

Лекция № 4

АНИЛИЗ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И ЛИКВИДНОСТИ ОРГАНИЗАЦИЙ

1. Предварительная оценка платежеспособности и ликвидности: источники информации и методика проведения.

2. Внутренний анализ оборотных активов и краткосрочных обязательств.

3. Анализ потенциальной несостоятельности (банкротства) организации.

1. Предварительная оценка платежеспособности и ликвидности: источники информации и методика проведения.

Платежеспособность – это способность организации рассчитываться по своим обязательствам, используя оборотные активы.

Ликвидность оборотных активов – это возможность преобразовывать оборотные активы в денежную форму или использовать для уменьшения обязательств.

При оценке ликвидности критерием отнесения активов и обязательств к оборотным и краткосрочным соответственно является возможность реализации первых и погашения вторых в ближайшем будущем – в течение одного года. Следующим критерием для признания активов и обязательств в качестве оборотных являются условия их потребления или оплаты в течение обычного операционного цикла предприятия.

Общий подход при решении вопроса об отнесении элемента баланса к составу оборотных активов следующий: активы признаются в составе оборотных в том случае, если срок их оборота соответствует периоду, меньшему чем год, либо менее операционного цикла, если нормальный операционный цикл превышает год.

Операционный цикл – это средний промежуток времени между моментом заготовления материальных ценностей и моментом оплаты проданной продукции (товаров) или оказанных услуг.

Под **оборотными активами** понимают денежные средства и иные активы, в отношении которых можно предполагать, что они будут обращены в денежные средства, или проданы, или потреблены в течение 12 месяцев или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев.

К оборотным активам относятся денежные средства в кассе организации и банках, легко реализуемые ценные бумаги, не рассматриваемые в качестве долгосрочных финансовых вложений, дебиторская задолженность, запасы материалов, сырья, товаров, остатки незавершенного производства и готовой продукции, текущая часть расходов будущих периодов.

К **внеоборотным активам** относятся активы, полезные свойства которых ожидается использовать в течение периода свыше 12 месяцев или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев.

Для предварительной оценки ликвидности организации привлекаются данные бухгалтерского баланса.

К числу краткосрочных обязательств относятся требования, погашения которых ожидается в течение года со дня отчетной даты.

В зависимости от степени ликвидности оборотных активов их статьи можно разделить на 3 группы:

1. ликвидные средства, находящиеся в немедленной готовности к реализации (денежные средства, высоколиквидные ценные бумаги);

2. ликвидные средства, находящиеся в распоряжении организации (обязательства покупателей, запасы ТМЦ);

3. неликвидные средства (требования к дебиторам с длительным сроком образования, сомнительная дебиторская задолженность, незавершенное производство, расходы будущих периодов).

Пропорция, в которой эти группы находятся по отношению друг к другу, определяется: характером и сферой деятельности организации; скоростью оборота средств организации; соотношением оборотных и внеоборотных активов; суммой и срочностью обязательств, на покрытие которых предназначены статьи активов; степенью ликвидности оборотных активов.

Текущая ликвидность характеризуется соответствием суммы оборотных активов, относительно которых есть уверенность в том, что они реально могут служить для покрытия краткосрочных обязательств, величине краткосрочных обязательств. Таким образом, для характеристики текущей ликвидности может быть использовано соотношение ликвидных запасов, суммы уточненной величины дебиторской задолженности, денежных средств (и их эквивалентов) и краткосрочных обязательств.

Понятие **операционной ликвидности** целесообразно использовать для характеристики соответствия групп активов и пассивов по срокам их оборачиваемости в условиях нормального функционирования организации (т. е. без срочной продажи активов).

Срочная ликвидность используется при оценке способности организации к погашению обязательств в случае действительной ликвидации, когда активы продаются в срочном порядке и, как правило, по сниженным ценам. При этом кредиторы рассматривают ликвидацию как перспективу погашения организацией долговых обязательств.

Ликвидность активов в зарубежной практике финансового анализа часто оценивается эмпирически с учетом правила, согласно которому продажная цена при аукционной или срочной распродаже составляет примерно половину рыночной стоимости активов.

Коэффициент абсолютной ликвидности (коэффициент срочности) исчисляется как отношение денежных средств и быстрореализуемых ценных бумаг к краткосрочной задолженности. Для расчета суммы краткосрочных обязательств должны быть добавлены статьи долгосрочных обязательств в той их части, которая подлежит погашению в предстоящие 12 месяцев.

Коэффициент срочности показывает, какая часть текущей задолженности может быть погашена на дату составления баланса или другую конкретную дату.

Уточненный (промежуточный) коэффициент ликвидности определяется как отношение денежных средств, высоколиквидных ценных бумаг и дебиторской задолженности к краткосрочным обязательствам.

Этот показатель характеризует ту часть текущих обязательств, которая может быть погашена не только за счет денежных средств, но и за счет ожидаемых поступлений за отгруженную продукцию, выполненные работы и оказанные услуги. Рекомендуемое значение данного показателя от 0,8 до 1.

Одна из основных проблем, возникающих при расчете данного показателя, состоит в определении статей дебиторской задолженности, включаемых в расчет.

Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия) представляет собой отношение всех оборотных активов к краткосрочным обязательствам. Он позволяет установить, в какой кратности оборотные активы покрывают краткосрочные обязательства.

Чем больше величина оборотных активов по отношению к текущим пассивам, тем выше вероятность погашения обязательств за счет имеющихся активов.

Считается: если отношение оборотных активов и краткосрочных обязательств ниже чем 2, то оно не в состоянии полностью и в срок погасить свои обязательства.

Недостатки коэффициентов ликвидности:

- статичность – указанные показатели ликвидности рассчитываются на основе балансовых данных, характеризующих имущественное положение предприятия по его состоянию на конкретную дату, и, следовательно, одномоментны. Отсюда вытекает необходимость анализа их динамики за несколько периодов;

- возможность завышения значений показателей (коэффициента покрытия, уточненного коэффициента ликвидности) вследствие включения в состав текущих активов “мертвых” статей;

- малая информированность для прогнозирования будущих денежных поступлений и платежей;

- возможность завышения показателей за счет “неликвидной” дебиторской задолженности;

- наличие потенциальных обязательств, неотраженных в балансе и не учитываемых при расчете коэффициентов ликвидности. Именно поэтому МСФО указывает на необходимость раскрытия полной суммы финансовых обязательств в пояснительной записке.

- игнорирование перспективных выплат способных повлечь значительный отток денежных средств в будущем.

Показатель обеспеченности собственными оборотными средствами ($K_{\text{сос}}$) характеризует степень участия собственного капитала в формировании оборотных активов.

$$K_{\text{сос}} = \frac{\text{Собственный капитал} - \text{Необоротные активы}}{\text{Оборотные активы}}, \text{ или}$$

$$K_{\text{сос}} = \frac{\text{Оборотные активы} - \text{Краткосрочные обязательства}}{\text{Оборотные активы}}$$

Результаты анализа рассматриваемых показателей позволяют подойти к решению вопроса о потребности в финансировании оборотных средств. С этой целью проводится анализ, выявляющий рациональные для данного предприятия соотношения оборотных активов и источников их формирования.

Одним из основных показателей, который применяется в процессе такого анализа, являются чистые оборотные активы (разность оборотных активов и краткосрочных обязательств). Экономический смысл данного показателя состоит в том, что он характеризует потребность в собственном оборотном капитале или потребность в финансировании оборотных средств, связанную с имеющимся превышением оборотных активов над краткосрочными обязательствами.

2. Внутренний анализ оборотных активов и краткосрочных обязательств.

Внутренний анализ оборотных активов направлен на выявления их качественного состава. В целях углубленного анализа целесообразно сгруппировать все оборотные активы по категориям риска.

Активы, которые могут быть использованы только с определенной целью, имеют большой риск (меньшая вероятность реализации), нежели многоцелевые активы. Чем больше средств вложено в активы, попавшие в категорию высокого риска, тем ниже ликвидность предприятия.

Целесообразно оценить тенденцию изменения соотношений труднореализуемых активов и общей величины активов, а также труднореализуемых и легко реализуемых активов.

Таблица 4.1 – Динамика состояния оборотных активов на предприятии и их классификация по категориям риска

Степень риска	Группа оборотных активов	Доля группы в общем объеме оборотных активов, %		
		На начало	На конец	Отклонение
1	2	3	4	5
Минимальная	Наличные денежные средства, легко реализуемые краткосрочные ценные бумаги	2,6	2,6	-
Малая	Дебиторская задолженность предприятий с нормальным финансовым положением “+” запасы (исключая залежалые) “+” готовая продукция массового потребления, пользующаяся спросом	78,2	75,7	- 2,5

Продолжение таблицы 4.1

1	2	3	4	5
Средняя	Продукция производственно-технического назначения, незавершенное производство, расходы будущих периодов	10,8	9,2	- 1,6
Высокая	Дебиторская задолженность предприятий, находящихся в тяжелом финансовом положении, запасы готовой продукции, вышедшие из употребления, залежалые запасы,	8,4	12,5	+ 4,1

неликвиды			
-----------	--	--	--

При анализе текущих обязательств необходимо выяснить следующие вопросы:

- полная величина обязательств, включая плату за пользование заемными средствами;
- дата их образования и погашения;
- условия обеспечения;
- ограничения в использовании активов, обусловленные обязательствами;
- ограничения в действиях, в частности на выплату дивидендов.

Внутренний анализ краткосрочной задолженности проводится на основе данных аналитического учета расчетов с поставщиками, сведений о полученных кредитах, расчетов с прочими кредиторами.

В ходе анализа делается выборка обязательств, сроки погашения которых наступают в отчетном периоде, а также отсроченных и просроченных обязательств. Результаты анализа позволяют сделать выводы о всех предстоящих платежах в разрезе основных видов задолженности, что позволяет спланировать их очередность.

Информация о состоянии расчетов, сгруппированная в разрезе отдельных поставщиков, позволяет выделить среди них наиболее значимых для обеспечения нормальной операционной деятельности, дает возможность сопоставить условия предоставления коммерческого кредита поставщиками в части сроков и формы погашения (денежные средства, встречные поставки и др.), динамику цен на товары и услуги, скидки и т.д.

На платежеспособность организации непосредственное влияние оказывает период погашения задолженности. В процессе анализа этого важнейшего для каждой организации показателя должны быть выявлены сроки погашения основных видов задолженности, их динамика, а также сложившиеся в организации соотношения сроков погашения кредиторской и дебиторской задолженности.

Методика расчета показателей, характеризующих оборачиваемость кредиторской задолженности, а также период ее погашения, базируется на нескольких подходах.

В качестве базы для расчета используются следующие показатели:

- выручка;
- себестоимость проданной продукции;
- стоимость закупленных материальных ценностей;
- сумма платежей, связанных с погашением имеющихся обязательств.

Первый способ (на базе выручки) представляет собой самый общий подход к анализу оборачиваемости кредиторской задолженности:

$$\text{Количество оборотов} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Средняя кредиторская задолженность}}$$

Данное соотношение используется на практике с целью составления прогнозного баланса и определения ожидаемой потребности в собственном оборотном капитале. Формула для прогнозных расчетов будет следующей:

$$\text{Прогнозируемая кредиторская задолженность} = \frac{\text{Выручка (прогнозируемая)}}{\text{Количество оборотов}}$$

Второй способ расчета показателя оборачиваемости кредиторской задолженности представляет собой компромиссный вариант между наиболее общим расчетом, который основан на использовании показателя выручки, и более точными способами расчетов.

$$\text{Количество оборотов} = \frac{\text{Себестоимость}}{\text{Средняя кредиторская задолженность}}$$

Третий и четвертый варианты расчета показателя основаны на использовании данных об оборотах по счетам кредиторской задолженности, при этом в третьем варианте для расчета используется оборот по кредиту соответствующего пассивного счета, четвертый ориентируется на дебетовый оборот за анализируемый период.

В целях обеспечения наиболее точного расчета среднего периода погашения кредиторской задолженности ($T_{кз}$) целесообразно использовать следующую формулу:

$$T_{кз} = \frac{\text{Длит} - \text{ть анализируемо периода} * \text{Средние остатки кредиторской задолженности}}{\text{Оборот за период}}$$

где под оборотом понимается величина погашения обязательств за анализируемый период по соответствующим счетам и субсчетам кредиторской задолженности.

3. Анализ потенциальной несостоятельности (банкротства) организации.

Банкротство – это признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.

Так, по результатам рассмотрения дела арбитражным судом может быть принято одно из четырех решений:

об отказе в признании должника банкротом (при установлении отсутствия у должника признаков банкротства, или удовлетворении должником требований кредиторов, или установлении фиктивного банкротства);

о введении внешнего управления;

о прекращении производства по делу о банкротстве в случае восстановления платежеспособности должника в ходе внешнего управления или мирового соглашения;

о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства (при отсутствии оснований для введения внешнего управления).

Принятие одного из предусмотренных законом решений должно базироваться на анализе причин неплатежеспособности, в ходе которого необходимо исследовать факторы и причины, обусловившие неплатежеспособность предприятия, с тем чтобы обосновать возможность восстановления платежеспособности или отсутствие таковой.

Для целей анализа причины неплатежеспособности целесообразно классифицировать как внешние и внутренние.

К внешним причинам устойчивой неплатежеспособности предприятий могут быть отнесены: общая экономическая ситуация в стране, система налогообложения, общий дефицит денежных средств, низкий уровень платежеспособного спроса, отсутствие отработанной процедуры банкротства.

В составе внутренних причин следует назвать нерациональную политику управления активами, сбои в механизме движения денежных потоков, низкую конкурентоспособность продукции, дефицит собственных оборотных средств, отсутствие финансового планирования и прогнозирования.

Таблица 4.2 – Внутренние причины неплатежеспособности организации

Проблемный блок управления	Причины неплатежеспособности
1	2
Система расчетов	Несвоевременное поступление оплаты за проданную продукцию. Низкая доля денежной составляющей в выручке от продажи продукции в связи с бартерными и взаимозачетными операциями
Маркетинг	Снижение объемов продаж из-за плохого изучения спроса. Отсутствие сбытовой сети и эффективной рекламы. Недостаточно гибкая ценовая и ассортиментная политика. Низкая конкурентоспособность продукции
Управление производственными ресурсами	Изношенность основных средств, растущие расходы по содержанию и обслуживанию и как следствие – снижение конкурентоспособности продукции. Значительные расходы по содержанию ведомственного жилого фонда и объектов соцкультбыта. Наличие активов в виде незавершенного строительства, переданных по плану приватизации на баланс приватизируемых предприятий. Избыточные запасы. Перебои в снабжении

Продолжение таблицы 4.2

1	2
Организация управления	Отсутствие эффективной системы управления, адекватно отвечающих условиям внешней среды. Нерациональная организационная структура управления. Недостаточная экономическая самостоятельность подразделений
Управление персоналом	Отсутствие заинтересованности в результатах. Ухудшение социально-психологического климата. Отсутствие внимания к обучению и повышению квалификации персонала
Управление финансами	Отсутствие четкой финансовой стратегии развития предприятия. Отсутствие финансового планирования и прогнозирования. Формальное проведение финансового анализа. Игнорирование руководством предприятия результатов финансового анализа. Отсутствие контроля за денежными потоками. Необоснованность инвестиционных решений, а также решений по обоснованию финансовых альтернатив и как результат – неэффективность долгосрочных финансовых решений.

“Котловой” учет и как следствие – отсутствие информационной базы для управления рентабельностью продаж. Недостатки механизма ценообразования. Отсутствие контроля за затратами, рост убытков. Рост просроченных обязательств. Неэффективная претензионная работа. Неэффективность юридической службы. Формальное проведение инвентаризации активов и обязательств. Низкая ликвидность активов
--

Существуют критерии формального и неформального характера, позволяющие признать предприятие неплатежеспособным.

Формальные критерии:

Коэффициент текущей ликвидности определяется как отношение фактической стоимости оборотных средств в виде производственных запасов, готовой продукции, денежных средств, дебиторской задолженности и прочих оборотных активов к краткосрочным обязательствам предприятия.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами рассчитывается как отношение разности между объемами источников собственных средств и стоимостью внеоборотных активов к стоимости находящихся в наличии у предприятия оборотных средств.

Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности характеризуется отношением расчетного коэффициента текущей ликвидности к его установленному значению, равному 2.

Структура баланса предприятия признается неудовлетворительной если выполняются следующие условия: коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение менее 2, коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1.

Неформальные критерии:

неудовлетворительная структура имущества предприятия, в первую очередь оборотных активов;

замедление оборачиваемости средств предприятия;

тенденция к вытеснению в составе обязательств предприятия дешевых заемных средств дорогостоящими и их неэффективное размещение в активе;

наличие просроченной кредиторской задолженности и увеличение ее удельного веса в составе обязательств предприятия;

значительные суммы дебиторской задолженности, относимые на убытки;

тенденция опережающего роста наиболее срочных обязательств в сравнении с изменением высоколиквидных активов;

падение значений коэффициентов ликвидности;

нерациональную структуру привлечения и размещения средств;

формирование долгосрочных активов за счет краткосрочных источников;

наличие убытков.

Лекция № 5

АНАЛИЗ ОПЕРАЦИОННОГО ЦИКЛА

1. Оценка операционного цикла.
2. Анализ движения денежных средств.
3. Анализ управления дебиторской задолженностью.
4. Анализ управления запасами.

1. Оценка операционного цикла.

Длительность нахождения средств в обороте определяется совокупным влиянием следующих факторов:

- сфера деятельности предприятия (производственная, снабженческо-сбытовая, посредническая и др.);
- отраслевая принадлежность;
- масштабы предприятия (в большинстве случаев оборачиваемость средств на малых предприятиях значительно выше, чем на крупных, - в этом одно из основных преимуществ малого бизнеса);
- экономическая ситуация в стране;
- сложившаяся система безналичных расчетов и связанные с ней условия хозяйствования предприятий.

Значение анализа оборачиваемости состоит в том, что он позволяет увидеть картину финансового состояния предприятия в динамике. Непосредственная зависимость платежеспособности организации от скорости оборота оборотных активов делает необходимым проведение развернутого анализа их оборачиваемости.

Для исчисления показателей оборачиваемости традиционно используются следующие формулы:

$$K_{\text{Оборачиваемости активов}} = \frac{\text{Оборот}}{\text{Средняя величина активов}}$$

$$K_{\text{Оборачиваемости оборотных активов}} = \frac{\text{Оборот}}{\text{Средняя величина оборотных активов}}$$

где под оборотом следует понимать доход (выручка) от продажи продукции, товаров, услуг.

$$\text{Средняя величина активов} = \frac{\text{Активы на начало периода} + \text{Активы на конец периода}}{2}$$

Изменение скорости оборота средств приводит к тому, что при прочих равных условиях (масштабы деятельности, структура активов, структура расходов) изменяется величина оборотных активов. Замедление оборачиваемости приводит к росту их остатков, ускорение оборачиваемости — к их сокращению. В этих условиях у предприятия либо возникает потребность в дополнительном финансировании, либо происходит высвобождение средств из оборота в связи с ускорением их оборачиваемости.

$$\text{Оборачиваемость запасов} = \frac{\text{Себестоимость продаж}}{\text{Средняя величина запасов}}$$

$$\text{Средняя величина запасов} = \frac{\text{Остатки запасов на начало} + \text{Остатки запасов на конец}}{2}$$

2. Анализ движения денежных средств.

Главная цель анализа — оценить способность предприятия зарабатывать денежные средства в размере и в сроки, необходимые для осуществления планируемых расходов.

Отчет о движении денежных средств должен раскрывать информацию о денежных потоках организации, характеризующую источники поступления денежных средств и направления их расходования.

Отчет содержит информацию, в которой заинтересованы как собственники, так и кредиторы. Собственники, располагая информацией о денежных потоках, имеют возможность более обоснованно подойти к разработке политики распределения и использования прибыли. Кредиторы могут составить заключение о достаточности средств у потенциального заемщика и его способности зарабатывать денежные средства, необходимые для погашения обязательств.

В отчете о движении денежных средств должна быть представлена информация о потоках денежных средств и их эквивалентов за период в разрезе операционной, инвестиционной и финансовой деятельности.

Денежные средства включают деньги в кассе и те средства на счетах в банке (банках), которыми организация может свободно распоряжаться. Информация о средствах, замороженных на счетах организации, или иных средствах, которыми организация не может распорядиться самостоятельно, раскрывается в приложениях к отчету с тем, чтобы обеспечить взаимную увязку данного отчета и бухгалтерского баланса.

К денежным средствам приравниваются **денежные эквиваленты** — краткосрочные высоколиквидные инвестиции предприятия, свободно обратимые в денежные средства и незначительно подверженные риску изменения рыночной цены. Конкретный вид краткосрочных финансовых вложений организации может быть признан эквивалентом денежных средств при условии, что у составителя отчета есть уверенность в свободном обращении данной ценной бумаги в деньги без существенной потери в сумме, отраженной в бухгалтерском балансе.

Иногда эквиваленты денежных средств ошибочно отождествляют со статьей бухгалтерского баланса "Краткосрочные финансовые вложения".

Чистый денежный поток (чистые денежные средства) — разность между поступлениями и платежами отчетного периода.

Операционная (текущая) деятельность — основная деятельность, направленная на получение дохода, а также иная деятельность организации, которая не относится к инвестиционной и финансовой деятельности.

Инвестиционная деятельность связана с приобретением (созданием) основных средств, приобретением нематериальных активов, осуществлением долгосрочных финансовых вложений, а также реализацией долгосрочных (внеоборотных) активов.

Финансовая деятельность — деятельность, приводящая к изменениям в собственном и заемном капитале организации в результате привлечения финансовых средств.

Потоки денежных средств от **операционной деятельности**:

денежные поступления от продажи продукции, выполнения работ и оказания услуг, а также в виде авансов от покупателей и заказчиков;

поступления от аренды;

прочие поступления, включая возврат средств от поставщиков, и бюджета, от подотчетных лиц, поступления от страховых компаний, комиссионные, суммы, полученные по решению суда, и другие поступления;

денежные платежи поставщикам и прочим контрагентам;

оплата труда и иные выплаты работникам в денежной форме;

отчисления в государственные внебюджетные фонды;

расчеты с бюджетом по причитающимся к уплате налогам и сборам, не относящиеся к операциям по инвестиционной или финансовой деятельности;

краткосрочные финансовые вложения;

выплата процентов по кредитам, если только привлекаемые кредитные ресурсы не используются для долгосрочных инвестиций;

выплаченные дивиденды;

прочие выплаты, включая перечисления страховым компаниям, выдачу средств подотчетным лицам и др.

Потоками денежных средств от **инвестиционной деятельности** являются:

денежные поступления от продажи основных средств, нематериальных активов, прочих внеоборотных активов;

денежные поступления от продажи долевых и долговых ценных бумаг других организаций;

возврат займов, предоставленных организациям на срок более 12 месяцев;

возврат средств, связанный с заключенными договорами простого товарищества, иные аналогичные поступления;

денежные средства, поступающие в виде дивидендов, полученных от участия в капитале других организаций;

денежные средства, направленные на приобретение (создание) внеоборотных активов, включая капитальные вложения, увеличивающие стоимость основных средств и нематериальных активов;

долгосрочные финансовые вложения.

Денежными потоками от **финансовой деятельности** являются:

денежные поступления от выпуска акций и других долевых инструментов, а также дополнительных вложений собственников;

поступления от выпуска облигаций, займов, долгосрочных и краткосрочных кредитов;

целевые финансирование и поступления;

перечисления средств в погашение основной суммы долга по полученным кредитам и займам;

средства, направленные на выкуп собственных акций.

Анализ движения денежных средств дает возможность сделать обоснованные выводы о том:

в каком объеме и из каких источников были получены поступившие на предприятие денежные средства и каковы основные направления их использования;

способно ли предприятие в результате своей операционной деятельности обеспечить превышение поступлений денежных средств над платежами, и если да, то насколько стабильно такое превышение;

в состоянии ли предприятие расплатиться по своим текущим обязательствам;

достаточно ли полученной предприятием прибыли для обслуживания его операционной деятельности;

достаточно ли собственных средств предприятия для инвестиционной деятельности;

чем объясняются расхождения полученной прибыли с величиной изменения денежных средств и др.

3. Анализ управления дебиторской задолженностью.

На величину дебиторской задолженности предприятия влияют:

общий объем продаж и доля в нем реализации на условиях последующей оплаты;

условия расчетов с покупателями и заказчиками. Чем более льготные условия расчетов предоставляются покупателям (увеличение сроков, снижение требований к оценке надежности дебиторов и др.), тем выше остатки дебиторской задолженности;

политика взыскания дебиторской задолженности. Чем большую активность проявляет предприятие во взыскании дебиторской задолженности, тем меньше ее остатки и тем выше качество дебиторской задолженности;

платежная дисциплина покупателей;

состояние бухгалтерского учета, обоснованность проведения инвентаризации, наличие эффективной системы внутреннего контроля;

качество анализа дебиторской задолженности и последовательность в использовании его результатов.

Главная цель анализа дебиторской задолженности — разработка политики кредитования покупателей, направленной на увеличение прибыли организации, ускорение расчетов и снижение риска неплатежей.

Основные задачи анализа дебиторской задолженности:

анализ состояния дебиторской задолженности, ее состава и структуры;

формирование аналитической информации, позволяющей контролировать дебиторскую задолженность;

определение реальной стоимости дебиторской задолженности в условиях меняющейся покупательной способности денежных средств;

анализ и разработку политики расчетов, обоснование условий предоставления кредита отдельным покупателям;

контроль за соответствием условий предоставления кредита покупателям и получения коммерческого кредита от поставщиков;
прогнозирование дебиторской задолженности.

Для анализа дебиторской задолженности используется следующая группа показателей:

$$\text{Оборачиваемость дебиторской задолженности} = \frac{\text{Выручка от продаж в кредит}}{\text{Средняя дебиторская задолженность}}$$

$$\text{Период погашения деб. задол.} - \text{ти} = \frac{\text{Длит.} - \text{ть анализ. периода} * \text{Средняя деб. задол.} - \text{ть}}{\text{Выручка от продаж в кредит}}$$

$$\text{Доля деб. задол.} - \text{ти в общем объеме оборотных активов} = \frac{\text{Деб. задол.} - \text{ть}}{\text{Оборотные активы}} * 100$$

$$\text{Доля сомнительной задол.} - \text{ти} = \frac{\text{Сомнительная деб. задол.} - \text{ть}}{\text{Деб. задол.} - \text{ть}} * 100$$

Тенденция к его росту свидетельствует о снижении ликвидности.

4. Анализ управления запасами.

Оборот производственных запасов характеризует скорость движения материальных ценностей и их пополнения.

Уровень запасов определяется объемом продаж, характером производства, природой запасов (возможностью их хранения), возможностью перебоев в снабжении и затратами по приобретению запасов (возможной экономией от закупок большего объема) и др.

Уровень незавершенного производства зависит от характера производства, отраслевых особенностей, способа оценки.

Основные признаки неудовлетворительного контроля ресурсов:

тенденция к постоянному росту длительности хранения запасов;

непрерывный рост запасов, заметно опережающий рост объема продаж;

частые простои оборудования из-за отсутствия материалов;

нехватка складских помещений;

периодический отказ от срочных заказов из-за недостатка (отсутствия) запасов товарно-материальных ценностей;

большие суммы списаний из-за наличия устаревших (залежалых), медленно оборачивающихся запасов;

значительные объемы списаний запасов вследствие их порчи и хищений.

При разработке методики анализа формирования и состояния запасов необходимо учесть следующие основные факторы:

политику поставщиков в отношении поставок материальных ценностей;

допустимые пределы, в которых могут колебаться запасы;

возможность и объем закупок сверх нормальных потребностей в условиях повышения цен или дефицита материальных ценностей;

опасность устаревания и порчи материальных ценностей.

Достижение поставленных целей предполагает выполнение следующей учетно-аналитической работы.

1. Оценка рациональности структуры запасов, позволяющая выявить ресурсы, объем которых явно избыточен, и ресурсы, приобретение которых нужно ускорить.
2. Выбор и обоснование ключевых показателей.

$$\text{Оборачиваемость запасов} = \frac{\text{Себестоимость продаж}}{\text{Средняя величина запасов}}$$

$$\text{Срок хранения запасов} = \frac{\text{Длит. – ть анализир. периода} * \text{Средняя величина запасов}}{\text{Себестоимость проданной продукции}}$$

Для более точного расчета длительности хранения запасов используются формулы:

$$\text{Период хранения пр. запасов} = \frac{\text{Остатки пр. запасов} * \text{Длит. – ть анализир. периода}}{\text{Стоимость потребленных запасов}}$$

$$\text{Период хранения гот. продукции} = \frac{\text{Остатки пр. запасов} * \text{Длит. – ть анализир. периода}}{\text{Пр. себестоимость отгруженной продукции}}$$

3. Определение сроков и объемов закупок материальных ценностей. При этом необходимо учитывать:

средний объем потребления материалов в течение операционного цикла;
дополнительное количество (страховой запас) ресурсов для возмещения непредвиденных расходов материалов.

Минимум запаса — уровень запасов, ниже которого имеющийся запас материальных ценностей не должен снижаться.

Максимум запаса — уровень запасов, который не должен превышать.

Точка заказа — объем запасов, по достижении которого необходимо повторить заказ для их пополнения.

Размер заказа — количество материалов, на которое должен быть составлен заказ для пополнения их запаса.

Задачей анализа при этом является обеспечение минимальных затрат на создание запасов при обеспечении бесперебойного функционирования. Для этого необходимо учитывать: текущие расходы по содержанию запасов; расходы, связанные с оформлением и размещением заказов; соотношение цены накупаемых материальных ценностей и их объема; опасность устаревания и порчи; размеры складских площадей.

4. Выборочное регулирование запасов материальных ценностей, предполагающее выделение в целях анализа дорогостоящих материалов или материалов, имеющих высокую потребительскую привлекательность.

5. Расчет показателей оборачиваемости основных групп запасов и их сравнение с аналогичными показателями прошедших периодов с целью установить соответствие запасов текущим потребностям предприятия.

Лекция № 6

АНАЛИЗ КАПИТАЛА ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

1. Анализ собственного капитала.
2. Анализ заемного капитала.
3. Анализ структуры совокупного капитала организации.

1. Анализ собственного капитала.

Термин "капитал" многозначен.

Прежде всего следует выделить совокупный капитал, выступающий в качестве источника формирования активов организации. Фундаментальное уравнение бухгалтерского учета основано именно на таком понимании капитала:

$$\text{Активы} = \text{Совокупный капитал}$$

В то же время термин "капитал" может иметь другое смысловое наполнение. С данным термином связывается понимание исключительно собственного капитала, в то время как привлеченный капитал определяется как обязательства. В этом случае фундаментальное уравнение принимает вид:

$$\text{Активы} = \text{Обязательства} + \text{Капитал}$$

Так, в словаре терминов, входящем в русское издание МСФО, указывается, что термин "капитал" означает "чистые активы или собственные средства компании".

Указанного подхода к определению понятия "капитал" придерживается В. Ф. Палий, который отмечает что "капитал представляет собой стоимость активов, не обремененных обязательствами, т. е. это стоимость активов, которые не будут направлены в будущем на урегулирование обязательств.

В Концепции бухгалтерского учета указывается, что "капитал представляет собой вложения собственников и прибыль, накопленную за все время деятельности организации".

$$\text{Собственный капитал (Капитал)} = \text{Активы} - \text{Обязательства.}$$

Основные функции собственного капитала:

оперативная — состоящая в поддержании непрерывности деятельности;

защитная — направленная на обеспечение защиты капитала кредиторов и возмещения убытков;

распределительная — связанная с участием в распределении полученной прибыли;

регулирующая — связанная с участием отдельных субъектов в управлении предприятием.

Гарантией защиты интересов кредиторов выступает соблюдение обязательного требования наличия чистых активов, стоимость которых по величине должна быть не меньше, чем зарегистрированный уставный капитал.

Обязательным условием функционирования предприятия является сохранение уставного капитала на уровне не ниже предусмотренной законодательством минимальной величины.

Особую роль в реализации функции защиты интересов кредиторов играет резервный капитал, главное назначение которого состоит в покрытии возможных

убытков и снижении риска кредиторов в случае ухудшения экономической конъюнктуры. Чем больше резервный капитал, тем большая сумма убытков может быть компенсирована и тем большую свободу маневра получает руководство предприятия в принятии мер для исправления ситуации.

Для каждого отдельного учредителя распределительная и регулирующая функции определяются его долей в уставном капитале и иными условиями участия в деятельности. Исходя из этого будут определяться доли отдельных собственников в выручке от ликвидации предприятия, их право голоса, право на участие в общем собрании, право на дивиденды, преимущественное право на приобретение новых акций при увеличении уставного капитала и ряд других принципиальных условий.

Анализ собственного капитала имеет следующие основные цели:

выявить основные источники формирования собственного капитала и определить последствия их изменений для финансовой устойчивости предприятия;

определить правовые, договорные и финансовые ограничения в распоряжении текущей и накопленной нераспределенной прибылью;

оценить приоритетность прав на получение дивидендов;

выявить приоритетность прав собственников при ликвидации предприятия.

Собственный капитал может быть рассмотрен в следующих аспектах: учетном, финансовом и правовом.

Учетный аспект анализа собственного капитала предполагает оценку первоначального вложения капитала и его последующих изменений, связанных с дополнительными вложениями, полученной чистой прибылью, накопленной с момента функционирования предприятия, и другими причинами, вследствие которых происходит наращение (уменьшение) собственного капитала.

Финансовый аспект анализа собственного капитала заключается в том, что собственный капитал рассматривается как разность между активами и обязательствами. В основе данного подхода лежит общее требование защиты интересов кредиторов, из которого следует, что имущество должно превышать обязательства. Значимость данного подхода для анализа собственного капитала состоит в том, что если активы и обязательства могут рассматриваться самостоятельно и изолированно, то результаты анализа собственного капитала обусловлены получением достоверной информации о величине имущества и заемных средств организации.

Правовой аспект анализа собственного капитала характеризуется остаточным принципом удовлетворения претензий собственников на получаемые доходы и имеющиеся активы. Данный аспект необходимо учитывать при анализе принимаемых решений как фактор финансового риска.

Анализ состава и структуры собственного капитала

В составе собственного капитала могут быть выделены две основные составляющие:

инвестированный капитал, т. е. капитал, вложенный собственниками;

накопленный капитал, т. е. созданный сверх того, что было первоначально авансировано собственниками;

составляющая, связанная с изменением стоимости активов организации вследствие их переоценки.

Инвестированный капитал включает номинальную стоимость простых и привилегированных акций, а также дополнительно оплаченный (сверх номинальной стоимости акций) капитал.

Накопленный капитал находит свое отражение в виде статей, формируемых за счет чистой прибыли (резервный капитал, нераспределенная прибыль).

Структура собственного капитала показана на рис. 6.1.

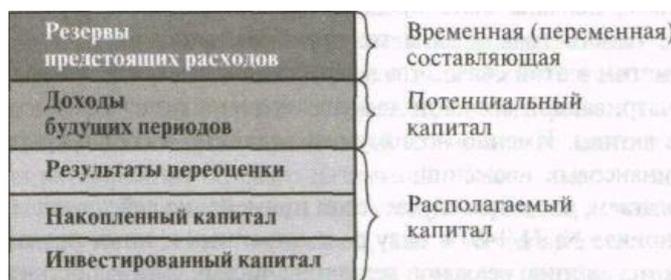


Рис. 6.1. Структура собственного капитала

Потенциальный капитал, включение которого в состав располагаемого капитала произойдет после признания доходов, представленных в отчетном балансе как доходы будущих периодов, и их отражения в соответствующем периоде в составе финансового результата.

Элементы собственного капитала

Уставный капитал — стоимостное отражение совокупного вклада учредителей (собственников) в имущество предприятия при его создании.

Добавочный капитал — составляющая собственного капитала, которая объединяет группу достаточно разнородных элементов: суммы от дооценки внеоборотных активов предприятия; эмиссионный доход акционерного общества; суммы источников финансирования в виде бюджетных ассигнований и иных аналогичных средств, которые по моменту ввода в действие (эксплуатацию) объекта основных средств переводятся на увеличение добавочного капитала, и др.

Элементы добавочного капитала участвуют в формировании таких составных частей собственного капитала, как инвестированный капитал, накопленный капитал, но основная часть добавочного капитала представлена, как правило, результатами переоценки.

Резервный капитал формируется в соответствии с установленным законом порядком и имеет строго целевое назначение. В условиях рыночной экономики резервный капитал выступает в качестве страхового фонда, создаваемого для целей возмещения убытков и обеспечения защиты интересов третьих лиц в случае недостаточности прибыли у предприятия.

Нераспределенная прибыль представляет собой часть капитала держателей остаточных прав (собственников), аккумулирующую не выплаченную в виде дивидендов прибыль, которая является внутренним источником финансовых средств долговременного характера.

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

2. Анализ заемного капитала.

Обязательства (согласно МСФО) – это отказ субъекта от потенциального дохода или будущих экономических выгод в пользу других субъектов в соответствии с существующими в настоящее время обязательствами, обусловленными предшествующими хозяйственными операциями или прочими событиями.

Обязательства могут быть признаны при следующих условиях:

ожидается отток ресурсов в связи с выполнением обязательств (данное условие является наиболее важным, поскольку оно определяет последствия признания обязательств для анализа платежеспособности);

обязательства являются результатом прошлых или текущих событий (данное условие раскрывает причину возникновения обязательств, что имеет значение при прогнозе денежных потоков);

есть уверенность в будущих потерях, связанных с имеющимися обязательствами;

обязательства могут быть достоверно измерены (третье и четвертое условия содержат требования надежности информации о величине обязательств).

К основным видам обязательств предприятия относятся следующие:

долгосрочные кредиты банков, полученные на срок более одного года;

долгосрочные займы - ссуды заимодавцев (кроме банков) на срок более года;

краткосрочные кредиты банков, находящихся как внутри страны, так и за рубежом, на срок не более одного года;

краткосрочные займы — ссуды заимодавцев (кроме банков), находящихся как внутри страны, так и за рубежом, на срок не более одного года;

кредиторская задолженность предприятия поставщикам и подрядчикам, образовавшаяся в результате разрыва между временем получения товарно-материальных ценностей (или потребления услуг) и датой их фактической оплаты;

задолженность по расчетам с бюджетом, возникшая вследствие разрыва между временем начисления и датой платежа;

обязательства предприятия перед своими работниками по оплате их труда;

задолженность органам социального страхования и обеспечения, образовавшаяся ввиду разрыва между временем возникновения обязательства и датой платежа;

задолженность прочим хозяйственным контрагентам.

Данные бухгалтерского баланса о величине заемных средств могут дать неполную картину обязательств предприятия, что связано, в частности, с вероятностным характером будущих расходов (например, по гарантийному обслуживанию) или наличием обязательств, момент отражения в отчетности

которых может не совпадать с моментом возникновения ответственности перед третьим лицом.

Заемные средства обычно классифицируют в зависимости от степени срочности их погашения и степени обеспеченности.

По степени срочности погашения обязательства подразделяют на долгосрочные и текущие. Средства, привлекаемые на долгосрочной основе, обычно направляют на приобретение активов длительного использования, тогда как текущие пассивы, как правило, являются источником формирования оборотных средств.

Для оценки структуры обязательств весьма существенно их деление на необеспеченные и обеспеченные. Обеспеченные обязательства в случае ликвидации предприятия и объявления конкурсного производства погашаются из конкурсной массы в приоритетном порядке (до удовлетворения требований прочих кредиторов).

Анализ обязательств предприятия требует оценки условий погашения заемных средств, возможности постоянного доступа к данному источнику финансирования, связанных с ними процентных платежей и других расходов по обслуживанию долга, а также условий, ограничивающих привлечение заемных средств.

Основные отличия между собственным и заемным капиталом определяются с помощью следующих критериев:

приоритетность прав;

степень определенности получения денежной суммы (факт получения и фиксированный размер);

дата получения денежных сумм.

3. Анализ структуры совокупного капитала организации.

Основное назначение коэффициентов состоит в том, чтобы охарактеризовать степень защиты интересов кредиторов и финансовую устойчивость организации.

$$K_{\text{независимости}} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}} * 100$$

Этот коэффициент важен как для инвесторов, так и для кредиторов предприятия, поскольку характеризует долю средств, вложенных собственниками в общую стоимость имущества предприятия. Он указывает, насколько предприятие может уменьшить величину активов без нанесения ущерба интересам кредиторов.

Считается, что если этот коэффициент больше или равен 50 %, то риск кредиторов минимален: реализовав половину имущества, сформированного за счет собственных средств, предприятие сможет погасить свои долговые обязательства.

$$K_{\text{фин. устойчивости}} = \frac{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Валюта баланса}} * 100$$

Значение этого коэффициента показывает удельный вес тех источников финансирования, которые предприятие может использовать в своей деятельности длительное время.

$$K_{\text{зависимости}} = \frac{\text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства}} * 100$$

Значение этого коэффициента показывает, в какой степени предприятие зависит от долгосрочных кредитов и займов. При его расчете исключаются текущие пассивы, и все внимание сосредоточивается на стабильных источниках капитала и их соотношении.

$$K_{\text{финансирования}} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемный капитал}}$$

Этот коэффициент показывает, какая часть деятельности предприятия финансируется за счет собственных средств, а какая - за счет заемных. Если величина коэффициента финансирования меньше единицы (большая часть имущества предприятия сформирована за счет заемных средств), то это может свидетельствовать об угрозе неплатежеспособности и нередко затрудняет возможность получения кредита.

Лекция № 7

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1. Анализ финансовых результатов деятельности организации.
2. Анализ доходности деятельности организации.

1. Анализ финансовых результатов деятельности организации.

С целью выявления условий и возможностей для получения организацией прибыли проводится анализ финансовых результатов, в ходе которого должны быть получены ответы на следующие вопросы:

насколько стабильны полученные доходы и произведенные расходы;
какие элементы отчета о прибылях и убытках могут быть использованы для прогнозирования финансовых результатов;

насколько производительны осуществляемые затраты;

какова эффективность вложения капитала в данное предприятие;

насколько эффективно управление предприятием.

Бухгалтерская прибыль (убыток) представляет собой конечный финансовый результат, выявленный за отчетный период на основании бухгалтерского учета всех хозяйственных операций и оценки статей бухгалтерского баланса по правилам, предусмотренным соответствующим законодательством.

Конечным финансовым результатом является чистая прибыль.

Чистая прибыль (или нераспределенная прибыль) – это бухгалтерская прибыль за вычетом обязательных платежей из нее, скорректированная с учетом влияния на нее чрезвычайных доходов и расходов.

С позиции оценки наращения (уменьшения) собственного капитала, а именно этот аспект является ключевым в процессе анализа финансовых результатов, бухгалтерская прибыль является не конечным, а промежуточным результатом.

Чистая прибыль является конечным результатом, поскольку это те активы, которые остаются в распоряжении предприятия после уплаты налогов и других обязательных платежей, включая санкции за несоблюдение правил налогообложения.

В мировой практике чистая прибыль рассматривается как **прирост чистых активов** (прирост благосостояния).

Согласно МСФО **доходом** является приращение экономических выгод в течение отчетного периода, происходящее в форме притока или увеличения активов либо уменьшения обязательств, что выражается в увеличении капитала, не связанного с вкладами участников (собственников).

Аналогичным образом определяются и **расходы** — как уменьшение экономических выгод в течение отчетного периода, происходящее в форме оттока или истощения активов или увеличения обязательств, ведущих к уменьшению капитала, не связанного с его распределением между участниками акционерного капитала.

Выручка признается при наличии следующих условий:

организация имеет право на получение этой выручки, вытекающее из конкретного договора или подтвержденное иным соответствующим образом;

сумма выручки может быть определена;

имеется уверенность в том, что в результате конкретной операции произойдет увеличение экономических выгод организации. Такая уверенность имеется в случае, когда организация получила в оплату актив либо отсутствует неопределенность в отношении получения актива;

право собственности (владения, пользования, распоряжения) на продукцию перешло от организации к покупателю или работа принята заказчиком (услуга оказана);

расходы, которые произведены или будут произведены в связи с этой операцией, могут быть определены.

Если в отношении денежных средств и иных активов, полученных в качестве оплаты, не исполнено хотя бы одно из названных условий, то в бухгалтерском учете признается кредиторская задолженность, а не выручка.

Расходы организации признаются на следующих условиях:

расход производится в соответствии с конкретным договором, требованиями законодательных и нормативных актов, обычаями делового оборота;

сумма расхода может быть определена;

имеется уверенность в том, что в результате конкретных операций произойдет уменьшение экономических выгод организации. Такая уверенность возникает в случае, когда организация передала актив либо отсутствует неопределенность в передаче актива.

Схема классификации доходов организации представлена на рисунке 7.1.



Рис. 7.1 Классификация доходов организации

Деления доходов на отдельные группы, включающие доходы от обычной деятельности и прочие, определяется ключевой задачей анализа финансовых результатов — **выделением в составе доходов организации стабильно получаемых доходов в целях прогнозирования финансовых результатов.**

Анализ финансовых результатов делится на внутренний и внешний.

Внешний анализ происходит в два этапа. На первом этапе аналитик должен составить четкое представление о принципах формирования доходов и расходов на предприятии. Основной информацией для этого должна стать пояснительная записка, раскрывающая учетную политику предприятия, все факты ее изменения и влияние данных изменений на финансовые результаты, а также все имевшие место в отчетном периоде существенные статьи доходов и расходов. На втором этапе

проводится собственно анализ отчета о прибылях и убытках, связанный с изучением структуры доходов и расходов и их соотношения.

Внутренний анализ финансовых результатов должен проводиться в три этапа. На первом этапе оценивается влияние действующих на предприятии учетных принципов в части оценки статей активов, доходов и расходов, выявляются факты изменения учетной политики и их влияние на результаты анализа. На втором этапе анализируются причины изменения конечного финансового результата, стабильные и случайные факторы, повлиявшие на его изменение. На третьем этапе проводится углубленный анализ финансовых результатов с привлечением данных управленческого учета, раскрывающих информацию о доходах и расходах в разрезе центров ответственности.

Последовательность этапов анализа финансовых результатов может быть следующей:

анализ структуры основных элементов отчета о прибылях и убытках, выявление стабильных и случайных доходов и расходов;

оценка качества полученного финансового результата и прогнозирование будущих результатов на основе предположений относительно стабильности статей доходов и расходов отчета о прибылях и убытках;

анализ доходности.

2. Анализ доходности деятельности организации.

Обобщающим показателем эффективности деятельности организации является **рентабельность собственного капитала**, который характеризует способность предприятия к наращению капитала, а, следовательно, его финансовую устойчивость, рациональность управления структурой капитала и эффективность инвестиционной деятельности.

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}} * 100$$

Поскольку величина собственного капитала меняется во времени, необходимо выбрать способ его расчета, которым может быть:

расчет по данным о его состоянии на конкретную дату (конец периода);

определение средней величины за период.

Рентабельность собственного капитала является функцией трех основных показателей, характеризующих доходность операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

Доходность операционной деятельности. Среди показателей доходности ключевой характеристикой в оценке рентабельности собственного капитала является доходность операционной деятельности, которая в свою очередь может быть охарактеризована двумя группами показателей. Показатели первой группы представляют собой соотношения прибыли и вложенного капитала и характеризуют доходность вложения капитала в активы организации. Вторая группа — это соотношения прибыли и объема продаж, которые характеризуют эффективность продаж.

Экономический смысл показателя состоит в том, что он характеризует отдачу с каждой гривны, вложенной в активы предприятия.

$$\text{Рентабельность активов} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Средняя величина активов}} * 100$$

$$\text{Рентабельность оборотных активов} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Средняя величина оборотных активов}} * 100$$

$$\text{Рентабельность продаж} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Выручка от продаж продукции}} * 100$$

Коэффициенты рентабельности продаж показывают, какую прибыль получает предприятие с каждой гривны продаж.

Доходность инвестиционной деятельности.

Информация о средствах, инвестированных в предприятие, может быть рассчитана по данным баланса как сумма собственного капитала и долгосрочных обязательств (или как разность совокупных пассивов и краткосрочных обязательств).

Показателем, в наиболее общем виде отражающим эффективность использования средств, инвестированных в предприятие, является рентабельность инвестиций:

$$\text{Рентабельность инвестиций} = \frac{\text{Прибыль (до уплаты налога)}}{\text{Валюта баланса} - \text{Величина краткосроч. обязательств}} * 100$$

Данный показатель используется в основном для оценки эффективности управления предприятием, его способности обеспечить необходимую отдачу от вложенного капитала и определения расчетной базы для прогнозирования.

Показатель рентабельности инвестиций рассматривается как способ оценки мастерства управления инвестициями.

Доходность финансовой деятельности.

В систему показателей, характеризующих доходность финансовой деятельности, целесообразно включить рентабельность совокупных вложений капитала, рентабельность или цену заемного капитала, а также коэффициенты, характеризующие структуру капитала.

$$\text{Рентабельность заемного капитала} = \frac{\text{П}_{\text{ЗК}}}{\text{ЗК}} * 100,$$

где $\text{П}_{\text{ЗК}}$ – плата за предоставленные предприятию средства;

ЗК – полученные на заемной основе средства.

$$\text{Рентабельность вложений капитала} = \frac{\text{П}_{\text{ЗК}} + \text{П}_{\text{О}}}{\text{К}},$$

где $\text{П}_{\text{ЗК}}$ – расходы, связанные с привлечением средств на заемной основе;

$\text{П}_{\text{О}}$ – прибыль, оставшаяся в распоряжении предприятия;

К – величина совокупного используемого капитала.

Величина используемого капитала может быть получена как:

1) сумма долгосрочных (внеоборотных) активов по остаточной стоимости и оборотных активов, т. е. сумма итогов разделов I и II актива баланса;

2) сумма долгосрочных (внеоборотных) и чистых оборотных активов.



Рис. 7.2 Система показателей, характеризующих эффективность деятельности предприятия.

АНАЛИЗ БЕЗУБЫТОЧНОСТИ

Расходы производства и расходы на продажу продукции и товаров формируются из двух составляющих, одна из которых возрастает пропорционально увеличению объема производства (объему продаж), а другая практически не зависит от количества произведенной продукции или проданных товаров и от того, растет или падает объем операций.

Все расходы предприятия могут быть условно подразделены на две части: переменные расходы, изменяющиеся пропорционально объему производства, и постоянные расходы, которые, как правило, остаются стабильными при изменении масштабов деятельности.

К переменным расходам могут быть отнесены прямые материальные затраты и заработная плата производственного персонала с соответствующими отчислениями (сдельная). Помимо этого к переменным расходам при определенных условиях могут быть отнесены расходы на складирование, выполнение погрузочно-разгрузочных работ, транспортировку и упаковку.

Переменные расходы в расчете на единицу продукции являются постоянной величиной. Ее часто называют удельными переменными расходами или ставкой переменных расходов.

К постоянным обычно относятся административные и управленческие расходы, амортизационные отчисления, расходы на продажу продукции, расходы по исследованию рынка, другие общие управленческие, коммерческие и общехозяйственные расходы. Постоянные расходы в расчете на единицу продукции снижаются с увеличением количества выпускаемой продукции (продаваемых товаров). Тем самым совокупные расходы в расчете на единицу продукции снижаются по мере того, как увеличиваются объемы производства.

Отметим определенную условность такой классификации, поскольку одна и та же статья расходов в различных условиях может зависеть или не зависеть от объемов производства и продаж. Например, расширение сферы деятельности предприятия предполагает увеличение объема работ сотрудников соответствующих функциональных подразделений (бухгалтерии, отдела маркетинга, планово-производственного и др.). Тогда на определенном этапе резко увеличиваются затраты по статье "Расходы на содержание аппарата управления", которые в течение какого-то времени считались постоянными. В общем случае постоянные расходы остаются неизменными до тех пор, пока не меняются производственные мощности. Расходы на продажу продукции, рассматриваемые, как правило, в составе постоянных, будут относиться к переменным, если, например, комиссионное вознаграждение торговым агентам устанавливается в зависимости от объема продаж.

Амортизационные отчисления, которые традиционно включаются в состав постоянных расходов, могут быть отнесены к переменным, если организацией выбран способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Кроме того, может наблюдаться изменение отдельных статей, отнесенных к постоянным, от одного периода к другому вне зависимости от колебаний объема

выпуска продукции (к примеру, рост арендной платы, увеличение расходов по складированию и хранению материалов и товаров).

В составе расходов каждого предприятия имеются так называемые **условно-переменные расходы**. Такие расходы зависят от объемов производства, но зависимость не является прямо пропорциональной. Как правило, условно-переменные расходы являются смешанными, поскольку они могут включать как постоянную, так и переменную части. Например, расходы на содержание и эксплуатацию оборудования, состоящие из расходов на плановый ремонт, производимый вне зависимости от интенсивности эксплуатации оборудования, и гарантированного минимума заработной платы ремонтных рабочих, образуют их постоянную часть, а расходы, непосредственно связанные с загрузкой оборудования, — переменную. Существуют специальные расчетные способы деления условно-переменных расходов на постоянные и переменные.

Как видим, классификация расходов на постоянные и переменные не может быть раз и навсегда определена даже по конкретному предприятию, а должна пересматриваться (уточняться) исходя из меняющихся условий деятельности. Условностью деления расходов объясняется тот факт, что в литературе они часто обозначаются как "условно-переменные" и "условно-постоянные".

Зачем делить расходы на постоянные и переменные и вести их отдельный учет?

Один из основных практических результатов классификации расходов с учетом их зависимости от объемов производства и продаж — возможность прогнозировать прибыль исходя из предполагаемого состояния расходов, а также определять для каждой конкретной ситуации объем продаж, обеспечивающий безубыточную деятельность. При этом руководство предприятия получает информацию относительно "вклада" каждого выпускаемого вида продукции в общий финансовый результат, что позволяет избежать ошибочных решений, принимаемых в случае калькулирования себестоимости в объеме полных расходов (переменных и постоянных).

Кроме того, деление расходов на переменную и постоянную составляющие дает полезную для принятия решений информацию о том, как за счет изменения структуры производства без дополнительных сверхурочных часов работы добиться увеличения выручки; какие виды расходов организации и в каких соотношениях изменятся при изменении объема продаж; какой должна быть нижняя граница цен на продаваемую продукцию (товары) и др.

Выручка от продажи продукции за вычетом переменных расходов составляет **маржинальный доход**, являющийся важным параметром в оценке управленческих решений. Данный показатель представляет собой сумму, которая остается в составе стоимости продукта (выручки) после вычета зависящих непосредственно от объема производства переменных расходов.

Экономический смысл маржинального дохода в том, что он обеспечивает покрытие постоянных расходов. Не случайно маржинальный доход называют суммой покрытия.

После того как за счет полученного маржинального дохода покрыты постоянные расходы организации, каждая вновь проданная единица продукции

способствует получению прибыли. До этого, т. е. в случае недостаточности маржинального дохода для покрытия постоянных расходов, организация терпит убытки. Из этого можно вывести следующие соотношения:

Маржинальный доход < Постоянные расходы → Убытки;

Маржинальный доход = Постоянные расходы → Безубыточность;

Маржинальный доход > Постоянные расходы → Прибыль.

Если какой-либо вид продукции приносит маржинальный доход, он тем самым в определенной степени обеспечивает покрытие постоянных расходов организации, снижая риск, связанный с убыточностью производства.

Величина маржинального дохода является важным показателем в системе управления прибылью от продаж. Для того чтобы обеспечить получение требуемой (плановой) величины прибыли, необходимо поддерживать определенное отношение маржинального дохода к выручке. Данное отношение, выраженное в процентах (назовем его коэффициентом маржинального дохода), должно находиться под постоянным контролем руководства организации.

Средняя величина данного показателя складывается под влиянием доходности отдельных видов продукции и той доли, которую они занимают в общем объеме продаж, т. е. из отдельных отношений маржинального дохода, приносимого каждым видом продукции, к выручке.

Следовательно, для определения коэффициента маржинального дохода в целом по организации необходимо предварительно провести расчеты в разрезе отдельных видов продукции, видов деятельности и сегментов бизнеса.

Коэффициент маржинального дохода в целом по организации ($\overline{КМР}$) может рассчитываться по формуле

$$\overline{КМР} = \sum_{i=1}^n \left(\frac{S_i - V_i}{S_i} * Y_i \right),$$

где S_i - цена i -го вида продукции;

V_i - переменные расходы в расчете на единицу i -го вида продукции;

Y_i - доля i -го вида продукции в общем объеме продаж;

n - количество видов выпускаемой продукции.

С помощью среднего коэффициента маржинального дохода можно рассчитать ожидаемую (плановую) величину маржинального дохода (МР). Для этого необходимо умножить ожидаемый (плановый) объем продаж (S) на полученную величину $\overline{КМР}$.

$$МР = S * \overline{КМР}$$

Зная, что прибыль от продаж (p) возникает после покрытия постоянных расходов, величину прибыли (убытка) можно рассчитать следующим образом:

$$p = МР - c,$$

где c - постоянные расходы организации в анализируемом периоде.

Величину выручки, при которой предприятие будет в состоянии покрыть все свои расходы (переменные и постоянные), не получая прибыли, принято называть **критическим объемом продаж (точкой безубыточности)**. Для его определения может использоваться следующая формула:

$$S = v + c + p,$$

где S - объем продаж в стоимостном выражении;

v - переменные расходы;

c - постоянные расходы;

p - прибыль.

Поскольку переменные расходы (v) по определению находятся в непосредственной зависимости от объема производства и продаж, можем записать, что $v = aS$, где a — коэффициент зависимости.

Тогда

$$S = aS + c + p$$

Так как критическим считается объем, при котором выручка равна полным затратам (без прибыли), то формула критического объема (S_k) будет следующей:

$$S_k = aS_k + c$$

или

$$S_k = \frac{c}{1-a}.$$

Лекция № 8

ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

1. Использование перспективного анализа для обоснования прогнозируемых финансовых показателей и оценки финансовой устойчивости.
2. Долгосрочный анализ денежных потоков.

1. Использование перспективного анализа для обоснования прогнозируемых финансовых показателей и оценки финансовой устойчивости.

Главное назначение перспективного (прогнозного) финансового анализа состоит в том, чтобы путем предварительного изучения сложившихся тенденций, характеризующих текущее финансовое состояние, обосновать значение ключевых показателей, определяющих финансовое состояние предприятия и его финансовую устойчивость в будущем, с позиции их соответствия целям развития предприятия в условиях изменяющейся внешней и внутренней среды и под воздействием принимаемых решений.

Практическое значение прогнозного финансового анализа состоит в том, что он позволяет:

- ✓ повысить эффективность управления предприятием за счет координации долгосрочных и краткосрочных целей его развития;
- ✓ заблаговременно определить, насколько основные направления предполагаемой деятельности соответствуют генеральным задачам, стоящим перед предприятием;
- ✓ своевременно оценить, насколько показатели финансового плана соответствуют внутренним возможностям предприятия и условиям внешней среды;
- ✓ предотвратить неэффективное использование ресурсов;
- ✓ оценить взаимную увязку и сбалансированность показателей бизнес-плана;
- ✓ охарактеризовать перспективы роста.

При рассмотрении внешних факторов, влияние которых может быть существенным для будущего финансового состояния предприятия, следует обратить внимание на тенденции изменения общих экономических условий:

1. Состояние рынка капитала;
2. Доступность финансовых ресурсов и уровень процентных ставок;
3. Темпы инфляции;
4. Состояние валютного рынка;
5. Состояние отрасли (место предприятия в ней);
6. Состояние рынка (концентрация покупателей, конкуренция, предпочтения потребителей и др.).

В составе основных внутренних факторов следует учитывать:

1. Маркетинговую политику;
2. Производственный потенциал;
3. Финансовую стратегию (политику формирования оборотного капитала и источников его финансирования; систему формирования и распределения финансовых результатов) и др.

Прогнозный финансовый анализ действующего предприятия должен быть основан на систематическом накоплении информации о положении предприятия и его деятельности за прошедший период, включая такие основные данные, как:

- ✓ выручка от продаж в целом и по основным видам производимой продукции и оказываемых услуг (реализуемых товаров),
- ✓ производственные запасы и запасы готовой продукции — средний срок хранения и доля в активах предприятия;
- ✓ произведенные инвестиции;
- ✓ соотношение доходов и расходов;
- ✓ продажные цены;
- ✓ покупатели и условия расчетов с ними;
- ✓ поставщики и условия расчетов с ними;
- ✓ график погашения долговых обязательств;
- ✓ денежные операции;
- ✓ товарообменные операции;
- ✓ вексельные операции;
- ✓ соотношение и структура оборотных и внеоборотных активов,
- ✓ состояние собственного капитала и его возможный рост;
- ✓ структура заемных средств и др.

Процесс финансового планирования может быть основан на различных подходах. Главное условие, которое должно при этом соблюдаться, — внутренняя непротиворечивость и согласованность показателей.

Результатом прогнозного финансового анализа является формирование вероятностного суждения о будущем финансовом состоянии и финансовой устойчивости на основе применяемых количественных и качественных методов. С этой целью в ходе прогнозного анализа должно быть обосновано ожидаемое значение тех показателей, которые были выбраны для оценки будущего финансового состояния, и аналитически интерпретирована их взаимосвязь.

Методы прогнозного анализа могут быть разделены на две большие группы: количественные и качественные.

В составе количественных методов могут быть выделены приемы, основанные на анализе временных динамических рядов, и приемы, основанные на выявлении причинно-следственных связей рассматриваемых явлений.

Первая группа методов основана на результатах анализа динамики конкретных показателей, используемых для оценки финансового состояния. Затем в процессе качественной оценки полученных результатов делается вывод о возможности распространения на будущие периоды выявленных тенденций.

Вторая группа количественных методов применяется в целях выявления причинно-следственных связей между показателями, например между объемом продаж и расходами на маркетинг, и прогнозирования значений показателей на основе знания о влиянии на них установленных связей.

В составе качественных методов могут быть выделены приемы, основанные на выяснении мнения специалистов отдельных служб предприятия (коллективные методы), и метод экспертных оценок. Основными недостатками коллективных методов являются так называемое групповое мышление и связанные с ним такие

проблемы, как отсутствие разногласий и критического подхода из-за прессинга со стороны руководства, единодушный выбор решения, которое, возможно, не является оптимальным.

Метод экспертных оценок предусматривает получение заключения внешнего эксперта (экспертов). Внешний эксперт анализирует прогнозы и сопровождающую их аргументацию и направляет обобщенную информацию и вопросы для уточнения лицам, принимающим экономические решения в организации.

К преимуществам качественных методов относится:

1. Возможность учета содержательных аспектов, оказывающих существенное влияние на финансовое состояние предприятия, но которые нельзя формализовать.

2. Возможность быстрого получения простой оценки, которая при отсутствии необходимых статистических данных может быть единственно возможной.

В прогнозном анализе могут быть выделены следующие основные этапы:

✓ определение целей прогнозирования и конкретных потребностей в прогнозной информации. На данном этапе должны быть определены необходимая степень детализации расчетов;

✓ установление горизонта прогнозирования: долгосрочный или краткосрочный;

✓ выбор метода или группы методов прогнозирования с учетом указанных ранее факторов;

✓ оценка допущений, которые лежат в основе выбранных методов, и их приемлемости для получения адекватной оценки будущего финансового состояния;

✓ анализ отклонений результатов прогнозных расчетов показателей от их фактических значений.

2. Долгосрочный анализ денежных потоков.

В основе долгосрочного анализа денежных потоков лежит концепция стоимости денег во времени.

Суть данной концепции в том, что денежные средства имеют стоимость, которая определяется фактором времени, т. е. ресурсы, имеющиеся в распоряжении сегодня, стоят больше, чем те же ресурсы, получаемые через некоторый (существенный) промежуток времени.

Текущее распоряжение ресурсами позволяет предпринимать действия, которые приведут к получению дополнительного дохода в будущем. Исходя из этого стоимость денежных средств характеризуется возможностью получить дополнительный доход. Чем больше возможная величина дохода, тем выше стоимость денежных средств. Таким образом, **стоимость денежных средств определяется упущенной возможностью получить доход в случае наилучшего варианта их размещения.**

Дисконтированная (приведенная) стоимость — приведенная к сегодняшнему дню стоимость платежа или потока платежей, которые будут произведены в будущем.

Будущая стоимость — стоимость, которую предполагается получить в результате инвестирования денежных средств при определенных условиях (процентной ставке, временном периоде, условиях начисления процентов и др.) в будущем.

Дисконтирование - это приведение будущей стоимости денежных средств к настоящему времени принято называть.

Экономический смысл дисконтирования денежных потоков состоит в нахождении суммы, эквивалентной будущей стоимости денежных средств.

Будущая стоимость денежных средств (сумма, которая будет получена в конце периода) определяется по формуле сложных процентов:

$$F = P (1 + i)^n ,$$

где F , P - соответственно будущая и текущая стоимость денежных потоков;

i — процентная ставка;

n — период времени.

$$P = F / (1 + i)$$

Стандартный коэффициент

$$V_h = 1 / (1 + i)^n$$

принято называть **коэффициентом дисконтирования**.

Экономический смысл данного коэффициента состоит в том, что его величина соответствует дисконтированной стоимости одной денежной единицы, которая будет получена в конце периода n при ставке сложного процента i .

Лекции

По дисциплине: «Финансовый анализ»

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Ефимова О. В. Финансовый анализ.- 4е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство «Бух. учет», 2002. – 528с.
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 560с: ил.
3. Селезнева Н. К. Ионова А. Ф. Финансовый анализ: Учебное пособие. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2001. – 479с.
4. Ковалев А. И. Анализ финансового состояния предприятия. – М., 2001.
5. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа. – М., 1996.
6. Шеремет А. Д. Методы финансового анализа. – М., 2002.
7. Радионов В. В. Основы финансового анализа: математические методы, системный подход. – Санкт – Петербург., 1999.