;
 - в) осуществления эффективных краткосрочных финансовых вложений.

5. *Результат движения денежных средств предприятия за период характеризует:*
 - а) движение денежных средств;
 - б) поток денежных средств.

6. *Длительность оборота денежных средств может быть уменьшена за счет:*
 - а) увеличения длительности оборота товарно-материальных ценностей;
 - б) сокращения длительности оборота дебиторской задолженности;
 - в) сокращения периода обращения кредиторской задолженности.

7. *Платежное поручение – это:*
 - а) письменное распоряжение плательщика своему банку уплатить с его счета определенную денежную сумму;
 - б) требование поставщика к покупателю оплатить стоимость поставленной по договору продукции, выполненных работ, оказанных услуг;
 - в) письменное распоряжение владельца счета банку о перечислении определенной денежной суммы с его счета на счет другого предприятия.

8. *Наиболее выгодно использование привлеченных источников для формирования оборотных активов, когда:*
 - а) текущее значение нормы прибыли на вложенный капитал превышает процентную ставку по заемному капиталу;
 - б) цена заемного капитала (процентная ставка по нему) выше нормы прибыли на вложенный капитал;
 - в) когда заемные средства привлекаются на короткое время.



Список рекомендуемой литературы

Основная литература:

1. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учеб. пособие. – 2-е изд. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 336 с.
2. Ефимова О.В. Финансовый анализ. М.: Бухгалтерский учет, 2002. – 260 с.
3. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 560 с.: ил.
4. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 237с.

Дополнительная литература:

1. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности / Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1996.
2. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
3. Блатов Н.А. Балансоведение (общий курс). – Л.: Изд-во «Экономическое образование», 1930.
4. Бочаров В.В. Финансовый анализ. – СПб.: Питер, 2005. – 240 с.
5. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Захаров, 2001. – 424 с.
6. Ковалев В.В., Ковалев Вит. В. Финансовая отчетность и ее анализ (основы балансоведения): Учеб. пособие. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – 432 с.



Сборник задач

Анализ ликвидности и финансовой устойчивости

Пример 1.

Определите, как изменится коэффициент текущей ликвидности (покрытия), если предприятие продаст / приобретет в кредит сырье и материалы на сумму 10 тысяч рублей:

Актив (тыс. руб.)		Пассив (тыс. руб.)	
Внеоборотные активы	55	Собственный капитал	78
Запасы	27	Долгосрочные пассивы	4
Дебиторская задолженность	13	Краткосрочные обязательства	23
Денежные средства	11		
БАЛАНС	106	БАЛАНС	106

Решение:

Определим значение коэффициента ликвидности до изменения состояния баланса предприятия:

$$K_{т.л} = \text{Оборотные активы} / \text{Текущие(краткосрочные) обязательства}$$

$$\text{Оборотные активы} = \text{Запасы} + \text{Дебиторская задолженность} + \\ + \text{Денежные средства} = 27 + 13 + 11 = 51 \text{ (тыс. руб.)}$$

$$\text{Текущие обязательства} = 23 \text{ (тыс. руб.)}$$

$$K_{т.л} = 51/23 = 2,22$$

В случае приобретения в кредит сырья и материалов величина оборотных активов и текущих краткосрочных обязательств увеличится на 10 тысяч рублей, тогда коэффициент текущей ликвидности будет равен:

$$K_{т.л} = ((27 + 10) + 13 + 11) / (23 + 10) = 61 / 33 = 1,85$$

Изменение коэффициента текущей ликвидности будет составлять:

$$\Delta K_{т.л} = 1,85 - 2,22 = - 0,37.$$

2. По данным отчетности предприятия определите коэффициент ликвидности:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	60
Дебиторская задолженность со сроком погашения менее 12 месяцев со дня наступления отчетной даты	360
Запасы и прочие оборотные активы	900
Краткосрочные пассивы	600

Ответ:

- а) 0,7;
- б) 0,3;
- в) 0,1;
- г) 2,2;
- д) 1,5.

3. Определите, как изменится коэффициент абсолютной ликвидности, если предприятие продаст внеоборотные активы на сумму 400 тыс. руб. и приобретет на эти средства сырье и материалы:

Актив (тыс. руб.)		Пассив (тыс. руб.)	
Внеоборотные активы	4100	Собственный капитал	6200
Запасы	3100	Долгосрочные пассивы	200
Дебиторская задолженность	2000	Краткосрочные обязательства	4000
Денежные средства	1200		
БАЛАНС	10400	БАЛАНС	10400

Ответ:

- а) уменьшится на 0,1;
- б) увеличится на 0,1;
- в) не изменится;
- г) уменьшится на 1,81;
- д) увеличится на 1,81.

4. Какую величину дебиторской задолженности следует принимать к расчету коэффициента ликвидности?

Показатель	Значение
Оборотные активы	240 тыс. руб.
Дебиторская задолженность	40 тыс. руб.
Средний процент неоплаченной дебиторской задолженности	20%
Краткосрочные пассивы	160 тыс. руб.
Отгрузка товаров в отчетном периоде	100 тыс. руб.

Ответ:

- а) 80;
- б) 1,25;
- в) 1,5;
- г) 32;
- д) 8;
- е) 40.

5. Определите разницу между величинами наиболее ликвидных активов и наиболее срочных обязательств:

Актив (тыс. руб.)		Пассив (тыс. руб.)	
Внеоборотные активы	1200	Собственный капитал	18400
Запасы	8560	Долгосрочные пассивы	520
Дебиторская задолженность	4770	Краткосрочные обязательства	7410
Денежные средства	1000		
БАЛАНС	26330	БАЛАНС	26330

Ответ:

- а) 1150;
- б) -2640;
- в) - 6410;
- г) 6410;
- д) -1640;
- е) 1640.

6. Рассчитайте коэффициент ликвидности с учетом реальной величины дебиторской задолженности предприятия, если величина краткосрочных пассивов составляет 4 062 500 руб.:

Срок возникновения дебиторской задолженности	Величина дебиторской задолженности, тыс. руб.	Вероятность погашения дебиторской задолженности
0 – 1 месяц	2000	0,9
1 – 3 месяца	1200	0,8
3 – 6 месяца	800	0,7
6 – 12 месяцев	240	0,5
Более 12 месяцев	50	0,2

Ответ:

- а) 1,25;
- б) 1,056;
- в) 0,0008;
- г) 0,8;
- д) 0,65.

7. Оцените долю заемного капитала в общей структуре капитала предприятия:

Актив (тыс. руб.)		Пассив (тыс. руб.)	
Внеоборотные активы	100500	Собственный капитал	125250
Запасы	80500	Долгосрочные пассивы	7190
Дебиторская задолженность	19550	Краткосрочные обязательства	76310
Денежные средства	8200		
БАЛАНС	208750	БАЛАНС	208750

Ответ:

- а) 60%;
- б) 40%;
- в) 3,4%;
- г) 36,6%.

8. 25 декабря 2003г. фирма «Камелия» приняла к бухгалтерскому учету оборудование первоначальной стоимостью 252 912 руб. Срок его полезного использования – 8 лет. В бухгалтерском учете фирма начисляет амортизацию по сумме чисел лет срока полезного использования, в налоговом учете – линейным способом.

Определить отложенные налоговые активы.

9. В IV квартале 2004 года фирма «Анир» отгрузила фирме «Каури» партию товаров на сумму 628 281 руб. Фирма «Каури» оплатила товар в следующие сроки:

314 200 руб. – в IV квартале 2004 года,

314 081 руб. – в I квартале 2005 года.

В налоговом учете «Анир» определяет доходы и расходы кассовым методом. Поэтому при исчислении налога на прибыль за IV квартал 2004 года учитывается только фактически поступившая выручка – 314 200 руб.

В бухгалтерском учете выручкой IV квартала признается вся стоимость отгруженных товаров. Соответственно неоплаченная часть выручки в сумме 314 081руб. должна быть учтена как налогооблагаемая временная разница.

Определить отложенные налоговые обязательства.

10. Провести анализ заемных средств, сделать выводы.

Наименование параметра	На начало периода	На конец периода	Изменения (+, -)
Долгосрочные обязательства	1 793 277	1 868 926	
Займы и кредиты, в том числе:			
кредиты банков, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1 793 277	1 868 926	
Краткосрочные обязательства			
Займы и кредиты	275 447	306 038	
Кредиторская задолженность, в том числе:	1 478 912	1 758 411	

Финансовый анализ

поставщики и подрядчики	946 538	682 822	
векселя к уплате	0	0	
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	5 581	6 076	
задолженность перед персоналом организации	14 888	16 913	
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	35 245	31 644	
задолженность перед бюджетом	344 043	784 850	
авансы полученные	132 513	131 476	
прочие кредиторы	104	104 630	
Прочие краткосрочные обязательства	1 446	1 688	

11. Дайте оценку по отдельным статьям актива баланса.

Наименование параметра	На начало периода	На конец периода	Изменения (+, -)
I. Внеоборотные активы			
Нематериальные активы:	358 312	262 550	
Основные средства	393 820	809 952	
Незавершенное строительство	79 454	279 152	
Долгосрочные финансовые вложения, в том числе:			
инвестиции в дочерние общества	1 622 565	1 681 714	
инвестиции в зависимые общества	229 280	229 280	
инвестиции в другие организации	196	196	
прочие долгосрочные финансовые вложения	9 634	9 634	
II. Оборотные активы			
Запасы, в том числе:			
сырье, материалы, другие аналогичные ценности	140 016	193 548	
расходы будущих периодов	428 605	931 054	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	202 025	266 767	

Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты), в том числе:			
покупатели и заказчики	1 797 604	1 324 795	
задолженность дочерних и зависимых обществ	9 182	22 010	
авансы выданные	50 057	130 402	
прочие дебиторы	95 668	37 840	
Краткосрочные финансовые вложения	61 427	61 426	
Денежные средства	214 797	111 034	

12. Дайте оценку по одному из разделов пассива баланса ООО «Пластик-грунт».

Показатели	На начало года	На конец года	Изменения (+, -)
	(тыс. руб.)		
Краткосрочные обязательства			
Займы и кредиты	5000	-	
Кредиторская задолженность, в том числе:			
поставщики и подрядчики	12045	27100	
задолженность перед персоналом организации	347	536	
задолженность перед государственным и внебюджетными фондами	138	212	
задолженность по налогам и сборам	2935	694	
прочие кредиторы	11692	16143	

13. Дайте оценку состояния дебиторской задолженности (тыс. руб.).

Состав дебиторской задолженности	На начало года	На конец года	В том числе по срокам образования				
			до 1 мес.	от 1 до 3 мес.	от 3 до 6 мес.	свыше 6 мес.	более года
Дебиторская задолженность, в том числе:	193824	222999	112309	58854	19978	10800	21058
просроченная	632	1314	-	-	-	-	-

14. Провести анализ дебиторской задолженности, сделать выводы.

Состав дебиторской задолженности	Движение дебиторской задолженности, тыс. руб.				
	на начало года	возникло обязательств	погашено	на конец года	изменения (+, -)
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты), в том числе:					
покупатели и заказчики	1 797 604	1 324 795	3100400		
векселя к получению	0	0	0		
задолженность дочерних и зависимых обществ	9 182	22 010	30180		
авансы выданные	50 057	130 402	180395		
прочие дебиторы	95 668	37 840	130805		

15. Провести анализ кредиторской задолженности (тыс. руб.).

Сделать выводы.

Состав кредиторской задолженности	На начало года	Возникло обязательств	Погашено	На конец года	Изменения (+, -)
Кредиторская задолженность, в том числе:					
поставщики и подрядчики	946 538	682 822	1500630		
задолженность перед дочерними и зависимыми обществами	5 581	6 076	11576		
задолженность перед персоналом организации	14 888	16 913	31080		

задолженность перед государственными внебюджетными фондами	35 245	31 644	65988		
задолженность перед бюджетом	344 043	784 850	1082398		
авансы полученные	132 513	131 476	250898		
прочие кредиторы	104 000	104 630	300620		

Банкротство

Пример 16.

Какой из показателей необходимо рассчитать для оценки перспективной платежеспособности предприятия – коэффициент восстановления платежеспособности в ближайшие 6 месяцев или коэффициент утраты платежеспособности в ближайшие 3 месяца – и о чем говорит его значение:

Показатель	Значение	
	На начало отчетного периода*	На конец отчетного периода*
Коэффициент текущей ликвидности	2,1	2,2
Коэффициент ликвидности	0,9	1,05
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,08	0,09

* отчетный период составляет 12 месяцев

Решение:

Оценим структуру баланса предприятия:

$$K_{т.л} = 2,2 > 2,$$

$$K_{о.с.с} = 0,09 < 0,1.$$

Так как выполняется только одно из условий – баланс предприятия считается неудовлетворительным. Следовательно, необходимо рассчитать коэффициент утраты платежеспособности в ближайшие 3 месяца:

$$K_{утр(3м)} = (2,2 + 3 \times (2,2 - 2,1) / 12) / 2 = 1,11 > 1.$$

Следовательно, предприятие не утратит своей платежеспособности в ближайшие 3 месяца.

17. Оцените структуру баланса предприятия:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Внеоборотные активы	7160
Собственный капитал	7800
Наиболее срочные обязательства	2500
Прочие обязательства	3290

Ответ:

- а) структура баланса неудовлетворительна;
- б) структура баланса удовлетворительна;
- в) для оценки структуры баланса недостаточно данных.

18. Есть ли у предприятия возможность не утратить свою платежеспособность в течение ближайших трех месяцев, если:

Показатель	Значение	
	На начало отчетного периода*	На конец отчетного периода*
Коэффициент текущей ликвидности	2,1	2,4
Коэффициент ликвидности	0,9	1
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,35	0,3

* отчетный период составляет 12 месяцев

Ответ:

- а) да;
- б) нет;
- в) недостаточно данных для оценки возможности восстановления платежеспособности;
- г) предприятие является банкротом.

19. Определите, насколько необходимо увеличить оборотные активы предприятия при неизменной величине текущих обяза-

тельств, чтобы структура баланса предприятия могла быть признана удовлетворительной:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Основные средства	3500
Денежные средства	600
Дебиторская задолженность	1500
Запасы и прочие оборотные активы	3000
Текущие пассивы	3000

Ответ:

- а) величину оборотных активов следует оставить без изменения;
- б) не менее, чем на 900 тыс. руб.;
- в) на 900 тыс. руб.;
- г) более, чем на 900 тыс. руб.

20. Рассчитать состоятельность предприятия на основании пятифакторной формулы банкротства Альтмана и сделать выводы.

Данные предприятия по балансу (тыс. руб.):

Наименование параметра	На начало периода	На конец периода
АКТИВ		
Основные средства	2252912	3010322
Запасы	628281	780877
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты), в том числе:	579393	573874
Краткосрочные финансовые вложения	560287	213244
Денежные средства	50896	83585
БАЛАНС	4071769	4661902
ПАССИВ		
Уставный капитал	176	176
Добавочный капитал	118334	1114071
Резервный капитал	44	44
Прибыль (убыток)	835966	31354
Долгосрочные обязательства	70619	1044037
Займы и кредиты	366569	1697240

Финансовый анализ

Кредиторская задолженность	680061	674980
БАЛАНС	4071769	4661902

Данные по отчету о прибылях и убытках:

Показатель	За отчетный период	За предыдущий период
I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности		
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг без НДС и акцизов	5 555 108	4 773 347
Себестоимость проданных товаров, работ, услуг	(7 979 093)	(6 003 626)
Прибыль (убыток) от продаж	(2 423 985)	(1 230 279)
II. Операционные доходы и расходы		
Проценты к получению	7 686	12 268
Проценты к уплате	(157 402)	(256 927)
Доходы от участия в других организациях	0	2 943
Прочие операционные доходы	352 776	105 734
Прочие операционные расходы	(359 230)	(67 259)
III. Внеоперационные доходы и расходы		
Прочие внеоперационные доходы	5 465 716	2 475 650
Прочие внеоперационные расходы	(977 813)	(474 875)
Прибыль (убыток) до налогообложения	1 907 748	567 255
Налог на прибыль и иные аналогичные платежи	(727 391)	(162 341)
Прибыль (убыток) от обычной деятельности	1 180 357	404 914
Чистая прибыль	1 180 783	404 897

Финансовый результат

21. По данным отчетности предприятия определите темп роста валовой прибыли:

Статьи отчетности	Отчетный период, тыс. руб.	Предыдущий период, тыс. руб.
Выручка от реализации	114250	93540
Себестоимость	73150	59000
Коммерческие и управленческие расходы	6800	5000
Прочие операционные доходы	405	510
Прочие операционные расходы	300	-

Прочие внереализационные доходы	345	-
Прочие внереализационные расходы	250	50

Ответ:

- а) 15%;
- б) 119%;
- в) 115%;
- г) 116%;
- д) 19%.

22. По данным отчетности предприятия определите, как необходимо изменить величину коммерческих и управленческих расходов, чтобы при неизменном значении остальных показателей и налоге на прибыль 40% чистая прибыль предприятия в отчетном периоде составила 21000 тыс. руб.:

Статьи отчетности	Отчетный период, тыс. руб.	Предыдущий период, тыс. руб.
Выручка от реализации	114250	93540
Себестоимость	73150	59000
Коммерческие и управленческие расходы	6800	5000
Прочие операционные доходы	405	510
Прочие операционные расходы	300	-
Прочие внереализационные доходы	345	-
Прочие внереализационные расходы	250	50

Ответ (тыс. руб.):

- а) увеличить на 500;
- б) увеличить на 300;
- в) уменьшить на 500;
- г) уменьшить на 300;
- д) не изменять.

23. Определите предприятие с наибольшей величиной рентабельности объема продаж:

Показатель	Предприятие			
	1	2	3	4
Рентабельность активов	11,16	10,71	9,86	13,2

Оборачиваемость активов (ресурсоотдача)	1,8	2,1	1,7	2,2
---	-----	-----	-----	-----

Ответ:

- а) предприятие 1;
- б) предприятие 2;
- в) предприятие 3;
- г) предприятие 4.

24. Определите, какое из предприятий наиболее предпочтительно с точки зрения вложения инвестиций, если факторные модели рентабельности собственного капитала для этих предприятий выглядят следующим образом:

Предприятие	Рентабельность собственного капитала, %	Факторы, влияющие на рентабельность собственного капитала		
		Рентабельность объема продаж, %	Оборачиваемость активов (ресурсоотдача)	Структура авансированного капитала
1	21,00	5,6	1,25	3
2	14,30	5,2	1,1	2,5
3	11,31	5,8	1,3	1,5

Ответ:

- а) предприятие 1;
- б) предприятие 2;
- в) предприятие 3.

25. По представленным данным определите величину выручки (тыс. руб.) от реализации за квартал:

Показатель	Значение
Коэффициент оборачиваемости (за квартал)	18 дн.
Средняя величина оборотного капитала	9000
Выручка от реализованной продукции	4500
Себестоимость реализованной продукции	1800
Чистая прибыль	2250

Ответ:

- а) 11200;
- б) 11000;
- в) 15000;
- г) 11100;

- д) 39960;
е) 54000.

26. В каком из представленных отчетных периодов величина чистой прибыли, полученная с каждого рубля, вложенного в активы, была максимальной:

Показатель	Квартал			
	1	2	3	4
Общие доходы предприятия	22000	20000	19000	22000
Общие расходы предприятия	11000	10000	10000	11500
Отчисления в бюджет (налоги и пр.)	3300	3000	2700	3150
Величина активов на начало квартала	76700	79300	78000	77500
Величина активов на конец квартала	79300	78000	77500	79100

Ответ:

- а) в первом квартале;
б) во втором квартале;
в) в третьем квартале;
г) в четвертом квартале.

27. В III квартале 2004 года фирма «ЭТМ» затратила на представительские расходы (обед в ресторане) 7531 руб. Расходы на оплату труда за этот период составили 125 515 руб.

Определить текущий налог на прибыль и (или) постоянное налоговое обязательство.

28. По итогам 2004 года фирма «Эники» получила чистую прибыль в размере 455 800 руб. Средневзвешенное количество акций общества за 2004 год – 22 110 штук.

В 2004 году фирма «Эники» выпустила 1000 привилегированных акций с дивидендами в размере 10 руб. на каждую и с правом конвертации одной привилегированной акции в три обыкновенные.

Определить базовую прибыль на одну акцию и разводненную прибыль на одну акцию, дать определение понятию «оценочные резервы».

29. Определить уровень рентабельности продукции по следующим данным, найти изменения, сделать выводы.

Показатель	Отчетный год, тыс. руб.		% выполнения плана
	план	факт	
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг без НДС и акцизов	5 555 108	4 773 347	
Себестоимость проданных товаров, работ, услуг	7 979 093	6 003 626	
Валовая прибыль			
Коммерческие расходы	4205	952	
Управленческие расходы	21668	11613	
Прибыль (убыток) от продаж			
Рентабельность продукции, %			

30. Определить коэффициент автономии, коэффициент соотношения заемных и собственных средств, коэффициент кредиторской задолженности. Сделать выводы.

Показатели	Норматив	На начало года, тыс. руб.	На конец года, тыс. руб.	Изменения (+, -)
1. Валюта баланса		63512	99138	
2. Собственный капитал		31355	54353	
3. Долгосрочные обязательства		5000	0	
4. Кредиторская задолженность		27157	44685	
5. Коэффициент автономии				
6. Коэффициент соотношения заемных и собственных				

средств				
7. Коэффициент кредиторской задолженности				

31. Определить прибыль до налогообложения по следующим данным, найти отклонения, сделать выводы.

Показатель	За отчетный период	За предыдущий период	Отклонения, %	
			сумма, тыс. руб.	%
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг без НДС и акцизов	5 555 108	4 773 347		
Себестоимость проданных товаров, работ, услуг	7 979 093	6 003 626		
Валовая прибыль				
Коммерческие расходы				
Управленческие расходы				
Прибыль (убыток) от продаж				
Проценты к получению	7 686	12 268		
Проценты к уплате	157 402	256 927		
Доходы от участия в других организациях	0	2 943		
Прочие операционные доходы	352 776	105 734		
Прочие операционные расходы	359 230	67 259		
Прочие внереализационные доходы	5 465 716	2 475 650		
Прочие внереализационные расходы	977 813	474 875		
Прибыль (убыток) до налогообложения				

32. Определить по балансу коэффициенты: абсолютной ликвидности, срочной ликвидности, текущей ликвидности, если дано:

Статьи баланса	На начало года, тыс. руб.	На конец года, тыс. руб.	Изменения (+,-)
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	359	2659	

Финансовый анализ

Краткосрочные обязательства	32157	44685	
Денежные средства, ценные бумаги и дебиторская задолженность	11324	42804	
Оборотные активы	21341	53157	

33. Рассчитать состоятельность предприятия ООО «Пластик - грунт» и определить по балансу следующие коэффициенты: текущей ликвидности ($K_{т.л.}$), автономии (K_a), коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами. Сделать выводы.

Актив	На начало отчетного года	На конец отчетного периода	Изменения (+, -)
Основные средства	24570	45853	
Незавершенное строительство	17601	-	
Долгосрочные финансовые вложения	-	128	
Запасы, в том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	5347	6148	
расходы будущих периодов	141	120	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	4529	4085	
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты), в том числе:	10965	40145	
покупатели и заказчики	8837	37712	
Краткосрочные финансовые вложения	-	2500	
Денежные средства	359	159	
Уставный капитал	100	100	
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	31255	54353	
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	5000	-	
Кредиторская задолженность, в том числе:			
поставщики и подрядчики	12045	27100	
задолженность перед персоналом ор-	347	536	

ганизации			
задолженность перед государственным и внебюджетными фондами	138	212	
задолженность по налогам и сборам	2935	694	
прочие кредиторы	11692	16143	

Деловая активность

34. Определите средний срок расхода запасов на предприятии в третьем месяце (месяц принять равным 30 дням), если остаток запасов на начало первого месяца составил 500 тыс. руб. и имеются следующие данные об обороте запасов:

Показатель тыс. руб.	Месяц		
	1	2	3
Дебетовый оборот запасов	5144	6268	6600
Кредитовый оборот запасов	4932	6100	6000

Ответ:

- а) 4,4 дня;
- б) 4 дня;
- в) 7,5 дней;
- г) 13,2 дня;
- д) 12 дней.

35. Определите величину собственных оборотных средств предприятия (в тыс. руб.):

Актив (тыс. руб.)		Пассив (тыс. руб.)	
Внеоборотные активы	12000	Собственный капитал	18400
Запасы	8560	Долгосрочные пассивы	520
Дебиторская задолженность	4770	Краткосрочные обязательства	7410
Денежные средства	1000		
БАЛАНС	26330	БАЛАНС	26330

Ответ:

- а) 14330;

- б) 6400;
- в) 5920;
- г) 6920;
- д) 18400;
- е) 1150.

36. По данным баланса определите коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами:

Актив (тыс. руб.)		Пассив (тыс. руб.)	
Внеоборотные активы	28000	Собственный капитал	35000
Запасы	7000	Долгосрочные пассивы	700
Дебиторская задолженность	4500	Краткосрочные обязательства	6300
Денежные средства	2500		
БАЛАНС	42000	БАЛАНС	42000

Ответ:

- а) 0,1;
- б) 1;
- в) 0,5;
- г) 1,5;
- д) 1,2.

37. По представленным данным определите оборачиваемость производственных запасов в днях за квартал:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Средняя величина запасов за квартал	2000
Средняя величина оборотного капитала	9000
Выручка от реализованной продукции	4500
Себестоимость реализованной продукции	1800
Чистая прибыль	2250

Ответ:

- а) 11,25;
- б) 40;
- в) 100;
- г) 33,33;
- в) 180.

38. На динамику оборачиваемости оборотных средств оказывают влияние два фактора: средний остаток оборотных средств (O) и однодневный объем выручки (T). Определить влияние каждого фактора на общее ускорение оборачиваемости оборотных средств, применить метод цепных подстановок.

В прошлом году средний остаток оборотных средств $O_0 = 5133$; $T_0 = 58000$ руб.

В отчетном периоде $O_1 = 5207$; $T_1 = 63000$ руб.

39. Определить экономическую эффективность использования капитала за анализируемый период, если рост капиталотдачи составил 111%, а рентабельность капитала – 109%. Применить интегральный прием анализа.

40. Норма расхода сырья на изготовление одной единицы продукции равна 2 кг. План выпуска продукции равен 300 единиц в квартал. Цена 1 кг сырья на рынке колеблется от 144 до 156 руб. Для расчета планового объема финансовых ресурсов принимаем верхний предел цены.

Найти, сколько составит плановая величина расхода сырья на квартал и плановую величину оборотного капитала на закупку сырья. Применить нормативный метод.

41. Рассчитать показатели оборачиваемости оборотных средств. Сделать выводы.

Показатель, тыс. руб.	Предыдущий год	Отчетный год
Выручка от реализованной товарной продукции	172572	287487
Средние остатки оборотных средств	37249	39742

42. Определить коэффициенты оборачиваемости средств и загрузки.

Используя метод цепной подстановки, рассчитать влияние на общее ускорение оборачиваемости оборотных средств каждого из этих факторов:

- 1) объем выручки;
- 2) средний остаток оборотных средств.

Определить величину экономического эффекта, полученного от ускорения оборачиваемости оборотных средств.

Показатель	Условное обозначение	Предыдущий год	Отчетный год	Изменения
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг без НДС и акцизов, руб.	N_p	5 555 108	4 773 347	
Количество дней анализируемого периода	T	360	360	
Средний остаток оборотных средств, руб.	$C_{об}$	3 012 992	3 082 286	
Продолжительность одного оборота, дней	$T_{об}$			
Коэффициент оборачиваемости средств, обороты	$R_{об}$			
Коэффициент загрузки средств в обороте, коп.	$K_з$			

Денежные потоки

Пример 43.

Определите виды деятельности, наиболее и наименее эффективные для предприятия в данном отчетном периоде:

Приход		Расход	
Статья	Значение	Статья	Значение
Выручка от реализации продукции	73000	Приобретение сырья и материалов	33000
Продажа части основных средств	2300	Выплата заработной платы	9000
Проценты, полученные	900	Оплата аренды производст-	3000

по ценным бумагам		венных помещений	
Продажа ценных бумаг	1500	Покупка основных средств	5500
		Уплата налогов	7000
Эмиссия акций	12000	Выплаты дивидендов	8000

Решение:

Определим величину остатков денежных средств по каждому из видов деятельности предприятия:

- по текущей деятельности:

$$\Delta d_m = \Delta d_{+m} - \Delta d_{-m} = 73000 - (33000 + 9000 + 3000 + 7000) = 21000;$$

- по инвестиционной деятельности:

$$\Delta d_u = \Delta d_{+u} - \Delta d_{-u} = 2300 - 5500 = -3200;$$

- по финансовой деятельности:

$$\Delta d_f = \Delta d_{+f} - \Delta d_{-f} = (900 + 1500 + 12000) - 8000 = 6400.$$

Таким образом, в данном отчетном периоде наиболее эффективной для предприятия явилась текущая деятельность, а наименее эффективной – инвестиционная деятельность.

Пример 44.

Какое из предприятий имеет наибольшую долю прочих операционных расходов в общей величине расходов за отчетный период:

Статья отчетности	Предприятие		
	А	Б	В
Выручка от реализации	30000	71000	17000
Себестоимость	13000	36000	7000
Коммерческие и управленческие расходы	5000	6400	1000
Прочие операционные доходы	5500	2200	-
Прочие операционные расходы	3000	5000	500
Прочие внереализационные доходы	-	800	260
Прочие внереализационные расходы	3000	600	-

Решение:

Определим общую величину расходов для предприятий за отчетный период:

предприятие А: $13000 + 5000 + 3000 + 3000 = 24000$;

предприятие Б: $36000 + 6400 + 5000 + 600 = 48000$;

предприятие В: $7000 + 1000 + 500 = 8500$.

Доля операционных расходов в общей величине расходов предприятий тогда составит:

предприятие А: $3000 \times 100\% / 24000 = 12,5\%$;

предприятие Б: $5000 \times 100\% / 48000 = 10,42\%$;

предприятие В: $500 \times 100\% / 8500 = 5,88\%$.

Таким образом, наибольшая доля операционных расходов (12,5%) в общей величине наблюдается у предприятия А.

45. Определите разницу между притоком и оттоком по текущей деятельности предприятия (в тыс. руб.):

Показатель	Значение, тыс. руб.
Поступления от продажи товаров	560
Поступления от продажи части основных средств	30
Выплаты по кредитам	60
Зарплата и налоговые выплаты	200

Ответ:

а) 390;

б) 360;

в) 330;

г) 420.

46. Определите вид деятельности, наиболее эффективный для предприятия в данном отчетном периоде:

Приход		Расход	
Статья	Значение	Статья	Значение
Выручка от реализации продукции	32000	Приобретение сырья и материалов	11000
Продажа части основных средств	1200	Выплата заработной платы	5000
Проценты, полученные по ценным бумагам	700	Выплаты процентов по кредитам	850

Получение долгосрочного кредита	8500	Оплата аренды производственных помещений	4000
Эмиссия акций	2000	Уплата налогов	3600
		Выплаты дивидендов	400

Ответ:

- а) текущая (основная);
- б) инвестиционная;
- в) финансовая.

47. По данным отчетности предприятия определите коэффициент абсолютной ликвидности:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	60
Дебиторская задолженность со сроком погашения менее 12 месяцев со дня наступления отчетной даты	360
Запасы и прочие оборотные активы	900
Краткосрочные пассивы	600

Ответ:

- а) 0,7;
- б) 0,3;
- в) 0,1;
- г) 2,2;
- д) 1,5.

48. По данным баланса предприятия определите, насколько текущие активы покрывают краткосрочные обязательства предприятия (в тыс. руб.):

Показатель	Значение, тыс. руб.
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	195
Краткосрочные финансовые вложения	15
Дебиторская задолженность со сроком погашения менее 12 месяцев со дня наступления отчетной даты	425
Запасы и прочие оборотные активы	585

Краткосрочные пассивы	600
-----------------------	-----

Ответ:

- а) 410;
- б) 20;
- в) 605;
- г) 35;
- д) 620.

49. По представленным данным оцените структуру поступления денежных средств:

Показатель	Значение тыс. руб.
Приток денежных средств от текущей деятельности составил	5000
Отток денежных средств по текущей деятельности	4200
Приток денежных средств по инвестиционной деятельности	500
Отток денежных средств по инвестиционной деятельности	750
Приток денежных средств по финансовой деятельности	2000
Отток денежных средств по финансовой деятельности	1850

Ответ:

- а) 0,62; 0,11; 0,27;
- б) 1,14; -0,36; 0,21;
- в) 6800;
- г) 800; -250; 150;
- д) 0,67; 0,067; 0,27.

50. По представленным данным оцените структуру изменения остатков денежных средств:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Приток денежных средств от текущей деятельности составил	5000
Отток денежных средств по текущей деятельности	4200

Приток денежных средств по инвестиционной деятельности	500
Отток денежных средств по инвестиционной деятельности	750
Приток денежных средств по финансовой деятельности	2000
Отток денежных средств по финансовой деятельности	1850

Ответ:

- а) 0,62; 0,11; 0,27;
- б) 1,14; -0,36; 0,21;
- в) 6800;
- г) 800; -250; 150;
- д) 0,67; 0,067; 0,27.

51. По представленным данным оцените структуру расхода денежных средств:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Приток денежных средств от текущей деятельности	5000
Отток денежных средств по текущей деятельности	4200
Приток денежных средств по инвестиционной деятельности	500
Отток денежных средств по инвестиционной деятельности	750
Приток денежных средств по финансовой деятельности	2000
Отток денежных средств по финансовой деятельности	1850

Ответ:

- а) 0,62; 0,11; 0,27;
- б) 1,14; -0,36; 0,21;
- в) 6800;
- г) 800; -250; 150;
- д) 0,67; 0,067; 0,27.

52. Есть ли у предприятия возможность не утратить свою платежеспособность в течение ближайших трех месяцев, если:

Показатель	Значение	
	На начало отчетного периода*	На конец отчетного периода*
Коэффициент текущей ликвидности	2,1	2,4
Коэффициент ликвидности	0,9	1
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,35	0,3

* отчетный период составляет 12 месяцев

Ответ:

- а) да;
- б) нет;
- в) недостаточно данных для оценки возможности восстановления платежеспособности;
- г) предприятие является банкротом.

53. Определите, насколько необходимо увеличить оборотные активы предприятия при неизменной величине текущих обязательств, чтобы структура баланса предприятия могла быть признана удовлетворительной:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Основные средства	3500
Денежные средства	600
Дебиторская задолженность	1500
Запасы и прочие оборотные активы	3000
Текущие пассивы	3000

Ответ:

- а) величину оборотных активов следует оставить без изменения;
- б) не менее, чем на 900 тыс. руб.;
- в) на 900 тыс. руб.;
- г) более, чем на 900 тыс. руб.

54. В 2003 году фирма «Аякс» проводила операции в долларах США.

Остаток валюты на конец отчетного периода – 3086 долл. Курс доллара на день составления отчетности – 30,87 руб./USD.

Предположим, что на дату составления отчетности за 2004 год курс доллара составит 30 руб./USD.

Определить:

- 1) остаток валютных средств в рублях;
- 2) остаток валюты на 1 января 2003 года по курсу, действующему на 31 декабря 2003 года;
- 3) остаток денежных средств на конец отчетного периода.

Рекомендации по выбору темы курсовой работы

1. Анализ структуры имущества предприятия.
2. Анализ структуры обязательств предприятия.
3. Расчет и оценка по данным бухгалтерской отчетности финансовых коэффициентов ликвидности.
4. Анализ данных бухгалтерского баланса.
5. Анализ взаимосвязки показателей форм бухгалтерской отчетности.
6. Анализ данных отчета о прибылях и убытках.
7. Финансовый анализ при составлении бизнес-плана организации.
8. Оценка результативности производственно-хозяйственной, финансовой и инвестиционной деятельности.
9. Анализ состава и движения капитала организации.
10. Анализ финансовых результатов деятельности предприятия.
11. Анализ структуры затрат и доходов организации.
12. Анализ учетной (бухгалтерской) и экономической рентабельности предприятия.
13. Анализ денежных потоков.
14. Анализ финансовых коэффициентов.
15. Анализ финансовых коэффициентов ликвидности (платежеспособности).
16. Анализ коэффициентов финансовой устойчивости.
17. Анализ коэффициентов оборачиваемости (деловой активности).
18. Анализ коэффициентов структуры имущества.
19. Анализ коэффициентов структуры капитала.
20. Анализ показателей прибыльности (рентабельности).
21. Анализ кредиторской и дебиторской задолженности



Вопросы для подготовки к экзамену или зачету

1. Цели и методы финансового анализа.
2. Содержание и основные задачи финансового анализа.
3. Что является основной целью формирования внешней финансовой отчетности?
4. Как объяснить разницу в подходах к оценке финансового состояния компании финансового менеджера и бухгалтера?
5. Кто входит в состав пользователей информации, содержащейся в финансовых отчетах?
6. Чем определяется содержание финансового анализа?
7. Дайте характеристику основным методам ведения анализа финансовой отчетности.
8. Чем отличается аналитический баланс от стандартного балансового отчета?
9. Какова аналитическая ценность основных бухгалтерских отчетов, входящих в состав годового финансового отчета?
10. Какова основная цель и логика анализа имущественного потенциала компании?
11. При каких условиях компания может быть признана ликвидной?
12. Приведите примеры, иллюстрирующие разницу между понятиями ликвидность и платежеспособность компании.
13. Следует ли включать в программу вопрос о влиянии хозяйственных операций на коэффициенты ликвидности?
14. Чем определяется степень ликвидности активов компании?
15. Каковы критерии включения активов в состав оборотных средств организации?
16. Какие обязательства относятся к группе текущих (краткосрочных)?
17. Какие базовые показатели используются в процессе анализа ликвидности компании?
18. Какие факторы оказывают влияние на текущую ликвидность компании?
19. Изложите методику анализа и оценки финансовой устойчивости компании.

20. Какова основная цель оценки финансовой устойчивости компании?
21. Укажите ключевые направления анализа финансовой устойчивости компании.
22. С помощью каких показателей оценивается финансовая устойчивость компании?
23. Согласны ли Вы с утверждением, что повышение удельного веса собственного капитала в валюте баланса в условиях нестабильной экономики свидетельствует о росте финансовой устойчивости компании?
24. Каковы пути увеличения коэффициента финансовой независимости?
25. Если в структуре капитала компании преобладают долгосрочные обязательства, какие направления анализа являются приоритетными?
26. При каких условиях возрастает коэффициент концентрации заемного капитала?
27. Тожественны ли понятия «несостоятельность» и «банкротство»?
28. Какова система критериев оценки неудовлетворительной структуры баланса?
29. Какие модели прогнозирования банкротства считаются наиболее эффективными?
30. Приведите перечень мер, направленных на восстановление платежеспособности компании?
31. Определите понятия ликвидность и платежеспособность фирмы.
32. С помощью каких показателей оценивается платежеспособность?
33. Каковы достоинства и недостатки прямого и косвенного методов составления «Отчета о движении денежных средств»?
34. Какова аналитическая ценность «Отчета о движении денежных средств»?
35. Укажите основные пути увеличения денежного потока с целью поддержания ликвидности компании.

Приложение !

Приложение
к приказу Минфина РФ
от 22 июля 2003 г. № 67н

Бухгалтерский баланс
на 01 января 20 06 г.

Организация _____	Форма № 1 по ОКУД _____	Коды
Идентификационный номер налогоплательщика _____	Дата (год, месяц, число) _____	0710001
Вид деятельности _____	по ОКПО _____	
Организационно-правовая форма / форма собственности _____	ИНН _____	
	по ОКВЭД _____	
	по ОКФС/ОКФЧ _____	
Единица измерения: тыс. руб. / млн. руб. (ненужное зачеркнуть) _____	по ОКЕИ _____	384/385
Местонахождение (адрес) _____		
	Дата утверждения _____	
	Дата отправки (принятия) _____	

Актив	Код по-казателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	110	17	
Основные средства	120	49655	54008
Незавершенное строительство	130	345	17
Доходные вложения в материальные ценности	135		
Долгосрочные финансовые вложения	140	6	5
Отложенные налоговые активы	145		
Прочие внеоборотные активы	150		
Итого по разделу I	190	50023	54030
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	210	148197	211884
в том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности		30394	55237
животные на выращивании и откорме			
затраты в незавершенном производстве		117367	156165
готовая продукция и товары для перепродажи		169	169
товары отгруженные			
расходы будущих периодов		267	313
прочие запасы и затраты			
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	208	798
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	710	
в том числе покупатели и заказчики			
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	193824	222999
в том числе покупатели и заказчики		141753	169354
Краткосрочные финансовые вложения	250	7946	100698
Денежные средства	260	142225	160157
Прочие оборотные активы	270	515	606
Итого по разделу II	290	493625	697142
БАЛАНС	300	543648	751172

Финансовый анализ

Форма 0710001 с. 2

Пассив	Код по-казателя	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода
1	2	3	4
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	410	132	132
Собственные акции, выкупленные у акционеров		()	()
Добавочный капитал	420	61666	61607
Резервный капитал	430		
в том числе:			
резервы, образованные в соответствии с законодательством			
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами			
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	252589	372807
Итого по разделу III	490	314387	434546
IV. ДОЛГΟΣРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	510		
Отложенные налоговые обязательства	515		4233
Прочие долгосрочные обязательства	520		
Итого по разделу IV	590		4233
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	610		
Кредиторская задолженность	620	222740	306517
в том числе:			
поставщики и подрядчики		2278	6247
задолженность перед персоналом организации		12477	13729
задолженность перед государственными внебюджетными фондами		60	50
задолженность по налогам и сборам		3081	58494
прочие кредиторы		204844	227997
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	630		
Доходы будущих периодов	640	4221	5876
Резервы предстоящих расходов	650		
Прочие краткосрочные обязательства	660	2300	
Итого по разделу V	690	229261	312393
БАЛАНС	700	543648	751172
СПРАВКА о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах			
Арендованные основные средства			
в том числе по лизингу			
Товарно-материальные ценности, принятые на ответственное хранение			
Товары, принятые на комиссию			
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов		34455	34463
Обеспечения обязательств и платежей полученные			24732
Обеспечения обязательств и платежей выданные			
Износ жилищного фонда			
Износ объектов внешнего благоустройства и других аналогичных объектов			
Нематериальные активы, полученные в пользование			

Руководитель _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи) Главный бухгалтер _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи)

« ____ » _____ 20 ____ г.

Расшифровка отдельных прибылей и убытков

Показатель		За отчетный период		За аналогичный период предыдущего года	
наименование	код	прибыль	убыток	прибыль	убыток
1	2	3	4	5	6
Штрафы, пени и неустойки, признанные или по которым получены решения суда (арбитражного суда) об их взыскании					
Прибыль (убыток) прошлых лет					
Возмещение убытков, причиненных неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств					
Курсовые разницы по операциям в иностранной валюте					
Отчисления в оценочные резервы		х		х	
Списание дебиторских и кредиторских задолженностей, по которым истек срок исковой давности					

Руководитель _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи) Главный бухгалтер _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи)

« ____ » _____ 20 ____ г.

Приложение 3

Приложение к приказу Минфина РФ
от 22 июля 2003 г. № 67н

Отчет об изменениях капитала
за _____ 20 05 г.

Организация _____	Дата (год, месяц, число) _____	Коды
Идентификационный номер налогоплательщика _____	Форма № 3 по ОКУД _____	0710003
Вид деятельности _____	_____ по ОКПО _____	_____
Организационно-правовая форма / форма собственности _____	_____ по ОКВЭД _____	_____
_____	_____ по ОКФС/ОКФС _____	_____
_____	_____ по ОКЕИ _____	384/385

I. Изменения капитала

Показатель наименование	код	Уставный капитал	Добавочный капитал	Резервный капитал	Нераспреде- ленная при- быль (непок- рытый убыток)	Итого
1	2	3	4	5	6	7
Остаток на 31 декабря года, предшествующего предыдущему _____ 200 4 г. (предыдущий год)		132	61733		61855	123720
Изменения в учетной политике		x	x	x		
Результат от переоценки объектов основных средств		x	67	x	67	
		x				
Остаток на 1 января предыдущего года						
Результат от пересчета иностранных валют		x		x	x	
Чистая прибыль		x	x	x	190667	190667
Дивиденды		x	x	x	()	
Отчисления в резервный фонд		x	x		()	
Увеличение величины капитала за счет:						
дополнительного выпуска акций			x	x	x	
увеличения номинальной стоимости акций			x	x	x	
реорганизации юридического лица			x	x		
Уменьшение величины капитала за счет:						
уменьшения номинала акций		()	x	x	x	()
уменьшения количества акций		()	x	x	x	()
реорганизации юридического лица		()	x	x	()	()
Остаток на 31 декабря предыдущего года _____ 200 5 г. (отчетный год)		132	61666		252589	314387
Изменения в учетной политике		x	x	x		
Результат от переоценки объектов основных средств		x	57	x	57	
Перечислено собственнику		x			8000	8000
Остаток на 1 января отчетного года		132	61666		252589	314387
Результат от пересчета иностранных валют		x		x	x	
Чистая прибыль		x	x	x	128161	128161
Дивиденды		x	x	x	()	

Форма 0710003 с. 2

Показатель		Уставный капитал	Добавочный капитал	Резервный капитал	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	Итого
наименование	код					
1	2	3	4	5	6	7
Отчисления в резервный фонд		x	x		()	
Увеличение величины капитала за счет:						
дополнительного выпуска акций			x	x	x	
увеличения номинальной стоимости акций			x	x	x	
реорганизации юридического лица			x	x		
Уменьшение величины капитала за счет:						
уменьшения номинала акций		()	x	x	x	()
уменьшения количества акций		()	x	x	x	()
реорганизации юридического лица		()	x	x	()	()
Остаток на 31 декабря отчетного года		132	61607		372807	434546

II. Резервы

Показатель		Остаток	Поступило	Использовано	Остаток
наименование	код				
1	2	3	4	5	6
Резервы, образованные в соответствии с законодательством:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года				()	
данные отчетного года				()	
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года				()	
данные отчетного года				()	
Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года				()	
данные отчетного года				()	
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года				()	
данные отчетного года				()	
Оценочные резервы:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года				()	
данные отчетного года				()	
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года				()	
данные отчетного года				()	

Форма 0710003 с. 3

1	2	3	4	5	6
Резервы предстоящих расходов:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года			54577	(54577)	
данные отчетного года			39824	(39824)	
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года				()	
данные отчетного года				()	

Справки

Показатель наименование 1	код 2	Остаток на начало отчетного года 3		Остаток на конец отчетного периода 4	
		за отчетный год 3	за предыду- щий год 4	за отчетный год 5	за предыду- щий год 6
1) Чистые активы		Из бюджета		Из внебюджетных фондов	
2) Получено на:					
расходы по обычным видам деятельности — всего		100	50		
в том числе:					
капитальные вложения во внеоборотные активы			4425		
в том числе:					

Руководитель _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи) Главный бухгалтер _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи)

« ____ » _____ 20 ____ г.

Приложение 4

Приложение к приказу Минфина РФ
от 22 июля 2003 г. № 67н

Отчет о движении денежных средств
за _____ 20 05 г.

Организация _____	Дата (год, месяц, число) _____	Коды
Идентификационный номер налогоплательщика _____	_____	0710004
Вид деятельности _____	_____	
Организационно-правовая форма / форма собственности _____	_____	
_____	_____	
_____	_____	384/385

Показатель наименование	код	За отчетный	За аналогичный
		год	период преды- дущего года
1	2	3	4
Остаток денежных средств на начало отчетного года		142225	21687
Движение денежных средств по текущей деятельности			
Средства, полученные от покупателей, заказчиков		651171	548242
Прочие доходы		1821	6731
Денежные средства, направленные:			
на оплату приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов		(198592)	(145086)
на оплату труда		(126006)	(91027)
на выплату дивидендов, процентов		()	()
на расчеты по налогам и сборам		(198124)	(186171)
		()	()
		()	()
на прочие расходы		(16316)	(10982)
Чистые денежные средства от текущей деятельности		113954	121707
Движение денежных средств по инвестиционной деятельности			
Выручка от продажи объектов основных средств и иных внеоборотных активов		72	187
Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений		267017	109417
Полученные дивиденды			
Полученные проценты		9647	7089
Поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям		44104	14600
Приобретение дочерних организаций		()	()
Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальных активов		(5741)	(8445)
Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений		(267017)	(109417)
Займы, предоставленные другим организациям		(144104)	(14600)
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности		96022	1169

Форма 0710004 с. 2

1	2	3	4
Движение денежных средств по финансовой деятельности			
Поступления от эмиссии акций или иных долевых бумаг			
Поступления от займов и кредитов, предоставленных другими организациями			
Погашение займов и кредитов (без процентов)		()	()
Погашение обязательств по финансовой аренде		()	()
		()	()
		()	()
Чистые денежные средства от финансовой деятельности			
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов		117932	120538
Остаток денежных средств на конец отчетного периода		160157	142225
Величина влияния изменений курса иностранной валюты по отношению к рублю		-1803	-237

Руководитель _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи) Главный бухгалтер _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи)

« ____ » _____ 20 ____ г.

Основные средства

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Поступило	Выбыло	Наличие на конец отчетного периода
наименование	код				
1	2	3	4	5	6
Здания		77318		()	77318
Сооружения и передаточные устройства		1751		()	1751
Машины и оборудование		65415	7513	(2946)	69982
Транспортные средства		2679	532	(3)	3008
Производственный и хозяйственный инвентарь		153	35	()	188
Рабочий скот				()	
Продуктивный скот				()	
Многолетние насаждения		2		()	2
Другие виды основных средств		1553		()	1494
Земельные участки и объекты природопользования				()	
Капитальные вложения на коренное улучшение земель				()	
Итого		148871	8080	(3008)	153943

Показатель		На начало отчетного года	На конец отчетного периода
наименование	код		
1	2	3	4
Амортизация основных средств — всего		99216	99935
в том числе:			
зданий и сооружений		43293	44082
машин, оборудования, транспортных средств		47087	45237
других		8836	10616
Передано в аренду объектов основных средств — всего			
в том числе:			
здания			
сооружения			
Переведено объектов основных средств на консервацию		63	63
Получено объектов основных средств в аренду — всего			
в том числе:			
Объекты недвижимости, принятые в эксплуатацию и находящиеся в процессе государственной регистрации			
СПРАВОЧНО.	код	На начало отчетного года	На начало предыдущего года
Результат от переоценки объектов основных средств:	2	3	4
первоначальной (восстановительной) стоимости			
амортизации			
	код	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
Изменение стоимости объектов основных средств в результате достройки, дооборудования, реконструкции, частичной ликвидации	2	3	4

Доходные вложения в материальные ценности

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Поступило	Выбыло	Наличие на конец отчетного периода
наименование	код				
1	2	3	4	5	6
Имущество для передачи в лизинг				()	
Имущество, предоставляемое по договору проката				()	
Прочие				()	
Итого				()	
		На начало отчетного года	На конец отчетного периода		
1	2	3	4		
Амортизация доходных вложений в материальные ценности					

Расходы на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы

Виды работ		Наличие на начало отчетного года	Поступило	Списано	Наличие на конец отчетного года
наименование	код				
1	2	3	4	5	6
Всего				()	
в том числе:				()	
				()	
				()	
			код	На начало отчетного года	На конец отчетного года
			2	3	4
СПРАВОЧНО.					
Сумма расходов по незаконченным научно-исследовательским, опытно-конструкторским и технологическим работам					
			код	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
			2	3	4
Сумма не давших положительных результатов расходов по научно-исследовательским, опытно-конструкторским и технологическим работам, отнесенных на внебюджетные расходы					

Расходы на освоение природных ресурсов

Показатель		Остаток на начало отчетного периода	Поступило	Списано	Остаток на конец отчетного периода
наименование	код				
1	2	3	4	5	6
Расходы на освоение природных ресурсов — всего				()	
в том числе:				()	
				()	
				()	
			код	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
			2	3	4
СПРАВОЧНО.					
Сумма расходов по участкам недр, незаконченным поиском и оценкой месторождений, разведкой и (или) гидрогеологическими изысканиями и прочими аналогичными работами					
Сумма расходов на освоение природных ресурсов, отнесенных в отчетном периоде на внебюджетные расходы как безрезультатные					

Финансовые вложения

Показатель наименование	код	Долгосрочные		Краткосрочные	
		на начало от- четного года	на конец отчет- ного периода	на начало от- четного года	на конец отчет- ного периода
1	2	3	4	5	6
Вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций — всего					
в том числе дочерних и зависящих хозяйственных обществ					
Государственные и муниципальные ценные бумаги					
Ценные бумаги других организаций — всего					
в том числе долговые ценные бумаги (облигации, векселя)					
Предоставленные займы					100698
Депозитные вклады				73551	117779
Прочие					
Итого					
Из общей суммы финансовые вложения, имеющие текущую рыночную стоимость:					
Вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций — всего					
в том числе дочерних и зависящих хозяйственных обществ					
Государственные и муниципальные ценные бумаги					
Ценные бумаги других организаций — всего					
в том числе долговые ценные бумаги (облигации, векселя)					
Прочие					
Итого					
СПРАВОЧНО.					
По финансовым вложениям, имеющим текущую рыночную стоимость, изменение стоимости в результате корректировки оценки					
По долговым ценным бумагам разница между первоначальной стоимостью и номинальной стоимостью отнесена на финансовый результат отчетного периода					

Дебиторская и кредиторская задолженность

Показатель		Остаток на начало отчетного года	Остаток на конец отчетного периода
наименование	код		
1	2	3	4
Дебиторская задолженность:			
краткосрочная — всего		193824	222999
в том числе:			
расчеты с покупателями и заказчиками		141753	193953
авансы выданные		3003	2947
прочая		49068	26099
долгосрочная — всего		710	
в том числе:			
расчеты с покупателями и заказчиками		710	
авансы выданные			
прочая			
Итого		194534	222999
Кредиторская задолженность:			
краткосрочная — всего		176385	306404
в том числе:			
расчеты с поставщиками и подрядчиками		24645	6154
авансы полученные			226851
расчеты по налогам и сборам			58544
кредиты		18432	
займы		1000	
прочая			14855
долгосрочная — всего			113
в том числе:			
кредиты			
займы			
Итого		222740	306517

Расходы по обычным видам деятельности (по элементам затрат)

Показатель		За отчетный год	За предыдущий год
наименование	код		
1	2	3	4
Материальные затраты		117465	86983
Затраты на оплату труда		140880	127419
Отчисления на социальные нужды		44228	39635
Амортизация		3561	2826
Прочие затраты		37885	34181
Итого по элементам затрат		344019	291044
Изменение остатков (прирост [+], уменьшение [-]):			
незавершенного производства		44416	70933
расходов будущих периодов		46	-91
резерв предстоящих расходов			

Обеспечения

Показатель		Остаток на начало отчетного года	Остаток на конец отчетного периода
наименование	код		
1	2	3	4
Полученные — всего			
в том числе:			
векселя			
Имущество, находящееся в залоге			
из него:			
объекты основных средств			
ценные бумаги и иные финансовые вложения			
прочее			
Выданные — всего			
в том числе:			
векселя			
Имущество, переданное в залог			
из него:			
объекты основных средств			
ценные бумаги и иные финансовые вложения			
прочее			

Государственная помощь

Показатель		Отчетный период		За аналогичный период предыдущего года	
наименование	код				
1	2	3	4	5	6
Получено в отчетном году бюджетных средств — всего					
в том числе:					
Бюджетные кредиты — всего		на начало отчетного года	получено за отчет- ный период	возвращено за отчет- ный период	на конец отчетного периода
в том числе:					

Руководитель _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи) Главный бухгалтер _____ (подпись) _____ (расшифровка подписи)

« ____ » _____ 20 ____ г.