Московская финансово-промышленная академия

«Финансовый анализ»

Москва, 2005

Коллектив авторов:
к.э.н., доцент Т.С. Новашина,
к.э.н., доцент В.И. Карпунин,
ст. преподаватель В.А. Волнин,
преподаватель А.Н. Борисов.

Финансовый анализ. / Под ред. Т.С. Новашиной. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2005.

Содержание

ТЕМА 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ 5
Цель и задачи финансового анализа 5
Место и роль финансового анализа в системе управления организацией 7
Субъекты финансового анализа 10
Информационное обеспечение финансового анализа 12
Виды финансового анализа 15
Принципы организации финансового анализа 20
Виды показателей, используемых в финансовом анализе 22
Методология финансового анализа 24
ТЕМА 2. АНАЛИЗ ИМУЩЕСТВЕННОГО ПОТЕНЦИАЛА ОРГАНИЗАЦИИ 29
Вертикальный и горизонтальный анализ баланса. Построение аналитического баланса 30
Анализ структуры и динамики активов 37
Анализ структуры и динамики пассивов 43
ТЕМА 3. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ 52
Анализ ликвидности баланса 52
Коэффициентный анализ ликвидности и платежеспособности 54
ТЕМА 4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ 60
Коэффициентный анализ структуры капитала организации 60
Комплексный анализ обеспеченности организации материальными оборотными средствами 65
Балльная оценка финансовой устойчивости 72
ТЕМА 5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ 77
Анализ доходов и расходов организации 77
Анализ показателей прибыли 80
Операционный рычаг. Эффект операционного рычага 97
Анализ дивидендного дохода 103
Анализ деловой активности организации 106
Анализ показателей рентабельности 109
Финансовый рычаг. Эффект финансового рычага 144
ТЕМА 6. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ОРГАНИЗАЦИИ 147
Анализ денежных потоков прямым методом 152
Анализ денежных потоков косвенным методом 158
Анализ ликвидного денежного потока 160
Анализ сбалансированности денежных потоков 162
Прогнозирование денежных потоков 163

ТЕМА 7. АНАЛИЗ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ОРГАНИЗАЦИИ 165
Системы неформализованных критериев оценки банкротства 167
Определение неудовлетворительной структуры баланса 174
Анализ признаков фиктивного или преднамеренного банкротства ... 177
Анализ связи неплатежеспособности организации с задолженностью государства перед ней..... 180
Анализ финансового состояния организации по методике ФСФО РФ182
СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 191

Тема 1. Финансовый анализ в деятельности организации
Цель и задачи финансового анализа

Финансовый анализ – это метод научного исследования, применяемый для обработки информации о финансовой деятельности хозяйствующего субъекта (организации).

Цель финансового анализа – оценка финансовых параметров деятельности организации.

Результаты финансового анализа дают необходимую информацию о состоянии объекта анализа и служат основой для принятия соответствующих управленческих решений.

Задачами финансового анализа являются:

- определение текущего финансового состояния организации;
- выявление и оценка изменений финансового состояния в пространственно-временном разрезе;
- выявление и оценка основных факторов, вызывающих изменения финансового состояния;
- построение прогноза изменения финансового состояния организации в будущем.

Предметом финансового анализа являются отношения между отдельными подразделениями организации в сфере управления финансами, а также финансовые отношения организации с внешними контрагентами.

Объектом финансового анализа является финансово-хозяйственная деятельность организации, в частности, процессы, связанные с изменением:

- ресурсной базы организации (собственного и заемного капитала);
- активов организации (оборотных и внеоборотных);
- доходов и расходов организации;
- денежных потоков организации и др.

Основные направления финансового анализа:

1. Анализ имущественного потенциала

- общая характеристика финансово-хозяйственной деятельности организации (вертикальный и горизонтальный анализ баланса, построение аналитического баланса);
- анализ структуры и динамики активов;
- анализ структуры и динамики пассивов.

2. Анализ финансового потенциала

- анализ ликвидности и платежеспособности организации;
- анализ финансовой устойчивости.

3. Анализ финансовых результатов

- анализ структуры и динамики доходов и расходов организации;
- анализ уровня и динамики финансовых результатов;
- анализ показателей деловой активности;
- анализ показателей рентабельности.

4. Анализ движения денежных средств
5. Комплексная оценка деятельности организации
6. Анализ вероятности банкротства

Результаты анализа оформляются в виде аналитической записки, которая, как правило, включает следующие основные разделы:

- Общая характеристика организации и экономической среды, в которой она функционирует.
- Финансовые показатели, коэффициенты и иные аналитические сведения.
- Качественная и количественная характеристика ключевых факторов, оказывающих наибольшее влияние на финансовое состояние организации.
- Выводы по результатам анализа и прогноз изменения финансового состояния.

Место и роль финансового анализа в системе управления организацией

Процесс управления организацией можно представить как последовательный цикл взаимосвязанных между собой функций.

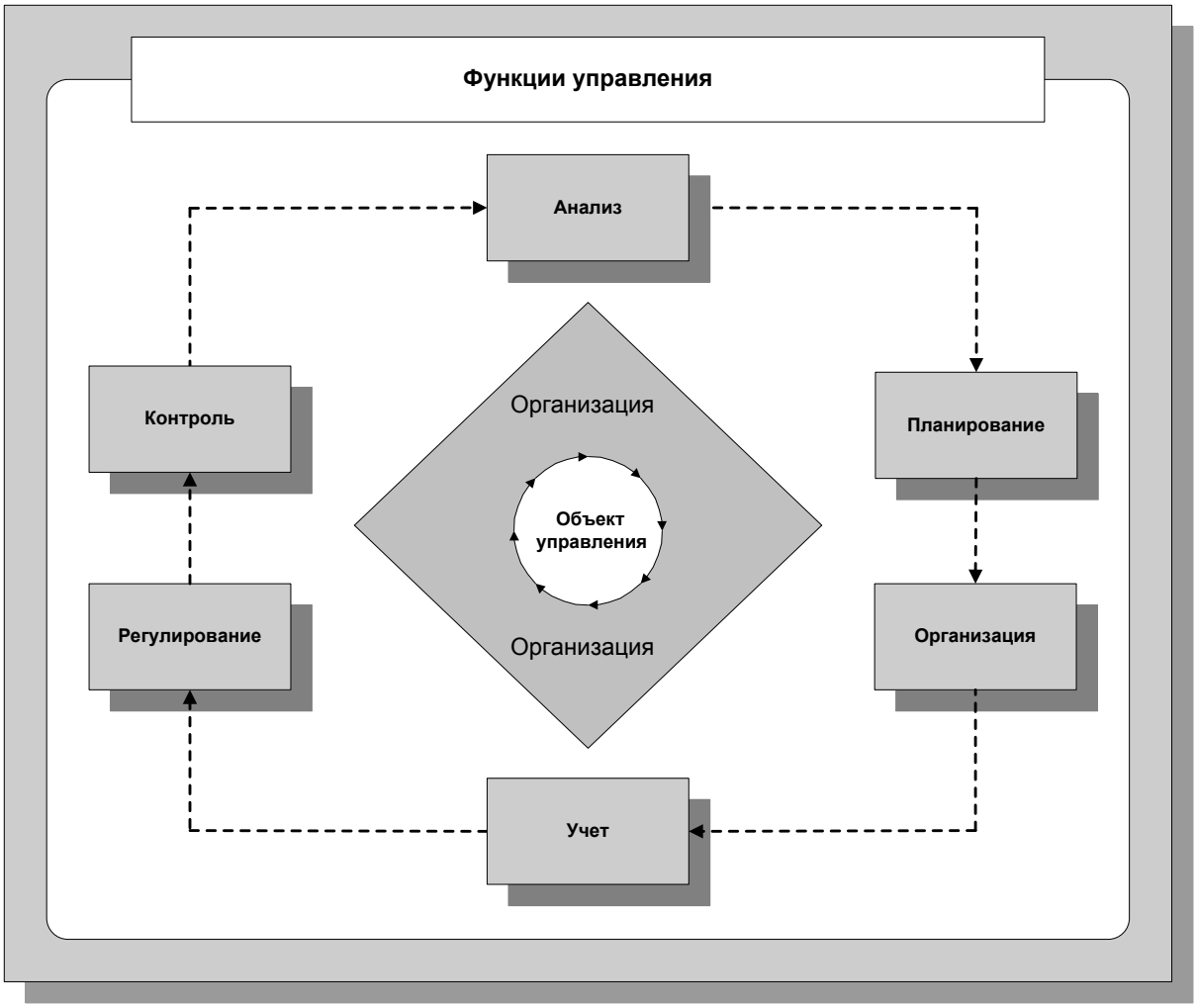

Рис. 1. Взаимосвязь функций управления

- ***Анализ*** – метод научного исследования путем рассмотрения отдельных сторон, свойств, составных частей чего-либо.
- ***Планирование*** – процесс разработки и исполнения стратегических, оперативных планов и бюджетов организации и ее структурных подразделений.
- ***Организация*** – процесс разработки и реализации мероприятий для обеспечения функционирования действующей системы управления.
- ***Учет*** – процесс сбора и первичной обработки информации, позволяющий отразить в унифицированных формах фактическое состояние организации, результаты ее деятельности на заданный момент времени.

- ***Регулирование*** – процесс разработки и реализации мероприятий, направленных на устранение возникших отклонений от плановых заданий.
- ***Контроль*** – процесс разработки и реализации мероприятий, направленных на повышение надежности работы организации.

Приведенная последовательность функций управления в основном соответствует логике управленческой деятельности. Однако в ряде случаев она может изменяться. В частности, перспективному планированию предшествует анализ состояния управляемого объекта. В этом случае анализ используется для изучения выполнения не только намеченной программы, но и управленческих решений. Но любые изменения логики управленческой деятельности не умаляют роли и места этих функций.

Для понимания роли и места финансового анализа в принятии управленческих решений необходимо раскрыть его содержание. В экономической литературе содержание процесса управления сводится к следующему.

Для принятия обоснованных управленческих решений необходимо иметь *соответствующую* информацию в полной мере характеризующую состояние изучаемого объекта. Сама по себе информация еще не может служить основой принятия управленческих решений, поскольку необходима ее аналитическая обработка. Кроме того, в зависимости от целевой установки и методов аналитической обработки информации принимаются разные типы управленческих решений. Схематично это можно представить следующим образом.

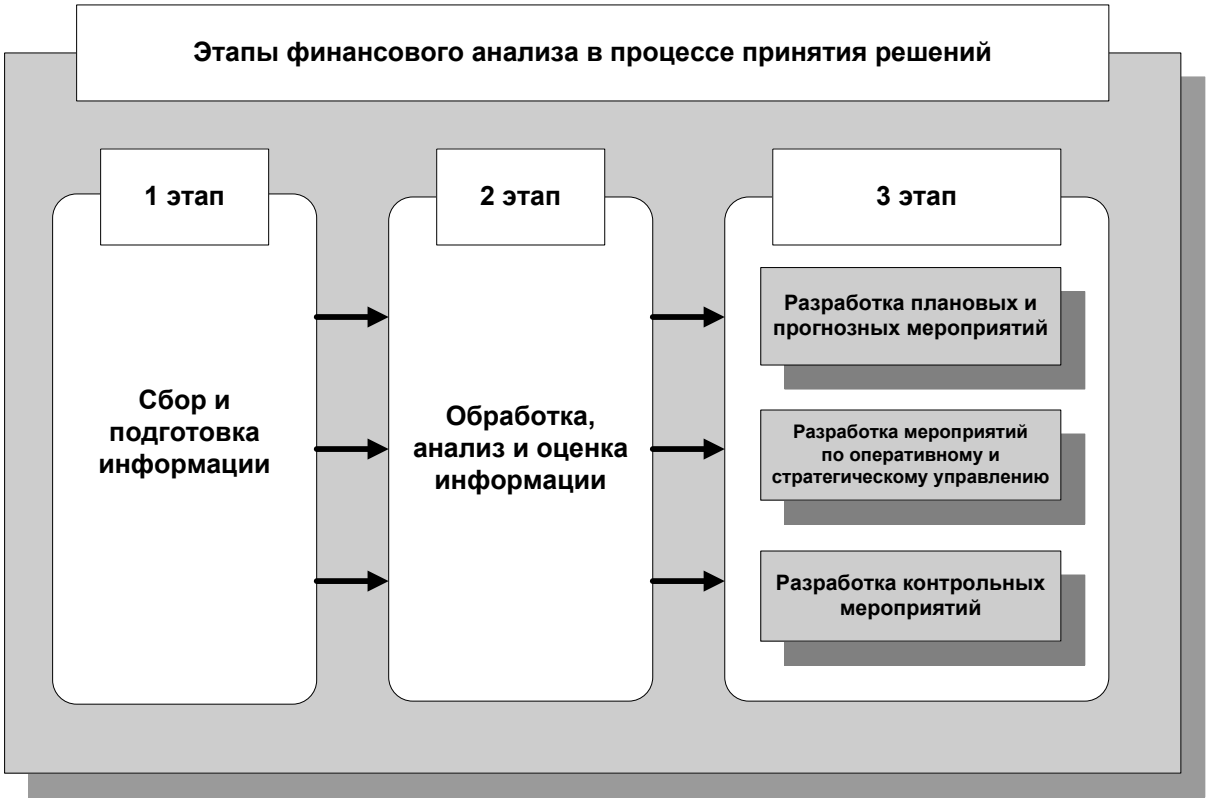

Рис. 2. Схема процедуры проведения финансового анализа в процессе принятия управленческих решений

Финансовый анализ выступает не только важнейшей составляющей любой из функций управления, но и сам является видом управленческой деятельности, предшествующей принятию управленческих решений, направленных на устойчивое развитие бизнеса организации. Таким образом, финансовый анализ занимает промежуточное место между подбором информации и процессом принятия решений и в зависимости от характера принимаемого решения использует соответствующие методы.

Субъекты финансового анализа

Субъекты финансового анализа – соответствующие службы организации (как правило это финансово-аналитические службы), руководство и собственники организации, а также внешние пользователи информации, заинтересованные в ее деятельности (инвесторы, кредиторы, контрагенты, фискальные органы и др.). Каждый пользователь информации изучает ее исходя из своих интересов.

Внутренние пользователи:

- ***собственники*** (***акционеры)*** – определяют необходимость увеличения доли собственных средств на основе анализа рыночной стоимости организации и доходности ее акций. Оценивают эффективность управления организацией на основе анализа финансовой устойчивости, показателей эффективности использования ресурсов, инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности и пр.;
- ***финансовые аналитики и менеджеры*** **–** осуществляют расчеты финансовых показателей; оценивают ликвидность и платежеспособность организации, ее финансовую устойчивость; оценивают эффективность структуры капитала; оценивают правильность принятых инвестиционных решений; оценивают эффективность деятельности, инвестиционную привлекательность и конкурентоспособность; разрабатывают основные направления дивидендной политики; оценивают возможности слияний и поглощений или иной структурной реорганизации и пр.;

Внешние пользователи:

- ***органы государственного финансово-экономического контроля*** – проверяют своевременность, полноту расчетов по налогам и сборам в бюджет и внебюджетные фонды, стабильность поступлений денежных средств и пр.;
- ***органы государственного и регионального управления, органы местного самоуправления*** – оценивают возможность создания новых рабочих мест, потенциал экономического роста региона, развития местных рынков, стабильность налоговых платежей и пр.;
- ***органы государственной статистики*** – используют финансовую отчетность, результаты анализа для статистических обобщений по регионам и отраслям и пр.;
- ***аудиторские компании (внешние аудиторы)*** – осуществляют проведение финансового анализа в целях публичного подтверждения результатов деятельности организации.
- ***информационные, аналитические и консалтинговые агентства и компании*** – используют результаты анализа для расчета обобщающих показателей финансовой деятельности организации,

подготовки обзоров, оценки тенденций развития отдельных организаций и отраслей, выработки рекомендаций своим клиентам относительно целесообразности инвестирования их капиталов в ту или иную организацию и пр.;

- ***контрагенты*** – используют результаты анализа для оценки надежности и перспективности деловых связей с данной организацией;
- ***кредиторы*** – используют результаты анализа для оценки целесообразности предоставления кредита, займа, оценки возможностей организации своевременно и полном объеме исполнить обязательства по предоставленному кредиту, займу, для определения условий кредитования, оценки гарантийных обязательств и пр.;
- ***инвесторы*** – используют результаты анализа для оценки инвестиционной привлекательности организации, эффективности инвестиций и уровня их риска, эффективности использования имеющихся у организации собственных и привлеченных средств, ее финансовой устойчивости и платежеспособности.

Информационное обеспечение финансового анализа

Информационное обеспечение финансового анализа деятельности организации представляет собой систему сбора и обработки внешней и внутренней информации.

Качество проведения финансового анализа напрямую зависит от репрезентативности используемой информации.

Внешняя информация предназначена для обеспечения руководства необходимыми сведениями о состоянии среды, в которой оно действует. Сбор внешней информации предполагает накопление различных данных о ситуации на рынке (о конкурентах, клиентах и т.д.).

Источники внешней информации:

- издания, публикации, сообщения официальных органов власти;
- отчеты информационно-аналитических агентств и консалтинговых компаний;
- средства массовой информации и рекламы (газеты и журналы, телевидение и радио);
- публикуемые годовые отчеты клиентов, партнеров и контрагентов;
- личные контакты с клиентурой, партнерами и контрагентами.

Внутренняя информация предназначена для анализа и оценки финансового состояния организации при принятии различного рода управленческих, инвестиционных, организационных, административных и иных решений.

Источники внутренней информации:

- финансовая (бухгалтерская) отчетность;
- статистическая отчетность;
- налоговая отчетность;
- оценочные расчеты по проводимым операциям;
- результаты внутренних исследований;
- акты ревизий и проверок;
- справки, подготовленные соответствующими службами по заданию руководства организации.

Финансовая отчетность представляет собой систему сбора информации об имущественном и финансовом состоянии организации и о результатах ее хозяйственной деятельности.

Финансовая отчетность состоит из бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, приложений к ним, пояснительной записки, а также аудиторского заключения, подтверждающего достоверность финансовой отчетности, если организация в соответствии с законодательством подлежит обязательному аудиту.

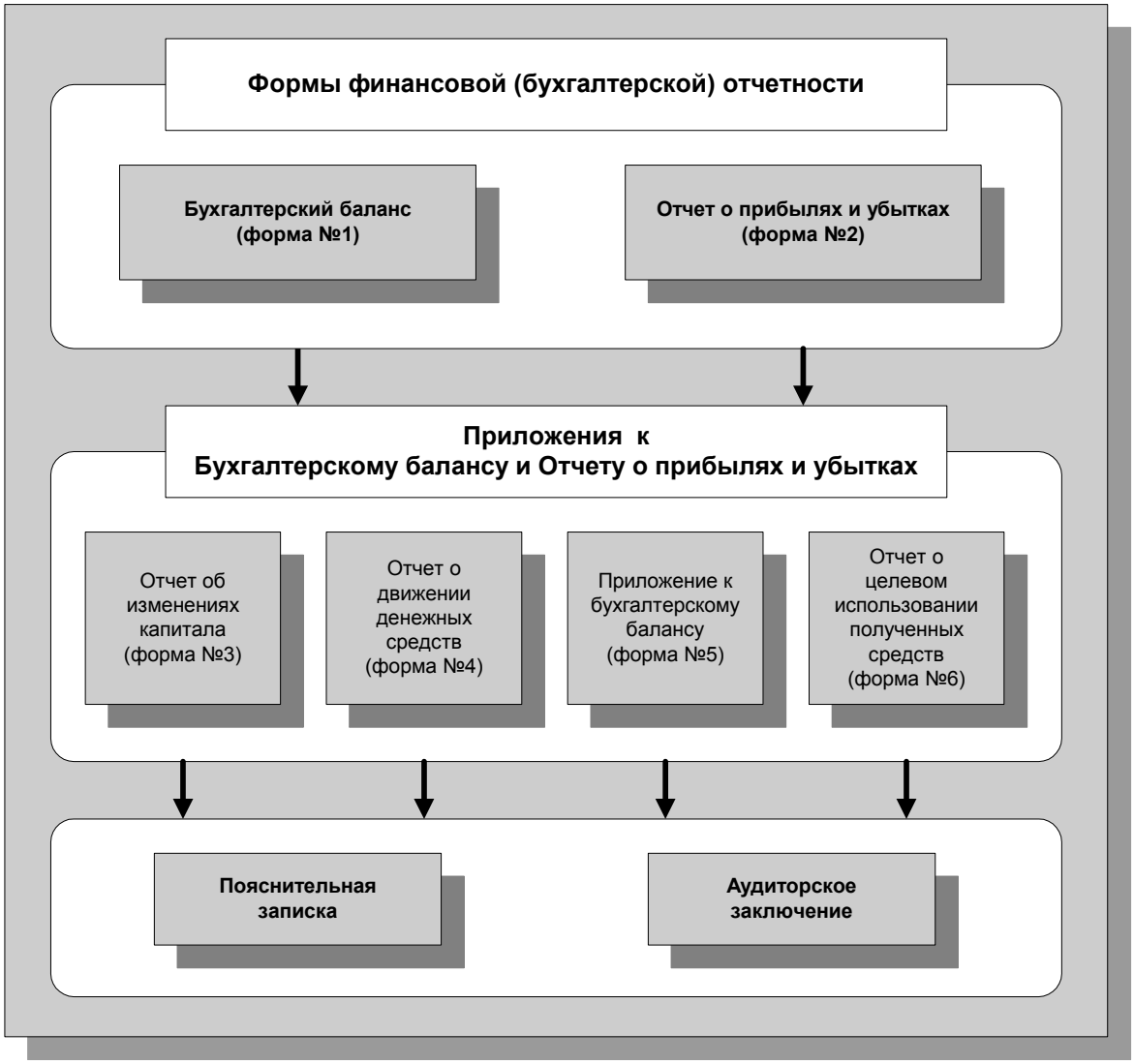

Рис. 3. Состав форм финансовой отчетности организации

В соответствии с действующим законодательством финансовая отчетность является открытым источником информации, ее состав и формы представления унифицированы.

Законодательством Российской Федерации регламентирован следующий состав бухгалтерской отчетности:

- Бухгалтерский баланс (форма №1)
- Отчет о прибылях и убытках (форма №2)
- Отчет об изменениях капитала (форма №3)
- Отчет о движении денежных средств (форма №4)
- Приложение к бухгалтерскому балансу (форма №5)
- Отчет о целевом использовании полученных средств (форма №6)

Кроме того, в состав годовой отчетности помимо указанных форм входят:

- Пояснительная записка
- Аудиторское заключение

Каждая форма отчетности содержит определенную информацию, которая позволяет решать конкретные задачи финансового анализа. Бухгалтерский баланс – дает представление об общей характеристике финансового состояния организации, отчет о прибылях и убытках дает представление о финансовых результатах организации, отчет о движении денежных средств – характеризует денежные потоки организации, ее платежеспособность.

Особое значение имеют приложения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках. В них отражаются сведения (на начало и конец отчетного периода):

- о нематериальных активах, об основных средствах, о видах финансовых вложений, о дебиторской и кредиторской задолженности, об уставном, резервном и добавочном капитале, о составе акционерного капитала организации (полностью оплаченных, неоплаченных, оплаченных частично), о номинальной стоимости акций, находящихся в собственности организации и др.;
- о составе резервов предстоящих расходов и оценочных резервов;
- об объемах реализованной продукции, товаров (работ, услуг), по видам деятельности и географическим рынкам сбыта;
- о составе издержек производства и обращения, прочих внереализационных доходах и расходах;
- о выданных организацией обязательствах и полученных платежах.

В настоящее время организация имеет право самостоятельно определять степень детализации и агрегирования статей форм отчетности в зависимости от их существенности и количества граф.

Достоверность финансовой (бухгалтерской) информации обеспечивается системами внутреннего контроля и аудиторскими проверками.

Качество финансовой (бухгалтерской) информации в значительной мере зависит от полноты пояснений, которые даются к формам отчетности.

Финансовая отчетность должна давать достоверное и полное представление о финансовом положении организации, финансовых результатах ее деятельности и изменениях в ее финансовом положении. Достоверной и полной считается бухгалтерская отчетность, сформированная исходя из правил и стандартов ведения финансового (бухгалтерского) учета.

При формировании финансовой отчетности должно быть исключено одностороннее удовлетворение интересов одних групп пользователей финансовой отчетности перед другими за счет специального предвзятого отбора исходной информации с целью достижения предопределенных результатов или последствий.

Виды финансового анализа

В экономической теории финансовый анализ подразделяется на два основных блока: макроэкономический и микроэкономический. Такое разделение обусловлено сложившимся в современной экономической науке подходом к выделению макро- и микроэкономики.

Микроэкономический финансовый анализ предназначен для оценки состояния и эффективности использования экономического и финансового потенциала организации, ее инвестиционной привлекательности, а также обоснования управленческих решений.

Макроэкономический финансовый анализ предназначен для оценки состояния и эффективности функционирования экономики в целом (региональный, национальный, международный подходы), конъюнктуры различных сегментов рынка.

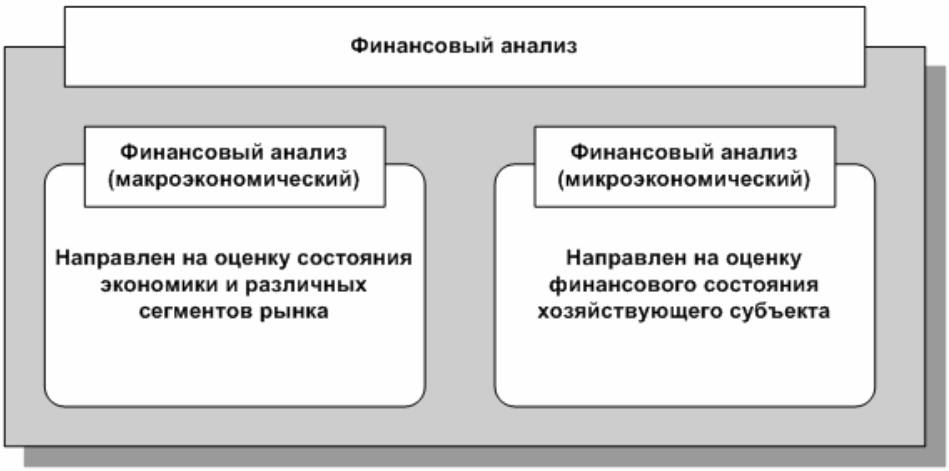

Рис. 4. Классификации финансового анализа по масштабности объекта.

В зависимости от того, в каких целях проводится анализ его можно классифицировать следующим образом.

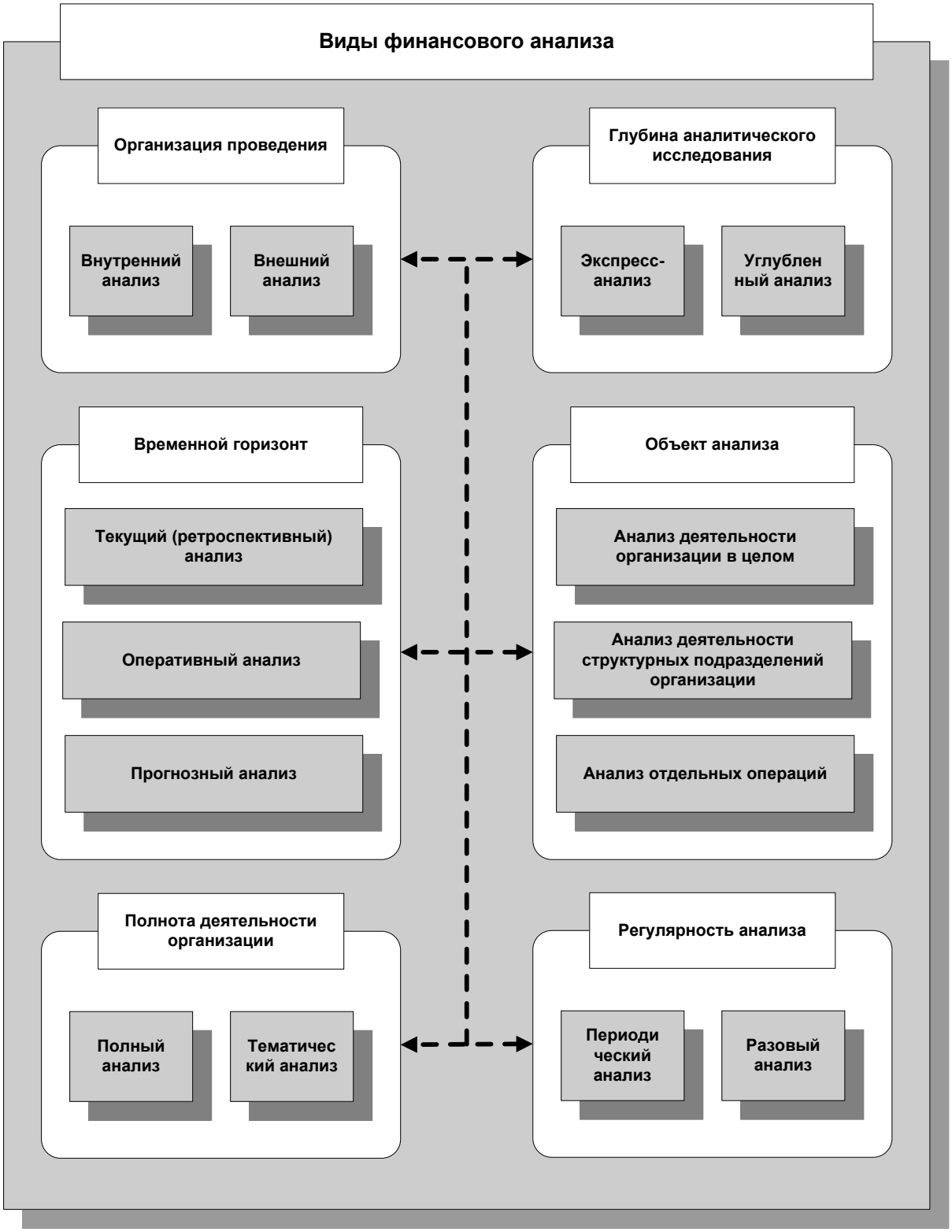

Рис. 5. Основные виды финансового анализа.

В зависимости от пользователей информации выделяют: внешний и внутренний анализ.

- *Внешний анализ* проводится в целях сравнения результатов деятельности организации с другими организациями по данным бухгалтерской отчетности организации-контрагента. Результатом данного анализа является определение рыночной стоимости и

инвестиционной привлекательности организации для потенциальных контактов.

- *Внутренний анализ* проводится в целях изучения деятельности только анализируемого хозяйствующего субъекта. При этом используется разработанная в организации система нормативов экономической деятельности, а также оперативные данные, часто составляющие коммерческую тайну организации. Результатом данного анализа является определение возможностей организации по оптимальному привлечению и использованию средств для обеспечения максимума прибыли и минимизации затрат, а также снижению финансовых рисков. Особенностью этого вида анализа является использование в качестве источников информации внутренней финансовой отчетности, данных бухгалтерского учета, нормативной и плановой информации.

Сравнительная характеристика внешнего и внутреннего финансового анализа

Признаки	**Особенности**	
	Внутренний финансовый анализ	***Внешний финансовый анализ***
Предмет анализа	Финансово-экономические процессы, факторы их обусловливающие и конечные результаты	Результаты финансово-экономических процессов
Объекты анализа	Имущественный и финансовый потенциал, финансовые результаты, денежные потоки, качество менеджмента	Имущественный и финансовый потенциал, финансовые результаты, денежные потоки, качество менеджмента
Субъекты анализа	Финансовые менеджеры, аналитики, внутренние аудиторы, котроллеры, консультанты, руководство	Партнеры, клиенты, контрагенты, органы финансового контроля и надзора, собственники, внешние аудиторы
Степень регламентации	Решения органов управления	Международные и национальные стандарты
Объем используемой информации	Вся совокупность информации о деятельности организации и факторах внешней среды	В рамках финансовой отчетности
Качество получаемой в результате анализа информации	Носит в значительной мере субъективный характер	Носит более объективный характер, поскольку анализ основывается на утвержденной надзорными органами информации
Способы отражения информации	Любые	На основе общепринятых принципов и стандартов учета
Виды анализа в зависимости от временного горизонта	Текущий (ретроспективный), оперативный, перспективный анализ	Текущий (ретроспективный) и перспективный анализ
Регулярность проведения	Регламентируется внутренними корпоративными потребностями	Может регламентироваться нормативными актами

По временному горизонту выделяют: текущий (ретроспективный) анализ, оперативный анализ, перспективный (прогнозный) анализ.

- *Текущий анализ* – это анализ результатов текущей финансово-хозяйственной деятельности по отчетным периодам. Его проводят в основном на базе данных бухгалтерского учета и отчетности организации. Текущий анализ позволяет оценить работу организации за прошедшие периоды времени нарастающим итогом. Его главная задача – оценка результатов деятельности организации и комплексное выявление неиспользованных резервов. Особенность текущего анализа состоит в том, что фактические результаты деятельности сравниваются с запланированными показателями и данными предшествующих аналитических периодов. Текущий анализ – наиболее полный анализ хозяйственной деятельности, вбирающий в себя результаты оперативного анализа и являющийся основой для проведения перспективного анализа.
- *Оперативный анализ* – это анализ, направленный на решение задач, которые стоят перед оперативным управлением организацией и представляет собой в значительной степени инструмент управленческого учета. Оперативный анализ проводится с целью оперативного реагирования на неблагоприятные для организации изменения внутренней и внешней среды. Главной задачей оперативного анализа является постоянный мониторинг и оперативная оценка различных параметров функционирования организации, выявление недостатков и причин их возникновения. Оперативный анализ в отличие от текущего во времени приближен к моменту совершения хозяйственных операций, т.е. может осуществляться в режиме реального времени.
- *Перспективный анализ* – это анализ будущих результатов финансово-хозяйственной деятельности организации. Важнейшими задачами проведения перспективного анализа являются подготовка необходимой аналитической информации для обоснования перспективных и текущих планов развития организации, оценка реальности выполнения намечаемых планов.

В зависимости от глубины аналитического исследования выделяют:

- *экспресс-анализ* – проводится для общей и оперативной оценки финансового состояния и эффективности деятельности организации;
- *углубленный анализ* – проводится для фундаментальной оценки финансового состояния и эффективности деятельности организации.

По признаку регулярности выделяют:

- *периодический* – проводится регулярно в соответствующие периоды времени (годовой, квартальный, месячный, ежедневный, сменный и др.);
- *разовый* – проводится единовременного по обстоятельствам различного характера.

Процедура экспресс-анализа, используемая, к примеру, в мониторинге финансового состояния организации, – отбор небольшого количества существенных сравнительно несложных в исчислении показателей и постоянное отслеживание их динамики. Это пример «периодического» анализа.

Процедура экспресс-анализа, используемая, к примеру банками, в мониторинге кредитоспособности заемщика – физического лица и оценки возникающих рисков – отбор наиболее существенных показателей и расчет на основе специальной программы интегрального эффекта, возникающего от их суммарного воздействия. Количество показателей при этом может быть и относительно велико.

Основная задача экспресс-анализа состоит в оперативности получения результата. Это пример «разового» анализа.

По полноте изучения деятельности организации:

- *полный анализ* – всестороннее изучение финансово-хозяйственной деятельности организации;
- *тематический анализ* – изучение отдельных направлений финансово-хозяйственной деятельности, представляющих наибольший интерес в данный момент времени.

Принципы организации финансового анализа

При проведении финансового анализа должны приниматься во внимание как общие принципы выполнения аналитических процедур, так и свойственная ему специфика.

В экономической теории к числу принципов организации финансового анализа относятся:

- ***Принцип системности*** – предполагает изучение деятельности хозяйствующего субъекта, во-первых, как системы, объединяющей различные структурные подразделения, реализующие процесс производства, а во-вторых, как элемента более крупной хозяйственной системы (регион, отрасль и т.д.).
- ***Принцип научности*** – предполагает раскрытие экономической сущности изучаемого явления или процесса, их оценки, характера изменения, посредством использования научных методов и процедур анализа.
- ***Принцип комплексности*** – требует всестороннего изучения явления или процесса во взаимодействии с обусловливающими их факторами.
- ***Принцип регулярности*** – определяет для каждого объекта временной интервал анализа. В процессе мониторинга анализ может проводиться непрерывно, либо через определенные промежутки времени.
- ***Принцип конкретности*** – реализуется в целевой направленности и адресности проведения анализа.
- ***Принцип объективности*** – предполагает доказательность выводов по результатам анализа, посредством полного раскрытия причин изменений изучаемых объектов.
- ***Принцип преемственности*** – предполагает соблюдение единых принципов аналитической работы, сопоставимость выводов, сделанных на основе различных тематических анализов в различные периоды времени.
- ***Принцип экономичности*** – предполагает, что объем проводимой аналитической работы и затраты на ее проведение должны соизмеряться с эффектом, который она обеспечивает.
- ***Принцип осторожности*** – предполагает наличие надежной, проверенной информации (показатели, факты, события и др.), которая может быть, сформирована самим аналитиком, так и предоставлена ему со стороны. Кроме того, результаты любых аналитических процедур независимо от вида анализа следует рассматривать как субъективные оценки, которые не могут служить неоспоримым аргументом для принятия управленческого решения.
- ***Принцип программности*** – предполагает наличие четкой программы анализа, для осознания заложенных в ней целей и ожидаемых результатов.

- ***Принцип развертывания*** – предполагает использование алгоритма расчетов «от общего к частному».
- ***Принцип оценки отклонений*** – предполагает, что любые значимые отклонения от нормативных, плановых или среднеотраслевых значений показателей и тенденции их изменения необходимо объяснять и тщательно анализировать.
- ***Принцип адекватности аналитического инструментария*** – предполагает, что выбор аналитического инструментария при проведении анализа должен основываться на идее его целесообразности, поскольку сама по себе сложность инструментария вовсе не гарантирует получение более качественных оценок и выводов;
- ***Принцип приемлемой точности в расчетах*** – предполагает, что при проведении анализа, наибольшую ценность представляет выявление тенденций и закономерностей, а не получение предельно точных оценок, которые чаще всего таковыми не могут быть в принципе;
- ***Принцип целесообразности*** – предполагает, что процесс анализа должен завершаться обобщением полученных результатов и формулированием соответствующих выводов и рекомендаций, число которых не должно быть велико.

Рассмотренные принципы составляют основу системы аналитической работы.

Принятию любого управленческого решения, предшествует определенное его обоснование, базирующееся обычно на результатах некоторых аналитических процедур. Смысл и значимость подобных процедур, особенно в бизнесе, выходят далеко за рамки простых арифметических действий или расчета ряда аналитических показателей. Необходимо понимать что, применяя различные методы и процедуры анализа, можно не только получить различные результаты, нередко противоречащие друг другу, но и «обосновать» заранее желаемый вариант действий или заранее желаемые выводы. Результаты аналитических процедур, как и собственно анализ, не должны абсолютизироваться, их не следует рассматривать как неоспоримые аргументы, обосновывающие принятие того или иного решения. Чаще всего эти результаты целесообразно дополнить различного рода субъективными оценками.

Виды показателей, используемых в финансовом анализе

Показатели, используемые в финансовом анализе – совокупность дискретной аналитической информации, представленной в цифровой форме.

Каждый показатель имеет определенное числовое выражение, характеризующее конкретное измерение объекта или процесса и отражающее в цифровой форме их количественные параметры и экономическую сущность. При этом каждый объект или хозяйственный процесс обычно определяются комплексом взаимосвязанных показателей.

В экономической теории выделяют следующие группы показателей, используемых в финансовом анализе:

- ***количественные*** и ***качественные***. К количественным показателям относят показатели, отражающие количественную характеристику объекта или процесса – объем выручки, объем выполненных работ, величина основных средств, их доля в общем объеме активов и др. К качественным показателям относят показатели, отражающие существенную определенность объекта или процесса – доходность, рентабельность, производительность труда, материалоемкость и др. Следует отметить, что особое внимание должно уделяться анализу показателей, характеризующих качество работы и конечные результаты деятельности предприятия. Количественные и качественные показатели тесно взаимосвязаны и применяются в комплексе, что обеспечивает всестороннюю и глубокую оценку достигнутых результатов;
- ***абсолютные*** и ***относительные***. Абсолютные показатели выражаются в стоимостных и натуральных измерителях (рублях, тоннах, килограммах, метрах, литрах, штуках, часах и т.п.); относительные – в процентах и индексах. Относительные показатели определяются путем делением одного показателя на другой. Например, отношение объема выпуска продукции на рубль основных фондов (фондоотдача), на одного работника (выработка) и т.д.;
- ***приватные (неофициальные) – разрабатываемые самой организацией*** и ***обязательные – утверждаемые вышестоящими органами***. Помимо показателей, утверждаемых централизованно, различными официальными и вышестоящими органами, организация может самостоятельно разрабатывать показатели и применять их для анализа;
- ***частные*** и ***обобщающие (интегральные)***. Обобщающие – показатели, с помощью которых даются сводные характеристики состояния анализируемого объекта или процесса. Частные – показатели, характеризующие отдельные составляющие объекта или процесса.
- ***плановые*** и ***нормативные***. Плановые – расчетные показатели, используемые при составлении различного рода планов и

бюджетов. Нормативные – утверждаемые (директивные, индикативные) показатели, имеющие расчетное или имперически определяемое числовое выражение.

При проведении финансового анализа целесообразно использовать всю совокупность этих показателей, что позволяет обеспечить глубину и всесторонность исследования хозяйственных процессов и явлений.

Кроме того, изучение каждого показателя во взаимосвязи с другими позволяет выявить факторы, влияющие на их изменение, определить доминирующие из них и количественно измерить зависимость между каждым фактором и результатным показателем, а также между самими факторами.

Методология финансового анализа

Метод анализа – это способ изучения, измерения и обобщения влияния различных факторов на изменение результатов деятельности организации с целью их улучшения.

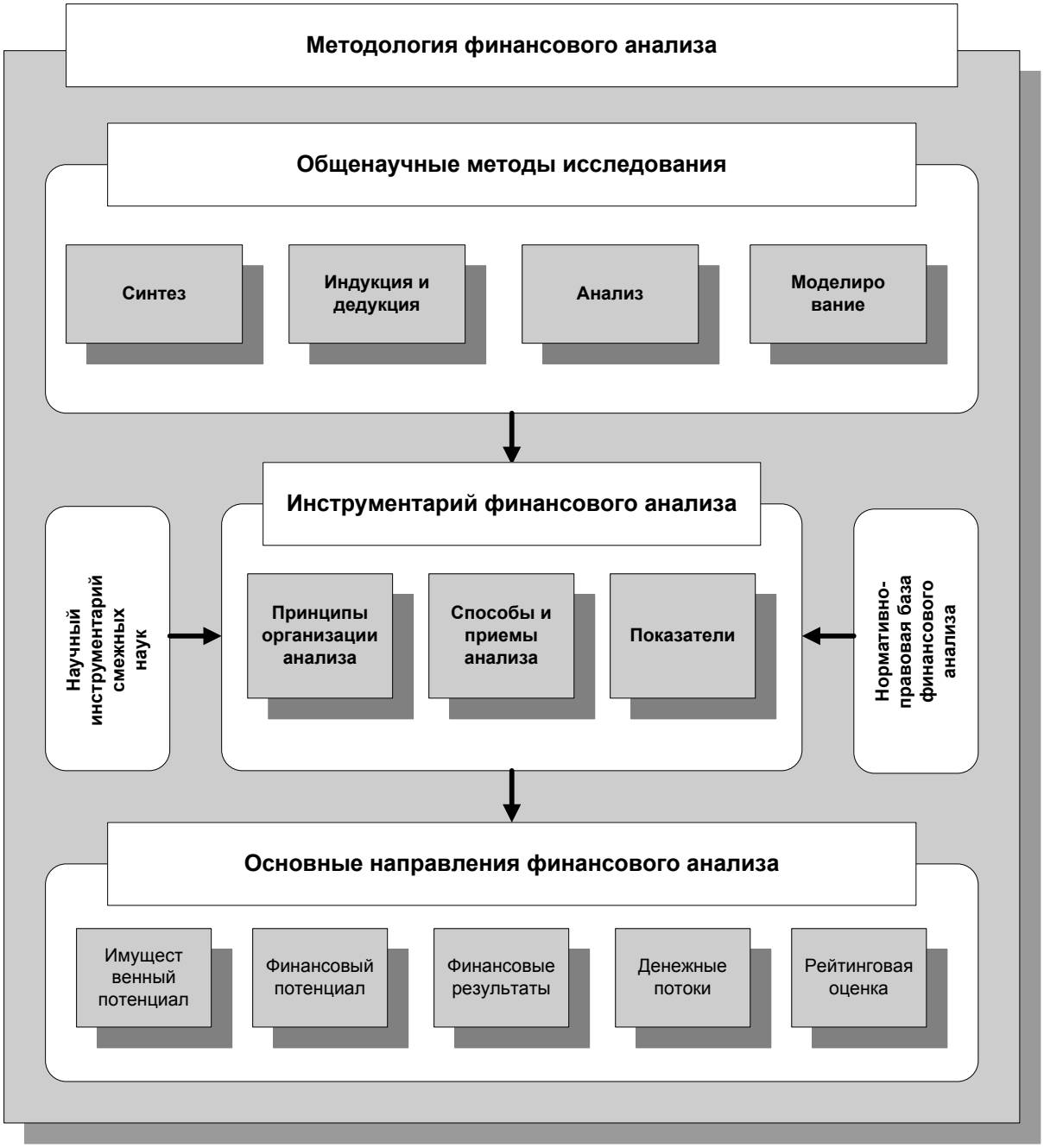

Рис. 6. Методология финансового анализа

Методика анализа – совокупность правил, приемов целесообразного проведения аналитической работы.

При проведении аналитических расчетов финансового характера, используется обширная совокупность методов и приемов, заимствованных из различных наук и систематизированных в рамках

финансового анализа. Приведем одну из классификаций методов финансового анализа.

1. Классические методы математического анализа:
- методы элементарной математики;
- дифференциальное и интегральное исчисление;
- вариационное исчисление.

2. Традиционные методы анализа:
- метод сравнения;
- горизонтальный анализ;
- вертикальный анализ;
- коэффициентный анализ;
- трендовый анализ.

3. Специальные методы анализа:
- операционный (маржинальный) анализ.

4. Методы экономической статистики:
- метод средних величин;
- метод группировки;
- метод обработки рядов динамики;
- индексный метод;
- графический метод.

5. Методы детерминированного факторного анализа:
- метод цепной подстановки;
- метод абсолютных разниц;
- метод относительных разниц;
- метод пропорционального деления;
- метод долевого участия;
- метод логарифмирования;
- индексный метод;
- интегральный метод.

6. Методы математической статистики и эконометрики (стохастического факторного анализа):
- корреляционный анализ;
- регрессионный анализ;
- дисперсионный анализ;
- многомерный факторный анализ;
- кластерный анализ;
- компонентный анализ;

- спектральный анализ;
- методы обработки пространственно-временных совокупностей.

7. Методы рейтинговой оценки:
- метод суммирования значений всех показателей;
- метод суммы мест;
- метод суммы баллов;
- метод расстояний;
- таксонометрический метод.

Классические методы математического анализа применяются как в рамках других методов, например, методов математической статистики и математического программирования, так и отдельно, например, факторный анализ изменения экономических показателей может быть осуществлен при помощи дифференцирования и других разработанных на базе дифференцирования методов.

Специальные методы анализа (операционный анализ) применяются для оценки взаимосвязи между затратами, объемом производства и прибылью и обоснования управленческих решений, направленных на повышение эффективности производственной деятельности организации.

Методы экономической статистики используются для обобщения совокупности признаков изучаемых процессов и явлений, изучения их структуры и взаимосвязей, анализа количественных характеристик и динамики изменения показателей.

Методы детерминированного факторного анализа используются для исследования влияния факторов на результативный показатель в случае его прямой функциональной зависимости от данных факторных признаков. Задача детерминированного факторного анализа заключается в определении и количественной оценке влияния каждого фактора на результативный показатель.

Методы математической статистики и эконометрики применяются в тех случаях, когда изменение анализируемых показателей представляет собой случайный процесс. Наибольшее распространение из математико-статистических методов в финансовом анализе получили методы множественного и парного корреляционного анализа, регрессионный анализ. Данные методы играют важную роль в прогнозировании поведения экономических показателей. Если связь между анализируемыми характеристиками не детерминированная, а стохастическая, то математико-статистические методы – практически единственный инструмент исследования.

Методы рейтинговой оценки используются для исследования совокупности показателей, которые дают многостороннюю оценку

деятельности организации. Для получения обобщающей комплексной оценки осуществляют сведение этих показателей в единый интегральный показатель, на основании которого и определяется рейтинг.

Процесс проведения анализа можно представить следующим образом:

1. Предварительный этап

- Определение цели и задач анализа, определение объектов, составление плана аналитической работы.
- Сбор и подготовка информации необходимой для анализа, проверка ее достоверности, точности, и т.д.
- Отбор, структурирование и группировка данных.
- Разработка системы показателей, наиболее полно характеризующих объект анализа, определение нормативных значений показателей.

2. Аналитический этап

- Анализ структуры и динамики изменения показателей.
- Сравнение фактических результатов деятельности с запланированными показателями, данными прошлых аналитических периодов, с показателями деятельности других организаций, со среднеотраслевыми показателями и т.д.
- Изучение степени влияния факторов на результаты деятельности организации.
- Определение резервов повышения эффективности деятельности организации.

3. Заключительный этап

- Общая оценка результатов деятельности организации.
- Оценка качества работы менеджмента.
- Разработка рекомендаций.

Традиционные методы финансового анализа

Метод сравнения. Сравнение – действие, посредством которого устанавливается сходство и различие определенных процессов и явлений. Сравнение бывает качественным и количественным. Проводить сравнение можно по одному или нескольким критериям. Наиболее распространенные виды сравнения – сравнение «план-факт», сравнение динамики факторных и результирующих показателей, сравнение параллельных рядов.

1. *Сравнение фактически достигнутых показателей с данными прошлых периодов.* Это дает возможность оценить темпы изменения изучаемых показателей и определить тенденции и закономерности развития экономических процессов.
2. *Сравнение фактически достигнутых показателей с плановыми.* В этом случае сравнение используется для оценки степени выполнения плана и определения неиспользованных резервов организации.
3. *Сравнение фактически достигнутых показателей с утвержденными нормативами и нормами*. Такое сравнение необходимо для получения критериев, индикативных параметров с целью оценки анализируемых объектов и процессов, например, с целью оценки эффективности использования финансовых ресурсов в процессе производства, определения возможностей увеличения объема производства, снижения себестоимости и др.
4. *Сравнение фактически достигнутых показателей со среднестатистическими значениями и с показателями деятельности конкурентов.* Такое сравнение позволяет определить позиции организации на рынке. Такое сравнение требуется для определения рейтинга анализируемой организации среди других субъектов хозяйствования, более полной и объективной оценки уровня развития организации, изучения общих и специфических факторов, определяющих результаты ее хозяйственной деятельности.
5. *Сравнение различных вариантов решения экономических задач.* Это позволяет выбрать наиболее оптимальный вариант и тем самым полнее использовать возможности организации. Особенно широко используется в предварительном анализе при обосновании финансовых планов и принимаемых управленческих решений.
6. *Сравнение результатов деятельности до и после изменения какого-либо фактора.*

Горизонтальный анализ. Цель горизонтального анализа состоит в том, чтобы выявить абсолютные и относительные изменения величин различных финансовых показателей за определенный период и дать им оценку. В основе горизонтального анализа лежит построение

аналитической таблицы, содержащей наряду с абсолютные и относительные показатели (темпы роста, темпы снижения и т.д.).

Вертикальный анализ. Цель вертикального анализа заключается в расчете удельного веса отдельных показателей в общем итоге и оценке их колебаний.

Коэффициентный анализ. Цель коэффициентного анализа заключается в оценки работы организации с использованием относительных показателей. Оценка финансового состояния организации с помощью финансовых коэффициентов проводится в следующих направлениях:

- ликвидность и платежеспособность;
- финансовая устойчивость;
- деловая активность;
- эффективность использования средств (рентабельность) и др.

Трендовый анализ. Цель трендового анализа заключается в формировании возможных значений показателей в будущем и оценке прогноза. В основе проведения трендового анализа лежит сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т.е. основной тенденции изменения показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов.

Тема 2. Анализ имущественного потенциала организации

Основными задачами анализа имущественного потенциала организации являются:

- определение текущего имущественного потенциала организации;
- выявление и оценка изменений имущественного потенциала в пространственно-временном разрезе;
- выявление и оценка основных факторов, вызывающих изменения имущественного потенциала;
- построение прогноза изменения имущественного потенциала организации в будущем;
- оценка соотношения между активами и пассивами организации;
- оценка рациональности размещения и эффективности использования финансовых ресурсов;
- оценка соблюдения финансовой, расчетной и кредитной дисциплины.

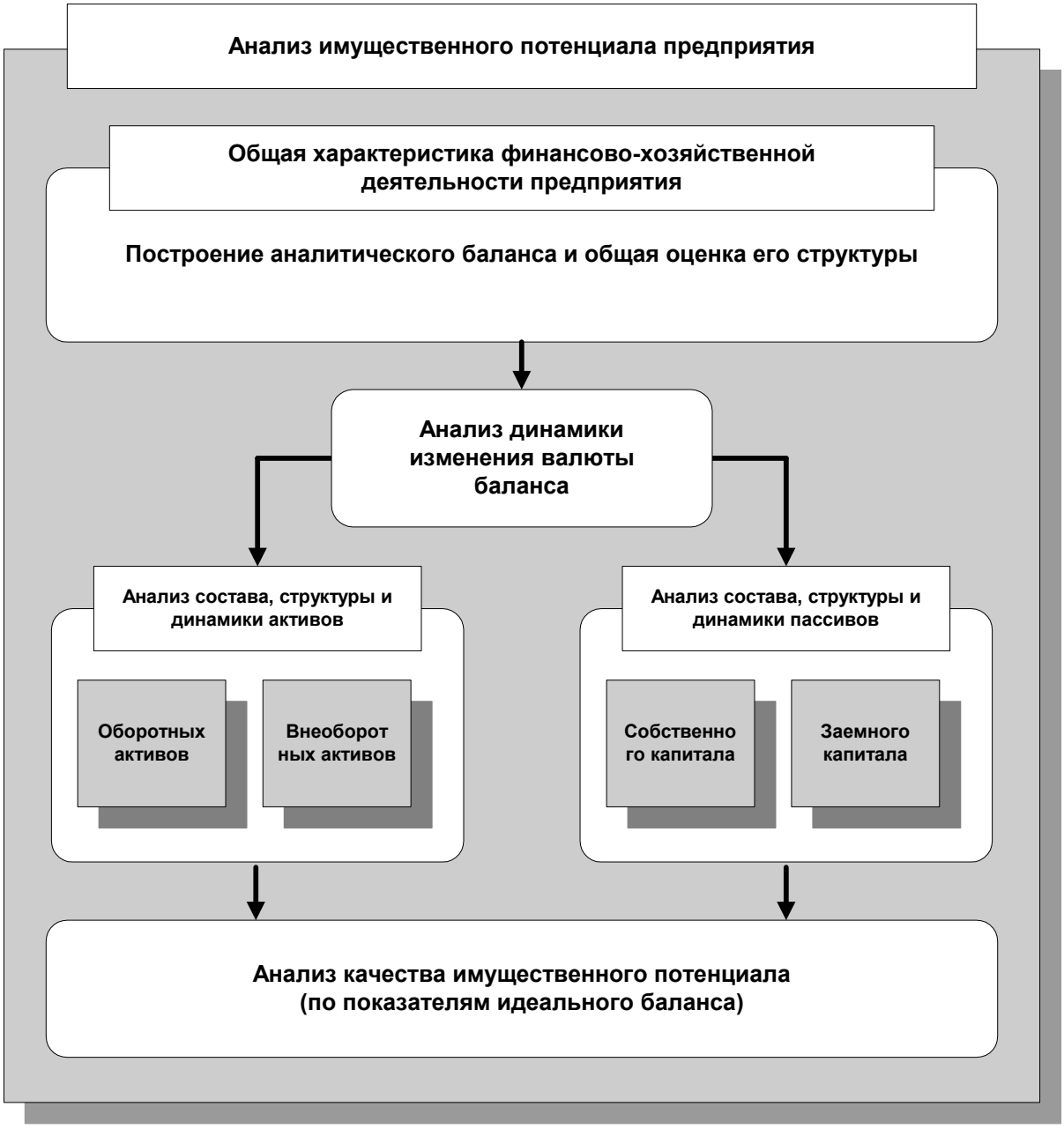

Рис. 7. Схема проведения анализа имущественного потенциала

Вертикальный и горизонтальный анализ баланса. Построение аналитического баланса

Наиболее общее представление о качественных изменениях в структуре активов и пассивов, а также динамике этих изменений можно получить с помощью вертикального и горизонтального анализа финансовой отчетности.

Горизонтальный и вертикальный анализы взаимодополняют друг друга, поэтому рекомендуется строить аналитические таблицы, содержащие как структуру, так и динамику изменения показателей. Кроме того, для анализа деятельности организации используют различные показатели и аналитические коэффициенты.

Для исследования структуры и динамики изменения финансового состояния организации как правило используют *аналитический баланс.* Его можно получить из исходного баланса путем уплотнения отдельных статей, дополнения его показателями структуры и динамики. При составлении аналитического баланса сохраняется структура исходной отчетной формы: выделяются внеоборотные и оборотные активы, собственный и заемный капитал, сохраняется равенство итога «Активов» и «Пассивов». Аналитический баланс полезен тем, что с его помощью можно систематизировать произведенные аналитиком расчеты, оценить изменение имущественного положения организации, сделать вывод о том, какие источники явились притоком новых средств и в какие активы эти средства вложены.

Анализ агрегированного баланса позволяет оценить:

- какова величина оборотных и внеоборотных активов, как изменяется их соотношение, за счет чего они финансируются;
- какие статьи растут опережающими темпами, и как это сказывается на структуре баланса;
- какую долю активов составляют товарно-материальные запасы и дебиторская задолженность;
- насколько велика доля собственных средств, и в какой степени организации зависит от заемных ресурсов;
- каково распределение заемных средств по срочности и др.

Особое внимание при анализе баланса необходимо уделять элементам, имеющим наибольший удельный вес, и элементам, доля которых изменяется скачкообразно.

Вертикальный и горизонтальный анализ динамики состава и структуры имущества позволяет установить размер абсолютного и относительного прироста или уменьшения всего имущества организации и отдельных его видов.

Схема построения аналитического баланса

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/- %)**
	На начало периода	На конец периода	Изменение	На начало периода	На конец периода	Изменение	
Актив (А1 … Аn)	А1	А2	$\Delta A = A_2 - A_1$	$\frac{A_1}{Б_1} * 100\%$	$\frac{A_2}{Б_2} * 100\%$	$\frac{\Delta A}{\Delta Б} * 100\%$	$\frac{A_2}{A_1} * 100\%$
Баланс (Б)	Б1	Б2	$\Delta Б = Б_2 - Б_1$	100	100	100	$\frac{Б_2}{Б_1} * 100\%$
Пассив (П1 … Пn)	П1	П2	$\Delta П = П_2 - П_1$	$\frac{П_1}{Б_1} * 100\%$	$\frac{П_1}{Б_1} * 100\%$	$\frac{\Delta П}{\Delta Б} * 100\%$	$\frac{П_2}{П_1} * 100\%$
Баланс (Б)	Б1	Б2	$\Delta Б = Б_2 - Б_1$	100	100	100	$\frac{Б_2}{Б_1} * 100\%$

АНАЛИТИЧЕСКИЙ БАЛАНС								
Наименование статей	**Код показателя**	**Сумма средств, тыс. руб.**			**Структура средств, %**			**Темп роста**
		На начало отчетного года	На конец отчетного периода	Изменение	На начало отчетного года	На конец отчетного периода	Изменение	
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ								
Нематериальные активы	110							
Основные средства	120							
Незавершенное строительство	130							
Доходные вложения в материальные ценности	135							
Долгосрочные финансовые вложения	140							
Отложенные налоговые активы	145							
Прочие внеоборотные активы	150							
ИТОГО по разделу I	190							
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ								
Запасы и затраты	210 + 220							
Дебиторская задолженность	230 + 240							
Краткосрочные финансовые вложения	250							
Денежные средства	260							
Прочие оборотные активы	270							
ИТОГО по разделу II	290							
БАЛАНС	300							
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ								
Уставный капитал	410							
Добавочный капитал	420							
Резервный капитал	430							
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470							
ИТОГО по разделу III	490							

IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА								
Займы и кредиты	510							
Отложенные налоговые обязательства	515							
Прочие долгосрочные обязательства	520							
ИТОГО по разделу IV	590							
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА								
Займы и кредиты	610							
Кредиторская задолженность	620							
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	630							
Доходы будущих периодов	640							
Резервы предстоящих расходов	650							
Прочие краткосрочные обязательства	660							
ИТОГО по разделу V	690							
БАЛАНС	700							
Собственные средства в обороте	490 – 190							
Рабочий капитал	290 – 690							

Анализ агрегированного баланса организации дает максимальную наглядность и удобство в получении ряда важнейших характеристик финансового состояния организации, к числу которых можно отнести следующие:

- общую стоимость активов (стр. 190 + 290);
- стоимость внеоборотных (иммобилизованных) активов (стр. 190);
- стоимость оборотных активов (стр. 290);
- стоимость материальных оборотных средств (стр. 210 + 220 + 270);
- величину собственного капитала (стр. 490);
- величину заемного капитала (стр. 590 + 690);
- величину собственных средств в обороте (стр. 490 – 190);
- величину рабочего капитала (стр. 290 – 690).

По данным аналитического баланса можно оценить и изменение суммы средств, находящихся в распоряжении организации, т.е. *валюты баланса,* путем сопоставления показателей на конец и начало анализируемого периода. Причем рост валюты баланса не всегда оценивается положительно. Необходимо вычленить и оценить факторы, обусловившие этот рост.

Среди различных причин увеличения стоимости имущества организации важно учитывать:

- влияние инфляции, высокий уровень которой приводит к искажению стоимостных показателей;
- влияние переоценки стоимости основных фондов, когда это увеличение не связано с развитием производственной деятельности;
- влияние инфляционных процессов, когда увеличение валюты баланса является следствием удорожания готовой продукции, а не расширением финансово-хозяйственной деятельности.

Уменьшение валюты баланса в абсолютном выражении за отчетный период может свидетельствовать о сокращении хозяйственного оборота организации, что зачастую вызывает осложнение с платежеспособностью.

Валюта баланса = Всего активов = Всего пассивов =
= Внеоборотные активы + Оборотные активы =
= Собственный капитал + Заемный капитал

Для получения общей оценки динамики изменения финансового состояния можно сопоставить изменения валюты баланса с

изменениями финансовых результатов хозяйственной деятельности: выручкой от реализации продукции, прибылью от реализации и др. С этой целью рассчитывается коэффициент роста валюты баланса и коэффициент роста выручки от реализации. Принято считать, что опережающие темпы роста выручки по сравнению с темпами роста активов баланса отражают рациональное использование средств.

Далее изучается структура распределения средств, т.е. рассчитывается доля участия каждого вида имущества в изменении общей величины активов. Это позволяет оценить изменение состава и мобильности средств, источники формирования имущества организации и эффективность их использования.

Анализируя агрегированный баланс необходимо обратить внимание на соотношение темпов роста собственного и заемного капитала, на изменение удельного веса величины собственного оборотного капитала в сумме активов, на величину дебиторской и кредиторской задолженности.

Оптимальное соотношение собственных и заемных средств зависит от различных факторов, определяющих условия работы организации, к которым можно отнести:

- соотношение уровней процентных ставок за кредиты, по дивидендам (долю собственных средств целесообразно увеличивать, когда ставки по дивидендам ниже процентных ставок по кредитам);
- изменение объемов деятельности организации;
- наличие излишних производственных запасов, оборудования, готовой продукции, отвлечение средств в сомнительную дебиторскую задолженность и др.

Прирост выручки, обеспеченный дополнительными вложениями в имущество или повышением эффективности использования имущества, можно оценить как отношение прироста валюты баланса (в %) к приросту выручки (в %).

Разница между общим приростом выручки, принятым за 1, и приростом, обеспеченным дополнительными вложениями в имущество, позволяет оценить долю и величину прироста выручки, обеспеченную эффективностью использования авансированного капитала организации.

Увеличение собственных средств за счет прироста нераспределенной прибыли может свидетельствовать о расширении деятельности организации в случае, если прирост прибыли сопровождается приростом выручки.

Прирост валюты баланса направленный на формирование оборотных и внеоборотных активов может свидетельствовать и об укреплении материально-технической базы организации, и о расширении хозяйственной деятельности.

Для того, чтобы сделать предварительное заключение об имущественном положении организации, необходимо проанализировать соотношения между конкретными видами имущества и источниками их

формирования. При оценке стоимости и структуры оборотных средств рассчитывается степень их обеспеченности собственными оборотными средствами. При этом считается, что не менее 10% стоимости оборотных активов должно быть сформировано за счет собственных источников. Для расчета величины собственных средств, вложенных в оборотные активы из общей стоимости собственных источников (собственного капитала) вычитают величину внеоборотных активов.

На следующем этапе анализируется соотношение ликвидных оборотных средств и краткосрочных обязательств. Принято считать, что сумма краткосрочной дебиторской задолженности, денежных средств и краткосрочных финансовых вложений не должна быть меньше общей величины кредиторской задолженности и краткосрочных займов и кредитов.

$$ДЗ + ДС + КФВ \geq КЗ + КК$$

$$стр.240 + 260 + 250 \geq стр.620 + 630 + 660 + 610$$, где

ДЗ – дебиторская задолженность

ДС – денежные средства

КФВ – краткосрочные финансовые вложения

КЗ – кредиторская задолженность

КК – краткосрочные кредиты и займы

Допустимым считается, что общая величина денежных средств, краткосрочных, финансовых вложений и дебиторской задолженности не должна составлять менее 70% срочных обязательств.

К совокупности признаков «идеального» баланса организации можно отнести следующие:

- Валюта баланса в конце отчетного периода должна превышать валюту баланса на начало периода;
- Темпы роста оборотных активов должны быть выше, чем темпы роста внеоборотных активов;
- Собственный капитал должен превышать заемный, а темпы его роста должны превышать темпы роста заемного капитала;
- Темпы роста (снижения) дебиторской и кредиторской задолженности должны быть примерно одинаковыми;
- Доля собственных средств в оборотных активах должна быть больше 10%;
- В балансе должно отсутствовать значение статьи «Непокрытый убыток».

Анализ структуры и динамики активов

Согласно МСФО ***активы организации*** – *хозяйственные средства,* контроль над которыми организация получила в результате свершившихся фактов ее хозяйственной деятельности и которые должны принести ей *экономические выгоды в будущем*.

Актив организации может принести ей экономические выгоды, если он будет:

- использован обособленно или в сочетании с другими активами в процессе производства продукции, работ, услуг, предназначенных для продажи;
- обменен на другие активы;
- использован для погашения обязательств;
- распределен между собственниками организации;
- продан без потери в цене;
- секъюритизирован.

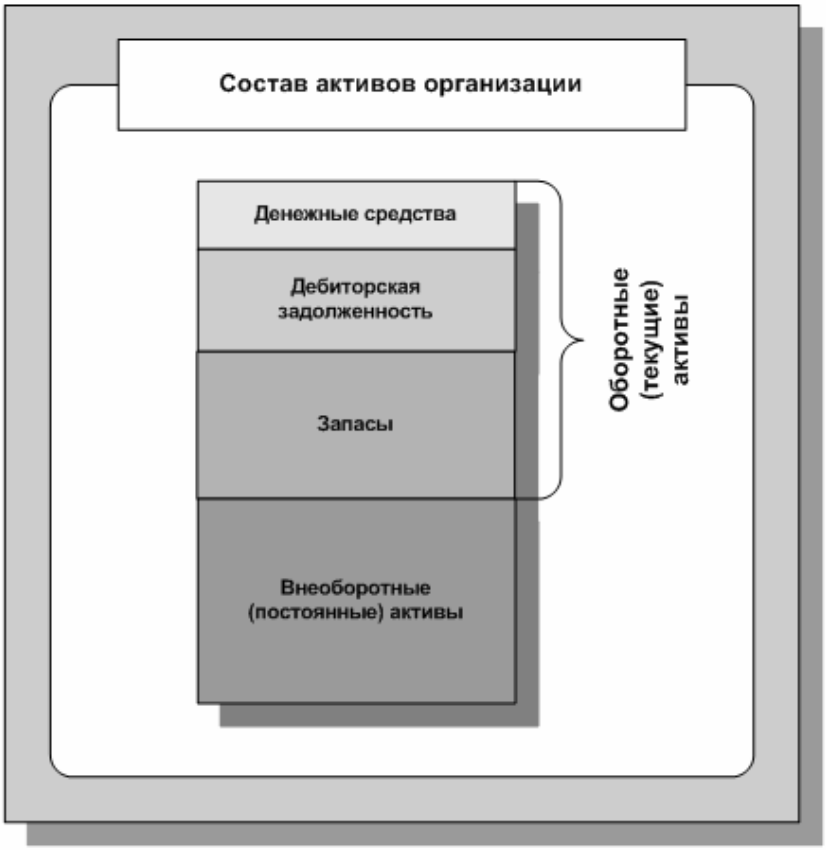

Рис. 8. Состав активов организации

В составе активов организации различают:

- оборотные (текущие) активы;
- внеоборотные (постоянные) активы.

Оборотные активы – денежные средства и иные активы, в отношении которых можно предполагать, что они будут обращены в денежные средства, и/или проданы, и/или потреблены в течение 12 месяцев или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев.

Внеоборотные активы – активы, полезные свойства которых предполагается использовать в течение периода свыше 12 месяцев или свыше обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев.

В процессе анализа структуры и динамики активов определяют удельный вес внеоборотных и оборотных активов в общей сумме имущества организации (валюте баланса), затем проводят детальный анализ внеоборотных и оборотных активов.

Наиболее удобной формой представления информации для проведения анализа структуры и динамики активов является построение аналитической таблицы.

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	
Нематериальные активы							
Основные средства							
Незавершенное строительство							
Доходные вложения в материальные ценности							
Долгосрочные финансовые вложения							
Отложенные налоговые активы							
Прочие внеоборотные активы							
ИТОГО внеоборотных активов							
Запасы							
НДС по приобретенным ценностям							
Дебиторская задолженность долгосрочная (платежи по которой							

ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)							
Дебиторская задолженность краткосрочная (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)							
Краткосрочные финансовые вложения							
Денежные средства							
Прочие оборотные активы							
ИТОГО оборотных активов							

Анализ структуры активов позволяет оценить выбранные организацией направления использования ресурсов. Результатом анализа должен стать вывод о росте или сокращении активов организации, определены статьи, по которым произошли изменения.

Оптимальный вариант изменения стоимости и структуры активов может быть определен обоснованным ростом стоимости оборотных и внеоборотных активов при опережающих темпах роста оборотных, что свидетельствует об увеличении их доли в валюте баланса. Существенный прирост абсолютной величины и доли внеоборотных активов может оказать существенное влияние на ухудшение финансовых показателей, характеризующих финансовое состояние организации (например, показателей ликвидности и платежеспособности).

При ***анализе внеоборотных активов*** следует иметь в виду, что:

- Наличие незавершенного строительства и изменения по данной статье свидетельствует о том, что организация осуществляет капитальное строительство. Увеличение доли незавершенного строительства, при определенных условиях, может негативно сказаться на результативности финансовой и хозяйственной деятельности организации, поскольку оно не участвует в производственном обороте. Сокращение доли незавершенного строительства может свидетельствовать о завершении определенного этапа строительства и переводе незавершенных капитальных вложений на баланс, вводе их в эксплуатацию. Величина незавершенного строительства может

изменяться вследствие реализации части объектов незавершенных капитальных вложений или проведения переоценки. Ситуация, при которой наибольшая часть внеоборотных активов представлена основными средствами и незавершенным строительством, характеризует ориентацию организации на создание материальных условий расширения основной деятельности.

- Рост суммы и доли основных средств свидетельствует об укреплении материально-технической базы организации, но показывает, что значительная часть привлеченных финансовых ресурсов вложена в менее ликвидные активы, что снижает финансовую стабильность организации, так как ведет к замедлению оборачиваемости активов, снижению эффективности использования средств. Уменьшение суммы и доли основных средств может быть следствием реализации части основных средств или их амортизации. Если сокращение стоимости основных средств произошло в пределах начисленной за период амортизации, то организация не производила реализацию основных средств. В противном случае есть основания полагать, что реализации имущества имела место.
- Высокий удельный вес долгосрочных финансовых вложений указывает на инвестиционную направленность активов организации.
- Высокий удельный вес нематериальных активов и высокая доля их прироста в составе внеоборотных активов свидетельствуют об инновационном характере развития организации.

Анализ оборотных активов предполагает оценку их структуры по таким группам, как: запасы; дебиторская задолженность; денежные средства и краткосрочные финансовые вложения.

Рост суммы и доли оборотных активов свидетельствует о росте мобильности имущества или о расширении хозяйственной деятельности организации. При этом важно установить, за счет каких видов оборотных средств произошло изменение структуры текущих активов.

Кроме того, при анализе оборотных активов следует иметь ввиду, что их рост или снижение может быть обусловлен как традиционными факторами, например, изменением объемов производства, инфляцией; так и нетрадиционными, например, замедлением их оборота, что вызывает потребность в увеличении их массы.

Увеличение удельного веса материально-производственных запасов может свидетельствовать о:

- наращивании производственного потенциала организации;
- стремлении за счет вложений в производственные запасы защитить денежные средства от инфляции;
- нерациональности выбранной хозяйственной стратегии, в результате которой значительная часть текущих активов иммобилизована в запасах, чья ликвидность может быть невысокой.

Ряд организаций в силу своих отраслевых особенностей (например, материалоемкое производство) и географического положения (удаленностью поставщиков) может иметь значительную долю запасов. Эти же причины могут быть объяснением скачкообразного изменения доли запасов. О снижении эффективности управления запасами можно судить если:

- доля запасов в активах возрастает в сочетании с ростом периода оборота запасов;
- доля и период оборота запасов организации больше, чем у конкурентов или в среднем по отрасли.

Снижение эффективности управления запасами проявляется, в частности, в закупке сверх нормативного объема запасов, наличии на складах материалов, не использующихся в производственном процессе.

При анализе дебиторской задолженности необходимо выявить размеры и динамику просроченной задолженности и определить причины ее возникновения. Отвлечение средств в дебиторскую задолженность создает реальную угрозу неплатежеспособности организации, снижает ликвидность ее баланса и свидетельствует о нерациональной кредитной и сбытовой политике организации.

Анализ структуры и динамики запасов. Создание материально-производственных запасов является необходимым условием обеспечения непрерывной производственной деятельности организации. Объем запасов должен быть оптимальным. Избыток запасов приводит к необоснованному отвлечению средств из хозяйственного оборота, что оказывает влияние на рост кредиторской задолженности и является одной из причин неустойчивого финансового положения организации. Недостаток запасов может привести к сокращению объема производства продукции и уменьшению суммы прибыли, что также влияет на ухудшение финансового состояния организации.

При изучении величины и структуры запасов основное внимание следует уделить анализу тенденции их изменения.

Рост остатков готовой продукции может быть не только результатом повышения цен, но также указывает на падение потребительского спроса, потерю части рынков сбыта в связи с конкуренцией, низкое качество продукции или неритмичный выпуск;

Нарушение оптимального уровня материально-производственных запасов может привести к убыткам, поскольку:

- увеличиваются финансовые затраты по хранению запасов;
- увеличивается вероятность обесценения этих товаров и их потребительских свойств;
- возникает потеря клиентов, если это вызвано нарушением каких-либо характеристик товаров.

Наиболее удобной формой представления информации для проведения анализа структуры и динамики запасов является построение аналитической таблицы.

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	
Сырье, материалы и другие аналогичные ценности							
Животные на выращивании и откорме							
Затраты в незавершенном производстве							
Готовая продукция и товары для перепродажи							
Товары отгруженные							
Расходы будущих периодов							
Прочие запасы и затраты							
ИТОГО запасов							

Для оценки структуры запасов следует использовать коэффициент накопления ($К_н$), который характеризует уровень мобильности запасов.

$$К_н = \frac{СМ + Ж + НП + ПР}{ГП + Т}, \text{ где}$$

СМ – сырье, материалы и другие аналогичные ценности;

Ж – животные на выращивании и откорме;

НП – затраты в незавершенном производстве;

ПР – прочие запасы и затраты;

ГП – готовая продукция и товары для перепродажи;

Т – товары отгруженные.

Рекомендуемое значение коэффициента меньше 1. Только тогда можно полагать, что продукция организации конкурентоспособна и пользуется спросом. При низком значении показателя можно полагать, что у организации не оптимальная структура запасов, имеются излишки ненужных запасов, их неоправданные остатки. Высокий удельный вес готовой продукции в сочетании с растущим периодом ее оборота может свидетельствовать о возникновении проблем со сбытом и затовариванием складов готовой продукции.

Кроме того, при анализе запасов организации целесообразно оценить их обеспеченность собственными оборотными средствами. Для этого сравнивают величину собственных средств в обороте и стоимость материальных оборотных средств.

В общем виде материальные оборотные средства включают:

- запасы – стр. 210;
- НДС по приобретенным ценностям – стр. 220;
- прочие оборотные активы – стр. 270.

Однако, при оценке обеспеченности материальных оборотных средств собственными источниками в расчете участвует только величина запасов.

Таким образом, в наиболее общем виде данную модель можно представить:

$$\begin{gathered} МОС(Запасы) \le СОС + ДО + КО \\ стр.210 \le стр.490 + 640 + 650 - 190 + 590 + 610 \end{gathered}, \text{ где}$$

МОС – материальные оборотные средства (запасы);

СОС – собственные средства в обороте;

ДО – долгосрочные обязательства;

КО – краткосрочные кредиты и займы

Превышение суммы источников над стоимостью материальных оборотных средств определяет возможности организации финансировать основную деятельность и характеризует ее финансовую устойчивость.

Кроме того, для более детального анализа запасов проводят анализ их оборачиваемости (деловой активности).

Анализ структуры и динамики пассивов

Пассивы организации – это собственные и заемные средства, позволяющие обеспечить нормальное протекание ее хозяйственной деятельности.

Анализ структуры пассивов организации, в состав которых входят собственные и заемные средства, позволяет выявить возможные причины финансовой неустойчивости организации.

К собственным средствам относятся:

- уставный капитал;
- добавочный капитал;
- резервный капитал;
- нераспределенная прибыль.

Увеличение доли собственных средств за счет любого из возможных источников приводит к повышению финансовой устойчивости. Наличие нераспределенной прибыли можно рассматривать как источник пополнения оборотных средств и снижения уровня краткосрочной кредиторской задолженности.

К заемным средствам относятся:

- долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы;
- кредиторская задолженность;
- задолженность перед участниками по выплате доходов;
- прочие обязательства.

Анализ заемных средств начинается с оценки их динамики и внутренней структуры. Особое внимание уделяют анализу движения таких заемных средств, как: долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы, кредиторская задолженность. При этом выявляются тенденции изменения объема кредитов и займов, не погашенных в срок, увеличение абсолютной величины и доли которых свидетельствует о наличии в организации серьезных финансовых затруднений.

Средства, привлекаемые организацией на долгосрочной основе, обычно направляют на приобретение активов длительного использования, в то время как краткосрочные пассивы, как правило, являются источником формирования оборотных средств. Поэтому увеличение в составе пассивов организации долгосрочных заемных средств – явление, как правило, положительное. Оно свидетельствует о росте производственных возможностей организации и ее финансовой устойчивости.

В целом, увеличение доли заемного капитала, с одной стороны свидетельствует об усилении финансовой неустойчивости организации и повышении в связи с этим финансовых рисков, а с другой стороны служит важным источником финансирования производственной деятельности.

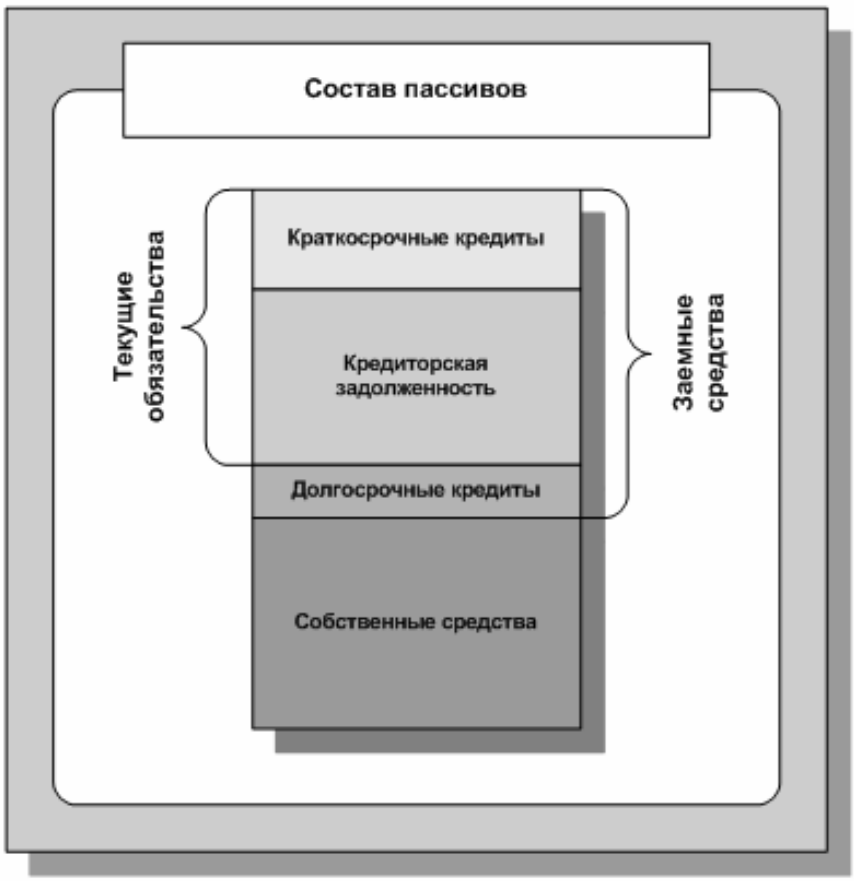

Рис. 9. Состав пассивов организации

Наиболее удобной формой проведения анализа структуры и динамики пассивов организации является построение следующей аналитической таблицы.

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/- %)**
	На начало периода	На конец периода	Изменение	На начало периода	На конец периода	Изменение	
Уставный капитал							
Собственные акции, выкупленные у акционеров							
Добавочный капитал							
Резервный капитал							
в т.ч. резервы, образованные в соответствии с законодательством							
резервы, образованные в							

соответствии с учредительными документами							
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)							
ИТОГО капитала и резервов							
Займы и кредиты							
Отложенные налоговые обязательства							
Прочие долгосрочные обязательства							
ИТОГО долгосрочных обязательств							
Займы и кредиты							
Кредиторская задолженность							
в т.ч. поставщики и подрядчики							
задолженность перед персоналом организации							
задолженность перед государственными внебюджетными фондами							
задолженность по налогам и сборам							
прочие кредиторы							
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов							
Доходы будущих периодов							
Резервы предстоящих расходов							
Прочие краткосрочные обязательства							
ИТОГО краткосрочных обязательств							
ВСЕГО пассивов							

Размер дебиторской и кредиторской задолженности, их качество оказывают значительное влияние на финансовое состояние организации.

Анализ дебиторской задолженности

Дебиторская задолженность – это сумма денежных средств, которую организация должна получить от других организаций и физических лиц.

В процессе анализа дебиторской задолженности изучаются состав, динамика, причины и сроки ее образования, подсчитывается величина нормальной и просроченной задолженности.

В составе как дебиторской, так и кредиторской задолженности выделяют две основные группы:

- задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты (долгосрочная);
- задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты (краткосрочная).

На уровень дебиторской задолженности могут оказывать влияние различные факторы, в частности:

- финансовая и кредитная политика организации;
- менталитет покупателя (заказчика);
- сроки выставления счетов;
- стимулирование досрочных и авансовых платежей.

Хорошее управление дебиторской задолженностью характеризуется следующими показателями:

1. Рост дебиторской задолженности сопровождается ростом выручки и активов.
2. Снижается период погашения дебиторской задолженности.
3. Темп роста дебиторской задолженности примерно равен темпам роста кредиторской задолженности.

Наиболее удобной формой представления информации для проведения анализа структуры и динамики дебиторской задолженности является построение аналитической таблицы.

	Сумма средств, тыс. руб.			Структура средств, %			Темп роста (+/- %)
	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	
краткосрочная – всего							
в том числе:							
расчеты с покупателями и заказчиками							
авансы выданные							
прочая							
долгосрочная – всего							
в том числе:							
расчеты с покупателями и заказчиками							
авансы выданные							
прочая							
Итого							

При наблюдающемся росте дебиторской задолженности необходимо сопоставить ее величину и динамику изменений с изменениями в объеме продаж. Если рост дебиторской задолженности не сопровождается соответствующим увеличением выручки, можно говорить об увеличении сроков погашения дебиторской задолженности, что косвенно свидетельствует о снижении ее качества. На качество дебиторской задолженности непосредственное влияние оказывает наличие сомнительной задолженности, вероятность погашения которой невелика.

Анализ дебиторской задолженности может проводиться отдельно по группам дебиторской задолженности с различными сроками возникновения. В этом случае наиболее удобной формой представления информации является построение следующей аналитической таблицы.

Классификация дебиторов по срокам возникновения задолженности	**Сумма дебиторской задолженности, тыс. руб.**	**Удельный вес в общей сумме, %**	**Вероятность безнадежных долгов, %**	**Сумма безнадежных долгов, тыс. руб.**	**Реальная величина дебиторской задолженности, тыс. руб.**
0 – 30 дней					
31 – 60 дней					
61 – 90 дней					
91 – 120 дней					
121 – 150 дней					
151 – 180 дней					
181 – 360 дней					
свыше 360 дней					
Итого:					

При проведении анализа целесообразно рассчитать:

- оборачиваемость дебиторской задолженности;
- период оборота дебиторской задолженности
- долю дебиторской задолженности в общем объеме оборотных активов;
- долю сомнительной задолженности в составе дебиторской задолженности.

***Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности*:**

$$Кодз = \frac{В}{\overline{ДЗ}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.230 или 240(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

ДЗ – средняя величина дебиторской задолженности за отчетный период.

Период погашения дебиторской задолженности – средний период оборачиваемости дебиторской задолженности.

$$К_{дз1} = \frac{t}{К_{одз}}$$

t – период анализа

Соотношение дебиторской задолженности и выручки – показывает долю неинкассированных сумм в объеме продаж.

$$К_{дз2} = \frac{ДЗ}{В} = \frac{ст.230 или 240(ф.№1)}{ст.010(ф.№2)}$$

Доля дебиторской задолженности в общем объеме оборотных активов характеризует участие дебиторской задолженности в оборотных активах.

$$К_{дз3} = \frac{ДЗ}{ОА} = \frac{ст.230 или 240(ф.№1)}{ст.290(ф.№1)}$$

ДЗ – величина дебиторской задолженности за отчетный период;

ОА – величина оборотных активов.

Анализ кредиторской задолженности

Кредиторская задолженность – это сумма денежных средств, которую должна уплатить организация другим организациям и физическим лицам.

В процессе анализа кредиторской задолженности необходимо изучить сроки, частоту и причину образования, установить величину нормальной и просроченной задолженности, определить сумму выплаченных санкций за просрочку платежей.

Наиболее удобной формой представления информации для проведения анализа структуры и динамики кредиторской задолженности является построение аналитической таблицы.

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств**			**Темп роста (+/- %)**
	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	
краткосрочная – всего							
в том числе:							
расчеты с поставщиками и подрядчиками							
авансы полученные							
расчеты по налогам и сборам							
кредиты							
займы							
прочая							
долгосрочная – всего							
в том числе:							
кредиты							
займы							
прочая							
Итого							

При проведении анализа целесообразно рассчитать:

- оборачиваемость кредиторской задолженности;
- период оборота кредиторской задолженности
- долю кредиторской задолженности в общем объеме краткосрочных обязательств.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности:

$$Кокз = \frac{В}{\overline{КЗ}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.620(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

КЗ – средняя величина кредиторской задолженности за отчетный период.

Период оборота кредиторской задолженности – средний период оборачиваемости кредиторской задолженности.

$$К_{дз1} = \frac{t}{К_{одз}}$$

t – период анализа

Доля кредиторской задолженности в общем объеме краткосрочных обязательств характеризует участие кредиторской задолженности в краткосрочном заемном капитале.

$$K_{кз2} = \frac{КЗ}{КО} = \frac{ст.620}{ст.690(ф.№1)}$$

ДЗ – величина кредиторской задолженности за отчетный период;

КО – величина краткосрочных обязательств.

Анализ дебиторской и кредиторской задолженности

Дебиторскую и кредиторскую задолженность необходимо контролировать одновременно, поэтому рекомендуется строить следующую сравнительную аналитическую таблицу в каждом периоде.

Показатели	**Ед. изм.**	**Дебиторская задолженность**	**Кредиторская задолженность**
Сумма	Руб.		
Темп роста	%		
Коэффициент оборачиваемости	Оборот		
Период оборота	дни		

Значительное превышение кредиторской задолженности над дебиторской создает угрозу финансовой устойчивости организации и делает необходимым привлечение дополнительных средств финансирования. Превышение дебиторской задолженности над кредиторской означает отвлечение части средств из хозяйственного оборота и может привести в дальнейшем не только к неизбежной необходимости привлечения кредитов или займов для обеспечения текущей деятельности организации, но и при устойчивом росте величины дебиторской задолженности может привести к угрозе возникновения банкротства организации.

Для улучшения финансового состояния организации необходимо:

1. Следить за соотношением дебиторской и кредиторской задолженности.
2. Контролировать состояние расчетов по дебиторской и кредиторской задолженности.
3. Стремиться к увеличению надежных заказчиков с целью уменьшения риска неуплаты.

Тема 3. Анализ ликвидности и платежеспособности организации

Финансовый потенциал организации представляет собой характеристику финансового положения и финансовых возможностей организации и определяется достигнутыми за отчетный период финансовыми результатами. Финансовый потенциал рассматривается с позиции краткосрочной и долгосрочной перспективы. В первом случае говорят о ликвидности и платежеспособности предприятия, а во втором случае о его финансовой устойчивости.

Анализ ликвидности баланса

В современной экономической литературе понятия «ликвидность» и «платежеспособность» нередко отождествляются, что на наш взгляд является неверным.

Ликвидностью актива – это способность легко его превратить в наличные деньги.

Различают две разновидности ликвидности активов:

Срок действия актива – актив считается ликвидным, если срок его действия заканчивается через короткий период времени.

«Рыночность» актива – актив считается ликвидным, если он может быть легко реализован на рынке без значительной потери в цене.

Ликвидность баланса – это степень покрытия обязательств организации ее активами, срок превращения которых в денежные средства соответствует сроку погашения обязательств.

При анализе ликвидности баланса осуществляется сравнение активов, сгруппированных по степени их ликвидности с обязательствами по пассиву, расположенными по срокам их погашения.

По степени ликвидности активы организации подразделяются на следующие основные группы:

- ***Наиболее ликвидные активы*** **(А1):** денежные средства + краткосрочные финансовые вложения (ст. 250 + 260).
- ***Быстрореализуемые активы*** **(А2):** краткосрочная дебиторская задолженность (ст. 240).
- ***Медленнореализуемые активы*** **(А3):** запасы + НДС по приобретенным ценностям + долгосрочная дебиторская задолженность + прочие оборотные активы (ст. 210 + 220 + 230 + 270).
- ***Труднореализуемые активы*** **(А4):** внеоборотные активы (ст. 190).

В целях проведения анализа зависимости от сроков погашения обязательств пассивы группируются следующим образом:

- ***Наиболее срочные обязательства*** **(П1):** кредиторская задолженность (ст. 620)

- ***Краткосрочные пассивы*** **(П2):** краткосрочные займы и кредиты (кредиты банков и прочие займы, подлежащие погашению в течение 12 месяцев), задолженность по выплате доходов, прочие краткосрочные обязательства (ст. 610 + 630 + 660).
- ***Долгосрочные пассивы*** **(П3):** долгосрочные обязательства (ст. 590).
- ***Постоянные пассивы*** **(П4):** капитал и резервы + доходы будущих периодов + резервы предстоящих расходов и платежей (ст. 490 + 640 + 650).

Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются следующие неравенства:

$$А1 \geq П1$$
$$А2 \geq П2$$
$$А3 \geq П3$$
$$А4 \leq П4$$

Теоретически дефицит средств по одной группе активов компенсируется избытком средств по другой. Однако на практике менее ликвидные активы не всегда могут адекватно заменить более ликвидные.

Ликвидность организации – наличие у организации оборотных средств, в размере, достаточном для погашения краткосрочных обязательств хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами.

Текущая ликвидность = (А1+А2) – (П1+П2)

Сравнение первой и второй групп активов и пассивов позволяет оценить *текущую ликвидность* организации, т.е. ее платежеспособность (+) или неплатежеспособность (–) на ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени.

Перспективная ликвидность = А3 – П3

Сравнение третьей группы активов и пассивов позволяет оценить *перспективную ликвидность* организации, т.е. прогноз ее платежеспособности на основе сравнения будущих поступлений и платежей.

Наиболее удобной формой проведения анализа ликвидности баланса организации является построение следующей аналитической таблицы.

Актив	На начало периода	На конец периода	**Пассив**	На начало периода	На конец периода	**Платежный излишек или недостаток**	
						На начало периода	На конец периода
1	2	3	4	5	6	7 = 2 – 5	8 = 3 – 6
Наиболее ликвидные активы (А1)			Наиболее срочные обязательства (П1)				
Быстрореализуемые активы (А2)			Краткосрочные пассивы (П2)				
Медленно-реализуемые активы (А3)			Долгосрочные пассивы (П3)				
Труднореализуемые активы (А4)			Постоянные пассивы (П4)				
Баланс: (А1+А2+А3+А4)			Баланс: (П1+П2+П3+П4)				

При анализе ликвидности баланса необходимо обратить внимание на показатель рабочего капитала (или чистого оборотного капитала – ЧОК), который характеризует свободные средства, которые находятся в обороте организации после погашения краткосрочных обязательств.

$$ЧОК = ОА – КО,$$ где

ОА – оборотные активы;

КО – краткосрочные обязательства.

Уровень ликвидности характеризуется динамикой изменения величины чистого оборотного капитала. Рост показателя отражает повышение уровня ликвидности организации.

Коэффициентный анализ ликвидности и платежеспособности

Для более качественной и комплексной оценки ликвидности организации кроме абсолютных показателей ликвидности баланса целесообразно использовать финансовые коэффициенты. Цель расчета коэффициентов ликвидности - оценить соотношение различных видов оборотных активов и краткосрочных обязательств для их возможного последующего погашения. Расчет коэффициентов основывается на том, что различные виды оборотных активов имеют различную степень ликвидности в случае их возможной реализации. Поэтому, для оценки ликвидности и платежеспособности используются показатели, которые различаются исходя из порядка включения их в расчет ликвидных

средств, рассматриваемых в качестве покрытия краткосрочных обязательств.

Для анализа и оценки уровня ликвидности организации, как правило, рассчитываются следующие коэффициенты.

Общий коэффициент ликвидности баланса $К_{общ_л}$ – показывает отношение суммы всех ликвидных средств организации к сумме всех платежных обязательств.

$$К_{общ_л} = \frac{А1 + 0{,}5А2 + 0{,}3А3}{П1 + 0{,}5П2 + 0{,}3П3}, \text{ где}$$

А1 – Наиболее ликвидные активы
А2 – Быстрореализуемые активы
А3 – Медленнореализуемые активы

П1 – Наиболее срочные обязательства
П2 – Краткосрочные пассивы
П3 – Долгосрочные пассивы
Рекомендуемое значение 1 – 2,5

Коэффициент абсолютной ликвидности $К_{абс_л}$ – показывает какую часть краткосрочных обязательств организация может погасить в ближайшее время (на дату составления баланса).

$$К_{абс_л} = \frac{ДС + КФВ}{КО} = \frac{ст.250 + 260}{ст.610 + 620 + 630 + 660} = \frac{А1}{П1 + П2}, \text{ где}$$

ДС – денежные средства;
КФВ – краткосрочные финансовые вложения,
КО – краткосрочные обязательства
Рекомендуемое значение > 0,2 – 0,5. Низкое значение указывает на снижение платежеспособности.

Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент «критической оценки») $К_{ср_л}$ – показывает прогнозируемые платежные возможности организации при условиях современного проведения расчетов с дебиторами. Показывает какая часть краткосрочных обязательств может быть немедленно погашена за счет денежных средств, краткосрочных ценных бумаг и средств в расчетах

$$К_{ср_л} = \frac{ДС + КФВ + КДЗ}{КО} = \frac{ст.250 + 260 + 240}{ст.610 + 620 + 630 + 660} = \frac{А1 + А2}{П1 + П2}, \text{ где}$$

КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность
Рекомендуемое значение 0,7 – 1. Низкое значение указывает на необходимость систематической работы с дебиторами, чтобы обеспечивать ее преобразование в денежные средства.

Коэффициент текущей ликвидности $К_{тл}$ – показывает достаточность оборотных средств у организации для покрытия своих краткосрочных обязательств. Характеризует также запас финансовой прочности вследствие превышения оборотных активов над краткосрочными обязательствами

$$К_{тл} = \frac{ОА}{КО} = \frac{ст.290}{ст.610 + 620 + 630 + 660} = \frac{А1 + А2 + А3}{П1 + П2}$$

Рекомендуемое значение 2 – 3,5. Нижняя граница указывает на то, что оборотных средств должно быть достаточно для покрытия краткосрочных обязательств.

Коэффициент ликвидности при мобилизации средств $К_{лмс}$ – показывает степень зависимости платежеспособности организации от материальных запасов с точки зрения мобилизации денежных средств для погашения краткосрочных обязательств

$$К_{лмс} = \frac{З}{КО} = \frac{ст.210}{ст.610 + 620 + 630 + 660}, \text{ где}$$

З – запасы товарно-материальных ценностей.

Рекомендуемое значение 0,5 – 0,7. Нижняя граница характеризует достаточность мобилизации запасов для покрытия краткосрочных обязательств.

Платежеспособность означает наличие у организации денежных средств, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения. Организация считается платежеспособной, если имеющиеся у нее денежные средства, краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги, временная финансовая помощь другим организациям) и активные расчеты (расчеты с дебиторами) покрывают ее краткосрочные обязательства (краткосрочные кредиты и займы, кредиторскую задолженность).

$$ОА \geq КО, \text{ где}$$

ОА – оборотные активы;

КО – краткосрочные обязательства.

Частным случаем платежеспособности организации является соблюдение следующего условия:

$$ЧОК \geq КЗ, \text{ где}$$

КЗ – кредиторская задолженность.

В процессе анализа платежеспособности необходимо определить достаточность денежных средств на основе анализа денежных потоков организации: приток денежных средств должен обеспечивать покрытие текущих обязательств организации.

Общая платежеспособность организации определяется как ее способность покрыть все свои обязательства (краткосрочные и долгосрочные) всеми имеющимися активами.

Коэффициент общей платежеспособности $K_{общ\ пл}$ рассчитывается следующим образом:

$$K_{общ_пл} = \frac{стр.190 + 290}{стр.490 + 590 + 690 - 640 - 650}$$

Рекомендуемое значение данного коэффициента: $K_{общ\ пл} > 2$.

Помимо общей платежеспособности в процессе анализа рассматривается и долгосрочная платежеспособность. Она рассчитывается с помощью коэффициента долгосрочной платежеспособности организации, представляющего отношение долгосрочного заемного капитала к собственному:

$$K_{д_пл} = \frac{стр.590}{стр.490 + 640 + 650}$$

Этот коэффициент характеризует возможность погашения долгосрочных займов и способность организации функционировать длительное время. Увеличение доли заемного капитала организации в структуре капитала считается рискованным, поскольку она обязана своевременно уплачивать проценты по кредитам и погашать полученные займы. Чем выше значение данного коэффициента, тем больше задолженность организации и ниже оценка уровня ее долгосрочной платежеспособности.

Основным фактором, формирующим общую платежеспособность организации, является наличие у нее реального собственного капитала. Поэтому помимо перечисленных выше коэффициентов при проведении оценки платежеспособности используют такие показатели, как:

- величина собственного оборотного капитала;
- коэффициенты ликвидности;
- соотношение собственного и заемного капитала;
- коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств;
- и др.

С целью разработки прогноза платежеспособности организации рассчитываются ***коэффициенты восстановления (утраты)*** $K_{вос(утр)}$ ***платежеспособности*:**

$$K_{вос(утр)} = \frac{K_{тл_к} + \frac{6(3)}{T}(K_{тл_к} - K_{тл_н})}{2}, \text{ где}$$

$K_{тл\ н}$, $K_{тл\ к}$ – коэффициент текущей ликвидности на начало и конец периода;

6(3) – период восстановления (утраты) платежеспособности, месяцы; период восстановления платежеспособности – 6 месяцев, период утраты – 3 месяца;

Т – продолжительность отчетного периода, месяцы.

Коэффициент восстановления платежеспособности, имеющий значение больше 1, свидетельствует о наличии тенденции восстановления платежеспособности организации в течение шести месяцев. Значение коэффициента меньше 1 свидетельствует об отсутствии такой возможности.

Коэффициент утраты платежеспособности, имеющий значение меньше 1, свидетельствует о наличии тенденции утраты платежеспособности данной организации в течение трех месяцев, значение коэффициента больше 1 свидетельствует об отсутствии подобных тенденций.

Коэффициент собственной платежеспособности $К_{с_пл}$ – показывает долю чистого оборотного капитала в краткосрочных обязательствах, то есть характеризует способность организации возместить за счет чистых оборотных активов его краткосрочные долговые обязательства.

$$К_{с_пл} = \frac{СК - ВА}{КО} = \frac{ст.490 - 190}{ст.610 + 620 + 630 + 660}, \text{ где}$$

СК – собственный капитал,

ВА – внеоборотные активы

КО – краткосрочные обязательства

Рекомендуемое значение > 0,1

Показатель индивидуален для каждой организации и зависит от специфики ее производственно-коммерческой деятельности.

Необходимый уровень платежеспособности организации определяется структурой и состоянием ее активов и пассивов. По приведенным коэффициентам можно определить структуру оборотных активов, обеспечивающую платежеспособность организации, и соотношения срочных обязательств с конкретными видами оборотных средств.

Поскольку минимальные значения: коэффициента абсолютной ликвидности – 0,2; коэффициента критической ликвидности – 0,7; коэффициента текущей ликвидности – 2,0 можно вывести следующие соотношения:

$$0{,}20 = \frac{ДС + КФВ}{КО};$$

$$0{,}70 = \frac{ДС + КФВ + КДЗ}{КО}; \qquad \text{, где}$$

$$2{,}0 = \frac{ДС + КФВ + ДЗ + МОС}{КО}$$

ДС – денежные средства

КФВ – краткосрочные финансовые вложения
КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность
ДЗ – дебиторская задолженность
МОС – материальные оборотные средства (запасы)
КО – краткосрочные обязательства

Если коэффициент текущей ликвидности, равный 2,0 принять за 100%, то

$$0{,}70 = \frac{0{,}7}{2} * 100\% = 35\%$$

$$0{,}2 = \frac{0{,}2}{2} * 100\% = 10\%$$

Отсюда оптимальная структура оборотных активов, обеспечивающая платежеспособность организации:

- денежные средства и краткосрочные финансовые вложения должны составлять 10% всех оборотных средств организации;
- дебиторская задолженность – 25% (35% – 10%);
- материальные оборотные средства – 65% (100% – 35%).

Тема 4. Анализ финансовой устойчивости организации

Важнейшей характеристикой финансового состояния организации является стабильность ее деятельности в долгосрочной перспективе. Суть оценки финансовой устойчивости организации сводится к расчету показателей, характеризующих структуру капитала и возможности поддерживать данную структуру.

В настоящее время в международной практике и в практике большинства российских организаций оценку финансовой устойчивости проводят с помощью финансовых коэффициентов.

В этом случае финансовая устойчивость, как правило характеризуется:

- соотношением собственных и заемных средств;
- темпами накопления собственных источников;
- соотношением долгосрочных и краткосрочных обязательств;
- обеспечением материальных оборотных средств собственными источниками.

Коэффициентный анализ структуры капитала организации

Для оценки финансовой устойчивости организации применяется множество коэффициентов, отражающих разные соотношения активов и пассивов организации. Кроме того, для данных коэффициентов почти не существует каких-то единых нормативных критериев. В связи с этим возникают некоторые сложности в общей оценке финансовой устойчивости. Поскольку значения коэффициентов зависят от множества факторов: отраслевой принадлежности организации, условий кредитования, существующий структуры пассивов оборачиваемости оборотных активов, репутации организации и т.д., поэтому приемлемость этих значений коэффициентов, оценка их динамики и направлений изменения могут быть установлены только для конкретной организации с учетом условий ее деятельности. Возможны некоторые сопоставления организаций одинаковой специализации, однако они достаточно ограничены.

При проведении коэффициентного анализа финансовой устойчивости, можно ограничиться следующими показателями:

- коэффициент финансовой независимости;
- коэффициент финансовой устойчивости;
- коэффициент финансового рычага;
- коэффициент финансирования;
- коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования;

- коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат;
- коэффициент маневренности собственного капитала;
- индекс постоянного актива.

Коэффициент финансовой независимости – показывает долю собственности владельцев организации в общей сумме средств.

$$К_{фн} = \frac{СК}{ВБ} = \frac{ст.490}{ст.700}$$

СК – собственный капитал;

ВБ – валюта баланса.

Чем выше значение коэффициента, тем более финансово устойчива, стабильна и независима от внешних кредиторов организация. Рекомендуемое значение: 0,4 – 0,6

Коэффициент финансовой независимости является наиболее общим показателем, характеризующим финансовую устойчивость организации. При этом в зарубежной практике существуют различные точки зрения относительно порогового значения данного коэффициента. Наиболее распространенная точка зрения – 60%. В организацию с подобной высокой долей собственного капитала инвесторы более охотно вкладывают средства, а кредиторы могут представить более выгодные условия кредитования. Однако нормативно установленной доли собственного капитала, общей для всех организаций, отраслей, стран не существует.

Основная причина – в различных источниках и стоимости заемного капитала. На долю собственного капитала в общей величине пассивов влияет и характер финансовой политики предприятием. Организации, ведущие агрессивную политику на финансовом и товарном рынках, вынуждены увеличивать долю заемного капитала. Организации, в целях снижения рисков, реализующие умеренную политику поведения на финансовых рынках, поддерживают относительно высокую долю собственных средств.

Оптимальным значением данного коэффициента считается 50%. В этом случае кредиторы чувствуют себя достаточно спокойно, поскольку весь заемный капитал покрывается собственностью организации. Рост коэффициента финансовой независимости говорит об укреплении финансовой устойчивости организации.

Коэффициент финансовой устойчивости – показывает, какая часть активов финансируется из устойчивых источников.

$$К_{фу} = \frac{СК + ДО}{ВБ} = \frac{ст.490 + 590}{ст.700}$$

ДО – долгосрочные обязательства;

СК – собственный капитал;

ВБ – валюта баланса.

Рекомендуемое значение: > 0,6

Долгосрочные заемные средства по срочности исполнения обязательств вполне правомерно присоединить к собственным средствам организации.

Кроме расчета коэффициентов финансовой устойчивости и независимости организации анализируют структуру его заемных средств: большой удельный вес в ней долгосрочных кредитов является признаком устойчивого финансового состояния организации.

Оптимальное значение этого показателя составляет 0,8–0,9.

Коэффициент финансового рычага

$$K_{кап} = \frac{ЗК}{СК} = \frac{ст.590 + 690}{490}$$

ЗК – долгосрочные и краткосрочные обязательства;

СК – собственный капитал.

Чем выше значение коэффициента, тем выше риск организации, связанный с увеличением его зависимости от внешних источников финансирования, и тем ниже ее заемный потенциал, поскольку снижение финансовой устойчивости нередко затрудняет возможность получения новых кредитов и займов.

Рекомендуемое значение: < 1,5

Оптимальное значение этого показателя, выработанное зарубежной практикой – 0,5. Считается, что если значение коэффициента превышает 1,0, то финансовая независимость и устойчивость анализируемой организации достигает критической точки, однако все зависит от характера деятельности и специфики отрасли, к которой относится организация.

Коэффициент заемного финансирования – является обратным к коэффициенту капитализации и показывает размер собственных средств, приходящихся на единицу заемных источников.

$$K_{зф} = \frac{СК}{ЗК} = \frac{ст.490}{ст.590 + 690}$$

СК – собственный капитал;

ЗК – заемный капитал (долгосрочные и краткосрочные обязательства).

Рекомендуемое значение: > 0,7

Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования – показывает какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных средств.

$$K_{осиф} = \frac{СК - ВА}{ОА} = \frac{ст.490 - 190}{ст.290}$$

СК – собственный капитал;
ВА – внеоборотные активы;
ОА – оборотные активы.

Рекомендуемое значение: > 0,6

Значение коэффициента близкое к единице свидетельствует о том, что организация полностью обеспечивает свою потребность в оборотных активах за счет собственных средств и имеет абсолютную финансовую устойчивость. Чем меньше значение коэффициента, тем неустойчивее финансовое состояние организации. Организация достигает критического финансового состояния, когда коэффициент имеет значение 0,1.

Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат – показывает какая часть запасов и затрат формируется за счет собственных средств. Рост показателя является положительной тенденцией.

$$K_{фнзз} = \frac{СК - ВА}{З + НДС} = \frac{ст.490 - 190}{ст.210 + 220}$$

СК – собственный капитал;
З – запасы.

Рекомендуемое значение > 0,6

Значение коэффициента большее или близкое к единице свидетельствует о том, что для приобретения материально-производственных ресурсов используются только собственные источники и организация имеет абсолютную или нормальную финансовую устойчивость. Чем меньше значение коэффициента, тем неустойчивее финансовое состояние организации, поскольку возникает необходимость привлекать заемный капитал для формирования запасов в связи с дефицитом собственных средств. Чем ниже уровень коэффициента, тем выше финансовый риск и зависимость от кредиторов.

Коэффициент маневренности собственного капитала – показывает долю мобильных средств в собственных средствах.

$$K_{мск} = \frac{СК - ВА}{СК} = \frac{ст.490 - 190}{ст.490}$$

СК – собственный капитал;
ВА – внеоборотные активы.

Рекомендуемое значение: 0,2 – 0,5

Коэффициент показывает степень мобильности (гибкости) использования собственных средств, то есть, какая часть собственного капитала не закреплена в иммобилизованных (внеоборотных) активах и дает возможность маневрировать средствами организации.

Высокое значение коэффициента и его устойчивый рост положительно характеризует финансовое состояния организации, а также свидетельствует о том, что менеджмент организации достаточно гибко использует собственные средства.

Некоторые аналитики считают оптимальным значение этого показателя, равное 0,5. Это означает, что должен соблюдаться паритетный принцип вложения собственных средств в оборотные и внеоборотные активы, что обеспечит достаточную ликвидность баланса. Низкое значение этого показателя говорит о том, что значительная часть собственных средств организации направлена на финансирование внеобортных активов, чья ликвидность является невысокой. Чем ближе значение показателя, тем больше финансовых возможностей у организации и больше мобильных средств в составе собственного капитала. Однако значение этого показателя может существенно изменяться в зависимости от вида деятельности организации и структуры его активов: чем выше доля внеоборотных активов, тем ниже уровень коэффициента и, наоборот, если предприятие арендует основные средства и его имущество в основном выражено оборотными активами, уровень коэффициента будет высоким. Уровень коэффициента также во многом зависит от характера деятельности организации. В частности, в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких, поскольку в фондоемких организациях значительная часть собственных средств является источником покрытия основных производственных фондов.

В целом финансовая устойчивость организации зависит от опережающего роста суммы собственных оборотных средств по сравнению с ростом материальных запасов и собственного капитала.

Индекс постоянного актива – показывает, долю иммобилизованных средств в собственных источниках.

$$И_{па} = \frac{ВА}{СК} = \frac{ст.190}{ст.700}$$

ВА – внеоборотные активы;

СК – собственный капитал.

Эти коэффициенты (кроме коэффициента финансового рычага) находятся в прямой зависимости от изменения финансовой устойчивости, т.е. рост каждого из них подтверждает укрепление финансовой устойчивости. Но одновременный рост всех показателей невозможен, так как некоторые из них могут повышаться только за счет снижения других. Например, коэффициент маневренности собственного капитала и индекс постоянного актива в сумме дают 1:

$$\frac{СК - ВА}{СК} + \frac{ВА}{СК}$$

т.е. если повышается коэффициент маневренности собственного капитала, то индекс постоянного актива снижается, и наоборот.

Таким образом, из всех перечисленных коэффициентов финансовой устойчивости только три имеют универсальное применение: коэффициент финансового рычага, коэффициент маневренности собственного капитала и коэффициент обеспеченности оборотного капитала собственными источниками финансирования. Но даже в пределах данных коэффициентов можно заметить, что одни и те же факторы определяют их рост и снижение: коэффициент маневренности собственных средств и коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками имеют один и тот же числитель – собственные оборотные средства. Поэтому динамика коэффициентов определяется при одной и той же динамике собственных оборотных средств лишь различиями в уровнях и направлениях изменения знаменателей – оборотных активов и собственного капитала. Однако это не мешает им оставаться самостоятельными коэффициентами, хотя на практике следует иметь в виду, что увеличение собственных оборотных средств приводит к повышению финансовой устойчивости. В свою очередь, рост собственных оборотных средств – это результат, как правило, увеличения собственного капитала, а в некоторых случаях – и снижения стоимости внеоборотных активов.

Увеличение собственного капитала при определенных условиях приводит и к снижению соотношения заемных и собственных средств.

Следовательно, три универсальных коэффициента финансовой устойчивости взаимосвязаны факторами, определяющими их уровень и динамику. Все они ориентируют организацию на увеличение собственного капитала, при относительно меньшем росте внеоборотных активов, то есть на одновременное повышение мобильности имущества.

Расчет показателей финансовой устойчивости дает менеджменту информацию, необходимую для принятия решения о целесообразности привлечения дополнительных заемных средств только с точки зрения финансовой устойчивости, а целесообразность привлечения находится в «области» развития организации.

Комплексный анализ обеспеченности организации материальными оборотными средствами

Для комплексного анализа обеспеченности организации материальными оборотными средствами проводят следующие аналитические процедуры:

I. Определяют наличие средств.

1. Определяют наличие собственных оборотных средств.

$$СОС = СК – ВА,$$ где

СОС – собственные оборотные средства;
СК – собственный капитал (стр. 490);
ВА – внеоборотные активы (стр. 190).

2. Определяют наличие собственных и долгосрочных заемных источников финансирования.

$$СДИ = СК – ВА + ДО = СОС + ДО,$$ где

СДИ – собственные и долгосрочные источники финансирования;
ДО – долгосрочные обязательства (стр. 590).

3. Определяют общую величину основных источников формирования запасов.

$$ОИЗ = СК – ВА + ДО + КО = СДИ + КО,$$ где

ОИЗ – общая величина основных источников формирования запасов;
КО – краткосрочные обязательства (стр. 690).

II. Определяют излишек (+) или недостаток (–)

1. Определяют излишек / недостаток собственных оборотных средств.

$$ΔСОС = СОС – З,$$ где

ΔСОС – прирост (излишек) собственных оборотных средств;
З – запасы (стр. 210).

2. Определяют излишек / недостаток собственных и долгосрочных заемных источников финансирования.

$$ΔСДИ = СДИ – З,$$ где

ΔСДИ – прирост (излишек) собственных и долгосрочных заемных источников финансирования.

3. Определяют излишек / недостаток основных источников формирования запасов.

$$ΔОИЗ = ОИЗ – З,$$ где

ΔОИЗ – прирост (излишек) источников формирования запасов.

III. ***Объединяют показатели в модель:*** (ΔСОС; ΔСДИ; ΔОИЗ) и переводят в двоичный код по следующему правилу:

1. Если значение неотрицательное, то оно заменяется на «1».
2. Если значение отрицательное, то оно заменяется на «0».

С помощью показателей ΔСОС, ΔСДИ, ΔОИЗ определяется трехкомпонентный показатель, характеризующий тип финансовой устойчивости организации:

- абсолютная устойчивость;
- нормальная устойчивость;

- неустойчивое состояние;
- кризисное состояние.

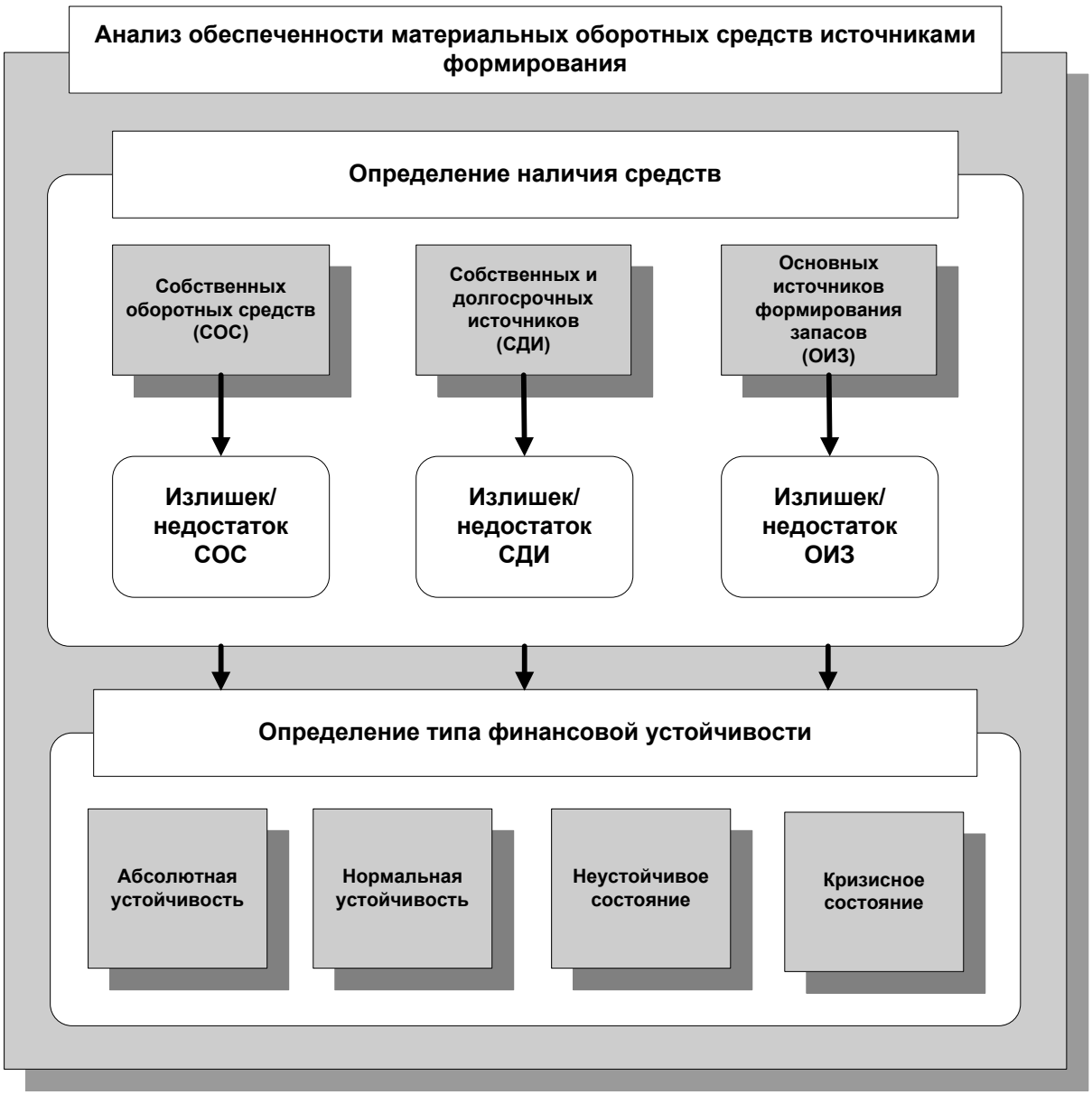

Рис. 10. Определение типа финансовой устойчивости

Рассмотрим четыре типа финансовой устойчивости:

1. *Абсолютная устойчивость* финансового состояния.

При абсолютной финансовой устойчивости организация не зависит от внешних кредиторов, запасы и затраты полностью покрываются собственными ресурсами. В российской и международной практике такая финансовая устойчивость встречается крайне редко, поскольку процесс развития постоянно требует прилива дополнительных финансовых средств, организация вынуждена обращаться за займами и кредитами.

2. *Нормальная устойчивость* финансового состояния. При нормальной устойчивости финансового состояния организация платежеспособна. Нормальная устойчивость показывает, что организация оптимально использует все доступные источники финансирования и полностью покрывает запасы и затраты.

3. *Неустойчивое* финансовое состояние. При неустойчивом финансовом состоянии возрастает риск неплатежеспособности. Тем не менее, сохраняется возможность восстановления равновесия за счет дополнительного привлечения собственных средств, сокращения дебиторской задолженности и ускорения оборачиваемости запасов.

Пределом финансовой неустойчивости является кризисное состояние организации. Этот предел проявляется в том, что наряду с нехваткой средств из «нормальных» источников покрытия запасов и затрат (к их числу может относиться часть внеоборотных активов, просроченная задолженность и т.д.) организация имеет убытки, непогашенные обязательства, безнадежную дебиторскую задолженность.

Кроме того, следует отметить, что финансовая неустойчивость считается допустимой, если величина привлекаемых для формирования запасов и затрат краткосрочных кредитов и заемных средств не превышает суммарной стоимости производственных запасов и готовой продукции (наиболее ликвидной части запасов и затрат).

Если указанные условия не выполняются, то финансовая неустойчивость является недопустимой и отражает склонность организации к существенному ухудшению финансового состояния.

4. *Кризисное финансовое состояние*, при котором предприятие находится на грани банкротства, поскольку в данной ситуации денежные средства, краткосрочные финансовые вложения (за вычетом стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров), дебиторская задолженность организации (за вычетом задолженности учредителей (участников) по взносам в уставной капитал) и прочие оборотные активы не покрывают даже его кредиторской задолженности (включая резервы предстоящих расходов и платежей) и прочие краткосрочные пассивы.

При кризисном и неустойчивом финансовом состоянии устойчивость может быть восстановлена путем обоснованного снижения уровня запасов и затрат.

Поскольку положительным фактором финансовой устойчивости является наличие надежных источников формирования запасов, а отрицательным фактором – необоснованный рост величины запасов, то основными способами выхода из неустойчивого и кризисного финансовых состояний (ситуации 3 и 4) являются: устойчивое пополнение средств формирования запасов, оптимизация их структуры, обоснованное снижение уровня запасов.

Наиболее надежными способами пополнения средств для формирования запасов считается увеличение собственного капитала:

- за счет накопления нераспределенной прибыли;
- за счет распределения прибыли после налогообложения в фонды накопления;
- за счет увеличения уставного капитала.

Снижения уровня запасов происходит в результате реализации неиспользованных товарно-материальных ценностей, а также внедрения системы планирования запасов.

Приведем характеристики типов финансовой устойчивости.

Значение трехкомпонентного показателя	**Тип финансовой устойчивости**	**Источники финансирования запасов**	**Характеристика финансовой устойчивости**
(1;1;1)	Абсолютная финансовая устойчивость	СОС	Является крайне редким типом финансовой устойчивости и свидетельствует о высоком уровне платежеспособности. Организация не зависит от средств кредиторов (абсолютная независимость).
(0;1;1)	Нормальная финансовая устойчивость	СОС+ДО	Характеризует достаточную финансовую устойчивость и платежеспособность организации. Свидетельствует о рациональном использовании заемных средств и высокой доходности текущей деятельности.

(0;0;1)	Неустойчивое финансовое состояние	СОС+ДО+КО	Характеризует нарушение нормальной платежеспособности и приводит к необходимости привлечения дополнительных источников финансовых ресурсов. Восстановление платежеспособности возможно в первую очередь за счет пополнения собственных средств, сокращения дебиторской задолженности и ускорения оборачиваемости запасов.
(0;0;0)	Кризисное (критическое) финансовое состояние	Средств не хватает	Характеризует полную неплатежеспособность организации и ее близость к банкротству. Запасы не обеспечены источниками финансирования. Организация полностью зависит от заемных источников финансирования. Наблюдается устойчивый рост кредиторской задолженности.

Для проведения анализа обеспеченности организации материальными оборотными средствами целесообразно использовать следующую аналитическую таблицу.

Анализ обеспеченности материально оборотными средствами

№ п/п	Показатели	На начало периода	На конец периода	Изменения
1	Собственный капитал			
2	Внеоборотные активы			
3	Наличие собственных оборотных средств (стр. 1 – стр. 2)			
4	Долгосрочные обязательства			
5	Наличие собственных и долгосрочных заемных источников финансирования (стр. 3 + стр. 4)			
6	Краткосрочные обязательства			
7	Общая величина основных источников формирования запасов (стр. 5 + стр. 6)			
8	Общая величина запасов (З)			
9	Излишек или недостаток собственных оборотных средств (ΔСОС = стр. 3 – стр. 8)			
10	Излишек или недостаток собственных и долгосрочных заемных источников финансирования (ΔСДИ = стр. 5 – стр. 8)			
11	Излишек или недостаток основных источников формирования запасов (ΔОИЗ = стр. 7 – стр. 8)			
12	Тип финансовой устойчивости			

Для того чтобы изобразить динамику изменения финансовой устойчивости организации во взаимосвязи с динамикой изменения запасов и источников их формирования, графики изменения данных показателей во времени строят в одной системе координат. Точки пересечения кривой запасов с кривыми источников их формирования позволяют наглядно определить моменты, в которые происходит переход из одного типа финансовой устойчивости в другой.

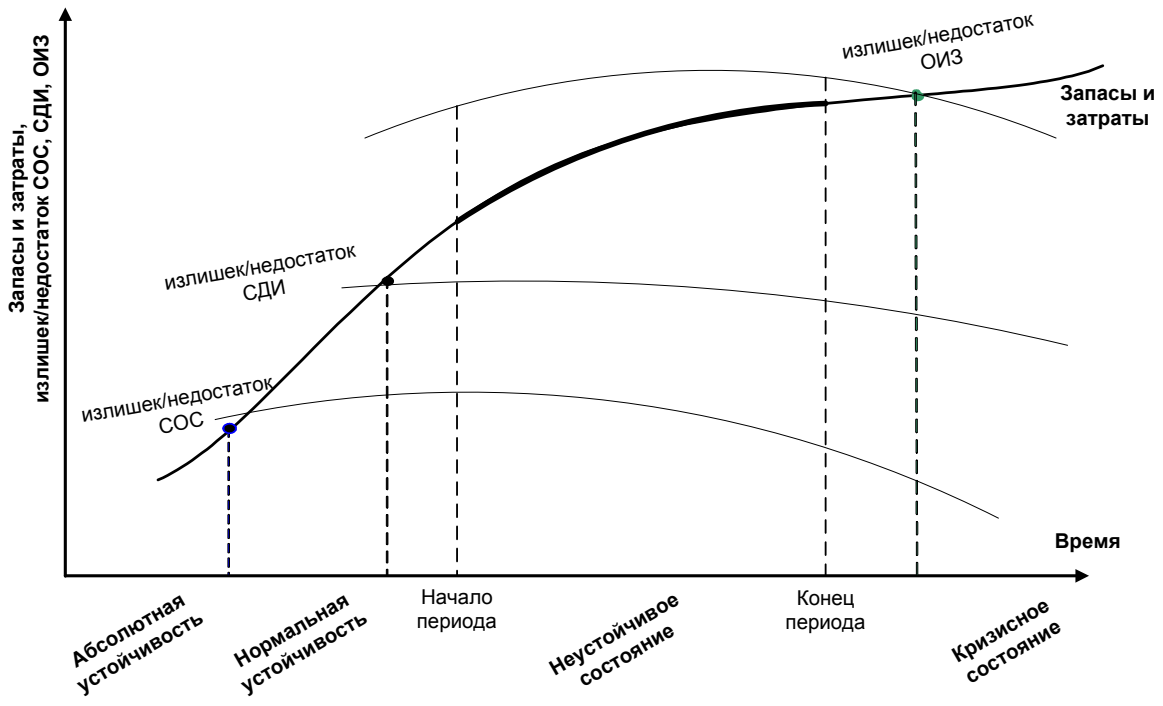

Рис.11. Динамика изменения типов финансовой устойчивости

Совместное изображение графиков показателей позволяет проследить эволюцию финансовой устойчивости организации и ее факторов на протяжении отчетного периода времени, выявить тенденции изменения финансового состояния организации.

Балльная оценка финансовой устойчивости

Существуют различные подходы к оценке финансовой устойчивости. Многие аналитики считают, что финансовая устойчивость характеризуется не только структурой капитала, но и ликвидностью и платежеспособностью. Поэтому в состав показателей, применяемых в балльной оценке финансовой устойчивости включены показатели ликвидности.

Алгоритм проведения балльной оценки финансовой устойчивости:

- выбор показателей финансовой устойчивости анализируемой организации,
- ранжирование показателей в баллах,
- оценка этих показателей в зависимости от их фактических значений,
- выявление условий снижения или повышения оценки,
- расчет общей суммы баллов финансовой устойчивости
- определение класса финансовой устойчивости.

Оценка показателей финансовой устойчивости организации

Показатель финансового состояния	**Рейтинг показа-теля, баллы**	**Оценка показателей в зависимости от их фактических значений, баллы**		**Условия изменения оценки**
		Высший	**Низший**	
Коэффициент абсолютной ликвидности	20	0,5 и выше – 20 баллов	Менее 0,1 – 0 баллов	За каждые 0,1 пункта по сравнению с 0,5 снимается 4 балла
Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент «критической оценки»)	18	1,5 и выше – 18 баллов	Менее 1,0 – 0 баллов	За каждые 0,1 пункта по сравнению с 1,5 снимается 3 балла
Коэффициент текущей ликвидности	16,5	2,0 и выше – 16,5 баллов	Менее 1,0 – 0 баллов	За каждые 0,1 пункта по сравнению с 2,0 снимается 1,5 балла
Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования	15	0,5 и выше – 15 баллов	Менее 0,1 – 0 баллов	За каждые 0,1 пункта по сравнению с 0,5 снимается 3 балла
Коэффициент финансовой независимости	17	0,6 и выше – 17 баллов	Менее 0,4 – 0 баллов	За каждые 0,01 пункта по сравнению с 0,6 снимается 0,8 балла
Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат	13,5	1,0 и выше – 13,5 баллов	Менее 0,5 – 0 баллов	За каждые 0,1 пункта по сравнению с 1,0 снимается 2,5 балла
Всего	**100,0**	**100,0**	**0**	

Выделяют следующие классы финансовой устойчивости организаций:

1-й класс – организация имеет отличное финансовое состояние, характеризуется абсолютной финансовой устойчивостью и платежеспособностью. Практически отсутствует риск взаимоотношений партнеров с данной организацией;

2-й класс – организация имеет хорошее финансовое состояние, большинство финансовых показателей близко к оптимальным, в структуре капитала наблюдается увеличение доли заемных средств. Кредиторская задолженность растет более высокими темпами, чем дебиторская. Существует незначительный уровень риска взаимоотношений партнеров с данной организацией;

3-й класс – организация имеет удовлетворительное финансовое состояние, характеризующееся, как правило, проблемами с платежеспособностью или финансовой устойчивостью в силу слишком высокой доли заемных средств. Риск взаимоотношений партнеров с данной организацией значителен;

4-й класс – организация имеет финансовое состояние, близкое к банкротству. У организации наблюдаются постоянные проблемы с платежеспособностью, структура капитала неудовлетворительна, практически отсутствует возможность привлечения стабилизационного кредита, прибыль минимальна или отсутствует. Риск взаимоотношений партнеров с данной организацией весьма велик;

5-й класс – организация имеет неудовлетворительное финансовое состояние и может быть признана банкротом. Организация неплатежеспособна и убыточна. Взаимоотношения партнеров с данной организацией нецелесообразны.

Группировка организаций по классам финансовой устойчивости по сумме баллов

Показатели финансового состояния	**Границы классов согласно критериям**					
	1-й класс	**2-й класс**	**3-й класс**	**4-й класс**	**5-й класс**	**Не подлежит классификации**
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,5 и выше = 20 баллов	0,4 и выше = 16 баллов	0,3 = 12 баллов	0,2 = 8 баллов	0,1 = 4 балла	Менее 0,1 – 0 баллов
Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент «критической оценки»)	1,5 и выше = 18 баллов	1,4 = 15 баллов	1,3 = 12 баллов	1,2 – 1,1 = 9 – 6 баллов	1,0 = 3 балла	Менее 1,0 – 0 баллов
Коэффициент текущей ликвидности	2,0 и выше = 16,5 баллов	1,9– 1,7 = 15 – 12 баллов	1,6 – 1,4 = 10,5 – 7,5 баллов	1,3– 1,1 = 6 –3 баллов	1,0 = 1,5 балла	Менее 1,0 – 0 баллов
Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования	0,5 и выше = 15 баллов	0,4 = 12 баллов	0,3 = 9 баллов	0,2 = 6 баллов	0,1 = 3 балла	Менее 0,1 – 0 баллов
Коэффициент финансовой независимости	0,6 и выше = 17 баллов	0,59–0,54 = 16,2 – 12,2 баллов	0,53 – 0,48 = 11,4 – 7,4 баллов	0,47– 0,41 = 6,6 – 1,8 баллов	0,4 = 1 балл	Менее 0,4 – 0 баллов
Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат	1,0 и выше = 13,5 баллов	0,9 = 11 баллов	0,8 = 8,5 баллов	0,7 – 0,6 = 6,0 – 3,5 баллов	0,5 = 1 балл	Менее 0,5 – 0 баллов
Минимальное значение границы	100-94 баллов	93–65 баллов	64–52 баллов	51–21 баллов	20–0 баллов	0

Количество набранных баллов, характеризующий финансовую устойчивости

Показатели финансового состояния	На начало периода		На конец периода	
	Факти-ческие значения	Коли-чество баллов	Факти-ческие значения	Коли-чество баллов
Коэффициент абсолютной ликвидности				
Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент «критической оценки»)				
Коэффициент текущей ликвидности				
Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования				
Коэффициент финансовой независимости				
Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат				
Итого:				

Тема 5. Анализ финансовых результатов деятельности организации
Анализ доходов и расходов организации

Доходами признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и/или погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

В зависимости от характера доходов, условий их получения и направлений деятельности организации доходы подразделяются на:

- доходы по обычным видам деятельности;
- операционные доходы;
- внереализационные доходы.

Доходы по обычным видам деятельности **–** выручка от продажи продукции и товаров; поступления, связанные с выполнением работ, оказанием услуг.

Операционные доходы – доходы, не связанные с предметом деятельности организации, в частности:

- поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;
- поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;
- проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за пользование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке;
- прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);
- прочие операционные доходы.

Внереализационные доходы возникают в связи с хозяйственными операциями и фактами хозяйственной жизни, не относящимися к обычным видам деятельности и прочей операционной деятельности, и непосредственно не связаны с процессом производства и обращения. В частности, к внереализационным доходам относятся:

- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров

(полученные и к получению);

- активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения;
- поступления в возмещение причиненных организации убытков;
- прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;
- суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- положительные курсовые разницы по валютным счетам и операциям в иностранной валюте;
- суммы дооценки активов (за исключением уценки внеоборотных активов);
- прочие внереализационные доходы.

Расходами признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и/или возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества).

В зависимости от характера расходов, условий осуществления и направлений деятельности организации расходы подразделяются на:

- расходы по обычным видам деятельности;
- операционные расходы;
- внереализационные расходы.

Расходы по обычным видам деятельности – расходы, связанные с изготовлением и продажей продукции, приобретением и продажей товаров, а также с выполнением работ, оказанием услуг.

В соответствии с Отчетом о прибылях и убытках (ф. № 2) расходы по обычным видам деятельности представлены:

- себестоимостью проданных товаров, продукции, работ, услуг;
- коммерческими расходами;
- управленческими расходами.

Себестоимость продукции – это выраженные в денежном измерении суммарные расходы организации за определенный период времени на изготовление продукции, находящейся в различных стадиях готовности.

Коммерческие расходы – это расходы, связанные с продажей продукции, товаров, работ, услуг.

Управленческие расходы – это общехозяйственные расходы организации, которые отражаются в отчете о прибылях и убытках, если они не включаются в состав себестоимости продукции.

Операционные расходы представляют собой расходы организации по операциям, связанным с движением имущества, в частности:

- расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- продажей основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;
- расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;
- проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов);
- расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями;
- отчисления в оценочные резервы, создаваемые в соответствии с правилами бухгалтерского учета;
- отчисления в резервы, создаваемые в связи с признанием условных фактов хозяйственной деятельности;
- прочие операционные расходы.

Внереализационные расходы представляют собой расходы непосредственно не относящиеся к обычным видам деятельности и прочей операционной деятельности организации и непосредственно не связаны с процессом производства и обращения, в частности:

- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров (уплаченных и к уплате);
- возмещение причиненных организацией убытков;
- убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;
- суммы дебиторской задолженности, по которым истек срок исковой давности и других долгов, нереальных для взыскания;
- отрицательные курсовые разницы по валютным счетам и операциям в иностранной валюте;
- суммы уценки активов (за исключением уценки внеоборотных активов);
- перечисление средств (взносов, выплат и т.д.), связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий.
- прочие внереализационные расходы.

При проведении агрегированного анализа доходов и расходов целесообразно составить следующую таблицу:

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	
Доходы по обычным видам деятельности							
Операционные доходы							
Внереализационн ые доходы							
ИТОГО доходов							
Расходы по обычным видам деятельности							
Операционные расходы							
Внереализационн ые расходы							
ИТОГО расходов							
ИТОГО прибыль (убыток) до налогообложения							

Анализ показателей прибыли

Эффективность производственной, инвестиционной и финансовой деятельности организации характеризуется ее финансовыми результатами. Общим финансовым результатом является прибыль, которая обеспечивает производственное и социальное развитие организации.

Анализ прибыли проводится в следующих направлениях:

- оценка выполнения плана по прибыли;
- оценка изменения величины прибыли в структуре и в динамике;
- оценка влияния факторов, формирующих прибыль.

Прибыль – это чистый доход, который получает организация после реализации продукции (услуг) в качестве вознаграждения за вложенный капитал и риск предпринимательской деятельности.

Прибыль – положительный финансовый результат, убыток – отрицательный.

Сама по себе прибыль является достаточно емким и информативным показателем, характеризующим различные аспекты деятельности организации. В частности, прибыль – это:

- цель возникновения и функционирования бизнеса;
- показатель качества бизнеса;
- источник развития организации и роста рыночной стоимости (капитализации) организации;
- показатель платежеспособности и кредитоспособности;
- показатель конкурентоспособности;
- показатель инвестиционной привлекательности.

Прибыль – важнейший показатель, характеризующий финансовый результат деятельности организации. Рост прибыли определяет рост потенциальных возможностей организации, повышает степень ее деловой активности. В зависимости от размера прибыли определяются доля доходов учредителей и собственников, размеры дивидендов и других доходов. По прибыли определяется также рентабельность собственных и заемных средств, основных фондов, всего авансированного капитала и каждой акции.

Для того, чтобы провести комплексный анализ прибыли необходимо раскрыть механизм ее формирования, определить долю каждого из факторов, влияющих на ее рост или снижение. При проведении анализа могут быть использованы различные группировки показателей прибыли. В основе этих группировок всегда лежат те цели и задачи, которые решаются в процессе аналитических процедур пользователями конечных результатов этого анализа.

Использование этих группировок позволяет более детально проанализировать показатели прибыли и определить, насколько существующая ситуация позволяет обеспечить решение текущих и перспективных задач организации, направленных на достижение:

- высокого качества формируемой прибыли;
- максимальной прибыли, соответствующей ресурсам организации и конъюнктуре рынка;
- оптимального соотношения между уровнем формируемой прибыли и уровнем допустимого риска;
- достаточного объема инвестиций для развития бизнеса;
- выплат необходимого уровня дохода собственникам организации.

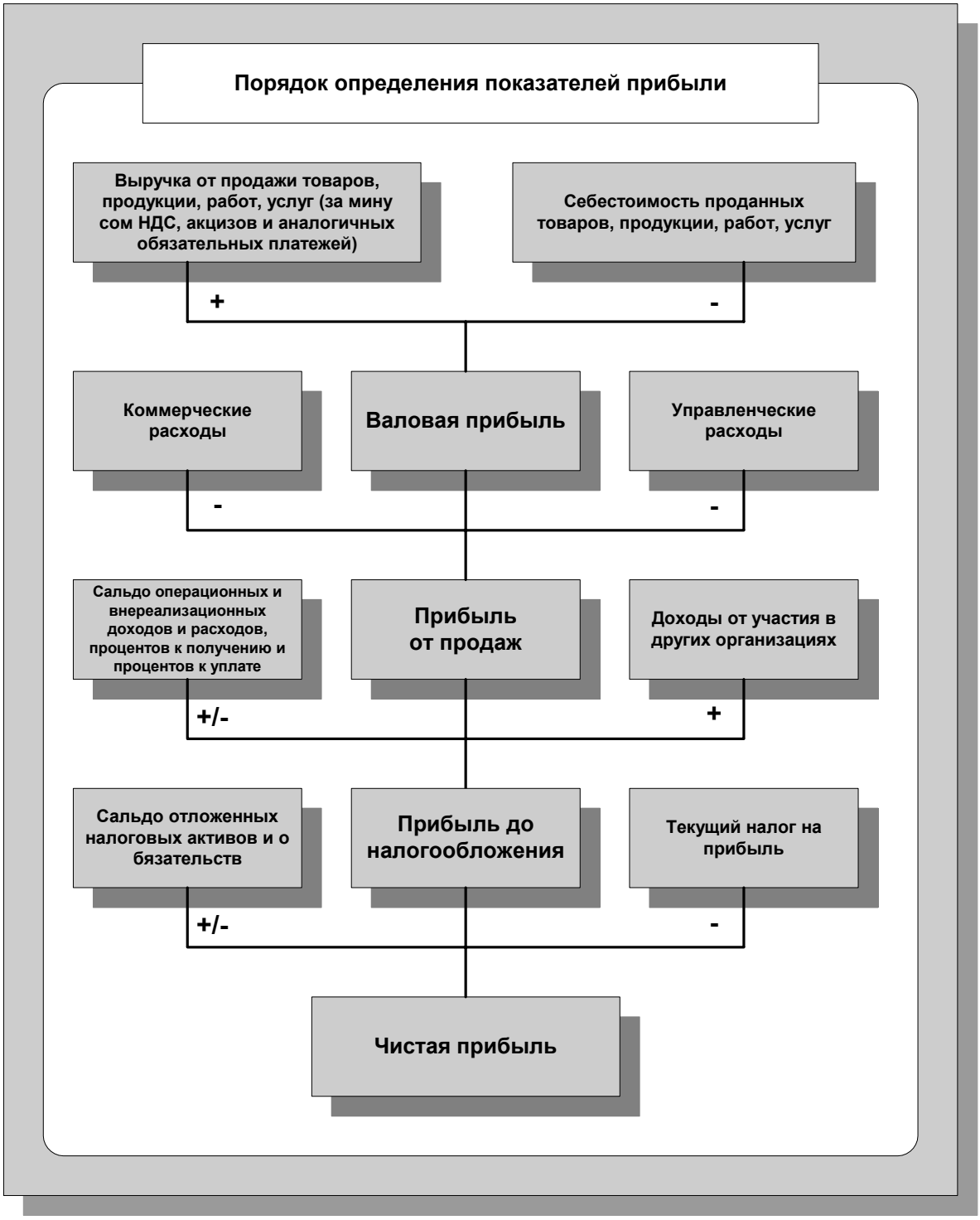

Рис. 12. Схема формирования показателей прибыли

Порядок определения показателей прибыли организации:

- ***Валовая прибыль*** *= Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей) – Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг.*

В себестоимость продукции включаются прямые материальные затраты, прямые расходы на оплату труда, а также косвенные

общепроизводственные расходы. *Валовая прибыль является показателем результативности работы производственных подразделений организации.*

- ***Прибыль от продаж*** *= Валовая прибыль – Коммерческие расходы – Управленческие расходы.*

Прибыль от продаж определяется вычитанием из валовой прибыли текущих периодических расходов (расходов периода), в состав которых включаются коммерческие и управленческие расходы. *Прибыль от продаж есть показатель экономической результативности основной деятельности организации, т.е. производства и реализации продукции.*

- ***Прибыль до налогообложения*** *= Прибыль от продаж + Проценты к получению – Проценты к уплате + Доходы от участия в других организациях + Прочие операционные доходы – Прочие операционные расходы + Внереализационные доходы – Внереализационные расходы.*

Прибыль до налогообложения (бухгалтерская прибыль) это алгебраическая сумма прибылей от основной и финансовой деятельности, а также прочих внереализационных доходов и расходов. Результат (прибыль или убыток) финансовой деятельности определяется арифметическим сложением процентов к получению и уплате, доходов от участия в других организациях, прочих операционных доходов и расходов, в том числе от прочей реализации, т.е. продажи основных средств, нематериальных активов и иных материальных ценностей. *Прибыль до налогообложения это показатель экономической результативности всей хозяйственной деятельности организации.*

- ***Чистая прибыль*** *= Прибыль до налогообложения ± Отложенные налоговые активы – Отложенные налоговые обязательства – Текущий налог на прибыль.*

Чистая прибыль отчетного года получается вычитанием из прибыли до налогообложения текущего налога на прибыль и иных обязательных платежей из прибыли (например, штрафы и пени по расчетам с бюджетом и др.), а также величины отложенных налоговых активов и прибавлением отложенных налоговых обязательств (ранее учтенных в текущем налоге на прибыль). Текущий налог на прибыль учитывает отложенные налоговые активы (+) и обязательства (-), если таковые имеют место.

Под отложенным налоговым активом, согласно ПБУ 18/02, понимается та часть налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем (или последующих) за отчетным периоде. Отложенные налоговые обязательства равняются величине отложенного налога на прибыль, которая должна привести к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем (или последующих) за отчетным периоде.

В теории анализа существуют различные подходы к классификации видов прибыли. В частности, показатели прибыли можно классифицировать:

1. *По видам хозяйственной деятельности*:
- прибыль от основной (операционной) деятельности;
- прибыль от инвестиционной деятельности;
- прибыль от финансовой деятельности.

2. *По составу включаемых элементов*:
- валовая прибыль;
- прибыль от продаж;
- прибыль до налогообложения;
- чистая прибыль.

3. *По источникам формирования*:
- прибыль от реализации продукции и услуг;
- прибыль от реализации имущества;
- операционная прибыль;
- внереализационная прибыль.

4. *По характеру налогообложения*:
- налогооблагаемая прибыль
- не облагаемая налогом (льготируемая) прибыль.

5. *По периодичности*:
- регулярная прибыль;
- чрезвычайная прибыль.

6. *По степени учета инфляционного фактора*:
- номинальная прибыль;
- реальная прибыль, скорректированную на величину инфляции в отчетном периоде.

7. *По экономическому содержанию*:
- бухгалтерская прибыль;
- экономическая прибыль.

8. *По характеру использования* (чистая прибыль):
- капитализированная (нераспределенная) прибыль;
- потребляемая прибыль.

Капитализированная прибыль – это часть чистой прибыли, которая направляется на финансирование прироста активов организации. *Потребляемая прибыль* – та ее часть, которая расходуется на выплату дивидендов собственникам организации.

Использование того или иного показателя прибыли для оценки эффективности работы организации зависит от целей анализа, а также от категории заинтересованных лиц.

- Для *собственников* организации важен конечный финансовый результат – *чистая прибыль*, которую они могут изымать *в*

виде дивидендов или реинвестировать с целью расширения масштабов деятельности и упрочения своих рыночных позиций.

- Для *кредиторов* размер чистой прибыли, который остается собственнику, не представляет интереса. Их больше *интересует общая сумма прибыли до уплаты процентов и налогов – прибыль от продаж* (брутто-прибыль), поскольку из нее они получают свою часть за ссуженный капитал.
- *Государство* же интересует прибыль после уплаты процентов до вычета налогов – *прибыль до налогообложения*, так как именно она служит источником поступления денег в бюджет.

На величину прибыли оказывают влияние различные факторы. По сути это вся совокупность факторов, оказывающих влияние на финансово-хозяйственную деятельность организации. Существуют различные подходы к классификации факторов. Однако, для целей анализа финансовых результатов деятельности организации целесообразно выделять внешние и внутренние факторы. В их состав входят факторы, которые могут оказывать как прямое, так и косвенное влияние. Воздействие прямых факторов можно довольно точно определить, в частности, с помощью методов факторного анализа. Косвенные факторы оказывают, как правило, опосредованное воздействие на финансовые результаты. Влияние этих факторов можно оценить с определенной долей вероятности, в частности, с помощью методов экспертных оценок.

Приведем пример деления внешних и внутренних факторов на прямые и косвенные.

	Внешние факторы	**Внутренние факторы**
Прямые факторы	• уровень инфляции; • нормы амортизации; • система налогообложения; • и др.	• объем реализованной продукции; • себестоимость продукции; • производительность основного технологического оборудования; и др.
Косвенные факторы	• конъюнктура рынка; • нарушение дисциплины со стороны деловых партнеров; • и др.	• качество продукции; • политика ценообразования организации; • качество менеджмента; • и др.

Одним из наиболее значимых внешних факторов, оказывающих прямое воздействие на финансовые результаты организации, является инфляция.

Инфляция означает обесценение денежной единицы, снижение ее покупательной способности.

В результате инфляции организация может испытывать в каждом очередном производственном цикле недостаток денежных средств для восстановления подорожавших оборотных фондов, что при достаточно высокой инфляции может значительно ухудшить финансовое состояние организации. Текущую нехватку денежных средств организация вынуждена восполнять за счет чистой прибыли или других доступных источников.

При высоких темпах инфляции степень искажения финансовой отчетности организации достаточно велика. В этом случае финансовая отчетность перестает служить объективной основой для принятия управленческих решений. Для корректировки влияния инфляции на статьи финансовой отчетности в международной практике используются в основном две модели учета:

- в постоянных ценах;
- в текущих ценах.

Финансовая отчетность в *постоянных ценах* представляется в единообразных единицах покупательной способности, при этом первоначальная стоимость активов и пассивов остается неизменной, а единица измерения преобразуется в постоянные цены.

Финансовая отчетность в *текущих ценах* представляет собой показатели текущей экономической стоимости активов и пассивов. Для расчета реальной величины статьи баланса, очищенной от влияния инфляции, необходимо разделить номинальную величину статьи на темп (индекс) инфляции.

Темпы инфляции измеряются с помощью индексов цен (соотношение совокупной стоимости определенного набора товаров и услуг в текущих и базисных ценах):

$$I_p = \frac{\sum p_1 q_1}{\sum p_0 q_1}, \text{ где}$$

p_0 – стоимость определенного набора товаров и услуг в базисных ценах;

p_1 – стоимость определенного набора товаров и услуг в текущих ценах;

q_1 – количество товаров, реализованных в текущем периоде.

При использовании модели постоянных цен на индекс инфляции корректируются только неденежные активы.

При использовании модели текущих цен корректировка статей баланса производится по разным видам индексов цен. Кроме того, для расчета необходимо знать индексы цен на начало и конец года. Остатки по неденежным активам на конец года умножаются на соответствующее отношение индекса цены данного вида актива на конец года к индексу цены этого вида актива в среднем за год. Затем все пересчитанные суммы складываются и получается реальная стоимость активов в текущих ценах. Стоимость основных средств корректируется также, кроме того, корректируется сумма накопленного износа.

Анализ уровня и динамики финансовых результатов деятельности организации по данным отчета о прибылях и убытках проводится в несколько этапов:

- анализируется структура и динамика изменения прибыли;
- проводится факторный анализ показателей прибыли;
- проводится анализ качества прибыли;
- проводится анализ формирования и использования чистой прибыли.

Наиболее удобной формой представления информации для проведения анализа структуры и динамики изменения прибыли является построение аналитической таблицы.

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	
Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг							
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг							
Валовая прибыль							
Коммерческие расходы							
Управленческие расходы							
Прибыль (убыток) от продаж							
Проценты к получению							
Проценты к уплате							

Доходы от участия в других организациях							
Прочие операционные доходы							
Прочие операционные расходы							
Внереализацион-ные доходы							
Внереализацион-ные расходы							
Прибыль (убыток) до налогообложения							
Отложенные налоговые активы							
Отложенные налоговые обязательства							
Налог на прибыль							
Чистая прибыль (убыток)							

Для проведения факторного анализа показателей прибыли необходимо определить наиболее значимые внутренние факторы, непосредственно влияющие на величину прибыли организации.

Внутренние факторы подразделяются на:

- факторы первого порядка или составляющие элементы прибыли:
  - величина прибыли от продаж,
  - наличие операционных и внереализационных доходов и расходов, сумма налога на прибыль и отложенных налоговых активов и обязательств;
- факторы второго порядка непосредственно определяют размер прибыли от продаж:
  - объем реализованной продукции;
  - цена, структура, себестоимость продукции;
  - наличие других затрат;
  - качество продукции;
  - политика ценообразования организации и т.п.

Для расчета влияния внутренних факторов первого порядка определяются доходы и расходы организации в базисном и отчетном периодах и оценивается влияние изменения каждого вида доходов или расходов на изменение различных видов прибыли.

В соответствии с отчетом о прибылях и убытках в общую сумму доходов организации включаются: выручка, проценты к получению, доходы от участия в других организациях, прочие операционных доходы, внереализационных доходы, отложенные налоговые обязательства.

К общей сумме расходов относят: себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг, коммерческие расходы, управленческие расходы, проценты к уплате, прочие операционные расходы, внереализационные расходы, отложенные налоговые активы и текущий налог на прибыль.

Рассмотрим методику расчета влияния внутренних факторов первого порядка (наличие различных видов доходов и расходов) на прибыль по данным финансовой отчетности. При проведении анализа целесообразно составить следующую таблицу:

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	На начало периода	На конец периода	Измене-ние	
Доходы							
Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг							
Проценты к получению							
Доходы от участия в других организациях							
Прочие операционные доходы							
Внереализацион-ные доходы							
Отложенные налоговые обязательства							
Итого доходов				***100,0***	***100,0***		
Расходы							
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг							
Коммерческие расходы							
Управленческие расходы							
Проценты к уплате							

Прочие операционные расходы							
Внереализационные расходы							
Отложенные налоговые активы							
Налог на прибыль							
Итого расходов				***100,0***	***100,0***		
Превышение доходов над расходами							

При изучении влияния внутренних факторов первого порядка на прибыль рассчитывают:

- величину расходов периода на 1 руб. доходов периода организации: $\frac{Р_{пер}}{Д_{пер}}$;
- величину доходов периода на 1 руб. расходов периода организации: $\frac{Д_{пер}}{Р_{пер}}$;
- расходы по основной деятельности на 1 руб. выручки от продажи продукции: $\frac{С + КР + УР}{В}$;
- долю доходов от основной деятельности в общей сумме доходов периода организации: $\frac{В}{Д_{пер}}$
- величину чистых доходов периода (чистой прибыли): $Д_{пер} - Р_{пер}$.

Как правило, основным видом прибыли, определяющим финансовые результаты организации, является прибыль от продаж. Поскольку главным источником формирования прибыли является основная деятельность, для осуществления которой и создается предприятие, основное внимание при изучении прибыли уделяется факторному анализу именно показателю прибыли от продаж.

Анализ прибыли начинается с расчета изменения суммы прибыли в абсолютном и относительном измерении.

Абсолютное изменение рассчитывается как разница между суммами прибыли в отчетном и базисном периодах.

$$\Delta П_{пр} = П^1{}_{пр} - П^0{}_{пр}, \text{ где}$$

$\Delta П_{пр}$ – изменение прибыли от продаж;

$П^1{}_{пр}$ – величина прибыли от продаж в отчетном периоде;

$П^0{}_{пр}$ – величина прибыли от продаж в прошлом периоде;

Относительное изменение рассчитывается как процентное отношение абсолютного изменения прибыли к сумме прибыли в базисном периоде.

$$\frac{\Delta П_{пр}}{П^0{}_{пр}} = \frac{П^1{}_{пр} - П^0{}_{пр}}{П^0{}_{пр}} = \left(\frac{П^1{}_{пр}}{П^0{}_{пр}} - 1\right) * 100\%$$

В соответствии с отчетом о прибылях и убытках (ф. № 2) прибыль от продаж рассчитывается как разница между выручкой и расходами по основной деятельности, которые включают себестоимость продукции, работ, услуг, коммерческие и управленческие расходы. Следовательно, сумма прибыли от продаж зависит от изменения выручки, себестоимости, коммерческих и управленческих расходов. Поэтому, абсолютное изменение прибыли от продаж является следствием изменения названных факторов. Для того чтобы объективно оценить изменение суммы прибыли, выявить внутренние резервы, определить возможности и разработать конкретные меры роста прибыли, необходимо просчитать влияние всех факторов на величину прибыли от продаж.

Влияние *изменения выручки* на сумму прибыли определяется следующим образом:

$$\Delta П^B{}_{пр} = (B_1 - B_0)\frac{П^0{}_{пр}}{B_0} \text{ или } \Delta П^B{}_{пр} = П^0{}_{пр}\left(\frac{B_1}{B_0}\right) - П^0{}_{пр} = П^0{}_{пр}\left(\frac{B_1}{B_0} - 1\right)$$

Для определения влияния изменения себестоимости проданных товаров, продукции, работ, услуг на величину прибыли от продаж необходимо рассчитать уровень себестоимости (или уровень затрат) в процентах к выручке. Уровень себестоимости показывает размер расходов на производство продукции (приобретение товаров) на 1 руб. выручки. Изменение уровня себестоимости позволяет определить, на сколько выросли или снизились расходы на производство продукции на каждый рубль выручки.

Влияние *изменения себестоимости* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П^C{}_{пр} = \left(\frac{C_1}{B_1} - \frac{C_0}{B_0}\right)B_1 \text{ или } \Delta П^C{}_{пр} = C_0\left(\frac{B_1}{B_0}\right) - C_1$$

Влияние *изменения коммерческих расходов* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П^{КР}{}_{пр} = \left(\frac{КР_1}{B_1} - \frac{КР_0}{B_0}\right)B_1 \text{ или } \Delta П^{КР}{}_{пр} = КР_0\left(\frac{B_1}{B_0}\right) - КР_1$$

Влияние *изменения управленческих расходов* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П^{УР}{}_{пр} = \left(\frac{УР_1}{B_1} - \frac{УР_0}{B_0}\right)B_1 \text{ или } \Delta П^{УР}{}_{пр} = УР_0\left(\frac{B_1}{B_0}\right) - УР_1$$

Совокупное влияние факторов должно соответствовать абсолютному изменению прибыли:

$$\Delta П_{пр} = \Delta П^{B}{}_{пр} + \Delta П^{C}{}_{пр} + \Delta П^{КР}{}_{пр} + \Delta П^{УР}{}_{пр}$$

Кроме того, поскольку на величину выручки оказывает влияние объем продаж, структура производства и продаж, отпускные цены на продукцию; а на себестоимость – цены на сырье и материалы, топливо, тарифы на энергию и перевозки, уровень материальных и трудовых затрат, при проведении анализа оценивают влияние и этих факторов.

Для оценки влияния *ценовых факторов* необходимо знать изменение цен на продукцию, сырье, материалы, которое определяется индексом изменения цен или отношением цены в отчетном периоде к цене прошлого периода:

$$i_p = \frac{p_1}{p_0}, \text{ где}$$

p_1 – цена единицы продукции, сырья, материалов в отчетном периоде;

p_0 – цена единицы продукции, сырья, материалов в прошлом периоде.

В процессе анализа просчитываются выручка и себестоимость в сопоставимых ценах, т.е. в ценах прошлого (или базисного) периода. Для этого фактическая выручка (себестоимость) отчетного периода в действующих ценах делится на индекс изменения цен.

$$B_{1,0} = \frac{B_1}{i_{p_B}} = \frac{p_1 q_1}{i_{p_B}} = p_0 q_1$$

$$C_{1,0} = \frac{C_1}{i_{p_C}} = \frac{з_1 q_1}{i_{p_C}} = з_0 q_1, \text{ где}$$

p_1 – цена единицы продукции, сырья, материалов в отчетном периоде;

p_0 – цена единицы продукции, сырья, материалов в прошлом периоде;

q_1 – цена единицы продукции, сырья, материалов в отчетном периоде;

$B_{1,0}$ – выручка отчетного периода в ценах прошлого периода (в сопоставимых ценах);

$з_1$ – затраты на единицу продукции, сырья, материалов в отчетном периоде;

$з_0$ – затраты на единицу продукции, сырья, материалов в прошлом периоде;

$C_{1,0}$ – себестоимость реализованный продукции отчетного периода в ценах прошлого периода (в сопоставимых ценах).

Влияние *изменения отпускных цен на реализованную продукцию* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П_{пр1} = B_1 - B_{1,0} = p_1 q_1 - p_0 q_1$$

Влияние *изменения объема реализации* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П_{пр2} = П^0{}_{пр}\left(\frac{C_{1,0}}{C_0}\right) - П^0{}_{пр} = П^0{}_{пр}\left(\frac{з_0 q_1}{з_0 q_0}\right) - П^0{}_{пр} = П^0{}_{пр}\left(\frac{з_0 q_1}{з_0 q_0} - 1\right)$$

Влияние *изменения объема реализации за счет структурных сдвигов* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П_{пр3} = П^0{}_{пр}\left(\frac{B_{1,0}}{B_0} - \frac{C_{1,0}}{C_0}\right) = П^0{}_{пр}\left(\frac{p_0 q_1}{p_0 q_0} - \frac{з_0 q_1}{з_0 q_0}\right)$$

Влияние *изменения себестоимости* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П_{пр4} = C_{1,0} - C_1 = з_0 q_1 - з_1 q_1$$

Влияние *изменения себестоимости, вызванное структурными сдвигами в составе продукции,* на изменение прибыли от продаж определяется следующим образом:

$$\Delta П_{пр5} = C_0 \frac{\mathrm{B}_{1,0}}{\mathrm{B}_0} - C_{1,0} = з_0 q_0 \frac{p_0 q_1}{p_0 q_0} - з_0 q_1$$

Совокупное влияние факторов должно соответствовать абсолютному изменению прибыли:

$$\Delta П_{пр} = \Delta П_{пр1} + \Delta П_{пр2} + \Delta П_{пр3} + \Delta П_{пр4} + \Delta П_{пр5}$$

Эффективность деятельности организации определяется не только размером, но и уровнем прибыли, который, как отмечалось выше, показывает, какой размер прибыли приходится на 1 руб. выручки. Следовательно, чем выше уровень прибыли, тем эффективнее работает организация. При росте уровня прибыли организация получает так называемый «дополнительный эффект», а при снижении - «упускает выгоду». Величина дополнительного эффекта или упущенной выгоды в результате изменения уровня прибыли рассчитывается путем умножения изменения рентабельности продаж (уровня прибыли) на величину фактической выручи отчетного периода.

$$Д_э = \left(\frac{П^1{}_{пр}}{B_1} - \frac{П^0{}_{пр}}{B_0}\right) * B_1$$

Влияние факторов на изменение других видов прибыли чаще рассчитывается балансовым методом, т.е. по каждой статье отчета о прибылях и убытках просчитывается отклонение и с учетом характера

влияния конкретной статьи на прибыль проводится факторный анализ. Например, на прибыль до налогообложения влияют: выручка, себестоимость, коммерческие и управленческие расходы, проценты к получению, к уплате, доходы от участия в других организациях, прочие операционные доходы и расходы, внереализационные доходы и расходы. Подобный подход позволяет определить факторы, положительно и отрицательно повлиявшие на прибыль, установить причины ее отрицательного изменения и разработать конкретные меры по их устранению и обеспечению повышения доходности организации.

Поскольку прибыль является конечным результатом деятельности организации, отражающим качество ее бизнеса, понятие *«качество прибыли»* должно содержательно раскрывать особенности ее формирования за счет различных источников.

Высокое качество прибыли характеризуется:

- ростом объема выпуска продукции;
- снижением операционных затрат;
- другими источниками, полученными преимущественно за счет интенсивных факторов.

Низкое качество прибыли характеризуется:

- ростом цен на продукцию без увеличения объема ее выпуска и реализации в натуральных показателях, в частности за счет монопольно высоких цен;
- несоответствием цены и качества продукции, что приводит к получению «незаработанной» прибыли. Зачастую в основе этого лежит недобросовестная конкуренция. В этом случае источники прибыли «зыбки», поскольку строятся посредством формирования «нужного» общественного мнения за счет агрессивной рекламы.

Анализ качества прибыли дает возможность пользователям финансовой отчетности проводить оценку деятельности различных организаций с учетом факторов формирования прибыли. Объектом анализа являются все стадии формирования финансовых результатов.

Эффективность функционирования организации зависит не только от размера получаемой прибыли, но и от характера ее распределения и использования.

Чистая прибыль используется в соответствии с Уставом организации. За ее счет осуществляется финансирование развития организации, выплачиваются дивиденды акционерам, создаются и пополняются фонды организации. При распределении чистой прибыли необходимо обеспечить оптимальное соотношение между капитализируемой и потребляемой ее частями.

При этом на соотношение между капитализируемой и потребляемой прибылью влияет ряд факторов.

К внешним факторам относятся:

- правовые ограничения;
- система налоговых льгот при реинвестировании прибыли;
- рыночная норма прибыли на инвестированный капитал, рост которой приводит к повышению доли капитализированной прибыли и наоборот;
- стоимость внешних источников формирования инвестиционных ресурсов.

К внутренним факторам относятся:

- уровень рентабельности организации, поскольку при его низком уровне и соответственно небольшой сумме распределяемой прибыли большая ее часть идет на формирование обязательных фондов и резервов, выплату дивидендов и т.д.;
- инвестиционная политика организации;
- финансовая устойчивость организации;
- наличие альтернативных источников формирования инвестиционных ресурсов;
- платежеспособность организации, при низком уровне которой организация должна сокращать потребляемую часть прибыли.

При анализе использования чистой прибыли целесообразно рассчитывать следующие показатели:

- ***коэффициент капитализации*** – отношение доли прибыли, направляемой на формирование резервного капитала и фондов организации к общей сумме чистой прибыли;
- ***коэффициент устойчивого роста*** – отношение капитализируемой прибыли к величине собственного капитала.

Капитализация чистой прибыли безусловно позволяет расширить деятельность организации за счет собственных, более дешевых источников финансирования. При этом снижаются финансовые расходы организации, связанные с привлечением дополнительных заемных источников, выпуском новых акций и др. Вместе с тем, сохраняется действующая система управления организацией, поскольку состав собственников и доли их участия в капитале не изменяются. Размеры капитализации чистой прибыли можно оценить не только с помощью темпов роста собственного капитала организации, но и факторов, влияющих на их изменение. Достаточно интересным выглядит раскрытие данного процесса через мультипликативную факторную модель.

Поскольку темп роста собственного капитала во многом зависит от рентабельности продаж, оборачиваемости активов, финансовой активности организации по привлечению заемных средств, норм

распределения прибыли на развитие и потребление их взаимосвязь выражают следующим образом.

$$T_{ск} = P_{пр} * K_{оа} * K_{фа} * K_{к}, \text{ где}$$

$T_{ск}$ – темп роста собственного капитала;

$P_{пр}$ – рентабельности продаж (отношение чистой прибыли к выручке);

$K_{оа}$ – оборачиваемости активов (отношение выручки к средней величине активов);

$K_{фа}$ – финансовой активности организации по привлечению заемных средств (отношение средней величины активов к средней величине собственного капитала);

$K_{к}$ – коэффициент капитализации (отношение прибыли на накопление к чистой прибыли).

Используя метод цепной подстановки определяют общее изменение темпов роста собственного капитала, а также устанавливают влияние каждого фактора в отдельности.

$$T^{0}_{ск} = P^{0}_{пр} * K^{0}_{оа} * K^{0}_{фа} * K^{0}_{к}$$
$$T_{ск_п1} = P^{1}_{пр} * K^{0}_{оа} * K^{0}_{фа} * K^{0}_{к}$$
$$T_{ск_п2} = P^{1}_{пр} * K^{1}_{оа} * K^{0}_{фа} * K^{0}_{к}$$
$$T_{ск_п3} = P^{1}_{пр} * K^{1}_{оа} * K^{1}_{фа} * K^{0}_{к}$$
$$T^{1}_{ск} = P^{1}_{пр} * K^{1}_{оа} * K^{1}_{фа} * K^{1}_{к}$$

Общее изменение темпов роста собственного капитала составляет: $T^{1}_{ск} - T^{0}_{ск}$

Изменение за счет рентабельности продаж: $T_{ск_п1} - T^{0}_{ск}$

Изменение за счет оборачиваемости активов: $T_{ск_п2} - T_{ск_п1}$

Изменение за счет финансовой активности предприятия по привлечению заемных средств: $T_{ск_п3} - T_{ск_п2}$

Изменение за счет коэффициента капитализации: $T^{1}_{ск} - T_{ск_п3}$

Операционный рычаг. Эффект операционного рычага

В основе *эффекта операционного рычага* лежит механизм влияния соотношения переменных и постоянных расходов на финансовые результаты организации.

Операционный рычаг представляет собой возможность организации влиять на уровень прибыли изменением структуры себестоимости и объема выпуска продукции.

Эффект операционного рычага проявляется в том, что небольшие изменения объема продаж после того, как достигнут объем производства, при котором обеспечивается покрытие постоянных расходов, вызывают значительные изменения финансового результата.

Эффект операционного рычага характеризует коэффициент, который рассчитывается следующим образом:

$$OP = \frac{\frac{\Delta П}{П}}{\frac{\Delta В}{В}}, \text{ где}$$

ΔП – изменение финансового результата;

ΔВ – изменение объема продаж (выручки от продаж).

Задача операционного рычага – показать, на сколько процентов изменится прибыль компании при изменении выручки на 1 %.

Аналог операционного рычага – это ускорение. Чем выше ускорение, тем быстрее объект наращивает скорость, тем быстрее достигает поставленной цели. Аналогично, чем выше операционный рычаг, тем быстрее организация имеет возможность наращивать прибыль.

Величину операционного рычага определяет соотношение постоянных и переменных затрат. Чем выше доля постоянных затрат в общих затратах предприятия, тем выше операционный рычаг, т.е.:

- у организации с высоким операционным рычагом в составе затрат преобладают затраты;
- у организации с низким операционным рычагом в составе затрат преобладают переменные затраты.

При увеличении объемов реализации организация, имеющая высокий операционный рычаг, получает возможность более высокими темпами наращивать прибыль, чем организация с низким операционным рычагом.

При одинаковом росте объемов продаж организация с высоким рычагом (т.е. с высокой долей постоянных затрат) будет наращивать прибыль более высокими темпами, чем организация с низким рычагом. Однако при падении объемов продаж первая организация будет терять прибыль быстрее. Чем больше операционный рычаг, тем выше

зависимость организации (с точки зрения получаемой прибыли) от объемов реализации продукции.

Задача управления операционным рычагом заключается в изменении структуры затрат организации – изменении доли переменных и постоянных затрат. При неблагоприятной рыночной обстановке – при снижении объемов продаж – выгоден низкий операционный рычаг (низкая доля постоянных затрат), так как при падении объемов продаж необходимо решать задачу минимизации потерь прибыли. Наоборот, при благоприятной рыночной конъюнктуре – при росте объемов реализации – выгоден высокий рычаг (высокая доля постоянных, низкая доля переменных затрат). Подобная структура затрат будет способствовать максимизации прибыли.

Таким образом, эффект операционного рычага непосредственно связан с финансовым риском организации – неопределенностью с получением прибыли вследствие изменения объемов продаж и изменением уровня постоянных расходов. Повышенный риск в условиях ухудшения конъюнктуры рынка характерен для организаций, имеющих значительную долю постоянных расходов. При высоком уровне операционного рычага даже небольшое снижение объемов реализации может привести не только к снижению уровня прибыли, но и финансовой нестабильности организации в целом.

Экономический смысл операционного рычага заключается в том, что он показывает степень чувствительности валового дохода организации к изменению объема производства. В организации с высоким уровнем эффекта операционного рычага незначительное изменение объема производства может привести к существенному изменению дохода до выплаты процентов и налогов. Значение этого показателя для конкретной организации зависит от базового уровня объема производства, от которого идет отсчет. В частности, наибольшее значение показатель имеет тогда, когда изменение объема производства происходит с уровня, незначительно превышающего критический объем продаж. В этом случае даже небольшое изменение объема производства приводит к существенному относительному изменению дохода до выплаты процентов и налогов, поскольку его базовое значение близко к нулю.

Сравнение уровней эффекта операционного рычага возможно лишь для организаций, имеющих одинаковый базовый уровень выпуска. Высокий уровень этого эффекта обычно характерен для организаций с относительно высоким уровнем технической оснащенности. Точнее, *чем выше уровень условно-постоянных расходов по отношению к уровню переменных расходов, тем выше эффект операционного рычага.* Таким образом, организация, повышающая свой технический уровень с целью снижения удельных переменных расходов, одновременно увеличивает и эффект операционного рычага.

Организации с относительно высоким эффектом операционного рычага рассматриваются как организации, подверженные производственному риску. Под последним понимается риск не-получения дохода до выплаты процентов и прибыли, т.е. возникновение ситуации, когда организация не сможет покрыть свои расходы производственного характера.

Операционный рычаг связан с уровнем предпринимательского риска: чем он выше, тем больше риск. Повышение риска в свою очередь, означает возможность получения организацией дополнительной прибыли.

Операционный рычаг позволяет оценить степень влияния изменения объемов продаж на размер будущей прибыли организации.

$$ОР = \frac{МП}{П}$$

На небольшом удалении от точки безубыточности сила воздействия операционного рычага будет максимальной, по мере возрастания объемов продаж она начинает убывать: каждый последующий процент прироста выручки будет обеспечивать все меньший процент прироста прибыли. При скачке постоянных затрат, диктуемом интересами дальнейшего наращивания мощностей или другими обстоятельствами, значение точки безубыточности возрастает, и данные зависимости придется прогнозировать заново. Изменение объемов продаж относительно точки безубыточности влечет за собой и изменение запаса финансовой прочности.

Таким образом, чем ближе ожидаемые продаж к равновесному состоянию, тем чувствительнее к изменению объемов реализации оказывается прибыль организации. При этом деятельность организации сопровождается повышением рентабельности и предпринимательских рисков.

$$ОР = \frac{МП}{П} = \frac{П + З_{пост}}{П} = 1 + \frac{З_{пост}}{П}$$

Из данной зависимости видно, что размер переменных затрат на уровень операционного рычага не влияет. При этом чем выше уровень постоянных затрат, тем сильнее операционный рычаг, а следовательно и риск предпринимательской деятельности.

Очевидно, что доля постоянных затрат в структуре себестоимости выпускаемой продукции (работ, услуг) существенно выше в высокоавтоматизированных производствах в сравнении с теми, где преобладает ручной труд и доминируют переменные затраты. Крупные производства также обладают существенными суммами активов, несут большие административно-управленческие расходы. Следовательно, специфика производственной деятельности, ее масштабы влияют на размер исследованных выше показателей и уровень предпринимательского риска.

Операционный рычаг в высокоавтоматизированных производствах оказывается значительно выше, чем на предприятиях с преобладанием ручного труда. Запас финансовой прочности из-за высокого порога рентабельности в автоматизированном производстве обычно ниже. Следовательно, крупным автоматизированным производствам свойственен больший риск предпринимательской деятельности. Менеджмент таких организаций в большей мере «заблокирован», т.е. имеет меньше вариантов принятия решений. Высокий удельный вес постоянных затрат в общей их сумме свидетельствует об ослаблении гибкости организации, о высоких выходных барьерах данного бизнеса, т.е. низкой возможности выхода из него. Чем больше стоимость основных средств организации, тем сильнее оно «увязает» в своей рыночной нише.

Минимизации предпринимательских рисков может способствовать перевод части постоянных расходов в разряд переменных, в частности ввод сдельной формы оплаты взамен повременной, заработную плату работников коммерческого отдела поставить в зависимость от объемов продаж (взамен системы окладов); сумму задолженности за аренду складских помещений начислять в зависимости от степени их загрузки и т.д. Подобные организационные мероприятия благоприятно воздействуют на значения показателей операционного рычага и запаса финансовой прочности.

При одинаковой сумме затрат уменьшение в ней доли постоянных затрат благоприятно воздействует на финансовую стабильность организации: сокращается значение точки безубыточности, снижается сила воздействия операционного рычага и возрастает запас финансовой прочности. Производственные риски снижаются, однако деятельность организации становится менее эффективной. Увеличение доли постоянных затрат в общей их сумме, напротив, ведет к ощутимому росту производственного риска, вызывая однако, необходимость контроля объемов продаж.

Исходные данные для определения влияния операционного рычага на изменение прибыли предприятия

Показатели	**Первый год (базисный вариант)**	**Второй год**	**Третий год**
1. Объем реализации			
2. Переменные расходы			
3. Постоянные расходы			
4. Суммарные расходы			
5. Прибыль от реализации			
6. Маржинальный доход (стр.3 + стр.5)			

Эффект операционного рычага поддается контролю именно на основе учета зависимости силы его воздействия от величины постоянных затрат. Чем больше при неизменной величине выручки от продаж постоянные затраты, тем сильнее действует операционный рычаг, и наоборот.

$$ОР = \frac{МП}{П} = \frac{З_{пост} + П}{П}$$

При снижении выручки от реализации сила воздействия операционного рычага может возрастать как при повышении, так и при понижении удельного веса постоянных затрат в общей сумме затрат. При этом сила воздействия операционного рычага возрастает значительно более высокими темпами, чем рост постоянных затрат.

При увеличении выручки от реализации и превышении ее фактического значения по сравнению с критическим уровнем сила воздействия операционного рычага убывает, каждый процент прироста выручки дает все меньший процент прироста прибыли. При этом доля постоянных затрат в их общей сумме снижается.

Расчет запаса финансовой прочности и силы воздействия операционного рычага

№ п/п	Показатели	Период				
		1	2	3	4	5
1	Выручка от реализации, тыс.руб.					
2	Переменные затраты, тыс. руб.					
3	Маржинальный доход, тыс. руб.					
4	Постоянные затраты, тыс. руб.					
5	Прибыль от реализации, тыс. руб.					
6	Прирост прибыли, %					
7	Доля постоянных затрат в общей сумме затрат, %					
8	Сила воздействия операционного рычага					
9	Порог рентабельности, тыс. руб.					
10	Запас финансовой прочности: тыс. руб. (стр.1 - стр.9)					
11	Запас финансовой прочности: % ((стр.1 - стр.9 /стр.1-100)					

По результатам операционного анализа можно сделать вывод, что рассматриваемое предприятие весьма привлекательно для инвесторов, кредиторов и других субъектов, поскольку оно имеет:

- достаточный (более 10%) запас финансовой прочности;
- благоприятное значение силы воздействия операционного рычага при разумном удельном весе постоянных затрат в общей сумме затрат.

Чем слабее сила воздействия операционного рычага, тем больше запас финансовой прочности. Сила воздействия операционного рычага зависит от относительной величины постоянных расходов, которые при снижении доходов предприятия трудно поддаются уменьшению.

Высокая сила воздействия операционного рычага в условиях экономической нестабильности, падения платежеспособного спроса потребителей означает, что каждый процент снижения выручки ведет к существенному падению прибыли и возможностью вхождения организации в зону убытков.

При высоком уровне постоянных расходов организации и отсутствии их снижения в период падения спроса на продукцию предпринимательский риск увеличивается. Для небольших организаций, специализирующихся на производстве одного вида продукции, характерна высокая степень предпринимательского риска. В этом же направлении действует неустойчивость спроса и цен на готовую продукцию, цен на сырье и энергетические ресурсы.

Анализ дивидендного дохода

В акционерных обществах чистая прибыль направляется на погашение обязательств по облигациям и другим внешним займам, выплаты по привилегированным и обыкновенным акциям, реинвестирование. Если при выплатах фиксированного дохода по облигациям и привилегированным акциям исходят из фиксированных ставок, то соотношение и размеры выплат по обыкновенным акциям определяются эффективностью текущей деятельности организации. Поэтому организация должна заниматься разработкой оптимальной стратегии использования прибыли, ее аккумулирования и др. Основными показателями, с помощью которых можно оценить рациональность использования прибыли являются:

- доход на акцию;
- ценность акции;
- дивидендная доходность акции;
- дивидендный выход;
- коэффициент котировки акции.

Доход на акцию рассчитывается как отношение чистой прибыли, уменьшенной на величину дивидендов по привилегированным акциям к общему числу обыкновенных акций. Рост дохода на акцию или отсутствие негативной тенденции способствует увеличению операций с ценными бумагами данной организации, повышению ее инвестиционной привлекательности. Однако, повышение цены находящихся в обращении акций не приносит непосредственного дохода эмитенту, но сопровождается косвенными доходами: растет капитализация, возрастает заемный потенциал организации, появляется возможность размещать новые ценные бумаги по более выгодным условиям.

Ценность акции рассчитывается как отношение рыночной цены акции на доход на акцию и служит индикатором спроса на акции организации. Относительно высокий рост этого показателя в динамике указывает на то, что инвесторы ожидают более быстрого роста прибыли данной организации по сравнению с другими.

Дивидендная доходность акции рассчитывается как отношение дивиденда, выплачиваемого по акции, к ее рыночной цене. В организациях, расширяющих свою деятельность путем капитализации большей части прибыли, значение этого показателя относительно невелико.

Дивидендный выход рассчитывается как отношение дивиденда, выплачиваемого по акции на прибыль на акцию. Значение данного коэффициента зависит от дивидендной политики организации. С этим показателем тесно связан коэффициент реинвестирования прибыли, характеризующий ее долю, направленную на развитие производственной деятельности. Сумма этих показателей равна единице.

Коэффициент котировки акций рассчитывается как отношение рыночной цены акции к ее учетной цене. Учетная цена характеризует долю собственного капитала, приходящегося на одну акцию. Она складывается из номинальной стоимости, доли эмиссионной прибыли и доли накопленной и вложенной в развитие прибыли. Значение коэффициента больше единицы означает, что потенциальные акционеры, приобретая акцию, готовы отдать за нее цену, превышающую бухгалтерскую оценку реального капитала, приходящегося на эту акцию в данный момент.

В соответствии с приказом Минфина РФ от 21 марта 2000 г. №29н «Об утверждении Методических рекомендаций по раскрытию информации о прибыли, приходящейся на одну акцию» акционерное общество раскрывает информацию о прибыли, приходящейся на одну акцию, в виде двух показателей:

- базовой прибыли на акцию – отражает часть прибыли отчетного периода, причитающейся акционерам – владельцам обыкновенных акций;
- разводненной прибыли на акцию – отражает возможное снижение уровня базовой прибыли на акцию в последующем отчетном периоде.

Базовая прибыль на акцию определяется как отношение базовой прибыли отчетного периода к средневзвешенному количеству обыкновенных акций, находящихся в обращении в течение отчетного периода. При расчете базовой прибыли отчетного периода не учитываются дивиденды по привилегированным акциям, в том числе по кумулятивным, за предыдущие отчетные периоды, которые были выплачены или объявлены в течение отчетного периода.

$$П_{оа} = \frac{ЧП - Д_{па}}{К_{оа}}, \text{ где}$$

$П_{оа}$ – прибыль на одну акцию;
$ЧП$ – чистая прибыль;
$Д_{па}$ – дивиденды по привилегированным акциям;
$К_{оа}$ – количество обыкновенных акций в обращении.

Средневзвешенное количество обыкновенных акций, находящихся в обращении в течение отчетного периода, определяется путем суммирования количества обыкновенных акций, находящихся в обращении на первое число каждого календарного месяца отчетного периода, и деления полученной суммы на число календарных месяцев в отчетном периоде.

Данные о средневзвешенном количестве обыкновенных акций, находящихся в обращении, корректируются в случаях:

- размещения акционерным обществом обыкновенных акций без их оплаты путем распределения среди акционеров, когда каждому владельцу обыкновенных акций распределяется их количество, пропорциональное числу принадлежащих ему акций;
- размещения дополнительных обыкновенных акций по цене ниже рыночной стоимости.

Разводненная прибыль на акцию показывает максимально возможную степень уменьшения прибыли, приходящейся на одну обыкновенную акцию акционерного общества, в случаях:

- конвертации всех конвертируемых ценных бумаг акционерного общества в обыкновенные акции;
- при исполнении всех договоров купли-продажи обыкновенных акций у эмитента по цене ниже их рыночной стоимости.

Конвертируемые ценные бумаги – привилегированные акции определенных типов или иные ценные бумаги, предоставляющие их владельцам право требовать их конвертации в обыкновенные акции в установленный условиями выпуска срок.

Под «разводнением» прибыли понимается ее уменьшение в расчете на одну обыкновенную акцию в результате возможного в будущем выпуска дополнительных обыкновенных акций без соответствующего увеличения активов общества.

Возможный прирост прибыли и возможный прирост средневзвешенного количества обыкновенных акций в обращении рассчитывается по каждому виду и выпуску конвертируемых ценных бумаг и по каждому договору.

Анализ деловой активности организации

В широком смысле понятие «деловая активность» означает спектр усилий, направленных на продвижение организации на рынке. С точки зрения анализа под этим термином понимается текущая коммерческая деятельность организации. Деловая активность проявляется в динамичности развития организации, достижения ей поставленных целей, эффективном использовании своего финансового потенциала.

Для оценки деловой активности используют качественные и количественные показатели. Оценка деловой активности на качественном уровне может быть получена в результате сравнения деятельности самой организации с организациями той же отрасли. К качественным критериям относят: широту рынков сбыта, деловую репутацию организации, ее конкурентоспособность, наличие постоянных поставщиков и покупателей. Анализ деловой активности на количественном уровне осуществляется по следующим направлениям:

- ***Анализ степени выполнения плана по основным показателям и анализ причин отклонений.***
- ***Анализ и обеспечение приемлемых темпов наращивания объемов финансовой деятельности организации.*** В рамках данного направления осуществляют анализ выполнения «золотого правила экономики», характеризующего экономическую деятельность организации:

$$Т_п > Т_в > Т_а > 100\ \%, \text{ где}$$

$Т_п$ – темп роста прибыли, %

$Т_в$ – темп роста объемов реализации, %

$Т_а$ – темп роста активов (имущества), %

Экономический смысл данного правила состоит в том, что размер активов (имущества) должен увеличиваться (т.е. организации должна развиваться), при этом темп роста объемов реализации должен превышать темпы роста активов, что означает более эффективное использование ресурсов организации, а темп роста прибыли должен опережать темпы роста объемов реализации, что свидетельствует, как правило, об относительном снижении издержек производства.

- ***Коэффициентный анализ интенсивности и эффективности использования материальных и финансовых ресурсов.***

Коэффициенты деловой активности позволяют проанализировать, насколько оперативно и эффективно организация использует свои средства. Как правило, к этой группе относят различные показатели оборачиваемости. Эти показатели имеют большое значение для оценки финансового состояния организации, поскольку скорость оборота средств, т.е. скорость превращения их в денежную форму, оказывает непосредственное влияние на платежеспособность организации. Кроме того, увеличение скорости оборота средств, при прочих равных

условиях отражает повышение производственно-технического потенциала организации. При проведении анализа используют показатели, характеризующие:

- *скорость оборота* (оборачиваемость) – количество оборотов капитала организации и его составляющих;
- *период оборота* – средний срок, за который возвращаются средства, вложенные производственно-коммерческие операции организации.

Продолжительность одного периода оборота в днях рассчитывается как отношение длительности анализируемого периода к коэффициенту оборачиваемости анализируемого показателя.

Коэффициент оборачиваемости активов:

$$K_{оа} = \frac{B}{\overline{A}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.190 + 290(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

А – средняя стоимость активов за отчетный период.

При большом количестве аналитических периодов среднюю стоимость активов рекомендуется рассчитывать по формуле средней хронологической.

Показатель характеризует эффективность использования организацией всех имеющихся ресурсов, независимо от источников их привлечения, т.е. показывает сколько раз за отчетный период совершается полный цикл производства, приносящий соответствующий эффект в виде прибыли, или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов.

Коэффициент оборачиваемости основных средств (фондоотдача):

$$K_{оос} = \frac{B}{\overline{OC}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.120(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

ОС – средняя стоимость основных средств за отчетный период.

Повышение фондоотдачи, помимо увеличения объема реализованной продукции, может быть достигнуто как за счет относительно невысокого удельного веса основных средств, так и за счет их более высокого технического уровня. Низкий уровень фондоотдачи свидетельствует либо о недостаточном объеме реализации, либо о слишком высоком уровне вложений в эти активы.

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала:

$$K_{оск} = \frac{B}{\overline{CK}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.490(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

СК – средняя стоимость собственного капитала за отчетный период.

Показатель характеризует активность собственного капитала, и показывает сколько выручки содержится в каждом рубле собственного капитала. Рост показателя в динамике означает повышение эффективности использования собственного капитала. Низкое значение показателя означает бездействие части собственных средств и указывает на необходимость вложения собственных средств в другой, более подходящий источник доходов.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности:

$$K_{одз} = \frac{B}{\overline{ДЗ}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.230 или 240(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

ДЗ – средняя стоимость дебиторской задолженности за отчетный период.

Показатель характеризует число оборотов, совершенных дебиторской задолженностью, за анализируемый период. С помощью данного коэффициента можно рассчитать, во сколько раз объем реализованной продукции превышает дебиторскую задолженность. При ускорении оборачиваемости происходит снижение значения показателя, что свидетельствует об улучшении расчетов с дебиторами. Этот показатель полезно сравнивать с коэффициентом оборачиваемости кредиторской задолженности поскольку появляется возможность сравнить условия коммерческого кредитования, которыми организация пользуется у других организаций, с теми условиями, кредитования, которые организация сама предоставляет другим организациям.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности:

$$K_{окз} = \frac{B}{\overline{КЗ}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.620(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

КЗ – средний остаток кредиторской задолженности за отчетный период.

Показатель характеризует число оборотов, совершенных кредиторской задолженностью, за анализируемый период. С его помощью можно рассчитать, во сколько раз объем реализованной продукции превышает кредиторскую задолженность. Если оборачиваемость кредиторской задолженности < оборачиваемости дебиторской задолженности, то у организации возможен остаток свободных средств.

Коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов:

$$Коз = \frac{В}{\overline{З}} = \frac{ст.010(ф.№2)}{ст.210(ф.№1)}$$

В – выручка от реализации товаров;

З – средняя стоимость материально-производственных запасов.

Показатель характеризует скорость реализации запасов товарно-материальных ценностей. Чем выше показатель оборачиваемости запасов, тем меньше средств связано в этой наименее ликвидной статье оборотных средств, тем более ликвидную структуру имеют оборотные средства и тем более устойчиво финансовое состояние организации. Однако в некоторых случаях увеличение оборачиваемости запасов отражает негативные явления в деятельности организации, например, в случае повышения объема реализации за счет товаров с минимальной прибылью или вообще без прибыли.

Анализ показателей рентабельности

Для успешного функционирования каждый хозяйствующий субъект должен стремиться к повышению эффективности своей деятельности на основе рационального использования ресурсного потенциала, улучшения качества реализуемой продукции, увеличения прибыльности.

В рыночной экономике, где одной из основных задач хозяйствующего субъекта является максимизация прибыли, при оценке деятельности организации на первое место выходят финансовые показатели эффективности, в основе которых лежит прибыль.

В общем виде экономическая результативность и эффективность деятельности организации измеряется с помощью абсолютных и относительных показателей. При этом принято различать понятия экономический эффект и экономическая эффективность.

Экономический эффект – экономическая категория, характеризующая абсолютный результат деятельности.

Экономическая эффективность – экономическая категория, характеризующая отношение полученного эффекта к затратам, произведенным для его достижения или ресурсам, необходимым для его достижения.

$$\frac{Эффект}{Затраты} \text{ или } \frac{Эффект}{Ресурсы}$$

Экономический эффект выражается прибылью (объемом продаж, выручкой от реализации и др.) организации. При этом следует иметь в виду, что прибыль – это абсолютный эффект и сам по себе он не может характеризовать уровень эффективности работы организации без соотнесения с авансированными или потребленными ресурсами.

Экономическая эффективность деятельности организации выражается показателями рентабельности. При этом в расчете большинства показателей рентабельности в качестве полученного эффекта выступает показатель чистой прибыли, однако может использоваться прибыль от продажи продукции, прибыль до налогообложения и др. На практике наибольшее распространение получил первый из них.

В качестве затрат могут выступать различные показатели, в частности, средняя величина активов, собственного капитала, себестоимости продукции, выручки и др.

Помимо приведенных показателей рассчитывают также коэффициенты рентабельности по всей продукции и отдельным ее видам.

По своему экономическому содержанию все показатели эффективности представляют собой отношение результата к затратам или к ресурсам:

Существует два подхода к оценке экономической эффективности – ресурсный, ориентированный на экономию ресурсов и затратный, ориентированный на минимизацию текущих (операционных) издержек.

В зависимости от того, что принимают в качестве эффекта функционирования организации – объем производства (реализации) продукции или финансовый результат, – различают показали производственной эффективности и показатели финансовой эффективности.

Систему показателей рентабельности можно представить следующим образом:

1. Рентабельность реализованной продукции:

$$P_{рп} = \frac{П_{пр}}{C_{рп}},$$

$$P_{изд} = \frac{П_{пр}}{C_{изд}}, \text{ где}$$

2. Рентабельность активов (имущества):

$$P_{а} = \frac{ЧП}{А}$$

$$P_{ва} = \frac{ЧП}{ВА}$$

$$P_{оа} = \frac{ЧП}{ОА}$$

$$P_{чок} = \frac{ЧП}{ЧОК}, \text{ где}$$

$P_а$ – рентабельность активов, %;

$P_{ва}$ – рентабельность внеоборотных активов, %;

$P_{оа}$ – рентабельность оборотных активов, %;

$P_{чок}$ – рентабельность чистого оборотного капитала, %;

ЧП – чистая прибыль;

А – средняя стоимость активов за расчетный период;

ВА – средняя стоимость внеоборотных активов за расчетный период;

ОА – средняя стоимость оборотных активов за расчетный период;

ЧОК – средняя величина чистого оборотного капитала за расчетный период; (ЧОК = оборотные активы – краткосрочные обязательства).

3. Рентабельность собственного капитала:

$$P_{ск} = \frac{ЧП}{СК}$$

$$P_{ак} = \frac{ЧП}{АК}$$

$$P_{ча} = \frac{ЧП}{ЧА}, \text{ где}$$

$P_{ск}$ – рентабельность собственного капитала, %;

СК – средняя стоимость собственного капитала за расчетный период;

$P_{ак}$ – рентабельность акционерного капитала, %;

В состав акционерного капитала (АК) ОАО или ЗАО включают уставный и резервный капитал;

$P_{ча}$ – рентабельность чистых активов, %;

Ч А – средняя стоимость чистых активов за расчетный период.

4. Рентабельность инвестиций:

$$P_и = \frac{ЧП}{И} = \frac{ЧП}{СК + ДО}, \text{ где}$$

$P_и$ – рентабельность инвестиций по бухгалтерскому балансу, %;

И – инвестиции (собственный капитал + долгосрочные обязательства).

5. Рентабельность продаж:

$$P_{пр} = \frac{П_{пр}(ЧП)}{В}$$

В западной практике анализа широкое распространение получила концепция рентабельности, исчисляемая на базе чистого денежного потока.

$$ЧДП = ПДП - ОДП, \text{ где}$$

ПДП – положительный денежный поток (приток денежных средств) за расчетный период;

ОДП – отрицательный денежный поток (отток денежных средств) за расчетный период.

Тогда

$$P_{ЧДП} = \frac{ЧДП}{B}, \text{ где}$$

$P_{чдп}$ – рентабельность чистого денежного потока;

ЧДП – чистый денежный поток за расчетный период;

В – выручка за расчетный период (квартал, год).

Данный показатель характеризует возможность предприятия своевременно расплатиться с кредиторами, акционерами и иными партнерами.

Анализ рентабельности продаж

В зависимости от показателя прибыли, использующегося при расчете рентабельности продаж выделяют следующие варианты расчета данного показателя:

- Рентабельность продаж по прибыли от продаж:

$$P_{пр} = \frac{П_{пр}}{B} = \frac{стр.050(ф.№2)}{стр.010(ф.№2)}$$

- Рентабельность продаж по прибыли до налогообложения (по бухгалтерской прибыли):

$$P_{пр} = \frac{ПН}{B} = \frac{стр.140(ф.№2)}{стр.010(ф.№2)}$$

- Рентабельность продаж по чистой прибыли:

$$P_{пр} = \frac{ЧП}{B} = \frac{стр.190(ф.№2)}{стр.010(ф.№2)}$$

Тем не менее, наиболее часто на практике рентабельность продаж характеризуется как отношение прибыли от продаж к выручке от продаж.

Целесообразность и правильность расчета рентабельности продаж именно по показателю прибыли от продаж можно оценить следующим образом. Если в расчет принять только чистую прибыль, которая осталась собственнику, или прибыль до выплаты налогов, которая достается государству и собственнику, то оценка прибыльности продукции будет неполной. Рассчитанный таким путем коэффициент будет несопоставим по отраслям из-за разной структуры капитала. Та организация, которая заработала прибыль преимущественно с помощью

заемных средств, после выплаты процентов кредиторам будет иметь меньшую прибыль на рубль продаж по сравнению с теми организациями, которые заработали такую же прибыль только с помощью собственных средств.

Подходы к вычислению коэффициента рентабельности продаж

Показатели	**Предприятие 1**	**Предприятие 2**
Общая сумма капитала	1000	1000
Собственный капитал	1000	500
Заемный капитал	–	500
Доля заемного капитала, %	0	50
Выручка от реализации продукции	1500	1500
Прибыль от продаж	**250**	**250**
Проценты к уплате	–	50
Прибыль до налогообложения	***250***	***200***
Налог на прибыль и другие обязательные отчисления прибыли (30 %)	75	60
Чистая прибыль	***175***	***140***
Рентабельность продаж по прибыли от продаж	16,67	16,67
Рентабельность продаж по прибыли до налогообложения	16,67	13,33
Рентабельность продаж по чистой прибыли	11,67	9,33
Рентабельность собственного капитала, %	**17,5**	**28,0**

Показатель рентабельности продаж характеризует эффективность производственной и сбытовой деятельности и показывает сколько прибыли имеет предприятие с рубля продаж.

В западной практике при расчете рентабельности продаж используют показатель брутто-прибыли до выплаты процентов и налогов (*EBIT*).

В этом случае показатель рентабельности продаж можно разложить на составные части в соответствии с распределением общей суммы брутто-прибыли между владельцами, кредиторами и государством, определяя норму прибыльности каждого.

$$P_{пр} = \frac{EBIT}{B} = \frac{ЧП + Проценты.к.уплате + Налоги}{B}$$

$$НП_с = \frac{ЧП}{В}$$

$$НП_к = \frac{Проценты.к.уплате}{В}$$

$$НП_г = \frac{Налоги}{В}$$

$$Р_{пр} = НП_с + НП_к + НП_г \text{, где}$$

$Р_{пр}$ – общая норма прибыли;
$НП_с$ – норма прибыли собственников;
$НП_к$ – норма прибыли кредиторов;
$НП_г$ – норма прибыли государства.

Поиск путей повышения рентабельности и оценки факторов ее обусловливающих предполагает применение факторного анализа. Для этого каждый из исходных параметров раскладывают в факторную модель с различной степенью детализации, что создает условия для выявления и оценки производственных резервов.

Примером двухфакторной модели является оценка рентабельности продаж.

Рассмотрим эту модель.

Для базового года: $P_{пр}{}^0 = \frac{П_{пр}{}^0}{B^0} = \frac{B^0 - C^0}{B^0}$

Для отчетного года: $P_{пр}{}^1 = \frac{П_{пр}{}^1}{B^1} = \frac{B^1 - C^1}{B^1}$

Общее изменение рентабельности продаж за период рассчитывается:

$$\Delta P_{пр} = P_{пр}{}^1 - P_{пр}{}^0$$

Для оценки влияния каждого из факторов используют метод цепной подстановки.

1. Влияние изменения выручки от продажи:

$$\Delta P_{пр}{}^B = \frac{B^1 - C^0}{B^1} - \frac{B^0 - C^0}{B^0}$$

2. Влияние изменения себестоимости:

$$\Delta P_{пр}{}^C = \frac{B^1 - C^1}{B^1} - \frac{B^1 - C^0}{B^1}$$

Общее изменение рентабельности продаж за период рассчитывается:

$$\Delta P_{пр} = P_{пр}{}^1 - P_{пр}{}^0 = \Delta P_{пр}{}^B + \Delta P_{пр}{}^C$$

Здесь целесообразно использовать аналитическую таблицу.

Показатели	**Отчетный период**	**Прошлый период**	**Изменение**	**Темп прироста, %**
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)				
Полная себестоимость реализации продукции				
Прибыль от продаж				
Рентабельность продаж (стр. 3: стр. 1)				

В качестве одного из вариантов факторного анализа данного соотношения является разложение прибыли от продаж на соответствующие отчету о прибылях и убытках показатели:

$$P_{пр} = \frac{П_{пр}}{B} = \frac{B - C - КР - УР}{B}, \text{ где}$$

В – выручка;

С – себестоимость;

КР – коммерческие расходы;

УР – управленческие расходы.

Для оценки влияния каждого из факторов используют метод цепной подстановки.

1. Влияние изменения выручки от продажи:

$$\Delta P_{пр}{}^{в} = \left(\frac{B_1 - C_0 - КР_0 - УР_0}{B_1} - \frac{B_0 - C_0 - КР_0 - УР_0}{B_0} \right) * 100\%$$

2. Влияние изменения себестоимости продажи

$$\Delta P_{пр}{}^{с} = \left(\frac{B_1 - C_1 - КР_0 - УР_0}{B_1} - \frac{B_1 - C_0 - КР_0 - УР_0}{B_1} \right) * 100\%$$

3. Влияние изменения коммерческих расходов на рентабельность продаж

$$\Delta P_{пр}{}^{кр} = \left(\frac{B_1 - C_1 - КР_1 - УР_0}{B_1} - \frac{B_1 - C_1 - КР_0 - УР_0}{B_1} \right) * 100\%$$

4. Влияние изменения управленческих расходов на рентабельность продаж

$$\Delta P_{пр}{}^{ур} = \left(\frac{B_1 - C_1 - КР_1 - УР_1}{B_1} - \frac{B_1 - C_1 - КР_1 - УР_0}{B_1} \right) * 100\%$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_{пр} = \Delta P_{пр}{}^{в} + \Delta P_{пр}{}^{с} + \Delta P_{пр}{}^{кр} + \Delta P_{пр}{}^{ур}$$

Здесь целесообразно использовать аналитическую таблицу.

Показатели	**Отчетный период**	**Прошлый период**	**Изменение**	**Темп прироста, %**
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)				
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг				
Коммерческие расходы				
Управленческие расходы				
Прибыль от продаж				
Рентабельность продаж (стр. 3 : стр. 1)				

Кроме того, факторный анализ рентабельности продаж можно осуществлять путем раскрытия зависимости этого показателя от показателей затрат на 1 руб. продукции, т.е. от показателей трудоемкости, материалоемкости и амортизациоемкости продукции.

В этом случае модель факторного разложения рентабельности продаж можно представить следующим образом.

$$P_{пр} = \frac{П_{пр}}{B} = \frac{B - C}{B} = 1 - \left(\frac{C}{B}\right) = 1 - \left(\frac{T + M + A}{B}\right) = 1 - \left(\frac{T}{B} + \frac{M}{B} + \frac{A}{B}\right), \text{ где}$$

B – выручка;
C – себестоимость;
T – затраты труда;
M – затраты материалов;
A – амортизация.

Величина рентабельности продаж широко варьируется в зависимости от сферы деятельности организации. Это связано, прежде всего, с различием в скорости оборота средств, в размерах используемого капитала, в сроках кредитования, величине запасов и др. Длительный оборот капитала делает необходимым получение большей прибыли, чтобы достичь удовлетворительных результатов. Более быстрый оборот капитала те же результаты приносит и при меньшей

прибыли в расчете на объем проданной продукции. Кроме того, как показано выше, уровень рентабельности продаж непосредственно зависти от структуры капитала организации, поскольку при прочих равных условиях рентабельность продаж будет тем меньше, чем значительнее величина задолженности и плата за заемные средств.

Увеличение рентабельности продаж может осуществляться путем:

- увеличения объемов продаж и объемов производства продукции в натуральном выражении;
- увеличения цен на продаваемую продукцию;
- снижения расходов на производство единицы или 1 руб. продукции, коммерческих и управленческих расходов;
- улучшение использования производственных ресурсов, формирующих себестоимость (снижение фондоемкости, материалоемкости, зарплатоемкости, амортизациоемкости продукции или повышение обратных им показателей фондоотдачи, материалоотдачи и т.д.);

Показатели рентабельности продаж полезны в сопоставлениях только внутри каждой отрасли и при изучении динамики данных коэффициентов по отдельным предприятиям. Они не годятся для межотраслевых сопоставлений, поскольку рентабельность в разных отраслях зависит не только от уровня рентабельности затрат и продаж, но и от скорости оборота *капитала.* В тех отраслях, где высокая скорость оборота капитала, можно получить высокую отдачу на вложенный капитал, имея невысокий уровень рентабельности продукции. Напротив, отрасли, в которых медленно оборачивается капитал, должны иметь высокий уровень рентабельности продаж для того, чтобы заработать требуемую норму доходности на вложенный капитал.

Поэтому подлинным критерием прибыльности служит эффективность использования активов и отдача от собственного капитала.

Анализ рентабельности активов

Эффективность деятельности организации в значительной мере может быть охарактеризована показателями эффективности использования активов, рассчитываемыми как отношение полученной прибыли к величине используемых ресурсов.

В теории и практике анализа применяют различные показатели рентабельности, различающиеся как целями применения, так и методикой их расчета и интерпретации:

- рентабельность активов,
- рентабельность внеоборотных активов,
- рентабельность оборотных активов,
- рентабельность чистого оборотного капитала (активов) и т.д.

При расчете показателей рентабельности активов необходимо выбрать способ расчета величины активов. Расчет можно проводить по данным о *состоянии активов на конкретную дату* (конец отчетного периода) или путем определения средней величины за период. Более целесообразным является использование *среднегодовой величины активов*, так как при этом учитываются все изменения в процессе формирования активов в течение всего анализируемого периода и, следовательно, расчет будет более точным.

Кроме того, необходимо выбрать показатель прибыли, который будет использоваться в расчете коэффициента рентабельности активов. Для этого можно использовать следующие показатели прибыли:

- валовая прибыль;
- прибыль от продаж;
- прибыль до налогообложения;
- чистая прибыль;
- чистый денежный поток.

В западной практике анализа показателей рентабельности активов получили распространение следующие показатели:

- брутто-прибыль до выплаты процентов и налогов (*EBIT=Прибыль от продаж*);
- чистая прибыль + плата за пользование кредитами (*EBIT* – налоги = *Прибыль до налогообложения*);
- чистая прибыль (*EBIT* – налоги – проценты за кредит);

Различие в использовании первых двух вышеуказанных показателей зависит от того, с какой позиции ведется анализ.

С позиции всех заинтересованных лиц (государства, собственников и кредиторов) общая оценка эффективности использования активов проводится путем деления общей суммы брутто-прибыли до выплаты процентов и налогов *(EBIT)* к средней сумме активов организации за отчетный период:

$$BEP = \frac{EBIT}{Активы} = \frac{ЧП + Проценты.к.уплате + Налоги}{Активы}$$

С помощью данного показателя можно сделать оценку общеэкономической эффективности использования активов организации. Экономический смысл данного показателя состоит в том, что он характеризует величину прибыли, которую получает организация на рубль совокупного капитала, вложенного в активы, для всех заинтересованных сторон.

Показатель является одним из наиболее важных индикаторов конкурентоспособности организации. Уровень конкурентоспособности определяется посредством сравнения рентабельности активов организации со среднеотраслевым коэффициентом.

С позиции собственников и кредиторов оценка эффективности использования активов проводится путем деления общей суммы брутто-прибыли до выплаты процентов *(EBIT* – налоги*)* к средней сумме активов организации за отчетный период:

$$ROA = \frac{EBIT - налоги}{Активы} = \frac{ЧП + Проценты.к.уплате}{Активы}$$

Однако, этот показатель может приводить к неверным выводам, если сравнивают организации с различной структурой капитала. Причина заключается в том, что организации, которые выплачивают больше денег в виде процентов, платят меньше налогов. Поэтому для того, чтобы объективно оценить эффективность вложения активов необходимо скорректировать числитель показателя на величину налогов:

$$ROA = \frac{EBIT(1 - К_н)}{Активы} = \frac{ЧП + Проценты.к.уплате * (1 - К_н)}{Активы} = BEP * (1 - К_н)$$

Общая сумма прибыли, заработанная для себя и для кредиторов и отнесенная к общей сумме активов, по мнению многих западных экономистов и аналитиков, является наилучшим показателем, отражающим эффективность деятельности организации. Он характеризует прибыльность всех активов организации независимо от источника их формирования.

Некоторые экономисты предлагают при расчете рентабельности активов из общей суммы активов исключать неработающие активы (избыточные основные средства и запасы, нематериальные активы, расходы будущих периодов и др.). Данный подход полезен при

использовании показателя рентабельности капитала в качестве инструмента внутреннего управления и контроля и не годится для оценки эффективности организации в целом.

Многие аналитики при расчете рентабельности активов используют показатель чистой прибыли:

$$P_a = \frac{ЧП}{A}$$

$$P_a = BEP * (1 - K_{п.и.}) * (1 - K_н)$$, где

$K_{п.и.}$ – коэффициент процентного изъятия

Вместе с тем, рассчитанный таким образом коэффициент рентабельности активов будет также несопоставим по организациям с различной структурой капитала. Если основная часть активов сформирована за счет заемных ресурсов, то чистая прибыль, которая остается собственнику после уплаты процентов за кредиты, может существенно уменьшиться и рентабельность активов окажется невысокой. Напротив, та организация, которая заработала прибыль исключительно за счет собственных средств, по уровню данного показателя будет выглядеть лучше. Поэтому из-за разной финансовой структуры капитала величина чистой прибыли на рубль активов является несопоставимой по разным организациям и отраслям.

Подходы к вычислению показателя рентабельности активов

Показатели	**Предприятие 1**	**Предприятие 2**
Общая сумма активов (капитала)	1000	1000
Собственный капитал	1000	500
Заемный капитал	–	500
Доля заемного капитала, %	0	50
Прибыль от продаж	***250***	***250***
Проценты к уплате	–	50
Прибыль до налогообложения	***250***	***200***
Налог на прибыль и другие обязательные отчисления прибыли (30 %)	75	60
Чистая прибыль	***175***	***140***
Рентабельность активов по прибыли от продаж (EBIT)	25,0	25,0
Рентабельность активов по прибыли до налогообложения	25,0	20,0
Рентабельность активов по чистой прибыли	17,5	14,0
Рентабельность собственного капитала, %	**17,5**	**28,0**

Аналогичный недостаток присущ и показателю рентабельности активов рассчитанному по прибыли до налогообложения и т.д. Если основная часть активов создана за счет заемных средств, на оплату которых ушла и большая часть заработанной прибыли, то относить оставшуюся в распоряжении организации прибыль вместе с налогами ко всей сумме активов так же неправильно, как и чистую прибыль.

Методы факторного анализа показателей рентабельности предусматривают разложение исходных формул расчета показателя по различным качественным и количественным характеристикам. При этом применяются ряд моделей рентабельности. Наибольшее распространение на практике получили двухфакторная, трехфакторная, пятифакторная и семифакторная модели.

Двухфакторная модель рентабельности активов

Двухфакторная модель рентабельности активов образуется посредством введения в расчет показателя выручки. В результате, на рентабельность активов оказывают влияние показатель рентабельности продажи и оборачиваемости активов:

$$P_a = \frac{П}{\overline{A}} = \frac{П}{B} \times \frac{B}{\overline{A}}$$

Таким образом, прибыль организации, полученная с каждого рубля, вложенного в активы, зависит от скорости оборота средств и от доли прибыли в выручке от продаж. Рентабельность продаж характеризует эффективность продаж организации, а оборачиваемость активов – деловую активность.

Рентабельность активов может повышаться при неизменной рентабельности продаж и росте объема реализации, опережающем увеличение стоимости активов, т. е. ускорении оборачиваемости активов (ресурсоотдачи). И, наоборот, при неизменной ресурсоотдаче рентабельность активов может расти и за счет роста рентабельности продаж.

На практике серьезную роль для оценки финансово-хозяйственной деятельности организации играет за счет каких факторов растет или снижается рентабельность активов, поскольку у разных организаций различные возможности повышения рентабельности продаж и увеличения объема реализации.

Рентабельность продаж можно наращивать путем повышения цен или снижения затрат. Однако эти способы временные и недостаточно надежны в современных условиях. Наиболее последовательная политика организации, отвечающая целям укрепления финансового состояния, состоит в том, чтобы увеличивать производство и реализацию той продукции (работ, услуг), необходимость которой определена путем улучшения рыночной конъюнктуры.

Рост оборачиваемости – это также один из резервов повышения рентабельности. В зависимости от ситуации на рынке организация

может снизить цены, чтобы продать больше товара. В результате этого снизится рентабельность продаж, но ускорится оборачиваемость активов, что будет способствовать росту рентабельности активов. Однако необходимо помнить, что устойчивость организации в долгосрочной перспективе определяется именно прибыльностью. Высокая оборачиваемость является временным рычагом поддержания организации «на плаву» (ограничением «поддержания на плаву» в данном случае являются сбои в поступлении средств или исчерпание возможности увеличения текущих пассивов). При снижении оборачиваемости убыточная организация более других подвержено риску банкротства.

Поэтому главным ориентиром при выработке тактической и стратегической политики поведения организации на рынке должен быть уровень рентабельности активов и собственного капитала.

Схематично различные варианты поведения рентабельности активов за счет изменения соотношений между рентабельностью продаж и коэффициента оборачиваемости активов можно представить следующим образом.

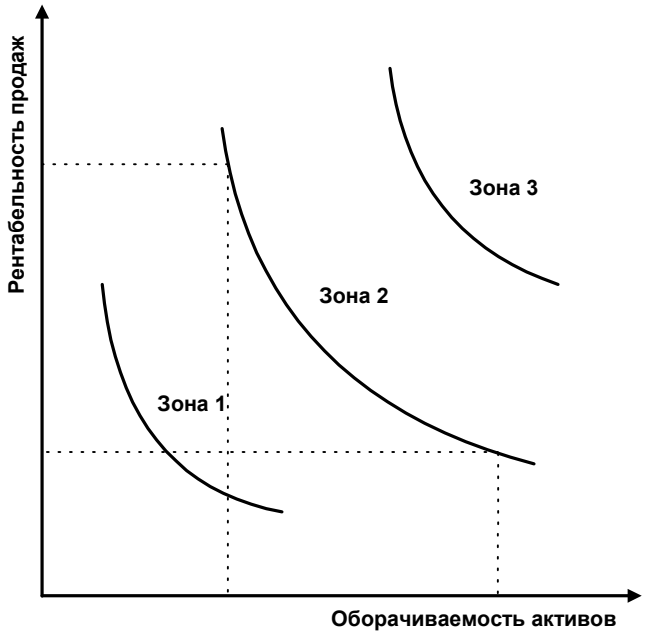

Рис. 13. Схема взаимосвязи рентабельности продаж и оборачиваемости активов

Зона 1 характеризует низкий уровень рентабельности активов, который может быть вызван низким уровнем рентабельности продаж при низком уровне оборачиваемости активов, и является наиболее опасной для организации.

Зона 2 характеризует умеренный (не высокий) уровень рентабельности активов, который может быть вызван высоким уровнем рентабельности продаж при низком уровне оборачиваемости активов и

наоборот, низким уровнем рентабельности продаж и высоким уровнем оборачиваемости активов.

Зона 3 характеризует высокий (идеальный) уровень рентабельности активов, который может быть вызван высоким уровнем рентабельности продаж при высоком уровне оборачиваемости активов.

Оценка динамики рентабельности активов на основе двухфакторной модели осуществляется посредством сопоставления с динамикой рентабельности продаж и оборачиваемости активов.

$$I(P_a) = I(P_{пр}) * I(K_{оа})$$

$I(P_a) = \frac{P_a^{\ 1}}{P_a^{\ 0}}$ – индекс изменения рентабельности активов в отчетном периоде по сравнению с предыдущим;

$I(P_{пр}) = \frac{P_{пр}^{\ 1}}{P_{пр}^{\ 0}}$ – индекс изменения рентабельности продаж в отчетном периоде по сравнению с предыдущим;

$I(K_{оба}) = \frac{K_{оа}^{\ 1}}{K_{оа}^{\ 0}}$ – индекс изменения оборачиваемости активов в отчетном периоде по сравнению с предыдущим.

Общее количество вариантов соотношений динамики для двухфакторной модели равно 6. Для простоты исключим случаи неизменности показателей модели в отчетном периоде по сравнению с предыдущим, чему соответствует равенство этого индекса 1.

1. Рентабельность активов выросла в отчетном периоде по сравнению с предыдущим: $I(P_a) > 1 или P_a^{\ 1} > P_a^{\ 0}$. В этом случае возможны следующие варианты.

1а. $I(P_{пр}) > 1 и I(K_{оа}) > 1$ – рост рентабельности активов происходит за счет одновременного роста рентабельности продаж и оборачиваемости активов. В этом случае повышение эффективности может достигаться за счет различных использования различных экстенсивных и интенсивных факторов. Повышение эффективности деятельности организации за счет использования интенсивных факторов свидетельствует о качественных изменениях в организации производственного процесса, снижении операционных издержек, коммерческих и управленческих расходов. Это положительно сказывается на росте рентабельности продаж, поскольку наблюдается рост прибыли от продаж при неизменных объемах производства и в силу этого – выручки от продаж. Повышение эффективности за счет использования только экстенсивных факторов (рост цен, объемов продаж) приводит к увеличению выручки и положительно сказывается на росте оборачиваемости активов. Подобная мера способна обеспечить рост рентабельности активов только в краткосрочной перспективе.

Таким образом, ситуация, при которой наблюдается одновременный рост обоих факторов является самой благоприятной для организации и свидетельствует о наращивании производственного и улучшении технологического потенциала.

1б. $I(P_{пр}) > 1 и I(К_{оа}) < 1$ – рост рентабельности активов происходит за счет роста рентабельности продаж при одновременном снижении оборачиваемости активов. В этом случае замедляются хозяйственные процессы, что может быть обусловлено как объективными (региональными или отраслевыми) особенностями, так и субъективными (ухудшение качества менеджмента) особенностями.

1в. $I(P_{пр}) < 1 и I(К_{оа}) > 1$ – рост рентабельности активов происходит за счет снижения рентабельности продаж при одновременном росте оборачиваемости активов. В этом случае снижение цен и объемов продаж не удается компенсировать снижением себестоимости, коммерческих и управленческих расходов, прочих издержек обращения. Эффективность деятельности организации может быть улучшена только ускорением хозяйственных процессов.

2. Рентабельность активов снизилась в отчетном периоде по сравнению с предыдущим: $I(P_a) < 1 или P_a^1 < P_a^0$. В этом случае возможны следующие варианты.

2а. $I(P_{пр}) < 1 и I(К_{оа}) < 1$ – снижение рентабельности активов происходит за счет одновременного снижения рентабельности продаж и оборачиваемости активов. Этот вариант отражает наихудшую эффективность управления бизнесом организации.

2б. $I(P_{пр}) < 1 и I(К_{оа}) > 1$ – снижение рентабельности активов происходит за счет снижения рентабельности продаж при одновременном росте оборачиваемости активов. Эффективность деятельности организации может быть улучшена повышением рентабельности продаж. В этом случае наиболее эффективными будут интенсивные методы повышения рентабельности продаж: снижение себестоимости, коммерческих и управленческих расходов, прочих издержек обращения.

2в. $I(P_{пр}) > 1 и I(К_{оа}) < 1$ – снижение рентабельности активов происходит за счет роста рентабельности продаж при одновременном снижении оборачиваемости активов. Эффективность деятельности организации может быть улучшена увеличением скорости оборота активов.

Растущей рентабельности всех активов соответствует $2^2 - 1 = 3$ варианта динамики факторов (исключается вариант одновременного снижения факторов, что привело бы к снижению рентабельности

активов). Уменьшающейся рентабельности всех активов также соответствует $2^2 - 1 = 3$ варианта динамики факторов (исключается вариант одновременного роста факторов, что привело бы к росту рентабельности активов). Таким образом, общее количество вариантов соотношений динамики для двухфакторной модели равняется $2\ (2^2 - 1) = 2 * 3 = 6$. Для n-факторной модели рентабельности активов количество соотношений динамики результирующего показателя и показателей-факторов равно:

$$2(2^n - 1)$$

где n – число факторов рентабельности активов.

Например, в случае трехфакторной модели рентабельности активов возможно $2(2^3 - 1) = 2 * 7 = 14$ вариантов соотношений.

Варианты соотношений динамики для двухфакторной модели рентабельности активов

Индекс изменения рентабельности активов	Индекс изменения рентабельности продаж	Индекс изменения оборачиваемости активов	Код варианта
>1	>1	>1	1а
	>1	<1	1б
	<1	>1	1в
<1	<1	<1	2а
	<1	>1	2б
	>1	<1	2в

Идентификация варианта соотношений динамики показателей, входящих в двухфакторную модель рентабельности активов

Показатели	**Значение показателя в предыдущем периоде**	**Значение показателя в отчетном периоде**	**Индекс изменения показателя (гр. 3/гр. 2)**
1. Рентабельность активов			
2. Рентабельность продаж			
3. Оборачиваемость активов			
Код варианта соотношений динамики в соответствии с данными			

Для оценки степени влияния каждого из факторов на общее изменения показателя рентабельности активов можно использовать методы детерминированного факторного анализа, в частности способ цепной подстановки, способ абсолютных и относительных разниц.

Алгоритм оценки влияния факторов ***способом цепной подстановки*** выглядит следующим:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_a^{P_{пр}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{0} - P_{пр}^{0} * K_{оа}^{0} = \left(P_{пр}^{1} - P_{пр}^{0}\right) * K_{оа}^{0}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости активов:*

$$\Delta P_a^{K_{оа}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} - P_{пр}^{1} * K_{оа}^{0} = P_{пр}^{1} * \left(K_{оа}^{1} - K_{оа}^{0}\right)$$

Совокупное влияние факторов составляет: $\Delta P_a = P_a^{1} - P_a^{0} = \Delta P_a^{P_{пр}} + \Delta P_a^{K_{оа}}$

Алгоритм оценки влияния факторов ***способом относительных разниц*** выглядит следующим:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_a^{P_{пр}} = P_a^{0} * \frac{\Delta P_{пр}}{P_{пр}^{0}} = P_a^{0} * \frac{\left(P_{пр}^{1} - P_{пр}^{0}\right)}{P_{пр}^{0}}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости активов:*

$$\Delta P_a^{K_{оа}} = \left(P_a^{0} + \Delta P_a^{P_{пр}}\right) * \frac{\Delta K_{оа}}{K_{оа}^{0}} = \left(P_a^{0} + \Delta P_a^{P_{пр}}\right) * \frac{\left(K_{оа}^{1} - K_{оа}^{0}\right)}{K_{оа}^{0}}$$

Совокупное влияние факторов составляет: $\Delta P_a = P_a^{1} - P_a^{0} = \Delta P_a^{P_{пр}} + \Delta P_a^{K_{оа}}$

Использованная модель факторного анализа ставит результаты анализа в зависимость от порядка подстановок факторов в базовую модель. Для получения однозначного ответа рекомендуется использовать интегральный или логарифмический способ.

Алгоритм оценки влияния факторов ***интегральным способом*** выглядит следующим:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_a^{P_{пр}} = \Delta P_{пр} * K_{оа}^{0} + \frac{1}{2} \Delta P_{пр} * \Delta K_{оа}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости активов:*

$$\Delta P_a^{K_{оа}} = P_{пр}^{0} * \Delta K_{оа} + \frac{1}{2} \Delta P_{пр} * \Delta K_{оа}$$

Совокупное влияние факторов составляет: $\Delta P_a = P_a^{\,1} - P_a^{\,0} = \Delta P_a^{\,P_{пр}} + \Delta P_a^{\,K_{оа}}$

Трехфакторная модель рентабельности активов

Трехфакторная модель рентабельности активов позволяет оценить влияние:

- рентабельности продаж;
- фондоемкости производства продукции;
- оборачиваемости оборотных средств.

Трехфакторная модель рентабельности активов является следствием двухфакторной модели и получается путем раскрытия показателя оборачиваемости активов на оборотные и внеоборотные. Это позволяет более детально и полно провести анализ по сравнению с двухфакторной моделью.

$$P_a = \frac{П}{\overline{A}} = \frac{П}{В} \times \frac{В}{\overline{A}} = \frac{П}{В} \times \frac{В}{\overline{ОА} + \overline{ВА}} = \frac{P_{пр}}{\frac{1}{K_{ооа}} + \frac{1}{K_{ова}}}, \text{ где}$$

P_a – рентабельность активов;

$P_{пр}$ – рентабельность продаж;

$K_{ова}$ – коэффициент оборачиваемости (отдачи) внеоборотных активов;

$K_{ооа}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов.

Оценка динамики рентабельности активов на основе трехфакторной модели осуществляется посредством сопоставления с динамикой рентабельности продаж и оборачиваемости оборотных и внеоборотных активов. В процессе анализа могут получиться 14 различных сочетаний изменения значений результативного показателя и значений факторных признаков.

Для кодировки возможных вариантов соотношений динамики по трехфакторной модели может использоваться четырехкомпонентный показатель:

$$f(P_a) = \{f[I(P_a)], f[I(P_{пр})], f[I(K_{обва})], f[I(K_{обоа})]\}$$

$$f(P_a) = \begin{cases} 1, если. I \geq 1 \\ 0, если. I < 1 \end{cases}$$

$I(P_a) = \dfrac{P_a^{\,1}}{P_a^{\,0}}$ – индекс изменения рентабельности активов в отчетном периоде по сравнению с предыдущим;

$I(P_{пр}) = \dfrac{P_{пр}^{\,1}}{P_{пр}^{\,0}}$ – индекс изменения рентабельности продаж в отчетном периоде по сравнению с предыдущим;

$I(K_{обва}) = \frac{K_{ова}^{1}}{K_{ова}^{0}}$ – индекс изменения оборачиваемости внеоборотных активов в отчетном периоде по сравнению с предыдущим.

$I(K_{обоа}) = \frac{K_{ооа}^{1}}{K_{ооа}^{0}}$ – индекс изменения оборачиваемости оборотных активов в отчетном периоде по сравнению с предыдущим.

Идентификация варианта соотношений динамики показателей, входящих в трехфакторную модель рентабельности активов

Показатели	**Значение показателя в предыдущем периоде**	**Значение показателя в отчетном периоде**	**Индекс изменения показателя (гр. 3/гр. 2)**
1. Рентабельность активов			
2. Рентабельность продаж			
3. Оборачиваемость (отдача) внеоборотных активов			
4. Оборачиваемость оборотных активов			
Код варианта соотношений динамики в соответствии с данными			

Используя методы детерминированного факторного анализа, в частности, метод цепных подстановок, интегральный и индексный метод можно определить степень влияния каждого из трех факторов на уровень рентабельности активов организации.

Алгоритм оценки влияния факторов ***способом цепной подстановки*** выглядит следующим:

1. Влияние изменения рентабельности продаж:

$$\Delta P_a^{P_{пр}} = \frac{P_{пр}^{1}}{\frac{1}{K_{ова}^{0}} + \frac{1}{K_{ооа}^{0}}} - P_a^{0}$$

2. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов:

$$\Delta P_a^{K_{ова}} = \frac{P_{пр}^{\ 1}}{\frac{1}{K_{ова}^{\ 1}} + \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{P_{пр}^{\ 1}}{\frac{1}{K_{ова}^{\ 0}} + \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}}$$

3. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости оборотных активов:

$$\Delta P_a^{K_{ооа}} = P_a^{\ 1} - \frac{P_{пр}^{\ 1}}{\frac{1}{K_{ова}^{\ 1}} + \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}}$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_a = P_a^{\ 1} - P_a^{\ 0} = \Delta P_a^{P_{пр}} + \Delta P_a^{K_{ова}} + \Delta P_a^{K_{ооа}}$$

Алгоритм оценки влияния факторов ***интегральным способом*** выглядит следующим:

1. Влияние изменения рентабельности продаж:

$$\Delta P_a^{P_{пр}} = \frac{P_{пр}^{\ 1} - P_{пр}^{\ 0}}{\left(\frac{1}{K_{ова}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ова}^{\ 0}}\right) + \left(\frac{1}{K_{ооа}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}\right)} \times \ln\left|\frac{\frac{1}{K_{ова}^{\ 1}} + \frac{1}{K_{ооа}^{\ 1}}}{\frac{1}{K_{ова}^{\ 0}} + \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}}\right|$$

2. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов:

$$\Delta P_a^{K_{ова}} = \frac{\left(P_a^{\ 1} - P_a^{\ 0}\right) - \Delta P_a^{P_{пр}}}{\left(\frac{1}{K_{ова}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ова}^{\ 0}}\right) + \left(\frac{1}{K_{ооа}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}\right)} \times \left(\frac{1}{K_{ова}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ова}^{\ 0}}\right)$$

3. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости оборотных активов:

$$\Delta P_a^{K_{ооа}} = \frac{\left(P_a^{\ 1} - P_a^{\ 0}\right) - \Delta P_a^{P_{пр}}}{\left(\frac{1}{K_{ова}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ова}^{\ 0}}\right) + \left(\frac{1}{K_{ооа}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}\right)} \times \left(\frac{1}{K_{ооа}^{\ 1}} - \frac{1}{K_{ооа}^{\ 0}}\right)$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_a = P_a^{\ 1} - P_a^{\ 0} = \Delta P_a^{P_{пр}} + \Delta P_a^{K_{ова}} + \Delta P_a^{K_{ооа}}$$

Пятифакторная модель рентабельности активов

Пятифакторная модель рентабельности активов позволяет оценить влияние:

- зарплатоемкости;
- материалоемкости;
- амортизациоемкости;
- отдачи внеоборотных активов;
- оборачиваемости оборотных средств.

Пятифакторная модель рентабельности активов является следствием трехфакторной модели и получается путем раскрытия показателя рентабельности продаж.

$$P_a = \frac{P_{пр}}{\frac{1}{К_{ова}} + \frac{1}{К_{ооа}}} = \frac{\frac{П_{пр}}{В}}{\frac{1}{К_{ова}} + \frac{1}{К_{ооа}}} = \frac{\frac{В - С}{В}}{\frac{1}{К_{ова}} + \frac{1}{К_{ооа}}} = \frac{1 - \frac{С}{В}}{\frac{1}{К_{ова}} + \frac{1}{К_{ооа}}} = \frac{1 - \left(\frac{ЗМ}{В} + \frac{ЗТ}{В} + \frac{Ам}{В}\right)}{\frac{1}{К_{ова}} + \frac{1}{К_{ооа}}}$$

, где

P_a – рентабельность активов;

$P_{пр}$ – рентабельность продаж;

$В$ – выручка;

$С$ – полная себестоимость;

$\frac{ЗТ}{В}$ – зарплатоемкость;

$\frac{ЗМ}{В}$ – материалоемкость;

$\frac{Ам}{В}$ – амортизациоемкость;

$К_{ова}$ – коэффициент оборачиваемости (отдачи) внеоборотных активов;

$К_{ооа}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов.

Алгоритм оценки влияния факторов ***способом цепной подстановки*** выглядит следующим:

1. Влияние изменения доли затрат материальных затрат в составе выручки:

$$\Delta P_a^{\frac{ЗМ}{В}} = \frac{1 - \left(\frac{ЗМ^1}{В^1} + \frac{ЗТ^0}{В^0} + \frac{Ам^0}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^0} + \frac{1}{К_{ооа}^0}} - \Delta P_a^{\frac{ЗМ}{В}} = \frac{1 - \left(\frac{ЗМ^0}{В^0} + \frac{ЗТ^0}{В^0} + \frac{Ам^0}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^0} + \frac{1}{К_{ооа}^0}}$$

2. Влияние изменения доли затрат на оплату труда в составе выручки:

$$\Delta P_a^{\frac{ЗТ}{В}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^0}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^0}{В^0}+\frac{Ам^0}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

3. Влияние изменения доли амортизации внеоборотных активов в составе выручки*:*

$$\Delta P_a^{\frac{Ам}{В}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^0}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

4. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов:

$$\Delta P_a^{К_{ова}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 1}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

5. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости оборотных активов:

$$\Delta P_a^{К_{ооа}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 1}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 1}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 1}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_a = P_a^{\ 1} - P_a^{\ 0} = \Delta P_a^{\frac{ЗМ}{В}} + \Delta P_a^{\frac{ЗТ}{В}} + \Delta P_a^{\frac{Ам}{В}} + \Delta P_a^{К_{ова}} + \Delta P_a^{К_{ооа}}$$

При проведении анализа целесообразно использовать следующую аналитическую таблицу.

Показатели	**Отчетный период**	**Прошлый период**	**Изменение**
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)			
Себестоимость			
Материальные затраты			
Расходы на зарплату			
Амортизация			
Прибыль от продаж			
Величина активов			

Показатели	Отчетный период	Прошлый период	Изменение
Величина внеоборотных активов			
Величина оборотных активов			
Рентабельность продаж			
Материалоемкость			
Зарплатоемкость			
Амортизациоемкость			
Оборачиваемость внеоборотных активов			
Оборачиваемость оборотных активов			
Рентабельность активов			

Семифакторная модель рентабельности активов

Семифакторная модель рентабельности активов позволяет оценить влияние:

- зарплатоемкости;
- материалоемкости;
- амортизациоемкости;
- прочих затрат по обычным видам деятельности;
- прочих доходов и расходов, не связанных с обычными видами деятельности
- отдачи внеоборотных активов;
- оборачиваемости оборотных средств.

Семифакторная модель рентабельности активов является следствием пятифакторной модели и получается путем добавления показателей, характеризующих затраты организации.

$$P_a = \frac{P_{пр}}{\frac{1}{K_{ова}} + \frac{1}{K_{ооа}}} = \frac{\frac{П_{пр}}{B}}{\frac{1}{K_{ова}} + \frac{1}{K_{ооа}}} = \frac{\frac{B-C}{B}}{\frac{1}{K_{ова}} + \frac{1}{K_{ооа}}} = \frac{1-\frac{C}{B}}{\frac{1}{K_{ова}} + \frac{1}{K_{ооа}}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ}{B} + \frac{ЗТ}{B} + \frac{Ам}{B} + \frac{ЗПр_{обвд}}{B} - \frac{C_{др}}{B}\right)}{\frac{1}{K_{ова}} + \frac{1}{K_{ооа}}}$$

, где

$P_{пр}$ – рентабельность продаж;

B – выручка;

C – полная себестоимость;

$\frac{ЗМ}{B}$ – материалоемкость;

$\frac{ЗТ}{B}$ – зарплатоемкость;

$\frac{Ам}{В}$ – амортизациоемкость;

$\frac{ЗПр_{обвд}}{В}$ – доля прочих затрат по обычным видам деятельности в составе выручки от продаж;

$\frac{С_{др}}{В}$ – доля прочих (операционных и внереализационных) доходов и расходов, не связанных непосредственно с обычными видами деятельности за минусом налога на прибыль в составе выручки от продаж;

$К_{ова}$ – коэффициент оборачиваемости (отдачи) внеоборотных активов;

$К_{ооа}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов.

Алгоритм оценки влияния факторов ***способом цепной подстановки*** выглядит следующим:

1. Влияние изменения доли затрат материальных затрат в составе выручки:

$$\Delta Р_а^{\frac{ЗМ}{В}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^0}{В^0}+\frac{Ам^0}{В^0}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 0}}{В^0}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^0}{В^0}+\frac{ЗТ^0}{В^0}+\frac{Ам^0}{В^0}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 0}}{В^0}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

2. Влияние изменения доли затрат на оплату труда в составе выручки:

$$\Delta Р_а^{\frac{ЗТ}{В}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^0}{В^0}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 0}}{В^0}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^0}{В^0}+\frac{Ам^0}{В^0}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 0}}{В^0}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

3. Влияние изменения доли амортизации внеоборотных активов в составе выручки:

$$\Delta Р_а^{\frac{Ам}{В}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 0}}{В^0}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^0}{В^0}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 0}}{В^0}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

4. Влияние изменения доли прочих затрат по обычным видам деятельности в составе выручки:

$$\Delta Р_а^{\frac{ЗПр_{обвд}}{В}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 1}}{В^1}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{В^1}+\frac{ЗТ^1}{В^1}+\frac{Ам^1}{В^1}+\frac{ЗПр_{обвд}^{\ 0}}{В^0}-\frac{С_{др}^{\ 0}}{В^0}\right)}{\frac{1}{К_{ова}^{\ 0}}+\frac{1}{К_{ооа}^{\ 0}}}$$

5. Влияние изменения доли сальдо операционных и внереализационных доходов и расходов в составе выручки:

$$\Delta P_a^{\frac{C_{др}}{B}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{B^1}+\frac{ЗТ^1}{B^1}+\frac{Ам^1}{B^1}+\frac{ЗПр_{обвд}{}^1}{B^1}-\frac{C_{др}1}{B^1}\right)}{\frac{1}{K_{ова}{}^0}+\frac{1}{K_{ооа}{}^0}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{B^1}+\frac{ЗТ^1}{B^1}+\frac{Ам^1}{B^1}+\frac{ЗПр_{обвд}{}^1}{B^1}-\frac{C_{др}{}^0}{B^0}\right)}{\frac{1}{K_{ова}{}^0}+\frac{1}{K_{ооа}{}^0}}$$

6. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости внеоборотных активов:

$$\Delta P_a^{K_{ова}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{B^1}+\frac{ЗТ^1}{B^1}+\frac{Ам^1}{B^1}+\frac{ЗПр_{обвд}{}^1}{B^1}-\frac{C_{др}{}^1}{B^1}\right)}{\frac{1}{K_{ова}{}^1}+\frac{1}{K_{ооа}{}^0}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{B^1}+\frac{ЗТ^1}{B^1}+\frac{Ам^1}{B^1}+\frac{ЗПр_{обвд}{}^1}{B^1}-\frac{C_{др}{}^1}{B^1}\right)}{\frac{1}{K_{ова}{}^0}+\frac{1}{K_{ооа}{}^0}}$$

7. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости оборотных активов:

$$\Delta P_a^{K_{ооа}} = \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{B^1}+\frac{ЗТ^1}{B^1}+\frac{Ам^1}{B^1}+\frac{ЗПр_{обвд}{}^1}{B^1}-\frac{C_{др}{}^1}{B^1}\right)}{\frac{1}{K_{ова}{}^1}+\frac{1}{K_{ооа}{}^1}} - \frac{1-\left(\frac{ЗМ^1}{B^1}+\frac{ЗТ^1}{B^1}+\frac{Ам^1}{B^1}+\frac{ЗПр_{обвд}{}^1}{B^1}-\frac{C_{др}{}^1}{B^1}\right)}{\frac{1}{K_{ова}{}^1}+\frac{1}{K_{ооа}{}^0}}$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_a = P_a{}^1 - P_a{}^0 = \Delta P_a^{\frac{ЗМ}{B}} + \Delta P_a^{\frac{ЗТ}{B}} + \Delta P_a^{\frac{Ам}{B}} + \Delta P_a^{\frac{ЗПр_{обвд}}{B}} + \Delta P_a^{\frac{C_{др}}{B}} + \Delta P_a^{K_{ова}} + \Delta P_a^{K_{ооа}}$$

Анализ рентабельности собственного капитала

Коэффициент рентабельности собственного капитала отражает величину прибыли, приходящейся на каждый рубль собственного капитала и позволяет определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками, и сравнить этот показатель с возможным получением дохода от вложения этих средств в другие виды деятельности.

По мнению многих аналитиков при расчете коэффициента рентабельности собственного капитала целесообразно использовать показатель чистой прибыли. Это объясняется тем, что рентабельность собственного капитала характеризует уровень прибыли, которые получают собственники на единицу вложенного капитала. Поэтому с точки зрения собственников наилучшей оценкой результатов финансово-хозяйственной деятельности организации и качества работы ее менеджмента является наличие чистой прибыли, представляющей тот конечный финансовый результат, который остается в распоряжении собственников на вложенный капитал.

$$P_{ск} = \frac{ЧП}{СК} \text{ или } ROE = \frac{ЧП}{СК}$$

Проводить анализ рентабельности собственного капитала по прибыли от продаж или прибыли до налогообложения нецелесообразно, поскольку имеет смысл соотносить с величиной собственного капитала только ту прибыль, которая осталась собственнику после расчетов с государством по налогам и с кредиторами по процентам. Если же к собственному капиталу отнести всю сумму прибыли, заработанную для всех заинтересованных сторон, то показатель рентабельности собственного капитала окажется явно завышенным.

Подходы к вычислению показателя рентабельности собственного капитала

Показатели	**Организация 1**	**Организация 2**
Общая сумма активов (капитала)	1000	1000
Собственный капитал	1000	500
Заемный капитал	–	500
Доля заемного капитала, %	0	50
Прибыль от продаж	**250**	**250**
Проценты к уплате	–	50
Прибыль до налогообложения	***250***	***200***
Налог на прибыль и другие обязательные отчисления прибыли (30 %)	75	60
Чистая прибыль	***175***	***140***
Рентабельность собственного капитала по прибыли от продаж (EBIT)	25,0	50,0
Рентабельность собственного капитала по прибыли до налогообложения	25,0	40,0
Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли	17,5	28,0

Кроме того, в теории и практике анализа существует точка зрения, в соответствии с которой при расчете рентабельности собственного капитала необходимо учитывать лишь часть чистой прибыли, которая остается после выплаты дивидендов по привилегированным акциям. В этом случае необходимо из средней стоимости собственного капитала исключать ту часть, которая сформирована за счет выпуска привилегированных акций:

- прибыль на акционерный капитал

$$Р_{ак} = \frac{ЧП - Дивиденды.по.привилегированным.акциям}{Акционерный.капитал.по.обыкновенным.акциям}$$

- прибыль на одну обыкновенную акцию

$$П_{ак} = \frac{ЧП - Дивиденды.по.привилегированным.акциям}{Количество.обыкновенных.акций.в.обращении}$$

По уровню данных показателей можно судить, насколько эффективно используется именно капитал акционеров, вложенный в организацию, и является ли данная организация привлекательной для вложения капитала.

Кроме того, для более углубленной оценки эффективности использования собственного капитала целесообразно использовать ***коэффициент устойчивого роста,*** представляющий отношение суммы капитализированной прибыли в отчетном периоде к величине собственного капитала на начало года:

$$К_{ур} = \frac{Сумма.капитализированной.прибыли.отчетного.года}{Собственный.капитал.на.начало.года}$$

Данный коэффициент показывает, какими темпами увеличивается собственный капитал за счет результатов финансово-хозяйственной деятельности организации и растет экономический потенциал организации.

Для оценки влияния факторов эффективности финансово-хозяйственной деятельности на степень устойчивого развития организации используют следующую модель.

$$К_{ур} = Р_{пр} * К_{оа} * К_{фа} * К_{к} = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{А} * \frac{А}{СК} * \frac{Кап.прибыль}{ЧП}$$, где

$К_{ур}$ – коэффициент устойчивого роста;

$Р_{пр}$ – коэффициент рентабельности продаж (отношение чистой прибыли к выручке);

$К_{оа}$ – коэффициент оборачиваемости активов (отношение выручки к средней величине активов);

$К_{фа}$ – коэффициент финансовой активности организации по привлечению заемных средств (отношение средней величины активов к средней величине собственного капитала);

$К_к$ – коэффициент капитализации (отношение прибыли на накопление к чистой прибыли).

Используя метод цепной подстановки определяют общее изменение коэффициента устойчивого роста, а также устанавливают влияние каждого из факторов в отдельности.

Общее изменение коэффициента устойчивого роста составляет:

$$\Delta К_{ур} = К_{ур}^{1} - К_{ур}^{0} = \Delta К_{ур}^{Р_{пр}} + \Delta К_{ур}^{К_{оа}} + \Delta К_{ур}^{К_{фа}} + \Delta К_{ур}^{К_к}$$

Влияние изменения рентабельности продаж:

$$\Delta К_{ур}^{Р_{пр}} = Р_{пр}^{1} * К_{оа}^{0} * К_{фа}^{0} * К_к^{0} - Р_{пр}^{0} * К_{оа}^{0} * К_{фа}^{0} * К_к^{0}$$

Влияние изменения оборачиваемости активов:

$$\Delta К_{ур}^{К_{оа}} = Р_{пр}^{1} * К_{оа}^{1} * К_{фа}^{0} * К_к^{0} - Р_{пр}^{1} * К_{оа}^{0} * К_{фа}^{0} * К_к^{0}$$

Влияние изменения финансовой активности организации по привлечению заемных средств:

$$\Delta К_{ур}^{К_{фа}} = Р_{пр}^{1} * К_{оа}^{1} * К_{фа}^{1} * К_к^{0} - Р_{пр}^{1} * К_{оа}^{1} * К_{фа}^{0} * К_к^{0}$$

Влияние изменения коэффициента капитализации:

$$\Delta К_{ур}^{К_к} = Р_{пр}^{1} * К_{оа}^{1} * К_{фа}^{1} * К_к^{1} - Р_{пр}^{1} * К_{оа}^{1} * К_{фа}^{1} * К_к^{0}$$

При проведении факторного анализа рентабельности собственного капитала используют различные модели и способы анализа. Одним из вариантов проведения факторного анализа является построение двухфакторной модели рентабельности собственного капитала, которая образуется посредством введения в расчет показателя выручки. В результате, на рентабельность собственного капитала оказывают влияние показатель рентабельности продаж и оборачиваемости собственного капитала:

$$Р_{ск} = \frac{ЧП}{СК} = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{СК} = Р_{пр} * К_{оск}, \text{ где}$$

$Р_{ск}$ – рентабельность собственного капитала;

ЧП – чистая прибыль предприятия за расчетный период;

СК – собственный капитал на последнюю отчетную дату;

В – выручка от реализации продукции (работ, услуг) за расчетный период;

$Р_{пр}$ – рентабельность продаж;

$К_{оск}$ – коэффициент оборачиваемости собственного капитала.

Рассмотрим модель рентабельности собственного капитала.

Для базового периода: $Р_{ск}^{0} = Р_{пр}^{0} * К_{оск}^{0}$

Для отчетного периода: $Р_{ск}^{1} = Р_{пр}^{1} * К_{оск}^{1}$

Общее изменение рентабельности собственного капитала за период рассчитывается:

$$\Delta P_{ск} = P_{ск}^{\ 1} - P_{ск}^{\ 0}$$

Для оценки влияния каждого из факторов на общее изменение рентабельности собственного капитала можно использовать способ цепной подстановки, способ абсолютных разниц, способ относительных разниц и др.

Представим алгоритм оценки влияния факторов ***способом цепной подстановки***:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_{ск}^{\ P_{пр}} = P_{пр}^{\ 1} * K_{оск}^{\ 0} - P_{пр}^{\ 0} * K_{оск}^{\ 0} = \left(P_{пр}^{\ 1} - P_{пр}^{\ 0}\right) * K_{оск}^{\ 0}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости собственного капитала:*

$$\Delta P_{ск}^{\ K_{оск}} = P_{пр}^{\ 1} * K_{оск}^{\ 1} - P_{пр}^{\ 1} * K_{оск}^{\ 0} = P_{пр}^{\ 1} * \left(K_{оск}^{\ 1} - K_{оск}^{\ 0}\right)$$

Совокупное влияние факторов составляет: $\Delta P_{ск} = P_{ск}^{\ 1} - P_{ск}^{\ 0} = \Delta P_{ск}^{\ P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{\ K_{оск}}$

Представим алгоритм оценки влияния факторов ***способом относительных разниц***:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_{ск}^{\ P_{пр}} = P_{ск}^{\ 0} * \frac{\Delta P_{пр}}{P_{пр}^{\ 0}} = P_{ск}^{\ 0} * \frac{\left(P_{пр}^{\ 1} - P_{пр}^{\ 0}\right)}{P_{пр}^{\ 0}}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости собственного капитала:*

$$\Delta P_{ск}^{\ K_{оск}} = \left(P_{ск}^{\ 0} + \Delta P_{ск}^{\ P_{пр}}\right) * \frac{\Delta K_{оск}}{K_{оск}^{\ 0}} = \left(P_{ск}^{\ 0} + \Delta P_{ск}^{\ P_{пр}}\right) * \frac{\left(K_{оск}^{\ 1} - K_{оск}^{\ 0}\right)}{K_{оск}^{\ 0}}$$

Совокупное влияние факторов составляет: $\Delta P_{ск} = P_{ск}^{\ 1} - P_{ск}^{\ 0} = \Delta P_{ск}^{\ P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{\ K_{оск}}$

Главным преимуществом указанных методов является достаточная простота применения. Однако есть и недостаток. Он связан с порядком замены факторов, поскольку результаты факторного разложения могут иметь разные значения. Избежать этого и получить более точные результаты оценки влияния факторов позволяют интегральный и логарифмический методы.

Представим алгоритм оценки влияния факторов ***интегральным способом***:

1. Влияние изменения рентабельности продаж:

$$\Delta P_{ск}^{P_{пр}} = \Delta P_{пр} * K_{оск}^{0} + \frac{1}{2}\Delta P_{пр} * \Delta K_{оск}$$

2. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости собственного капитала:

$$\Delta P_{ск}^{K_{оск}} = P_{пр}^{0} * \Delta K_{оск} + \frac{1}{2}\Delta P_{пр} * \Delta K_{оск}$$

Совокупное влияние факторов составляет: $\Delta P_{ск} = P_{ск}^{1} - P_{ск}^{0} = \Delta P_{ск}^{P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{K_{оск}}$

При проведении анализа целесообразно использовать следующую аналитическую таблицу.

Показатели	**Отчет-ный период**	**Прош-лый период**	**Изме-нение**	**Темп прирос-та, %**
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)				
Величина собственных средств				
Чистая прибыль				
Рентабельность продаж				
Оборачиваемость собственного капитала				
Рентабельность собственного капитала				

Широкое распространение на практике получила трехфакторная модель рентабельности собственного капитала компании «DuPont», которая позволяет изучить различные факторы, влияющие на изменение чистой прибыли, приходящейся на собственный капитал. В качестве обобщающего показателя эффективности деятельности аналитиками компании был выбран показатель рентабельности собственного капитала (ROE).

В общем виде трехфакторную модель компании «DuPont» можно представить следующим образом:

$$P_{ск} = \frac{ЧП}{СК} = \frac{ЧП}{А} * \frac{А}{СК} = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{А} * \frac{А}{СК} = P_{пр} * К_{оа} * К_{фз}, \text{ где}$$

$P_{ск}$ – рентабельность собственного капитала;

ЧП – чистая прибыль за отчетный период;

СК – собственный капитал на последнюю отчетную дату;

А – активы за отчетный период;

В – выручка от реализации продукции (работ, услуг) за расчетный период;

$P_{пр}$ – рентабельность продаж;

$К_{оа}$ – коэффициент оборачиваемости активов;

$К_{фз}$ – коэффициент финансовой зависимости.

Если в результате анализа установлено, что чистая прибыль, приходящаяся на собственный капитал, уменьшилась, то выясняют, за счет какого фактора это произошло:

1. снижения чистой прибыли на рубль выручки от реализации;
2. менее эффективного управления активами (замедления их оборачиваемости);
3. изменения структуры капитала.

При проведении факторного анализа по модели «DuPont» необходимо учитывать отраслевую специфику, существенно влияющую на изменение входящих в модель факторов, а следовательно и результативного показателя. В частности, показатель оборачиваемости активов может иметь низкое значение в высокотехнологичных отраслях, отличающихся повышенной капиталоемкостью (тяжелое машиностроение, электроэнергетика, нефтедобыча, железнодорожный транспорт и пр.), а показатель рентабельности продаж в них будет относительно высоким.

Рассмотрим модель рентабельности собственного капитала.

Для базового периода: $P_{ск}^{0} = P_{пр}^{0} * К_{а}^{0} * К_{фз}^{0}$

Для отчетного периода: $P_{ск}^{1} = P_{пр}^{1} * К_{а}^{1} * К_{фз}^{1}$

Общее изменение рентабельности собственного капитала за период рассчитывается:

$$\Delta P_{ск} = P_{ск}^{1} - P_{ск}^{0}$$

Для оценки влияния каждого из факторов на общее изменение рентабельности собственного капитала можно также использовать способ цепной подстановки, способ абсолютных разниц, способ относительных разниц и др.

Представим алгоритм оценки влияния факторов ***способом цепной подстановки***:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_{ск}^{P_{пр}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{0} * K_{фз}^{0} - P_{пр}^{0} * K_{оа}^{0} * K_{фз}^{0} = \left(P_{пр}^{1} - P_{пр}^{0}\right) * K_{оа}^{0} * K_{фз}^{0}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости собственного капитала:*

$$\Delta P_{ск}^{K_{оа}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * K_{фз}^{0} - P_{пр}^{1} * K_{оа}^{0} * K_{фз}^{0} = P_{пр}^{1} * \left(K_{оа}^{1} - K_{оа}^{0}\right) * K_{фз}^{0}$$

3. *Влияние изменения коэффициента финансовой зависимости:*

$$\Delta P_{ск}^{K_{фз}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * K_{фз}^{1} - P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * K_{фз}^{0} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * \left(K_{фз}^{1} - K_{фз}^{0}\right)$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_{ск} = P_{ск}^{1} - P_{ск}^{0} = \Delta P_{ск}^{P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{K_{оа}} + \Delta P_{ск}^{K_{фз}}$$

Представим алгоритм оценки влияния факторов ***способом относительных разниц***:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_{ск}^{P_{пр}} = P_{ск}^{0} * \frac{\Delta P_{пр}}{P_{пр}^{0}} = P_{ск}^{0} * \frac{\left(P_{пр}^{1} - P_{пр}^{0}\right)}{P_{пр}^{0}}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости собственного капитала:*

$$\Delta P_{ск}^{K_{оа}} = \left(P_{ск}^{0} + \Delta P_{ск}^{P_{пр}}\right) * \frac{\Delta K_{оа}}{K_{оа}^{0}} = \left(P_{ск}^{0} + \Delta P_{ск}^{P_{пр}}\right) * \frac{\left(K_{оа}^{1} - K_{оа}^{0}\right)}{K_{оа}^{0}}$$

3. *Влияние изменения коэффициента финансовой зависимости:*

$$\Delta P_{ск}^{K_{фз}} = \left(P_{ск}^{0} + \Delta P_{ск}^{P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{K_{оа}}\right) * \frac{\Delta K_{фз}}{K_{фз}^{0}} = \left(P_{ск}^{0} + \Delta P_{ск}^{P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{K_{оа}}\right) * \frac{\left(K_{фз}^{1} - K_{фз}^{0}\right)}{K_{фз}^{0}}$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_{ск} = P_{ск}^{1} - P_{ск}^{0} = \Delta P_{ск}^{P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{K_{оа}} + \Delta P_{ск}^{K_{фз}}$$

Представим алгоритм оценки влияния факторов ***интегральным способом***:

1. *Влияние изменения рентабельности продаж:*

$$\Delta P_{ск}^{P_{пр}} = \Delta P_{пр} * K_{оа}^{0} * K_{фз}^{0} + \frac{1}{2}\Delta P_{пр} * K_{оа}^{0} * \Delta K_{фз} + \frac{1}{2}\Delta P_{пр} * \Delta K_{оа} * K_{фз}^{0} + \frac{1}{3}\Delta P_{пр} * \Delta K_{оа} * \Delta K_{фз}$$

2. *Влияние изменения коэффициента оборачиваемости собственного капитала:*

$$\Delta P_{ск}^{K_{оа}} = P_{пр}^{0} * \Delta K_{оа} * K_{фз}^{0} + \frac{1}{2}P_{пр}^{0} * \Delta K_{оа} * \Delta K_{фз} + \frac{1}{2}\Delta P_{пр} * \Delta K_{оа} * K_{фз}^{0} + \frac{1}{3}\Delta P_{пр} * \Delta K_{оа} * \Delta K_{фз}$$

3. Влияние изменения коэффициента финансовой зависимости:

$$\Delta P_{ск}^{K_{фз}} = P_{пр}^{0} * K_{оа}^{0} * \Delta K_{фз} + \frac{1}{2} P_{пр}^{0} * \Delta K_{оа} * \Delta K_{фз} + \frac{1}{2} \Delta P_{пр} * K_{оа}^{0} * \Delta K_{фз} + \frac{1}{3} \Delta P_{пр} * \Delta K_{оа} * \Delta K_{фз}$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_{ск} = P_{ск}^{1} - P_{ск}^{0} = \Delta P_{ск}^{P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{K_{оа}} + \Delta P_{ск}^{K_{фз}}$$

При проведении анализа целесообразно использовать следующую аналитическую таблицу.

Показатели	**Отчет-ный период**	**Прош-лый период**	**Изме-нение**	**Темп прирос-та, %**
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)				
Величина активов				
Величина собственных средств				
Чистая прибыль				
Рентабельность продаж				
Оборачиваемость активов				
Коэффициент финансовой зависимости				
Рентабельность собственного капитала				

Еще одним вариантом трехфакторного разложения рентабельности собственного капитала является следующий:

$$P_{ск} = \frac{ЧП}{СК} = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{А} * \frac{А}{СК} = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{А} * \frac{(СК + ЗК)}{СК} = \frac{ЧП}{В} * \frac{В}{А} * \left(1 + \frac{ЗК}{СК}\right) = P_{пр} * K_{оа} * (1 + K_{фр})$$

$P_{ск}$ – рентабельность собственного капитала;

ЧП – чистая прибыль предприятия за расчетный период;

СК – собственный капитал на последнюю отчетную дату;

А – активы предприятия на последнюю отчетную дату;

В – выручка от реализации продукции (работ, услуг) за расчетный период;

$P_{пр}$ – рентабельность продаж;

$K_{оа}$ – коэффициент оборачиваемости активов;

$K_{фр}$ – коэффициент финансового рычага.

Данная модель позволяет оценить влияние заемных средств на эффективность использования собственных средств.

Для оценки влияния каждого из факторов на общее изменение рентабельности собственного капитала целесообразно использовать способ цепной подстановки или способ абсолютных разниц.

Представим алгоритм оценки влияния факторов ***способом цепной подстановки*** выглядит следующим:

1. Влияние изменения рентабельности продаж:

$$\Delta P_{ск}^{P_{пр}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{0} * \left(1 + K_{фр}^{0}\right) - P_{пр}^{0} * K_{оа}^{0} * \left(1 + K_{фр}^{0}\right) = \left(P_{пр}^{1} - P_{пр}^{0}\right) * K_{оа}^{0} * \left(1 + K_{фр}^{0}\right)$$

2. Влияние изменения коэффициента оборачиваемости собственного капитала:

$$\Delta P_{ск}^{K_{оа}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * \left(1 + K_{фр}^{0}\right) - P_{пр}^{1} * K_{оа}^{0} * \left(1 + K_{фр}^{0}\right) = P_{пр}^{1} * \left(K_{оа}^{1} - K_{оа}^{0}\right) * \left(1 + K_{фр}^{0}\right)$$

3. Влияние изменения коэффициента финансовой зависимости:

$$\Delta P_{ск}^{K_{фр}} = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * \left(1 + K_{фр}^{1}\right) - P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * \left(1 + K_{фр}^{0}\right) = P_{пр}^{1} * K_{оа}^{1} * \left(K_{фр}^{1} - K_{фр}^{0}\right)$$

Совокупное влияние факторов составляет:

$$\Delta P_{ск} = P_{ск}^{1} - P_{ск}^{0} = \Delta P_{ск}^{P_{пр}} + \Delta P_{ск}^{K_{оа}} + \Delta P_{ск}^{K_{фр}}$$

При проведении анализа целесообразно использовать следующую аналитическую таблицу.

Показатели	**Отчет-ный период**	**Прош-лый период**	**Изме-нение**	**Темп прирос-та, %**
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)				
Величина активов				
Величина собственных средств				
Величина заемных средств				
Чистая прибыль				
Рентабельность продаж				
Оборачиваемость активов				
Коэффициент финансового рычага				
Рентабельность собственного капитала				

Финансовый рычаг. Эффект финансового рычага

Финансовый рычаг – это отношение заемного капитала с фиксированным процентом к используемому в финансировании деятельности организации акционерному капиталу.

Эффект финансового рычага возникает вследствие того, что одолженные под фиксированный процент средства можно использовать на те проекты, которые обеспечивали бы более высокую отдачу, чем составляет сумма процентов по кредитам и займам.

Эффект финансового рычага (ЭФР) отражает насколько процентов изменится доходность собственного капитала за счет использования заемных средств.

Эффект финансового рычага может быть как положительным, так и отрицательным. Во-вторых, этот эффект возникает благодаря использованию не только платного кредита, но и бесплатных заемных ресурсов (кредиторской задолженности). И чем больше доля последних в общей сумме заемных средств, тем выше эффект финансового рычага.

Рассчитывается эффект финансового рычага обычно следующим образом:

$$ЭФР = (1 - C_{нп})(P_a - C_{пк})\frac{ЗК}{СК}$$

или

$$ЭФР = (1 - C_{нп})(P_a - ССЗС)\frac{ЗК}{СК}, \text{ где}$$

$C_{нп}$ – ставка налога на прибыль;
P_a – рентабельность активов;
$C_{пк}$ – средняя ставка процента за кредит;
ССЗК – средневзвешенная стоимость заемного капитала;
ЗК – величина заемного капитала;
СК – величина собственного капитала.

Выделение трех составляющих эффекта финансового рычага позволяет целенаправленно управлять им в процессе финансовой деятельности организации.

Налоговый корректор ($1 - C_{нп}$) – показывает, в какой степени проявляется эффект финансового рычага в зависимости от различного уровня налогообложения прибыли.

Налоговый корректор финансового рычага действует тем эффективнее, чем больше затрат за использование заемного капитала включено в расходы, формирующие налогооблагаемую прибыль. В остальных случаях налоговый корректор практически не зависит от деятельности организации, так как ставка налога на прибыль устанавливается законодательно.

Дифференциал финансового рычага (P_a – $C_{пк}$) – главное условие достижения положительного эффекта от использования заемных средств. Положительный эффект достигается в том случае, когда дифференциал положительный, т. е. уровень прибыли, получаемый от использования активов (экономическая рентабельность), больше чем расходы по привлечению и обслуживанию заемных средств, т.е. когда доходность совокупного капитала выше средневзвешенной цены заемных средств.

Чем больше положительное значение дифференциала, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект. Организация должна также учитывать возможность формирования отрицательного эффекта, когда стоимость заемных средств может возрасти и превысить экономическую рентабельность.

В связи с высокой динамичностью этого показателя он требует постоянного мониторинга в процессе управления эффектом финансового рычага.

Формирование отрицательного значения дифференциала финансового рычага по любой причине всегда приводит к снижению рентабельности собственного капитала. В этом случае использование организацией заемного капитала дает отрицательный эффект.

Коэффициент финансового рычага (ЗК/СК) усиливает положительный или отрицательный эффект, получаемый за счет дифференциала. При положительном значении последнего, любое увеличение коэффициента финансового рычага будет вызывать еще больший прирост рентабельности собственного капитала, а при отрицательном его значении – увеличение коэффициента финансового рычага будет приводить к еще большему снижению рентабельности собственного капитала.

Таким образом, при неизменном дифференциале коэффициент финансового рычага является главным условием как возрастания суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансового риска потери этой прибыли. Аналогичным образом при неизменном уровне коэффициента финансового рычага положительная или отрицательная динамика дифференциала предполагает или возрастание, или уменьшение суммы и уровня прибыли на собственный капитал, а также финансового риска ее потери.

Общепринятым считается положение, что эффект финансового рычага должен составлять 30 – 50% от уровня рентабельности активов.

Следует особо отметить: чем больше сила воздействия финансового рычага, тем больше финансовый риск, связанный с деятельностью организации, поскольку возрастает кредитный и процентный риски для кредитора, возрастают дивидендный и ценовой (уровень курса акций) для инвестора.

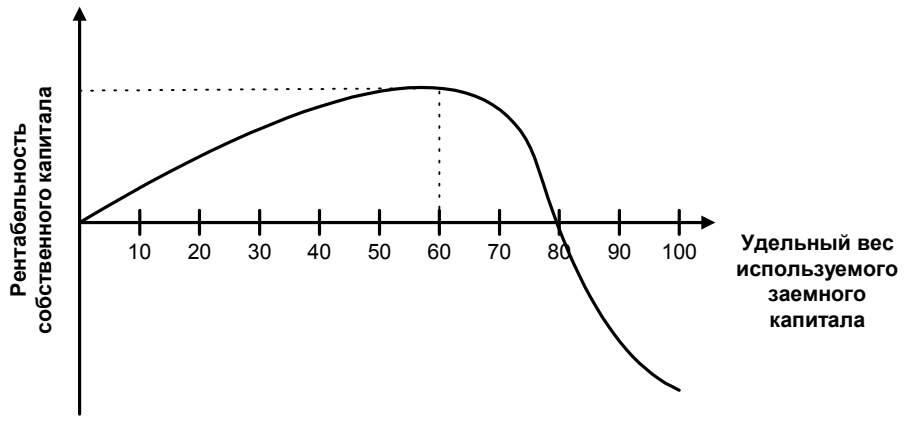

Рис. 14. Схема взаимосвязи рентабельности собственного капитала и удельного веса используемых организацией заемных средств

Тема 6. Анализ денежных потоков организации

Проведение комплексного исследования финансового состояния организации должно проводится с учетом анализа движения денежных средств.

Денежный поток организации представляет собой всю совокупность распределённых во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых в процессе ее хозяйственной деятельности.

Основной целью анализа денежных потоков является выявление уровня достаточности формирования денежных средств, эффективности их использования, а также сбалансированности положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объёму и во времени.

Эффективно организованные денежные потоки организации являются важнейшим симптомом ее «финансового здоровья», предпосылкой достижения высоких конечных результатов его хозяйственной деятельности в целом.

Классификация денежных потоков предприятия.

1. По масштабу обслуживания финансово-хозяйственной деятельности:

- денежный поток по всей организации;
- денежный поток структурного подразделения;
- денежной поток отдельной хозяйственной операции.

2. По форме осуществления:

- наличный денежный поток;
- безналичный денежный поток.

3. По сфере обращения:

- внешний денежный поток (связан с операциями с внешними контрагентами);
- внутренний денежный поток (движение денежных средств внутри организации).

4. По виду валюты:

- денежный поток в национальной валюте;
- денежный поток в иностранной валюте.

5. По уровню достаточности объема:

- избыточный денежный поток (поступления денежных средств превышают потребность в них);
- дефицитный денежный поток (поступление денежных средств ниже потребности в них).

Денежные потоки бывают двух направлений:

1. ***Притоки*** – поступление денежных средств за период в разрезе их видов и направлений.

2. ***Оттоки*** – расходование денежных средств за период в разрезе их видов и направлений.

Чистый денежный поток (чистые денежные средства) – это сумма поступления и расходования денежных средств, т.е. нетто-результат движения денежных средств.

Движение денежных средств осуществляется по трем видам деятельности:

- текущая (основная, операционная) деятельность;
- инвестиционная деятельность;
- финансовая деятельность.

Текущей (основной, операционной) деятельностью считается деятельность организации, преследующая извлечение прибыли в качестве основной цели, либо не имеющая извлечение прибыли в качестве такой цели в соответствии с предметом и целями деятельности, т.е. производством промышленной, сельскохозяйственной продукции, выполнением строительных работ, продажей товаров, оказанием услуг общественного питания, заготовкой сельскохозяйственной продукции, сдачей имущества в аренду и др.

Притоки по текущей деятельности:

- поступление выручки от реализации продукции (работ, услуг);
- поступления от перепродажи товаров, полученных по бартерному обмену;
- поступления от погашения дебиторской задолженности;
- авансы, полученные от покупателей и заказчиков.

Оттоки по текущей деятельности:

- оплата, приобретенных товаров, работ, услуг;
- выдача авансов на приобретение товаров, работ, услуг;
- оплата кредиторской задолженности по товарам, работам, услугам;
- оплата труда;
- выплата дивидендов, процентов;
- расчеты по налогам и сборам.

Инвестиционной деятельностью считается деятельность организации, связанная с приобретением земельных участков, зданий и иной недвижимости, оборудования, нематериальных активов и других внеоборотных активов, а также их продажей; с осуществлением собственного строительства, расходов на научно-исследовательские,

опытно-конструкторские и технологические разработки; с осуществлением финансовых вложений.

Притоки по инвестиционной деятельности:

- поступление выручки от реализации внеоборотных активов;
- поступление выручки от продажи ценных бумаг и прочих финансовых вложений;
- поступления от погашений займов, предоставленных другим организациям;
- получение дивидендов и процентов.

Оттоки по инвестиционной деятельности:

- оплата, приобретенных внеоборотных активов;
- оплата, приобретенных финансовых вложений;
- выдача авансов на приобретение внеоборотных активов и финансовых вложений;
- предоставление займов другим организациям;
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций.

Финансовой деятельностью считается деятельность организации, в результате которой изменяются величина и состав собственного капитала организации, заемных средств.

Притоки по финансовой деятельности:

- поступление от эмиссии долевых ценных бумаг;
- поступление от займов и кредитов, предоставленных другими организациями.

Оттоки по финансовой деятельности:

- погашение займов и кредитов;
- погашение обязательств по финансовой аренде.

Все денежные потоки организации можно представить следующим образом:

Показатель	**Значение**
Остаток денежных средств на начало отчетного периода	**$О_{нач}$**
Движение денежных средств по текущей деятельности	
Приток	$ПР_{тек}$
Отток	$(ОТ_{тек})$
Чистые денежные средства от текущей деятельности	$ЧДП_{тек} = ПР_{тек} + (ОТ_{тек})$
Движение денежных средств по инвестиционной деятельности	
Приток	$ПР_{инв}$
Отток	$(ОТ_{инв})$
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	$ЧДП_{инв} = ПР_{инв} + (ОТ_{инв})$

Движение денежных средств по финансовой деятельности	
Приток	$ПР_{фин}$
Отток	$(ОТ_{фин})$
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	$ЧДП_{фин} = ПР_{фин} + (ОТ_{фин})$
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств	$\mathbf{ЧДП = ЧДП_{тек} + ЧДП_{инв} + ЧДП_{фин}}$
Остаток денежных средств на конец периода	$\mathbf{О_{кон} = О_{нач} + ЧДП}$

Рис. 15. Схема денежных потоков организации

При проведении анализа, как правило, наибольшее внимание уделяют изучению текущей деятельности, поскольку ее денежные потоки составляют базу для проведения основных операций организации, удовлетворения требований кредиторов. Эффективность управления текущей деятельностью определяется качеством управления оборотными средствами организации.

Основная цель анализа движения денежных средств – выявить главные причины дефицита или переизбытка денежных средств с целью поддержания необходимого уровня ликвидности и платежеспособности организации.

При проведении анализа движения денежных средств оценивают:

- структуру денежных средств организации по видам ее деятельности;
- достаточность собственных средств организации для обслуживания текущей и инвестиционной деятельности и зависимость от внешних заимствований;
- виды деятельности, генерирующие основные притоки и оттоки денежных средств;
- дивидендную политику организации;
- способность организации генерировать денежные средства;
- объемы денежного оборота организации;
- эффективность и интенсивность использования денежных потоков в процессе текущей, инвестиционной и финансовой деятельности;
- существующий резерв на конец отчетного периода и прогноз притоков и оттоков денежных средств на предстоящий период.

Результаты анализа движения денежных средств используются при оценке ликвидности и платежеспособности организации и позволяют более точно определить ее финансовую устойчивость.

При проведении анализа изучают динамику денежных потоков по отдельным источникам, рассчитывают темпы их роста и прироста, устанавливают основные факторы, влияющие на изменения их объемов.

Анализ денежных потоков прямым методом

Проведение анализа денежных потоков организации основывается на форме отчетности «Отчет о движении денежных средств», главной книге и данных синтетического и аналитического учета по бухгалтерским счетам «касса», «расчетный счет», «валютный счет», «специальные счета», «переводы в пути».

На первом этапе анализа оценивается степень участия денежных активов в оборотном капитале. Оценка осуществляется на основе определения коэффициента участия денежных активов в оборотном капитале, который рассчитывается по следующей формуле:

$$КУ_{да} = \frac{\overline{ДА}}{\overline{ОА}}, \text{ где}$$

$КУ_{да}$ – коэффициент участия денежных активов в оборотном капитале;

$\overline{ДА}$ – средний остаток совокупных денежных активов организации в рассматриваемом периоде;

$\overline{ОА}$ – средняя сумма оборотных активов организации в рассматриваемом периоде.

В целях анализа рекомендуется рассмотреть структуру и динамику поступления и расхода денежных средств, а также провести анализ чистых денежных потоков.

Анализ поступления денежных средств

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	
1. Поступление денежных средств по текущей деятельности							
2. Поступление денежных средств по инвестиционной деятельности							
3. Поступление денежных средств по финансовой деятельности							
ИТОГО ПОСТУПЛЕНИЯ							

Анализ расхода денежных средств

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп рос-та (+/- %)**
	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	
1. Расход денежных средств по текущей деятельности							
2. Расход денежных средств по инвестиционной деятельности							
3. Расход денежных средств по финансовой деятельности							
ИТОГО РАСХОД							

Анализ чистых денежных потоков

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/- %)**
	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	
1. Чистый денежный поток по текущей деятельности							
2. Чистый денежный поток по инвестиционной деятельности							
3. Чистый денежный поток по финансовой деятельности							
ИТОГО ЧИСТЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК							

Для оценки эффективности работы организации сравнивают темпы роста чистого денежного потока, темпы роста активов и темпы роста объемов реализации продукции. Для нормального функционирования организации и обеспечения ее платежеспособности и

финансовой устойчивости должно наблюдаться превышение темпов роста объемов реализации над темпами роста активов, при этом темп роста чистого денежного потока должен превышать темп роста объемов реализации:

$$T_{чдп} > T_в > T_а > 100\%$$

Затем необходимо провести анализ денежных потоков по трем направлениям деятельности: текущей, инвестиционной и финансовой.

Анализ поступления денежных средств по текущей деятельности

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Изменение	На начало периода	На конец периода	Изменение	
1. Поступление выручки от реализации продукции (работ, услуг)							
2. Поступления от перепродажи товаров, полученных по бартерному обмену							
3. Авансы, полученные от покупателей и заказчиков							
4. Прочие поступления							
ИТОГО							

Анализ расхода денежных средств по текущей деятельности

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	
1. Оплата, приобретенных товаров, работ услуг							
2. Выдача авансов на приобретение товаров, работ, услуг							
3. Оплата							

кредиторской задолженности по товарам, работам, услугам							
4. Оплата труда							
5. Выплата дивидендов и процентов							
6. Оплата по расчетам по налогам и сборам							
7. Прочие расходы							
ИТОГО							

Анализ поступления денежных средств по инвестиционной деятельности

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/- %)**
	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	На начало периода	На конец периода	Изме-нение	
1. Поступление выручки от реализации внеоборотных активов							
2. Поступление выручки от продажи ценных бумаг и прочих финансовых вложений							
3. Предоставление займов другим организациям							
4. Получение дивидендов и процентов							
5. Возврат инвестиций							
6. Прочие поступления							
ИТОГО							

Анализ расхода денежных средств по инвестиционной деятельности

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Изменение	На начало периода	На конец периода	Изменение	
1. Оплата приобретенных внеоборотных активов							
2. Оплата приобретенных финансовых вложений							
3. Выдача авансов на приобретение внеоборотных активов и финансовых вложений							
4. Вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций							
5. погашение займов, предоставленных другим организациям							
6. Прочие расходы							
ИТОГО							

Анализ поступления денежных средств по финансовой деятельности

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/-%)**
	На начало периода	На конец периода	Изменение	На начало периода	На конец периода	Изменение	
1. Поступление от эмиссии долевых ценных бумаг							
2. Поступление от займов и кредитов, предоставленных другими организациями							
3. Прочие поступления							
ИТОГО							

Анализ расхода денежных средств по финансовой деятельности

	Сумма средств, тыс. руб.			**Структура средств, %**			**Темп роста (+/- %)**
	На начало периода	На конец периода	Изменение	На начало периода	На конец периода	Изменение	
1. Погашение займов и кредитов							
2. Погашение обязательств по лизингу							
3. Прочие расходы							
ИТОГО							

Анализируя денежные потоки в разрезе операционной (текущей), инвестиционной и финансовой сфер деятельности, нужно иметь в виду:

1. Положительное сальдо, т.е. чистый приток денежных средств в результате операционной (текущей) деятельности способствует стабильности существования организации в долгосрочной перспективе.

2. Отдельное рассмотрение притоков и оттоков денежных средств в инвестиционной сфере деятельности дает представление об инвестиционной политике организации, в том числе и о размере тех инвестиций, с помощью которых будут достигнуты будущие поступления денежных средств и их выплаты. Кроме того, можно определить приток ликвидных средств за счет сокращения инвестиций, высвобождения финансовых средств, омертвленных в отдельных видах имущества.

3. Отдельное рассмотрение показателей финансовой деятельности позволяет не только проанализировать финансовую политику и финансовые возможности организации, но и будущие дивидендные выплаты.

Анализ денежных потоков косвенным методом

Современные международные стандарты финансовой отчетности предполагают формирование отчета о движении денежных средств не только прямым методом, как предложено в российских стандартах бухгалтерской отчетности, но и косвенным методом.

Косвенный метод представления денежных средств позволяет раскрыть взаимосвязь чистой прибыли и денежных потоков.

Чтобы проанализировать денежные средства косвенным методом необходимо применить метод составления отчета косвенным методом.

Для этого необходимо сделать следующее:

1. Рассчитать изменение каждой строки бухгалтерского баланса.
2. Рассчитать изменение сальдовых показателей счетов бухгалтерского учета «Основные средства», «Нематериальные активы», «Амортизация основных средств», «Амортизация нематериальных активов».
3. Полученные расчетные изменения внести в указанную таблицу. Если в таблицы имеется пометка «(-)», то поменять расчетное значение на противоположенное.

	Наименование показателя	**Изменение показателя**
1	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	
	Текущая деятельность	
2	Амортизация по основным средствам и нематериальным активам	
3	Запасы (-)	
4	НДС по приобретенным ценностям (-)	
5	Краткосрочная и долгосрочная дебиторская задолженность (-)	
6	Краткосрочные финансовые вложения (-)	
7	Отложенные налоговые активы (-)	
8	Отложенные налоговые обязательства	
9	Прочие оборотные и внеоборотные активы (-)	
10	Кредиторская задолженность	
11	Доходы будущих периодов	
12	Уставный капитал	
13	Резервы предстоящих расходов	
14	Прочие краткосрочные и долгосрочные обязательства	
	Инвестиционная деятельность	
15	Основные средства (-)	
16	Нематериальные активы (-)	
17	Незавершенное строительство (-)	
18	Доходные вложения в материальные ценности (-)	
19	Долгосрочные финансовые вложения (-)	

	Финансовая деятельность	
20	Краткосрочные кредиты и займы	
21	Долгосрочные кредиты и займы	
22	Добавочный капитал	
23	Резервный капитал	
24	Задолженность перед учредителям (участниками) по выплате доходов	

При этом можно выявить следующие зависимости:

Остаток денежных средств на начало периода ± изменение показателей = остаток денежных средств на конец периода.

Данный метод позволяет ответить на вопрос каковы различия показателя чистой прибыли и показателя поступления денежных средств? Показатели рекомендуется формировать по двум группам:

- Показатели увеличивающие значение прибыли (положительное значение.
- Показатели уменьшающие значение прибыли (отрицательное значение).

Сгруппированные значения по различным периодам используются в целях факторного анализа и проведения анализа динамики и структуры.

Анализ ликвидного денежного потока

Ликвидный денежный поток является одним из показателей, который определяет финансовую устойчивость организации. Он может быть использован для экспресс-диагностики финансового состояния организации. Он характеризует изменение в чистой кредитной позиции организации в течение определенного периода (месяца, квартала).

Чистая кредитная позиция – это разность между суммой кредитов, полученных организацией, и величиной денежных средств.

Ликвидный денежный поток (или изменение в чистой кредитной позиции) является показателем дефицитного или избыточного сальдо денежных средств, возникающего в случае полного покрытия всех долговых обязательств по заемным средствам. Формула для расчета ликвидного денежного потока следующая:

$$ЛДП = (ДК_1 + КК_1 – ДС_1) – (ДК_0 + КК_0 – ДС_0), \text{ где}$$

ДК – долгосрочные кредиты и займы на определенный период;
КК – краткосрочные кредиты и займы на определенный период;
ДС – денежные средства на определенный период.

Данный расчет можно производить не только по итогам работы за год, но и по результатам месяца, квартала. Это позволяет составить динамические ряды показателей.

Отличие показателя ликвидного денежного потока от других показателей ликвидности (абсолютной, текущей и общей) состоит в том, что показатели ликвидности отражают способность предприятия погашать свои обязательства внешним кредиторам, а ликвидный денежный поток характеризует абсолютную величину денежных средств, получаемых от обычных видов деятельности организации (текущей и инвестиционной). Поэтому показатель ликвидного денежного потока является «внутренним», отражающим эффективность работы организации. Этот показатель может представлять интерес и для потенциальных инвесторов.

Показатель ликвидного денежного потока включает в себя весь объем заемных средств и поэтому характеризует влияние кредитов и займов на эффективность деятельности организации с точки зрения генерирования денежных потоков.

На следующем этапе анализа рассматривается синхронность формирования положительного и отрицательного денежных потоков в отдельных интервалах отчётного периода, а также исследуется динамика остатков денежных активов организации. При анализе синхронности формирования различных видов денежных потоков рассчитывается динамика коэффициента ликвидности денежного потока организации (индекс доходности затрат) в разрезе отдельных интервалов

рассматриваемого периода. Расчёт этого показателя осуществляется по следующей формуле:

$$КЛ_{дп} = \frac{ПДП}{ОДП}, \text{ где}$$

$КЛ_{дп}$ – коэффициент ликвидности денежного потока организации в рассматриваемом периоде;

ПДП – сумма валового положительного денежного потока (поступления денежных средств);

ОДП – сумма валового отрицательного денежного потока (расходования денежных средств).

Оптимальное значение данного показателя должно быть приблизительно равно 1,0. Значение показателя больше 1,0 и его последующее увеличение свидетельствуют о росте остатка денежных средств, что ведет к повышению абсолютной ликвидности. Значение показателя меньше 1,0 и его дальнейшее снижение свидетельствуют об уменьшении остатка денежных средств и уровня ликвидности организации.

Анализ сбалансированности денежных потоков

Для анализа степени синхронизации и сбалансированности величины денежных потоков применяют следующие показатели: среднеквадратическое отклонение, коэффициент корреляции, коэффициент вариации.

Среднеквадратическое отклонение – абсолютное отклонение индивидуальных значений от среднеарифметического уровня показателя.

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n}}$$

Коэффициент корреляции – степень синхронизации денежных потоков за анализируемый период.

$$r = \frac{\sum xy - \frac{\sum x * \sum y}{n}}{\sqrt{\left(\sum x^2 - \frac{(\sum x)^2}{n}\right) * \left(\sum y^2 - \frac{(\sum y)^2}{n}\right)}}$$

Значения коэффициента изменяются в интервале [-1,0;+1,0]. Значение –1,0 свидетельствует о наличии обратной функциональной зависимости между признаками, значение +1,0 – о прямой зависимости.

Значение коэффициента корреляции между значениями положительного и отрицательного денежного потока близкое к +1,0 свидетельствует о достаточной синхронизации денежных потоков по временным интервалам. В этом случае меньше риск возникновения дефицита денежных средств при превышении отрицательного денежного потока над положительным и избытка денежных средств при превышении положительного денежного потока над отрицательным. Данные ситуации невыгодны организации поскольку в случае превышения отрицательного денежного потока над положительным могут возникнуть проблемы с платежеспособностью, а в случае превышения положительного денежного потока над отрицательным часть денежных средств лежит без движения и подвергается инфляции.

Коэффициент вариации – относительная мера отклонения отдельных значений от среднего уровня показателя.

$$\upsilon = \frac{\sigma}{\bar{x}} * 100\%$$

Чем больше коэффициент вариации, тем больше разброс между данными. Изменчивость ряда считается незначительной, если вариация не превышает 10%, средней – если 10-20%, значительной – 20-33%. Если вариация ряда больше 33%, то это свидетельствует о неоднородности анализируемой информации.

Оценка эффективности денежного потока проводится путем анализа коэффициента эффективности денежного потока, рассчитываемого как отношение величины чистого денежного потока к величине отрицательного денежного потока.

$$Э_{дп} = \frac{ЧДП}{ОДП}$$

Прогнозирование денежных потоков

Прогнозирование денежного потока играет важную роль не только в обеспечении нормального функционирования организации, но и при принятии решения кредиторами и инвесторами и поисками ответа на вопрос – способна ли организация на конкретную дату погасить свои обязательства? Однако этим далеко не исчисляются все важные моменты, которые ставятся при прогнозировании денежных потоков.

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: объём реализации, долю выручки за наличный расчёт, прогноз кредиторской задолженности и др.

Для составления прогноза потока денежных средств надо располагать данными о:

- наличие активов на начало прогнозируемого периода;
- наличие обязательств;
- планируемом объёме реализации продукции, товаров и услуг в течение предстоящего года;
- текущих расходах.

При этом следует учитывать, что деньги за реализованную продукцию могут поступить на расчётный счёт через некоторое время после отпуска продукции. Из-за такого разрыва появляется дебиторская задолженность. Важно определить, какая сумма денежной наличности является достаточной, а какая – излишней.

Прогноз осуществляется на какой-то период в разрезе подпериодов: год по кварталам, год по месяцам, квартал по месяцам и т.п. При расчёте бюджета движения денежных средств определяющим является время фактических поступлений и платежей денежных средств, а не время исполнения хозяйственных операций.

В любом случае процедуры методики прогнозирования выполняются в следующей последовательности:

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

Смысл первого этапа состоит в том, чтобы рассчитать объём возможных денежных поступлений. Определённая сложность в подобном расчёте может возникнуть в том случае, если организация применяет методику определения выручки по мере отгрузки товаров. Основным источником поступления денежных средств является

реализация товаров, которая подразделяется на продажу товаров за наличный расчёт и в кредит. На практике большинство организаций 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.

На втором этапе рассчитывается отток денежных средств. Основным его составным элементом является погашение кредиторской задолженности. Считается, что организации оплачивает свои счета вовремя, хотя в некоторой степени оно может отсрочить платёж. Процесс задержки платежа называют «растягиванием» кредиторской задолженности; отсроченная кредиторская задолженность в этом случае выступает в качестве дополнительного источника краткосрочного финансирования.

Третий этап является логическим продолжением двух предыдущих путём сопоставления прогнозируемых денежных поступлений и выплат рассчитывается чистый денежный поток.

На четвёртом 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 расчёте рекомендуется принимать во внимание желаемый минимум денежных средств на расчётном счёте, который целесообразно иметь в качестве страхового запаса, а также для возможных непрогнозируемых заранее выгодных инвестиций.

Если предстоит прогнозировать деятельность организации, которая не предполагает существенных изменений в будущем, то это можно корректно сделать, используя историческую информацию (ретроспективный анализ).

Отсюда следует очень важный вывод. Хорошо подготовленный прогноз движения денежных средств помогает лучше понять:

- все источники поступлений и направления расходования денежных средств;
- определить сроки возможного изъятия денег из бизнеса;
- определить необходимость сокращения расходов;
- определить способы экономии денежных средств.

Тема 7. Анализ вероятности банкротства организации

Финансовое состояние является важнейшей характеристикой финансовой деятельности организации. Оно определяет конкурентоспособность организации и ее потенциал в деловом сотрудничестве, является гарантом эффективной реализации экономических интересов всех участников финансовых отношений: как самой организации, так и ее партнеров.

В соответствии с Законом «О несостоятельности (банкротстве)» несостоятельность (банкротство) – признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.

Факторы, вызывающие банкротство.

Внешние факторы.

- Экономические факторы (состояние экономики страны и мира, состояние отрасли, инфляция, нестабильность финансовой системы, конъюнктура рынка, финансовое состояние деловых партнеров).
- Политические (политическая нестабильность, внешнеэкономическая политика государства, условия экспорта и импорта, состояние и особенности законодательства, антимонопольная политика, выполнение государством функции регулятора экономики).

Внутренние факторы

- Неэффективная производственно-коммерческая деятельность.
- Маркетинговая политика.
- Неэффективная инвестиционная деятельность.
- Организации производства, техника и технологии.
- Неэффективное управление ресурсами.

Общепринятым является мнение, что банкротство и кризис в организации – понятия синонимичные; банкротство, собственно, и рассматривается как крайнее проявление кризиса. В действительности же дело обстоит иначе – организация подвержена различным видам кризисов (экономическим, финансовым, управленческим) и банкротство – лишь один из них.

Банкротство – финансовый кризис, то есть неспособность организации выполнять свои текущие обязательства. Помимо этого, организация может испытывать экономический кризис (ситуация, когда материальные ресурсы используются неэффективно) и кризис управления (неэффективное использование человеческих ресурсов, что

часто означает также низкую компетентность руководства и, следовательно, неадекватность управленческих решений требованиям окружающей среды). Соответственно, различные методики предсказания банкротства, как принято называть их в отечественной практике, на самом деле, предсказывают различные виды кризисов. Именно поэтому оценки, получаемые при их помощи, нередко столь сильно различаются.

Другое дело, что любой из обозначенных видов кризисов может привести к коллапсу, смерти организации. В этой связи, понимая механизм банкротства как юридическое признание такого коллапса, данные методики условно можно назвать методиками предсказания банкротства. Представляется, однако, что ни одна из них не может претендовать на использование в качестве универсальной именно по причине «специализации» на каком-либо одном виде кризиса. Поэтому кажется целесообразным отслеживание динамики изменения результирующих показателей по нескольким из них. Выбор конкретных методик, очевидно, должен диктоваться особенностями отрасли, в которой работает организация. Более того, даже сами методики могут и должны подвергаться корректировке с учетом специфики отраслей.

Возможность предсказать, какую организацию в ближайшем будущем ожидает банкротство, полезна и потенциальным кредиторам, и инвесторам. Когда организация становится банкротом, кредиторы часто теряют причитающиеся им проценты и кредиты, а инвесторы зачастую теряют инвестиции полностью. К тому же банкротство сопряжено с существенными юридическими издержками и рисками как для инвесторов и кредиторов, так и для организации, даже если организация в итоге выживает.

Системы неформализованных критериев оценки банкротства

Ранние исследования прогнозов банкротства относятся к концу 1960-ых годов. Бивер (1966) проверил модели из 29 коэффициентов, в течение пятилетнего периода прогнозируя банкротство на примере организаций, ставших банкротами, и сравнил их с контрольной группой организаций, которые не обанкротились. Его целью было показать, какие коэффициенты могут использоваться для прогнозирования банкротства и насколько лет такие прогнозы могут делаться.

№	Показатель	Способ расчета	Значение вероятности банкротства		
			Отсутс-твует	Через 1 год	Через 5 лет
1	Коэффициент Бивера	$\frac{ЧП + Амортизация}{ЗК}$	≥ 0,4	0,17≤K≤0,39	≤ 0,16
2	Рентабельность активов	$\frac{ЧП}{А}$	≥ 6,0	1,9≤R≤5,9	≤ 2,0
3	Коэффициент финансовой зависимости	$\frac{ЗК}{А}$	≤35	34≤F≤79	≥80
4	Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	$\frac{СК - ВА}{А}$	≥0,4	0,3≤C≤0,2	≤ 0,1
5	Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{ОА}{КО}$	≥3,2	3,1≤L≤1,9	≤2,0

Подход Бивера был инвариантен, то есть каждый коэффициент оценивался с точки зрения того, как он один полезен для прогнозирования банкротства без рассмотрения других коэффициентов. Однако, большинство работ в этой области мультивариантны, в них прогнозные модели базируются на комбинации коэффициентов, используемых для прогнозирования банкротства. Также эти показатели давали много ошибок первого и второго рода.

В 1968 г. профессор Нью-Йоркского университета Эдвард Альтман предложил модель Z-прогнозирования банкротства. Эту модель также называют индекс кредитоспособности, и она была построена с помощью аппарата мультипликативного дискриминантного анализа и позволяет в первом приближении разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и небанкротов.

При построении индекса Альтман обследовал 66 организаций, половина которых обанкротилась в период между 1946 и 1965 гг., а половина работала успешно, и исследовал 22 аналитических коэффициента, которые могли быть полезны для

прогнозирования возможного банкротства. Из этих показателей он отобрал пять наиболее значимых и построил многофакторное регрессионное уравнение. Таким образом, индекс Альтмана представляет собой функцию от некоторых показателей, характеризующих экономический потенциал предприятия и результаты его работы за истекший период.

Z-границей была величина, получаемая из следующего анализируемого уравнения:

$$Z = 1{,}2 \times X1 + 1{,}4 \times X2 + 3{,}3 \times X3 + 0{,}6 \times X4 + X5, \text{ где}$$

$$X1 = \frac{СК - ВА}{А};$$

$$X2 = \frac{Нераспределенная.прибыль}{А};$$

$$X3 = \frac{П_{пр}}{А};$$

$$X4 = \frac{Рыночная.стоимость.СК}{ЗК};$$

$$X5 = \frac{В}{А}.$$

Значение показателя	Вероятность банкротства
$Z \le 1{,}8$	Высокая вероятность банкротства
$1{,}81 \le Z \le 2{,}7$	Вероятность банкротства средняя
$2{,}8 \le Z \le 2{,}9$	Вероятность банкротства возможна только при определенных обстоятельствах
$Z \ge 3{,}0$	Вероятность банкротства очень низкая

Z-модель имеет общий серьезный недостаток - по существу его можно использовать лишь в отношении крупных кампаний, котирующих свои акции на биржах. Именно для таких компаний можно получить объективную рыночную оценку собственного капитала.

В 1993 г. Альтман совместно с Хартцелем и Пек получили модифицированный вариант своей формулы для компаний, акции которых не котировались на бирже:

$$Z' = 0{,}717 \times X1 + 0{,}847 \times X2 + 3{,}107 \times X3 + 0{,}420 \times X4 + 0{,}998 \times X5, \text{ где}$$

$$X1 = \frac{СК - ВА}{А};$$

$$X2 = \frac{Нераспределенная.прибыль}{А};$$

$$X3 = \frac{П_{пр}}{А};$$

$$X4 = \frac{Балансовая.стоимость.СК}{ЗК};$$

$$X5 = \frac{В}{А}.$$

В 1972 году британский ученый Таффлер на основе анализа ключевых измерений деятельности корпорации (рентабельность, оборотный капитал, финансовый риск и ликвидность) предложил четырехфакторную модель платежеспособности, воспроизводящую наиболее точную картину финансового состояния:

$$Z_т = 0{,}53 \times X1 + 0{,}13 \times X2 + 0{,}18 \times X3 + 0{,}16 \times X4, \text{ где}$$

$$X1 = \frac{П_{пр}}{КО}$$

$$X2 = \frac{ОА}{ЗК}$$

$$X3 = \frac{КО}{А}$$

$$X4 = \frac{В}{А}$$

Значение показателя	Вероятность банкротства
$Z \le 0{,}2$	Высокая вероятность банкротства
$0{,}2 \le Z \le 0{,}3$	Вероятность банкротства низкая
$Z \ge 0{,}3$	Вероятность банкротства минимальная

Учеными Иркутской государственной экономической академии предложена своя четырехфакторная модель прогноза риска банкротства (модель R), которая имеет следующий вид:

$$R = 8{,}38 \times X1 + X2 + 0{,}054 \times X3 + 0.63 \times X4, \text{ где}$$

$$X1 = \frac{СК - ВА}{А};$$

$$X2 = \frac{ЧП}{СК};$$

$$X3 = \frac{В}{А};$$

$$X4 = \frac{ЧП}{Себестоимость.продукции};$$

$$X4 \text{ (для торговли)} = \frac{ЧП}{Себестоимость.продукции + КР};$$

$$X4 \text{ (для промышленности)} = \frac{ЧП}{Себестоимость.продукции + КР + УР}.$$

Значение показателя	Вероятность банкротства
$R < 0$	Максимальная вероятность банкротства (90%-100%)
$0 \leq R \leq 0,18$	Вероятность банкротства высокая (60%-90%)
$0,19 \leq R \leq 0,32$	Вероятность банкротства средняя (35%-60%)
$0,33 \leq R \leq 0,42$	Вероятность банкротства низкая (15% - 35%)
$R \geq 3,0$	Вероятность банкротства минимальная (до 15%)

Ориентация на какой-то один критерий, даже весьма привлекательный с позиции теории, на практике не всегда оправдана. Поэтому многие крупные аудиторские фирмы и другие компании, занимающиеся аналитическими обзорами, прогнозированием и консультированием, используют для аналитических оценок системы критериев. Безусловно, в этом есть и свои минусы: гораздо легче принять решение в условиях однокритериальной, чем многокритериальной задачи. Вместе с тем, любое прогнозное решение подобного рода, независимо от числа критериев, является субъективным, а рассчитанные значения критериев носят скорее характер информации к размышлению, нежели побудительных стимулов для принятия немедленных решений.

В качестве примера можно привести рекомендации Комитета по обобщению практики аудирования (Великобритания), содержащие перечень критических показателей для оценки возможного банкротства предприятия. В.В. Ковалев, основываясь на разработках западных аудиторских фирм и преломляя эти разработки к отечественной специфике бизнеса, предложил следующую двухуровневую систему показателей.

К первой группе относятся критерии и показатели, неблагоприятные текущие значения или складывающаяся динамика изменения которых свидетельствуют о возможных в обозримом будущем значительных финансовых затруднениях, в том числе и банкротстве. К ним относятся:

- повторяющиеся существенные потери в основной производственной деятельности;
- превышение некоторого критического уровня просроченной кредиторской задолженности;
- чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений;
- устойчиво низкие значения коэффициентов ликвидности;
- хроническая нехватка оборотных средств;

- устойчиво увеличивающаяся до опасных пределов доля заемных средств в общей сумме источников средств;
- неправильная реинвестиционная политика;
- превышение размеров заемных средств над установленными лимитами;
- хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами, кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов);
- высокий удельный вес просроченной дебиторской задолженности;
- наличие сверхнормативных и залежалых товаров и производственных запасов;
- ухудшение отношений с учреждениями банковской системы;
- использование (вынужденное) новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях;
- применение в производственном процессе оборудования с истекшими сроками эксплуатации;
- потенциальные потери долгосрочных контрактов;
- неблагоприятные изменения в портфеле заказов.

Во вторую группу входят критерии и показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое. Вместе с тем, они указывают, что при определенных условиях или непринятии действенных мер ситуация может резко ухудшиться. К ним относятся:

- потеря ключевых сотрудников аппарата управления;
- вынужденные остановки, а также нарушения производственно-технологического процесса;
- недостаточная диверсификация деятельности предприятия, т.е. чрезмерная зависимость финансовых результатов от какого-то одного конкретного проекта, типа оборудования, вида активов и др.;
- излишняя ставка на прогнозируемую успешность и прибыльность нового проекта;
- участие предприятия в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом;
- потеря ключевых контрагентов;
- недооценка технического и технологического обновления предприятия;
- неэффективные долгосрочные соглашения;
- политический риск, связанный с предприятием в целом или его ключевыми подразделениями.

Что касается критических значений этих критериев, то они должны быть детализированы по отраслям и подотраслям, а их разработка может быть выполнена после накопления определенных статистических данных.

Одной из стадий банкротства организации является финансовая неустойчивость. На этой стадии начинаются трудности с наличными средствами, проявляются некоторые ранние признаки банкротства, резкие изменения в структуре баланса в любом направлении. Однако особую тревогу должны вызвать:

- резкое уменьшение денежных средств на счетах (кстати, увеличение денежных средств может свидетельствовать об отсутствии дальнейших капиталовложений);
- увеличение дебиторской задолженности (резкое снижение также говорит о затруднениях со сбытом, если сопровождается ростом запасов готовой продукции);
- старение дебиторских счетов;
- разбалансирование дебиторской и кредиторской задолженностей;
- снижение объемов продаж (неблагоприятным может оказаться и резкое увеличение объемов продаж, так как в этом случае банкротство может наступить в результате последующего разбалансирования долгов, если последует непродуманное увеличение закупок, капитальных затрат; кроме того, рост объемов продаж может свидетельствовать о сбросе продукции перед ликвидацией организации).

При анализе работы организации извне тревогу должны вызывать:

- задержки с предоставлением отчетности (эти задержки, возможно, сигнализируют о плохой работе финансовых служб);
- конфликты в организации, увольнение кого-либо из руководства и т.д.

Российскими специалистами разработана методика анализа банкротства с помощью корректировок показателей в зависимости от отрасли, которая предполагает деление всех предприятий по классам кредитоспособности. Расчет класса кредитоспособности связан с классификацией оборотных активов по степени их ликвидности.

Распределение организаций по классам кредитоспособности происходит на следующих основаниях:

1. К первому классу кредитоспособности относят организации, имеющие хорошее финансовое состояние (финансовые показатели выше среднеотраслевых, с минимальным риском невозврата кредита);
2. Ко второму – организации с удовлетворительным финансовым состоянием (с показателями на уровне среднеотраслевых, с нормальным риском невозврата кредита);

3. К третьему классу – организации с неудовлетворительным финансовым состоянием, имеющие показатели на уровне ниже среднеотраслевых, с повышенным риском непогашения кредита.

В случае диверсификации деятельности организация должна быть отнесена к той группе, деятельность которой занимает наибольший удельный вес.

1. Машиностроение (промышленность)

№	Наименование показателя и расчет	Значение показателей по классам		
		1 класс	2 класс	3 класс
1	Собственный капитал / Заемный капитал	<0,8	0,8 - 1,5	>1,5
2	Z-счет Альтмана	>3,0	1,5 - 3,0	< 1,5
3	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	>2,0	1,0 -2,0	<1,0

2. Оптовая торговля

№	Наименование показателя и расчет	Значение показателей по классам		
		1 класс	2 класс	3 класс
1	Собственный капитал / Заемный капитал	<1,5	1,5 - 2,5	>2,5
2	Z-счет Альтмана	>3,0	1,5 - 3,0	< 1,5
3	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	>1,0	0,7 -1,0	<0,7

3. Розничная торговля

№	Наименование показателя и расчет	Значение показателей по классам		
		1 класс	2 класс	3 класс
1	Собственный капитал / Заемный капитал	<1,8	1,8 - 2,9	>3,0
2	Z-счет Альтмана	>2,5	1,0 - 2,5	< 1,0
3	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	>0,8	0,5 - 0,8	<0,5

4. Строительные организации

№	Наименование показателя и расчет	Значение показателей по классам		
		1 класс	2 класс	3 класс
1	Собственный капитал / Заемный капитал	<1,0	1,0 - 2,0	>2,0
2	Z-счет Альтмана	>2,7	1,5 - 2,7	< 1,5
3	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	>0,7	0,5 -0,7	<0,5

5. Проектные организации

№	Наименование показателя и расчет	Значение показателей по классам		
		1 класс	2 класс	3 класс
1	Собственный капитал / Заемный капитал	<0,8	0,8 - 1,6	>1,6
2	Z-счет Альтмана	>2,5	1,1 - 2,5	< 1,1
3	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	>0,8	0,3 -0,8	<0,3

6. Научные организации

№	Наименование показателя и расчет	Значение показателей по классам		
		1 класс	2 класс	3 класс
1	Собственный капитал / Заемный капитал	<0,9	0,9 - 1,2	>1,2
2	Z-счет Альтмана	>2,6	1,2 - 2,6	< 1,2
3	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	>0,9	0,6 -0,9	<0,6

Прогнозирование банкротства не точная наука, а, скорее искусство, основанное на опыте. Универсальных способов решения данной проблемы не существует.

Определение неудовлетворительной структуры баланса

Финансовый анализ организации-должника проводится целях:

- подготовки предложения о возможности (невозможности) восстановления платежеспособности должника и обоснования целесообразности введения в отношении должника соответствующей процедуры банкротства;
- определения возможности покрытия за счет имущества должника судебных расходов;
- подготовки плана внешнего управления;
- подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении процедуры финансового оздоровления (внешнего управления) и переходе к конкурсному производству;
- подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению.

Основной целью проведения предварительного анализа финансового состояния организации является обоснование решения о признании структуры баланса неудовлетворительной, а организации – неплатежеспособной в соответствии с системой критериев для

определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных организаций.

Основанием для признания структуры баланса организации неудовлетворительной, а организации – неплатежеспособной является выполнение одного из следующих условий:

1. Коэффициент текущей ликвидности ($К_{тл}$) на конец отчетного периода имеет значение менее 2.

$$К_{тл} = \frac{ОА}{КО - ДБП - РПР}, \text{ где}$$

ОА – оборотные активы;

КО – краткосрочные обязательства;

ДБП – доходы будущих периодов;

РПР – резервы предстоящих расходов.

2. Коэффициент обеспеченности собственными средствами ($К_{осс}$) на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1.

$$К_{осс} = \frac{СК\text{-}ВА}{ОА}, \text{ где}$$

СК – собственный капитал;

ВА – внеоборотные активы;

ОА – оборотные активы.

Основным показателем, характеризующим наличие реальной возможности у организации восстановить (либо утратить) свою платежеспособность в течение определенного периода, является коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности.

1. Коэффициент восстановления платежеспособности

$$К_{вос} = \frac{К_{тл_к} + \frac{6}{T}(К_{тл_к} - К_{тл_н})}{2}, \text{ где}$$

$К_{тл\ н}$, $К_{тл\ к}$ – коэффициент текущей ликвидности на начало и конец периода;

6 – период восстановления платежеспособности – 6 месяцев;

Т – продолжительность отчетного периода, месяцы.

Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение больше 1,0, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о наличии реальной возможности у организации восстановить свою платежеспособность.

Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение меньше 1,0, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о том, что у организации в ближайшее время нет реальной возможности восстановить платежеспособность.

2. Коэффициент утраты платежеспособности.

$$K_{утр} = \frac{K_{тл_к} + \frac{3}{T}(K_{тл_к} - K_{тл_н})}{2}, \text{ где}$$

$K_{тл\ н}$, $K_{тл\ к}$ – коэффициент текущей ликвидности на начало и конец периода;

3 – период утраты платежеспособности – 3 месяца;

T – продолжительность отчетного периода, месяцы.

Коэффициент утраты платежеспособности, принимающий значение больше 1,0, рассчитанный на период, равный 3 месяцам, свидетельствует о наличии реальной возможности у организации не утратить платежеспособность.

Коэффициент утраты платежеспособности, принимающий значение меньше 1,0, рассчитанный на период, равный 3 месяцам, свидетельствует о том, что у организации в ближайшее время имеется возможность утратить платежеспособность.

Анализ признаков фиктивного или преднамеренного банкротства

Основной целью проведения экспертизы и подготовки заключения о наличии (отсутствии) признаков фиктивного и/или преднамеренного банкротства является обоснование наличия (отсутствия) неправомерных действий в отношении организации-должника и его кредиторов.

Для установления наличия (отсутствия) признаков фиктивного банкротства определяется обеспеченность краткосрочных обязательств должника (ОКО) его оборотными активами.

$$ОКО = \frac{ОА\text{-}НДС}{КО\text{-}ДБП\text{-}РПР}, \text{ где}$$

ОА – оборотные активы;

НДС – налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям;

КО – краткосрочные обязательства;

ДБП – доходы будущих периодов;

РПР – резервы предстоящих расходов.

На основании рассчитанной величины обеспеченности краткосрочных обязательств должника его оборотными активами делаются следующие выводы:

- если величина обеспеченности краткосрочных обязательств должника его оборотными активами равна или больше единицы, то признаки фиктивного банкротства усматриваются;
- если величина обеспеченности краткосрочных обязательств должника его оборотными активами меньше единицы, то признаки фиктивного банкротства отсутствуют.

С целью выявления признаков преднамеренного банкротства проводится анализ финансово-хозяйственной деятельности должника, который делится на два этапа.

На первом этапе рассчитываются показатели, характеризующие изменения в обеспеченности обязательств должника перед его кредиторами, имевшие место за период проверки.

К показателям, характеризующим степень обеспеченности обязательств должника перед его кредиторами, относятся:

1. Обеспеченность обязательств должника всеми его активами (ОДА)

$$ОДА = \frac{А\text{-}ОР\text{-}НДС\text{-}У}{КО\text{-}ДБП\text{-}РПР}, \text{ где}$$

А – активы;

ОР – организационные расходы;

НДС – налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям;

У – убытки;
КО – краткосрочные обязательства;
ДБП – доходы будущих периодов;
РПР – резервы предстоящих расходов.

2. *Обеспеченность обязательств должника его оборотными активами (ОДО)*

$$ОДА = \frac{ОА\text{-}НДС}{КО\text{-}ДБП\text{-}РПР}, \text{ где}$$

ОА – оборотные активы;
НДС – налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям;
КО – краткосрочные обязательства;
ДБП – доходы будущих периодов;
РПР – резервы предстоящих расходов.

3. *Величина чистых активов (ЧА)*

$$ЧА = А\text{-}КО\text{-}ДО, \text{ где}$$

А – активы;
КО – краткосрочные обязательства;
ДО – долгосрочные обязательства.

В случае установления на первом этапе существенного ухудшения в показателях обеспеченности обязательств проводится экспертиза сделок должника за тот же период, реализация которых могла быть причиной соответствующей динамики показателей.

На втором этапе анализируются условия совершения сделок должника за этот же период, повлекших существенные изменения в показателях обеспеченности обязательств должника перед его кредиторами.

К заведомо невыгодным условиям сделки для должника могут быть отнесены:

- занижение или завышение цены на поставляемые (приобретаемые) товары (работы, услуги) по сравнению со сложившейся рыночной конъюнктурой;
- заведомо невыгодные для должника сроки и (или) способы оплаты по реализованному или приобретенному имуществу;
- любые формы отчуждения или обременения обязательствами имущества должника, если они не сопровождаются эквивалентным сокращением задолженности.

В результате проведенной экспертизы делаются следующие выводы:

- если обеспеченность требований кредиторов за период проверки существенно не ухудшилась, то признаки преднамеренного банкротства отсутствуют;
- если обеспеченность требований кредиторов существенно ухудшилась, но сделки, совершенные должником, соответствуют существовавшим рыночным условиям, нормам и обычаям делового оборота, то признаки преднамеренного банкротства отсутствуют;
- если обеспеченность требований кредиторов ухудшилась и сделки, совершенные должником, не соответствуют существовавшим рыночным условиям, нормам и обычаям делового оборота, то признаки преднамеренного банкротства усматриваются.

Анализ финансового состояния должника проводится в целях определения стоимости принадлежащего должнику имущества для покрытия судебных расходов, расходов на выплату вознаграждения арбитражным управляющим, а также в целях определения возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника в порядке и в сроки, которые установлены настоящим Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)».

Временный управляющий на основе анализа финансового состояния должника, в том числе результатов инвентаризации имущества должника при их наличии, анализа документов, удостоверяющих государственную регистрацию прав собственности, подготавливает предложения о возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника, обоснование целесообразности введения последующих процедур банкротства.

В случае, если в результате анализа финансового состояния должника установлено, что стоимость принадлежащего должнику имущества недостаточна для покрытия судебных расходов, кредиторы вправе принять решение о введении внешнего управления только при определении источников покрытия судебных расходов.

В случае, если кредиторами не определен источник покрытия судебных расходов или за счет определенного ими источника оказалось невозможным их покрытие, проголосовавшие за решение о введении внешнего управления кредиторы несут солидарную обязанность по покрытию указанных расходов.

Анализ связи неплатежеспособности организации с задолженностью государства перед ней

В случае признания структуры баланса организации неудовлетворительной, а организации – неплатежеспособной осуществляется анализ зависимости установленной неплатежеспособности предприятия от задолженности государства перед ней. В целях указанного анализа под задолженностью государства перед организацией понимаются не исполненные в срок обязательства полномочного органа государственной исполнительной власти Российской Федерации или субъекта Российской Федерации по оплате заказа, размещенного в организации, от исполнения которого организация в силу законодательства Российской Федерации или субъекта Российской Федерации не вправе отказаться (являющегося обязательным для исполнения организацией).

Анализ проводится на основании следующих материалов, запрашиваемых у руководства организации:

- справки, содержащей сведения о структуре государственной задолженности перед организацией;
- документов, подтверждающих наличие данной задолженности (договоров, распоряжений полномочных органов государственной исполнительной власти Российской Федерации или субъекта Российской Федерации).

На основании представленных документов по каждому из не исполненных в срок государственных обязательств определяются объемы государственной задолженности и сроки их возникновения. Под датой возникновения задолженности понимается дата оплаты размещенного государственного заказа, установленная соответствующим договором или распорядительным актом полномочного органа государственной исполнительной власти Российской Федерации или субъекта Российской Федерации. В случае отсутствия указанной даты моментом возникновения государственной задолженности считается дата окончания исполнения, заказа (или соответствующего документально оформленного этапа работ по государственному заказу).

В случае, если представленными документами наличие не исполненных в срок государственных обязательств не доказано, зависимость неплатежеспособности организации от задолженности государства перед ней считается неустановленной.

На основании данных производится расчет коэффициента текущей ликвидности из предложения своевременного погашения государственной задолженности перед организацией. При расчете значения указанного коэффициента суммарный объем кредиторской задолженности организации корректируется на величину, равную

платежам по обслуживанию задолженности государства перед организацией, а сумма государственной задолженности вычитается из суммарных дебиторской и кредиторской задолженностей организации.

Сумма платежей по обслуживанию задолженности государства перед организацией рассчитывается исходя из объемов и продолжительности периода задолженности по каждому из не исполненных в срок государственных обязательств, дисконтированной по ставке Центрального банка России на момент возникновения задолженности:

$$Z = \frac{\sum_{i=1}^{n} P \times t \times \frac{S}{100}}{360}, \text{ где}$$

Z – сумма платежей по обслуживанию задолженности государства перед организацией;

P – объем государственной задолженности по i-тому не исполненному в срок обязательству государства;

t – период задолженности по i-тому не исполненному в срок обязательству государства;

S – годовая учетная ставка ЦБ на момент возникновения задолженности.

Значение коэффициента текущей ликвидности, рассчитываемое из предположения своевременного погашения государственной задолженности, определяется по формуле:

$$K_{тл} = \frac{ОА - \Sigma P}{КО - ДБП - РПР - Z - \Sigma P}, \text{ где}$$

ОА – оборотные активы;

КО – краткосрочные обязательства;

ДБП – доходы будущих периодов;

РПР – резервы предстоящих расходов.

На основании рассчитанного значения скорректированного коэффициента текущей ликвидности определяется зависимость неплатежеспособности организации от задолженности государства перед ней.

Неплатежеспособность организации считается непосредственно связанной с задолженностью государства перед ней, если значение скорректированного коэффициента текущей ликвидности, рассчитанное равно или превышает значение 2,0.

Неплатежеспособность организации считается не связанной непосредственно с задолженностью государства перед ней, если:

- значение скорректированного коэффициента текущей ликвидности ниже значения 2,0.
- если зависимость неплатежеспособности организации от задолженности государства перед ней признается неустановленной.

Анализ финансового состояния организации по методике ФСФО РФ

В соответствии с приказом Федеральной службы России по финансовому оздоровлению и банкротству от 23.01.2001 №16 «Об утверждении методических указаний по проведению анализа финансового состояния организации» основной целью проведения анализа финансового состояния организаций является получение объективной оценки их платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой и инвестиционной активности, эффективности деятельности.

Для проведения анализа финансового состояния используются следующие группы показателей, характеризующих различные аспекты деятельности организации:

Общие показатели:

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

Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости:

- степень платежеспособности общая (К4);
- коэффициент задолженности по кредитам банков и займам (К5);
- коэффициент задолженности другим организациям (К6);
- коэффициент задолженности фискальной системе (К7);
- коэффициент внутреннего долга (К8);
- степень платежеспособности по текущим обязательствам (К9);
- коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами (К10);
- собственный капитал в обороте (К11);
- доля собственного капитала в оборотных средствах (коэффициент обеспеченности собственными средствами) (К12);
- коэффициент автономии (финансовой независимости) (К13).

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

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

Показатели эффективности использования внеоборотного капитала и инвестиционной активности организации:

- эффективность внеоборотного капитала (фондоотдача) (К20);
- коэффициент инвестиционной активности (К21).

Показатели исполнения обязательств перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами:

- коэффициенты исполнения текущих обязательств перед бюджетами соответствующих уровней (К22 - К24);
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед государственными внебюджетными фондами (К25);
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед Пенсионным фондом Российской Федерации (К26).

Порядок расчета и анализа показателей финансового состояния организаций

Среднемесячная выручка (К1) рассчитывается как отношение выручки, полученной организацией за отчетный период, к количеству месяцев в отчетном периоде:

$$K1 = \frac{B}{T}, \text{ где}$$

В – валовая выручка организации по оплате,

Т – количество месяцев в рассматриваемом отчетном периоде.

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

Доля денежных средств в выручке (К2) организации рассчитывается как доля выручки организации, полученная в денежной форме, по отношению к общему объему выручки:

$$K2 = \frac{ДСВ}{B}, \text{ где}$$

ДСВ – денежные средства в выручке,

В – валовая выручка организации по оплате.

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

Среднесписочная численность работников (К3). Данный показатель определяется в соответствии с представленными организацией сведениями о среднесписочной численности работников и соответствует строке 850 приложения к бухгалтерскому балансу (форма N 5 по ОКУД).

Степень платежеспособности общая (К4) определяется как частное от деления суммы заемных средств (обязательств) организации на среднемесячную выручку:

$$K4 = \frac{стр.690 + стр.590}{K1}$$

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

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

Коэффициент задолженности по кредитам банков и займам (К5) вычисляется как частное от деления суммы долгосрочных пассивов и краткосрочных кредитов банков и займов на среднемесячную выручку:

$$K5 = \frac{стр.590 + стр.610}{K1}$$

Коэффициент задолженности другим организациям (К6) вычисляется как частное от деления суммы обязательств по строкам

«поставщики и подрядчики», «векселя к уплате», «задолженность перед дочерними и зависимыми обществами», «авансы полученные» и «прочие кредиторы» на среднемесячную выручку. Все эти строки пассива баланса функционально относятся к обязательствам организации перед прямыми кредиторами или ее контрагентами:

$$K6 = \frac{стр.621 + стр.622 + стр.623 + стр.627 + стр.628}{K1}$$

Коэффициент задолженности фискальной системе (К7) вычисляется как частное от деления суммы обязательств по строкам «задолженность перед государственными внебюджетными фондами» и «задолженность перед бюджетом» на среднемесячную выручку:

$$K7 = \frac{стр.625 + стр.626}{K1}$$

Коэффициент внутреннего долга (К8) вычисляется как частное от деления суммы обязательств по строкам «задолженность перед персоналом организации», «задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов», «доходы будущих периодов», «резервы предстоящих расходов», «прочие краткосрочные обязательства» на среднемесячную выручку:

$$K8 = \frac{стр.624 + стр.630 + стр.640 + стр.650 + стр.660}{K1}$$

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

Степень платежеспособности по текущим обязательствам (К9) определяется как отношение текущих заемных средств (краткосрочных обязательств) организации к среднемесячной выручке:

$$K9 = \frac{стр.690}{K1}$$

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

Коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами (К10) вычисляется как отношение стоимости всех оборотных средств в виде запасов, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений, денежных средств и прочих оборотных активов к текущим обязательствам организации:

$$K10 = \frac{стр.290}{стр.690}$$

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

Собственный капитал в обороте (К11) вычисляется как разность между собственным капиталом организации и ее внеоборотными активами:

$$K11 = стр.490 - стр.190$$

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

Доля собственного капитала в оборотных средствах (коэффициент обеспеченности собственными средствами) (К12) рассчитывается как отношение собственных средств в обороте ко всей величине оборотных средств:

$$K12 = \frac{стр.490 - стр.190}{стр.290}$$

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

Коэффициент автономии (финансовой независимости) (К13) вычисляется как частное от деления собственного капитала на сумму активов организации:

$$K13 = \frac{стр.490}{стр.190 + стр.290}$$

Коэффициент автономии, или финансовой независимости, (К13) определяется отношением стоимости капитала и резервов организации, очищенных от убытков, к сумме средств организации в виде внеоборотных и оборотных активов. Данный показатель определяет долю активов организации, которые покрываются за счет собственного капитала (обеспечиваются собственными источниками формирования). Оставшаяся доля активов покрывается за счет заемных средств. Показатель характеризует соотношение собственного и заемного капитала организации.

Коэффициент обеспеченности оборотными средствами (К14) вычисляется путем деления оборотных активов организации на среднемесячную выручку и характеризует объем оборотных активов, выраженный в среднемесячных доходах организации, а также их оборачиваемость:

$$K14 = \frac{стр.290}{K1}$$

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

Коэффициент оборотных средств в производстве (К15) вычисляется как отношение стоимости оборотных средств в производстве к среднемесячной выручке. Оборотные средства в производстве определяются как средства в запасах с учетом НДС минус стоимость товаров отгруженных:

$$K15 = \frac{стр.210 + стр.220 - стр.215}{K1}$$

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

Коэффициент оборотных средств в расчетах (К16) вычисляется как отношение стоимости оборотных средств за вычетом оборотных средств в производстве к среднемесячной выручке:

$$K16 = \frac{стр.290 - стр.210 - стр.220 + стр.215}{K1}$$

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

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

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

Рентабельность оборотного капитала (К17) вычисляется как частное от деления прибыли, остающейся в распоряжении организации после уплаты налогов и всех отчислений, на сумму оборотных средств:

$$K17 = \frac{стр.160(ф.№2)}{стр.290}$$

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

Рентабельность продаж (К18) вычисляется как частное от деления прибыли, полученной в результате реализации продукции, на выручку организации за тот же период:

$$K18 = \frac{стр.050(ф.№2)}{стр.010(ф.№2)}$$

Показатель отражает соотношение прибыли от реализации продукции и дохода, полученного организацией в отчетном периоде. Он

определяет, сколько рублей прибыли получено организацией в результате реализации продукции на один рубль выручки.

Среднемесячная выработка на одного работника (К19) вычисляется как частное от деления среднемесячной выручки на среднесписочную численность работников:

$$K19 = \frac{K1}{стр.850(ф.№5)}$$

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

Эффективность внеоборотного капитала (фондоотдача) (К20) определяется как отношение среднемесячной выручки к стоимости внеоборотного капитала:

$$K20 = \frac{K1}{стр.190}$$

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

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

Коэффициент инвестиционной активности (К21) вычисляется как частное от деления суммы стоимости внеоборотных активов в виде незавершенного строительства, доходных вложений в материальные ценности и долгосрочных финансовых вложений на общую стоимость внеоборотных активов:

$$K21 = \frac{стр.130 + стр.135 + стр.140}{стр.190}$$

Данный показатель характеризует инвестиционную активность и определяет объем средств, направленных организацией на модификацию и усовершенствование собственности и на финансовые вложения в другие организации. Неоправданно низкие или слишком высокие значения данного показателя могут свидетельствовать о неправильной стратегии развития организации или недостаточном контроле собственников организации за деятельностью менеджмента.

Коэффициенты исполнения текущих обязательств перед федеральным бюджетом (К22), бюджетом субъекта Российской Федерации (К23), местным бюджетом (К24), а также перед государственными внебюджетными фондами (К25) и Пенсионным фондом Российской Федерации (К26) вычисляются как отношение величины уплаченных налогов (взносов) к величине начисленных налогов (взносов) за тот же отчетный период:

$$Ki = \frac{налоги(взносы)уплач.}{налоги(взносы)начисл.}, \text{ где}$$

i = 22, 23, 24, 25, 26

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

Список рекомендуемой литературы

1. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие / Под ред. О.В. Ефимовой, М.В. Мельник. – М.: Омега-Л, 2004.
2. Банк В.Р., Банк С.В., Тараскина А.В. Финансовый анализ. – М.: Проспект, 2005.
3. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. / Научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И.Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2003. (Серия по бухгалтерскому учету и аудиту).
4. Бочаров В.В. Финансовый анализ. – СПб. Питер, 2005. (Серия «Краткий курс»).
5. Гиляровская Л.Т., Вехорева А.А. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия. – СПб.: Питер, 2003.
6. Гиляровская Л.Т. Экономический анализ. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.
7. Гинзбург А.И. Прикладной экономический анализ. – СПб: Питер, 2005.
8. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие. – 2-е изд. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004.
9. Дыбаль С.В. Финансовый анализ: теория и практика: Учеб. пособие. – СПБ: Издательский дом «Бизнес-пресса», 2004.
10. Жарылгасова Б.Т., Суглобов А.Е. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности. Учеб. пособие. – М.: «Экономистъ», 2004.
11. Жилкина А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2005.
12. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. – изд. 5-е, пераб. и доп. – М.: Центр экономики и маркетинга, 2001.
13. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Учебник. – М.: ООО «ТК Велби», 2002.
14. Любушин Н.П. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебное пособие. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2005.
15. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П., Маркарьян С.Э. Финансовый анализ: Учебное пособие. – 4-е изд., испр. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2003.
16. Палий В.Ф. Международные стандарты учета и финансовой отчетности: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2003 (Серия «Высшее образование»).
17. Савицкая Г.В. Экономический анализ: Учеб. / Г.В. Савицкая. – 9-е изд., испр. – М.: Новое знание, 2004.

18. Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: Учеб. пособие для вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.

19. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. – 2-е изд., пераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004.

20. Станиславчик Е.Н. Анализ финансового состояния неплатежеспособных предприятий. – М.: Ось-89, 2004.

21. Техника финансового анализа. 10-е изд. / Э. Хелферт. – СПб.: Питер, 2003 (Серия «Академия финансов»).

22. Федорова Г.В. Финансовый анализ предприятия при угрозе банкротства. Учебное пособие. – М.: Омега-Л, 2003.

23. Хахонова Н.Н.Учет, аудит и анализ денежных потоков предприятий и организаций. – М.: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: издательский центр «МарТ», 2003.

24. Чернов В.А. Экономический анализ: торговля, общественное питание, туристический бизнес: Учеб. пособие для вузов / Под. ред. проф. М.И. Баканова – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.

25. Шеремет А.Д. Анализ финансово-хозяйственной деятельности. – М.: Институт профессиональных бухгалтеров России; Информационное агентство «ИПБ-БИНФА», 2003.

26. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческой организации. – М.: ИНФРА-М, 2005.

27. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под. ред. А.А. Лобанова и А.А. Чугунова. – М.: Альпина Паблишер, 2005.