



МОСКОВСКИЙ ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИКИ, МЕНЕДЖМЕНТА И ПРАВА

КАФЕДРА БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА И АУДИТА

О.А. ТОЛПЕГИНА

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

МОСКВА 2009

УДК 336.6
ББК 65.053.011

Составитель:

кандидат экономических наук, доцент кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита О.А. Толпегина

Научный редактор:

кандидат экономических наук, профессор З.Ч. Хамидуллина

Анализ финансовой отчетности. Учебное пособие /сост. О.А. Толпегина – М.: МИЭМП, 2009. – 196 с.

В учебном пособии рассматриваются основные теоретические вопросы анализа финансового состояния, современные методики оценки показателей финансовых результатов и риска банкротства. Теоретический материал пособия иллюстрируется сквозным цифровым примером с аналитическими записками, дающими полное и всестороннее обоснование исследуемых показателей. Схемы, таблицы, графики, сопровождающие изложение материала, способствуют лучшему усвоению данной дисциплины. В пособии приведен широкий круг вопросов к каждой теме и терминологический словарь, который поможет в учебном процессе.

Пособие предназначено для студентов, обучающихся по специальности «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» всех форм обучения.

УДК 336.6
ББК 65.053.011

*Рекомендовано к изданию решением заседания кафедры
бухгалтерского учета, анализа и аудита протокол
№ 42 от 25 декабря 2009 года.*

© Толпегина О.А., 2009
© Московский институт экономики,
менеджмента и права, 2009

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
Тема 1. Анализ и оценка финансового состояния предприятия по данным бухгалтерского баланса.....	6
1.1 Общая оценка структуры имущества организации и источников его формирования.....	6
1.2 Анализ ликвидности и платежеспособности.....	19
1.3 Анализ показателей финансовой устойчивости.....	28
Задачи для самостоятельного решения.....	48
Тема 2. Анализ финансовых результатов деятельности предприятия....	57
2.1. Анализ и оценка деловой активности.....	57
2.2. Анализ доходов, расходов и финансовых результатов.....	75
2.3. Система показателей рентабельности, анализ влияния факторов в моделях рентабельности.....	85
2.4. Оценка эффективности использования заемного капитала. Эффект финансового рычага.....	95
Задачи для самостоятельного решения.....	99
Тема 3. Диагностика вероятности ухудшения финансового состояния, оценка потенциального банкротства.....	107
3.1. Сущность, задачи, методы финансовой диагностики субъектов хозяйствования.....	107
3.2 Традиционные методы количественного анализа и диагностики банкротства.....	113
3.3. Модели прогнозирования ухудшения финансового состояния и риска банкротства.....	125
3.4. Качественная оценка жизнеспособности предприятия.....	138
Задачи для самостоятельного решения.....	143
Словарь терминов (глоссарий).....	149
Список литературы.....	175
Приложения.....	178

ВВЕДЕНИЕ

Изменчивость рыночной среды, нестабильность экономических условий функционирования предопределяют необходимость постоянного изучения процессов финансово-хозяйственной деятельности предприятия с целью развития и совершенствования бизнеса. Аналитические исследования способствуют обоснованию стратегии и тактики, выявлению резервов повышения эффективности производства, прогнозированию результатов деятельности.

Анализ финансовой отчетности, являясь неотделимой частью экономического анализа, объединяет в себя другие области знаний, такие как экономическая теория, теория бухгалтерского учета, бухгалтерский (финансовый) учет и отчетность, статистика, финансы предприятия, экономика организации (предприятия), планирование, экономико-математические методы и прикладные модели и др., обеспечивая широкое понимание производственно-хозяйственной, финансовой, инвестиционной и инновационной деятельности. Анализ финансовой отчетности выступает действенным средством прогнозирования финансовой деятельности, управления производственными и финансовыми рисками, поиска внутривозможных резервов.

Основной целью изучения данной учебной дисциплины является формирование у студентов аналитического, творческого мышления, теоретико-методологических знаний и организационно-методических навыков по проведению экономического анализа различных сфер предпринимательской деятельности.

Исходя из цели, решаются следующие задачи:

- изучение способов и методов составления и анализа финансовой отчетности предприятия;
- получение системы знаний о сущности, предмете, роли анализа финансовой отчетности как метода обоснования управленческих решений;
- овладение способами, методами и приемами аналитических исследований;
- раскрытие информационно-аналитических возможностей финансовой отчетности;

- систематизация показателей на базе финансовой отчетности для объективной оценки динамики развития организации;
- развитие практических навыков по организации и проведению анализа с целью использования полученных оценок в эффективном управлении финансово-хозяйственной деятельности.

Результатом изучения данной дисциплины должны стать понимание роли анализа финансовой отчетности, развитие у студентов навыков грамотного изучения информации, содержащейся в финансовой отчетности, ведения учетного процесса на предприятии, а также формирования учетной политики, финансовой отчетности предприятия, умение практического применения методов, приемов и методик исследования, адекватных особенностям изучения конкретного сегмента с обоснованием решений по итогам проведенного анализа в области управления финансами предприятия.

Изучение курса «Анализ финансовой отчетности» предполагает: чтение лекций; объяснение и разбор ситуационных задач, расчет показателей деятельности с аналитическим их обоснованием; проведение аналитического исследования хозяйственной деятельности с использованием программы excel (на примере решения сквозной задачи); самостоятельное изучение специальной литературы; выполнение контрольных работ и решение тестовых заданий. Для контроля усвоения данной дисциплины учебным планом предусмотрено выполнение курсовой работы и сдача экзамена.

В учебном пособии дается большое количество проработанных практических примеров анализа отчетности, что поможет приобрести обучающимся нужные навыки вычисления разных показателей и оценки экономических ситуаций, а также сформулировать аналитические выводы по результатам исследования субъекта хозяйствования с последующим обоснованием и принятием управленческих решений.

После каждой темы даются вопросы для закрепления материала, предлагаются задачи для самостоятельного решения и тестовые материалы.

Материалы практикума предназначены для систематизации и конкретизации знаний в процессе изучения дисциплины.

ТЕМА 1. АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ДАННЫМ БУХГАЛТЕРСКОГО БАЛАНСА

1.1. Общая оценка структуры имущества организации и источников его формирования

Термин «баланс» происходит от латинских слов bis – дважды и lanx – чаша весов, буквально означает двучашие и употребляется как символ равновесия, равенства. Бухгалтерский баланс (ББ) – это основная форма аналитической отчетности, характеризующая в денежной оценке финансовое положение организации по состоянию на отчетную дату и состоящая из двух равновеликих частей: актива и пассива, которые формируют 5 разделов.

В балансе для сравнения приводятся показатели на начало и конец отчетного периода. Для упрощения техники его составления и удобства пользования каждая строка имеет свой порядковый номер, по каждой статье указывается код синтетического счета, используемого для ее заполнения.

Первая часть баланса называется активом, а вторая – пассивом.

АКТИВ. I раздел – Активы внеоборотные (Ав);

II раздел – Оборотные активы (Ао);

Ираздел +Праздел = Активы или валюта баланса.

Активы отражают средства предприятия (ресурсы) по составу, размещению, т.е. имущество предприятия и все то, чем оно владеет. Активы могут приобретаться, обмениваться, создаваться. Они дают определенное представление о потенциале предприятия.

ПАССИВ. III раздел – Капитал и резервы (СК) – собственный капитал.

IV раздел – Долгосрочные пассивы (Пд);

V раздел – краткосрочные пассивы (Пк).

Пд+Пк – заемный капитал.

III+IV+ V – это пассив баланса.

Пассивы отражают собственные средства и привлеченные (заемные) в виде долгосрочных и краткосрочных кредитов. Пассив показывает, откуда взялись средства, кому обязано за них предприятие. Схематично размещение основного и оборотного капитала и источников его формирования представлено на рис. 1.1.

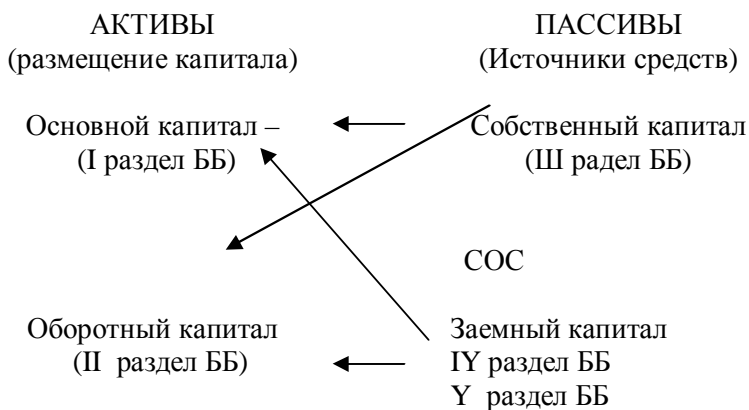


Рис.1.1. Структура активов и пассивов бухгалтерского баланса

Основным условием проведения анализа финансового состояния является умение «читать» баланс. Это один из способов оценки финансовых возможностей предприятия и его ресурсов для ведения хозяйственной деятельности.

Анализ баланса может проводиться с помощью одного из следующих способов:

- оценка непосредственно по балансу без предварительного изменения состава балансовых статей;
- построение уплотнительного сравнительного аналитического баланса путем агрегирования некоторых однородных по составу элементов балансовых статей;

- осуществление дополнительной корректировки баланса на индекс инфляции с последующим агрегированием статей в необходимых аналитических разрезах.

Чтение бухгалтерского баланса – это процесс количественной экспресс-оценки основных параметров финансового функционирования организации, позволяющий определить следующие характеристики финансового состояния организации, а также выявить параметры негативного развития:

- общая стоимость имущества организации, равная сумме I и II разделов баланса (стр. 190 + стр. 290);
- стоимость иммобилизованных (т.е. внеоборотных) средств (активов), равная итогу I-го раздела баланса (стр. 190);
- стоимость мобильных (оборотных) средств, равная итогу II-го раздела баланса (стр. 290);
- стоимость материальных оборотных средств (стр. 210 + 220);
- величина собственного капитала организации, равная итогу 3-го раздела баланса (стр. 490);
- величина заемного капитала, равная сумме итогов разделов 4 и 5 баланса (стр. 590 + стр. 690).

При экспресс-анализе бухгалтерского баланса необходимо обратить внимание на следующие показатели и их динамику:

- на изменение валюты баланса. Уменьшение стоимости имущества (капитала) в абсолютном выражении за отчетный период свидетельствует о сокращении хозяйственного оборота, что может привести к неплатежеспособности. Увеличение валюты баланса только за счет переоценки основных фондов или инфляционного фактора вследствие удорожания готовой продукции также свидетельствует о спаде производственной деятельности. Сворачивание основной производственной деятельности может быть вызвано внутренними и внешними причинами, такими, например, как: а) сокращение платежеспособного спроса на товары, услуги, работы данной ор-

ганизации; б) ограничение доступа на рынки необходимого сырья; в) ошибки в маркетинговой стратегии; г) переориентация производства на другие сферы деятельности и др; Сравнение темпов роста выручки от реализации и прибыли с темповыми значениями активов указывает на возможные причины негативных изменений. Если темпы изменения выручки, прибыли до налогообложения и чистой прибыли ниже, чем темпы изменения внеоборотных и оборотных активов – это явный признак ухудшения финансово-хозяйственного положения. Превышение темпов роста себестоимости по отношению к выручке приведет к получению убытка;

- на соотношение темпов роста оборотного и внеоборотного капитала. Превышение темпов прироста оборотных активов свидетельствует о формировании более мобильной структуры активов, способствующей ускорению оборачиваемости всего капитала. Рост оборотных активов может свидетельствовать не только о расширении производства или увеличении инфляции, но и о замедлении их оборачиваемости. В то же время при росте доли дебиторской задолженности речь может идти об отвлечении части текущих активов на кредитование покупателей готовой продукции, т.е. о фактической иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса. Искажение реальной оценки стоимости основных фондов также приводит к превышению прироста оборотных активов.

При анализе абсолютных значений показателей отчетности, необходимо иметь в виду, что они приводятся в текущих ценах и в рублевом эквиваленте, поэтому при оценке динамики активов (особенно за ряд лет) необходима их коррекция с учетом темпов инфляции и результатов переоценок (валютных статей баланса, основных средств). Поэтому, если в анализируемом периоде имели место события разового характера (например, резкое увеличение курса иностранной валюты по отношению к рублю, проведение переоценок и т.п.), необходимо это отразить в выводах.

В структуре внеоборотных и оборотных активов необходимо обратить внимание на изменение следующих статей:

- незавершенное строительство. Эта статья не участвует в производственном обороте, и поэтому увеличение ее доли в определенных условиях может негативно сказаться на результатах финансово-хозяйственной деятельности;
- увеличение доли долгосрочных финансовых вложений во внеоборотных активах свидетельствует, с одной стороны, об инвестиционной направленности вложений организации, а с другой – об отвлечении средств из основной производственной деятельности;
- низкий удельный вес ликвидных активов (10-12%) от стоимости имущества, причем основу оборотных активов составляют производственные запасы. Такое соотношение указывает, в частности, на низкую ликвидность активов и на недостаточную ликвидность баланса, что может привести к неплатежеспособности предприятия;
- основу оборотных активов составляют производственные запасы. Увеличение доли производственных запасов может говорить как о наращивании производственного потенциала, так и о нерациональной хозяйственной стратегии за счет иммобилизации финансовых ресурсов в недостаточно ликвидные активы. В то же время это может быть продиктовано стремлением за счет вложений в эту статью защитить денежные средства от воздействия инфляции;
- чрезвычайно низкий удельный вес денежных средств в оборотных активах (4-7%) говорит о невозможности немедленного погашения срочных обязательств;
- рост дебиторской задолженности и особенно сомнительной к возврату свидетельствует об иммобилизации денежных средств из оборота, отрицательно влияет на платежеспособность организации;
- темп прироста заемных средств, опережающий темпы прироста оборотных активов, приводит к снижению текущей ликвидности предприятия. Превышающий рост заем-

ного капитала над собственным указывает на зависимость организации от внешних инвесторов;

- в составе собственных средств отсутствует нераспределенная прибыль, резервный капитал, фонд накопления. Отсутствие источников, накопленных в результате финансово-хозяйственной деятельности, отражает низкий уровень самофинансирования предприятия;
- основу источников финансирования имущества составляют собственные средства (90-97%), которые формируются только за счет увеличения счета «Добавочный капитал», который увеличивается (по кредиту) за счет переоценки основных средств. Это свидетельствует о необходимости учитывать влияние фактора переоценки при анализе финансового состояния;
- рост краткосрочных обязательств организации. Если обязательства превышают сумму 100 000 руб. и не погашены по истечении трех месяцев, то есть основания к возбуждению дела о банкротстве организации в арбитражном суде;
- темпы изменения выручки, прибыли до налогообложения и чистой прибыли ниже, чем темпы изменения внеоборотных и оборотных активов. Это свидетельство снижения общей эффективности, роста себестоимости;
- превышающие темпы роста оборотных средств, запасов, незавершенного производства над темпами роста выручки и прибыли указывают на уменьшение скорости оборота оборотного капитала, недостаточность финансовых средств для покрытия издержек и расширения финансово-хозяйственной деятельности.

Практика подсказывает, что структура оборотных активов с точки зрения их ликвидности считается удовлетворительной, если выдерживаются следующие соотношения, приведенные в таблице 1.1.

Анализ баланса начинается с оценки структуры и динамики его разделов на основе аналитической таблицы, содержащей агрегированные, т.е. укрупненные статьи – итоги разделов пассива и актива.

Таблица 1.1.

Примерная структура оборотных активов, обеспечивающая удовлетворительный уровень ликвидности

Активы	%
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	8 – 10
дебиторская задолженность и готовая продукция	26 – 28
Запасы и затраты	50 – 60
Оборотные активы	100

В таблице 1.2. приведены итоговые показатели разделов бухгалтерского баланса (Приложение 1) анализируемого условного предприятия ОАО «XXX».

Из данных таблицы видно, что валюта баланса за анализируемый период выросла на 6849 тыс. руб. или на 10,8 %. и составила 70018 тыс. руб.

Таблица 1.2

Структура баланса

Актив	2007	2008	Изменение	Темп прироста, %	Пассив	2007	2008	Изменение	Темп прироста, %
Раздел 1					Раздел 3				
Внеоборотные активы	17070	20968	3898	22,8	Капитал и резервы	34293	37515	3222	9,4
То же к итогу, %	27,0	29,9	2,92	X	То же к итогу, %	54,3	53,6	-0,71	x
Раздел 2					Раздел 4				
Оборотные активы	46099	49050	2951	6,4	Долгосрочные обязательства	2919	2800	-119	-4,1
То же к итогу, %	73,0	70,1	-2,92	X	То же к итогу, %	4,6	4,0	-0,62	x
					Раздел 5				
					Краткосрочные обязательства	25957	29703	3746	14,4
					То же к итогу, %	41,1	42,4	1,331	x
Валюта баланса	63169	70018	6849	10,8	Валюта баланса	63169	70018	6849	10,8
То же к итогу, %	100	100	x	100	То же к итогу, %	100	100	x	100

Основной прирост приходится на внеоборотные активы: они увеличились на 22,8%, тогда как оборотные активы прибавили только 6,4%. В структуре баланса наметилось снижение доли оборотных активов с 73% до 70,1% при росте удельного веса внеоборотных активов: 27% в 2007г. и 29,9% в 2008г. Таким образом, активы стали менее мобильными. В денежном выражении основной капитал увеличился с 17070 т.р. до 20968 т.р. или на 3898 т.р.; оборотный капитал, в свою очередь, вырос на 2951 т.р.

Изменения в пассиве структуры баланса были незначительны: доля капитала и резервов снизилась на 0,7%, удельный вес долгосрочных обязательств сократился с 4,6% до 4%, а доля краткосрочных обязательств увеличилась с 41,1 до 42,4%. В абсолютном выражении наибольший рост также приходится на краткосрочный заемный капитал, который увеличился с 25957 тыс. руб. до 29703 тыс. руб. или на 3746 тыс. руб. темп его прироста составил 14,4%.

Долгосрочные обязательства уменьшились на 119 тыс. руб. или на 4,1%, а капитал и резервы увеличились с 34293 тыс. руб. до 37515 тыс. руб. или на 3222 тыс. руб. при темпе прироста в 9,4%. В целом изменения в имуществе предприятия и источниках формирования капитала не носили резкого характера, но требуют детального постатейного анализа в структуре и динамике отдельных показателей, оценка которых дается по данным таблицы 1.3.

Детальный анализ статей имущественного состояния предприятия, указывает, что превышающий рост внеоборотных активов был вызван увеличением основных фондов на 3992 тыс. руб., темп прироста их составил 23,6%. Финансовые вложения в производственные ресурсы длительного пользования характеризуют деятельность предприятия, направленную на расширение производственно-технического потенциала.

Предприятие имело на протяжении исследуемого периода незавершенное строительство, что характеризует его как развивающуюся производственную структуру, имеющую средства для финансирования этого развития.

Таблица 1.3

Состав, структура и динамика имущества предприятия (активов)

Показатель	Сумма по балансу, тыс. Руб				Удельный вес статей, в общей величине основного и оборотного капитала, соответственно %		
	2007	2008	Изменение	Темп прироста,%	2007	2008	Изменение
Активы							
1. Внеоборотные активы	17070	20968	3898	22,8	27,0	29,9	2,9
В том числе:							
Нематериальные активы							
Основные средства	16921	20913	3992	23,6	99,1	99,7	0,6
Незавершенное строительство	145	49	-96	-66,2	0,8	0,2	-0,6
Доходные вложения в материальные ценности							
Долгосрочные финансовые вложения	4	6	2	50,0	0,02	0,03	0,01
Отложенные налоговые активы							
Прочие внеоборотные активы	4	6	2	50,0	0,02	0,03	0,01
2. Оборотные активы	46099	49050	2951	6,4	100	100	x
В том числе:							
Запасы :	29028	35807	6779	23,4	63,0	73,0	10,0
Сырье, материалы и другие аналогичные ценности	8393	8771	378	4,5	18,2	17,9	-0,3
Затраты в незавершенном производстве	16851	24601	7750	46,0	36,6	50,2	13,6
Готовая продукция и товары	3784	2435	1349	-35,7	8,2	5,0	-3,2
Товары отгруженные							
Расходы будущих периодов							
НДС по приобретенным ценностям	27	23	-4	-14,8	0,1	0,05	-0,01
Дебиторская задолженность, всего	8909	7833	1076	-12,1	19,3	16,0	-3,4
Покупатели и заказчики	6973	4129	2844	-40,8	15,1	8,4	-6,7
Авансы выданные							
Краткосрочные финансовые вложения							
Денежные средства-всего	8135	5387	2748	-33,8	17,6	11,0	-6,7
Прочие оборотные активы							
Итого – баланс :	63169	70018	6849	10,8	x	x	x

Рост совокупных оборотных активов составил всего 6,4%, в абсолютном выражении это 2951. тыс. руб. Изменения оборотных активов носили неоднозначный характер. Во-первых, в составе оборотных активов в течение исследуемого периода произошли резкие структурные изменения: материальная часть (запасы и затраты) возросла в 1,23 раза, составив 73% в структуре оборотных активов, тогда как денежные средства, расчеты с дебиторами имели явную тенденцию к снижению, соответственно, составив 11,0 % против 17,6% и 19% по дебиторской задолженности в 2007 и 16% в 2008 году. Во-вторых, запасы увеличились на 23,4% или 6779 тыс. руб., что в свою очередь связано со значительным приростом затрат в незавершенном производстве на 7750 или на 46% при одновременном снижении готовой продукции на 1349 тыс. руб. или на 35,7%. В структуре оборотных активов после таких изменений преобладают запасы, на их долю приходится 73% , а удельный вес затрат в незавершенном производстве вырос на 13,6% и составил 50,2%. Подобная динамика свидетельствует об увеличении длительности производственного цикла, снижении мобильности активов.

Снижение удельного веса готовой продукции с 8,2% до 5% в анализируемом периоде, при одновременном уменьшении дебиторской задолженности на 12,1%, денежных средств на 33,8 свидетельствует о проблемах в основном производстве, снижении объема выпускаемой продукции.

Общая оценка состава, структуры, динамики пассивов баланса дает представление, за счет каких источников средств предприятие осуществляет свою деятельность и в какие сегменты бизнеса будет вкладывать свой капитал.

Формируется капитал предприятия как за счет собственных (внутренних), так и за счет заемных (внешних) источников.

В современных условиях структура капитала является тем фактором, который оказывает непосредственное влияние на финансовое состояние предприятия – его долгосрочную платежеспособность, величину дохода, рентабельность деятельности.

Анализ динамики и структуры источников финансирования позволяет оценить следующие изменения и соотношения , непосредственно влияющие на финансово-хозяйственную деятельность:

- соотношение темпов роста собственного и заемного капитала. При стабильном финансовом положении у субъекта хозяйствования должна увеличиваться в динамике доля собственного капитала; темп роста собственного капитала должен быть выше темпа роста заемного капитала;
- соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей, темп роста которых должны уравнивать друг друга;
- величину статьи «нераспределенная прибыль прошлых лет. В балансе должна отсутствовать статья «Непокрытый убыток».

Основным источником финансирования является собственный капитал, при анализе и оценке которого решаются следующие задачи:

- выявить основные источники формирования собственного капитала и определить последствия их изменений для финансовой устойчивости предприятия;
- определить правовые, договорные и финансовые ограничения в распоряжении текущей и нераспределенной прибылью;
- оценить приоритетность прав на получение дивидендов; выявить приоритетность прав собственников при ликвидации предприятия.

Банки, кредиторы заинтересованы в более высокой доле собственного капитала у предприятия-заемщика, поскольку минимум риска у тех, кто строит свою деятельность на основе собственного капитала. Доходность у таких предприятий, правда, невысока, т.к. эффективность использования заемного капитала более высокая, чем собственного.

Привлечение заемных средств в оборот предприятия явление нормальное. Организации, как правило, заинтересованы в привлечении заемных средств по двум причинам:

- 1) проценты по обслуживанию заемного капитала включаются в расходы, т. е. понижается налогооблагаемая прибыль;
- 2) расходы на выплату процентов обычно ниже прибыли, которая получена от использования заемных средств, в результате повышается рентабельность собственного капитала.

В разных отраслях сложились своего рода нормативы соотношения заемных и собственных средств. Оптимальным вариантом формирования финансов являются следующие соотношения:

1. СК □ 60% (50%) ЗК □ 40%(50%)

Нормативная величина доли заемного капитала определяется следующим образом:

удельный вес основного капитала в общей сумме активов * 0,25
+ Уд вес текущих активов * 0,5

$$Aв/Б*0,25+Aо/Б*0,5$$

Нормативная величина финансового рычага определяется по формуле:

$$\frac{(Aв/Б*0,25+Aо/Б*0,5)}{1-(Aв/Б*0,25+Aо/Б*0,5)}$$

Анализ состава, структуры, динамики источников финансирования условного предприятия ОАО «ХХХ» по данным таблицы 1.4, указывает на превышение темпа роста заемного капитала на 13,1% по сравнению с увеличением собственного на 9% или на 3 174 тыс. руб.

В структуре собственного капитала при этом видимых изменений не произошло. Добавочный капитал увеличился на 14 тыс. руб., нераспределенная прибыль выросла на 3208 тыс. руб., темп прироста ее составил 9,4%, подтверждая, что рост собственного капитала происходит в большей мере за счет текущей деятельности, что положительно характеризует отношение собственников к своему бизнесу, поскольку свидетельствует о долгосрочности их целей.

Среди заемных средств ведущую роль играют краткосрочные обязательства, доля которых в общей структуре заемного капитала увеличилась на 1,6% и составила 91,1%. Увеличение краткосрочного заемного капитала в значительной мере произошло за счет роста кредиторской задолженности на 3482 тыс. руб., темп прироста при этом составил 27,6 %.

Таблица 1.4

Состав, структура, динамика пассива баланса

Показатель	Сумма по балансу, тыс. руб.				Удельный вес статей, в общей величине собственного и заемного капитала, соответственно %		
	2007	2008	Изменение	Темп роста,%	2007	2008	Изменение
Собственный капитал-всего	35215	38389	3174	9,0	55,7	54,8	-0,9
Уставный капитал	30	30			0,1	0,1	
Добавочный капитал	120	134	14	11,7	0,3	0,3	0,01
Резервный капитал							
Нераспределенная прибыль	34143	37351	3208	9,4	97,0	97,3	0,3
Доходы будущих периодов + Резервы	922	874	-48	-5,2	2,6	2,3	-0,3
Заемный капитал-всего	27954	31629	3675	13,1	44,3	45,2	0,9
Долгосрочные обязательства	2919	2800	-119	-4,1	10,4	8,9	-1,6
Краткосрочные обязательства, в том числе:	25035	28829	3794	15,2	89,6	91,1	1,6
Краткосрочные кредиты	12024	12584	560	4,7	43,0	39,8	-3,2
Кредиторская задолженность-всего, в том числе:	12618	16100	3482	27,6	45,1	50,9	5,8
Поставщики и подрядчики	1299	379	-920	-70,8	4,6	1,2	-3,4
По оплате труда	1258	1100	-158	-12,6	4,5	3,5	-1,0
Перед государственными внебюджетными фондами	345	31	-314	-91,0	1,2	0,1	-1,1
Перед бюджетом	1037	870	-167	-16,1	3,7	2,8	-1,0
Прочие кредиторы	8679	13720	5041	58,1	31,0	43,4	12,3
Задолженность по дивидендам							
Прочие краткосрочные обязательства	393	145	-248	-63,1	1,4	0,5	-0,9
И т о г о - б а л а н с	63169	70018	6849	10,8	X	x	x
Соотношение собственного и заемного капитала	1,3	1,2	-0,05	X	X	x	x
Расчетная нормативная величина доли заемного капитала	43,2	42,5	-0,7	X	X	x	x

Обращает на себя внимание тот факт, что предприятие уменьшило свою задолженность перед поставщиками и подрядчиками, по оплате труда, перед государственными внебюджетными фондами и бюджетом за счет значительного роста обязательств прочим кредиторам на 5041 тыс. руб.

1.2. Анализ ликвидности и платежеспособности

Финансовое состояние с точки зрения краткосрочной перспективы оценивается показателями платежеспособности и ликвидности.

Платежеспособность – способность вовремя и полностью рассчитываться по своим обязательствам (удовлетворить платежные требования кредиторов, производить оплату труда персонала, т.е. возможность наличными денежными ресурсами своевременно погашать свои платежные обязательства).

Кредитоспособность – это способность предприятия при определенных условиях привлекать кредиты в разных формах, выполняя при этом все финансовые обязательства по кредитам в полном объеме и в предусмотренные сроки.

На показатели платежеспособности ориентированы основные признаки банкротства:

- невыполнение обязательств перед бюджетом;
- долговые обязательства, превышающие стоимость имущества;
- необеспеченность требований юридических и физических лиц.

Различают:

- текущую платежеспособность, которая сложилась на текущий момент времени;
- перспективную платежеспособность, которая ожидается в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Текущая (техническая) платежеспособность означает наличие в достаточном объеме денежных средств и их эквивалентов для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения. Отсюда основными индикаторами

текущей платежеспособности являются наличие достаточной суммы денежных средств и отсутствие у предприятия просроченных долговых обязательств.

Перспективная платежеспособность обеспечивается согласованностью обязательств и платежных средств в течение прогнозного периода, которая в свою очередь зависит от состава, объемов и степени ликвидности текущих активов, а также от объемов, состава и скорости созревания текущих обязательств к погашению.

Для оценки платежеспособности традиционно используются следующие основные приемы, представленные на рис.1.2.

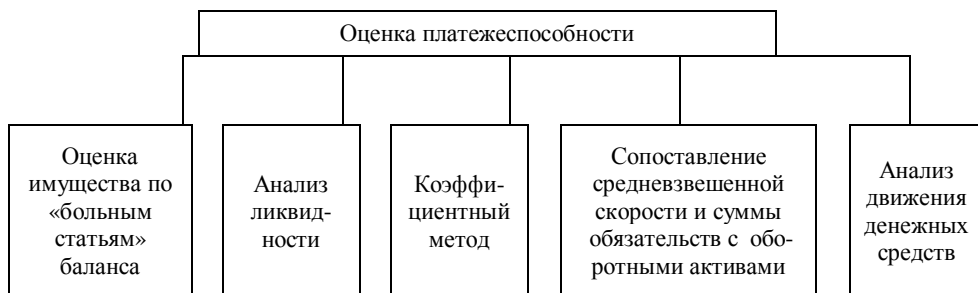


Рис.1.2. Методы оценки платежеспособности и ликвидности

В экономической литературе ликвидность подразделяют на ликвидность активов, ликвидность баланса и ликвидность предприятия.

Под ликвидностью активов понимается способность их превращаться в денежные средства. Чем меньше требуется времени для трансформации данного актива в денежную наличность, тем выше его ликвидность. При этом следует различать понятие ликвидности совокупных активов как возможности их быстрой реализации при банкротстве и самоликвидации предприятия, и понятие ликвидности оборотных активов как прохождение соответствующих стадий операционного цикла, прежде чем принять денежную форму. Именно ликвидность оборотных активов обеспечивает текущую платежеспособность.

Под ликвидностью баланса понимается степень покрытия долговых обязательств предприятия его активами, срок превраще-

ния которых в денежные средства соответствует сроку погашения платежных обязательств. Качественное отличие этого понятия от ликвидности активов в том, что ликвидность баланса отражает меру согласованности объемов и ликвидности активов с размерами и сроками погашения обязательств, в то время как ликвидность активов определяется безотносительно к пассиву баланса.

Ликвидность организации – более общее понятие, чем ликвидность баланса.

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

Активы группируются по степени убывания ликвидности с разделением на следующие группы:

- ✓ первая группа А1 – наиболее ликвидные активы. К ним относятся денежные средства предприятий и краткосрочные финансовые вложения (стр. 260 + стр. 250);
- ✓ вторая группа А2-быстрореализуемые активы. Дебиторская задолженность со сроками погашения в отчетном периоде, прочие активы, готовая продукция и товары отгруженные (стр. 240 + стр. 270+ 214+215);
- ✓ третья группа А3 – это медленнореализуемые активы. К ним относятся оборотные активы за минусом готовой продукции и товаров отгруженных, НДС по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты). Производственные запасы и незавершенное производство находятся в самом начале производственного цикла, поэтому переход их в денежную форму потребует значительно больший срок (210+220+230- ГП -Тотг);
- ✓ четвертая группа А4 – труднореализуемые активы, куда входят основные средства, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения, незавершенное строительство. Это статьи разд. 1 баланса «Внеоборотные активы»;
- ✓ пятая группа активов А5 – неликвидные активы, куда попадут безнадежная дебиторская задолженность, нехо-

довые, залежалые материальные ценности, расходы будущих периодов (выделяется по мере необходимости).

Пассивы группируются по степени срочности погашения обязательств:

П1 – наиболее краткосрочные обязательства. К ним относятся статьи «Кредиторская задолженность» и «Прочие краткосрочные обязательства» (620+660);

П2 – среднесрочные обязательства – краткосрочные кредиты банка (610);

П3 – долгосрочные пассивы – долгосрочные кредиты и заемные средства (590);

П4 – постоянные пассивы – собственный акционерный капитал, находящийся постоянно в распоряжении предприятия;

П5 – доходы будущих периодов, которые предполагается получить в перспективе (формируется при наличии выделении группы А5).

При определении ликвидности баланса группы актива и пассива сопоставляются между собой. Условия абсолютной ликвидности баланса:

$A1 > П1$; $A2 > П2$; $A3 > П3$; $A4 < П4$; $A5 < П5$

Типы ликвидности:

- текущая ликвидность (ТЛ) свидетельствует о платежеспособности (+) или неплатежеспособности (-) организации на ближайший момент к рассматриваемому времени.

$$ТЛ = (A1 + A2) > (П1 + П2)$$

- Перспективная ликвидность (ПЛ) – это прогноз платежеспособности на основе сравнения будущих поступлений и платежей.

$$ПЛ = A3 > П3$$

Группировка активов по степени снижения ликвидности и пассивов, исходя из срочности погашения обязательств по данным отчетности анализируемого предприятия ОАО «XXX», представленные в таблице 1.5, наглядно показывают, какие обязательства могут быть погашены соответствующими группами активов, а по какой задолженности наметился дефицит средств покрытия.

Анализ ликвидности баланса показал, что предприятие имеет серьезные проблемы в степени покрытия своих обязательств: наиболее ликвидные активы (денежные средства) меньше наиболее срочных обязательств.

Таблица 1.5

Группировка активов по степени ликвидности и обязательств по срокам погашения, тыс. руб.

№	Актив				Пассив				Отклонения между А и П	
	Группа актива	2007	2008	Изменение	Группа пассива	2007	2008	Изменение		
1	Наиболее ликвидные активы (А1)	8135	5387	-2748	Наиболее срочные обязательства, П1	13011	16245	3234	-4876	-1085
	в % к имуществу	12,9	7,7	-5,2	в % к обязательствам	20,6	23,2	2,6	-8	-16
2	Быстро реализуемые активы (А2)	12048	9379	-2669	Среднесрочные обязательства, П2	12024	12584	560	24	-3205
	в % к имуществу	19,1	13,4	-5,7	в % к обязательствам	19,0	18,0	-1,1		-5
3	Медленно реализуемые активы (А3)	25916	34284	8368	Долгосрочные обязательства, П3	2919	2800	-119	22997	31484
	в % к имуществу	41,0	49,0	7,9	в % к обязательствам	4,6	4,0	-0,6	36	45
4	Трудно реализуемые активы (А4)	17070	20968	3898	Постоянные пассивы, П4	35215	38389	3174	18145	17421
	в % к имуществу	27,0	29,9	2,9	в % к обязательствам	55,7	54,8	-0,9	x	x
	Неликвидные активы, А5	x	x	x	Доходы будущих периодов, П5	x	x	x	x	x
	в % к имуществу	x	x	x	в % к обязательствам			0	x	x
5	Баланс	63169	70018	6849	Баланс	63169	70018	6849	x	x
6	Текущие активы	46099	49050	2951	Текущие обязательства	25035	28829	3794	21064	20221
	А1+А2	20183	14766		П1+П2	25035	28829		-4852	-14063

Дефицит денежных средств за анализируемые периоды 2007-2008 г.г. составляет 4876 тыс. руб. и 10858 тыс. руб. соответственно. Быстрореализуемые активы также не покрывают краткосрочные обязательства (банковские кредиты до года) в 2008 году на 3205 т.р. Сумм активов А1+А2, равных соответственно 20183 и 14766 тыс. руб., недостаточно, чтобы рассчитаться по краткосрочным обязательствам (П1+П2), которые составляют 25035 т.р. и 28829 т.р. соответственно. Характеризуя отсутствие текущей ликвидности, следует отметить, что дефицит необходимых наиболее ликвидных и быстрореализуемых активов увеличился к 2008 г. и составил 14063 т.р.

Долгосрочные обязательства покрываются медленно реализуемыми активами, следовательно, предприятие имеет перспективную ликвидность (А3>П3).

Абсолютные показатели позволяют провести предварительный анализ ликвидности, но не дают представления о масштабах недостатка средств для погашения обязательств. Поэтому необходимо дополнить анализ расчетом и обоснованием относительных показателей, характеризующих степень обеспеченности предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств.

- Коэффициент абсолютной ликвидности (Кал). Рассчитывается как отношение денежных средств и высоколиквидных, краткосрочных ценных бумаг к наиболее срочным обязательствам предприятия в виде краткосрочных кредитов банков, займов и различных видов кредиторской задолженности. Является наиболее жестким критерием ликвидности, который показывает, какую часть текущей задолженности предприятие сможет погасить немедленно. Минимальная граница достаточности денежных средств принята равной 20%. Этот коэффициент интересен для поставщиков сырья и материалов.

$$Кал = \frac{А1}{П1 + П2}$$

или

$$К_{ал} = \text{стр.260} + \text{стр.250} / \text{стр. 690} - (\text{стр.640} + \text{стр.650})$$

- Коэффициент критической (оценки) ликвидности или покрытия. Его еще называют коэффициент быстрой ликвидности (Ккл). Характеризует способность предприятия оперативно высвободить из хозяйственного оборота денежные средства и погасить долговые обязательства.

В ряде случаев для расчета этого коэффициента рекомендуется статьи «краткосрочные финансовые вложения» и «дебиторская задолженность» (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты) уменьшать на сумму финансовых вложений в неликвидные корпоративные бумаги, а также и сумму безнадежной дебиторской задолженности неплатежеспособных предприятий соответственно.

$$K_{кл} = \frac{A1 + A2}{П1 + П2}$$

или

$$K_{кл} = \text{стр.260} + \text{стр.250} + \text{стр.240} / (\text{стр.690}) - (\text{стр.640} + \text{стр.650})$$

Допустимое значение Ккл – 0,7-1,0. Желательно значение коэффициента иметь больше 1,5, если значительную долю ликвидных средств составляет дебиторская задолженность, часть которой трудно своевременно взыскать. Если в составе текущих активов существенную долю занимают денежные средства и их эквиваленты (ценные бумаги), то это соотношение может быть и меньше.

- Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия долгов) (Ктл), служит главным, обобщающим показателем платежеспособности предприятия, в расчет которого в числителе включаются все оборотные активы. Коэффициент текущей ликвидности позволяет установить, в какой кратности текущие активы покрывают краткосрочные обязательства

$$K_{тл} = \frac{A1 + A2 + A3}{П1 + П2}$$

или

$$K_{тл} = (\text{стр.290}) / (\text{стр.690}) - (\text{стр.640} + \text{стр.650}).$$

Для расчета предварительно корректируются уже названные группы статей баланса, а также «дебиторская задолженность», «запасы» и «прочие оборотные активы» на сумму соответственно безнадежной дебиторской задолженности, неликвидных и труднореализуемых запасов и затрат.

Коэффициент текущей ликвидности предполагает сопоставление текущих активов, т.е. средств, которыми располагает организация в различной форме (денежные средства, дебиторская задолженность, стоимость запасов товароматериальных ценностей и прочих активов), с текущими пассивами, т.е. обязательствами ближайших сроков погашения (ссуды, долг поставщикам, по вексялям, бюджету, рабочим и служащим).

Смысл показателя в следующем: если предприятие направит все свои ликвидные активы на погашение обязательств текущего периода, то сможет ли оно работать бесперебойно в условиях сохранения лишь части своих оборотных средств? Оборотные активы должны быть больше кредиторской задолженности на величину нормальных (нормативных) производственных запасов, нормальных размеров незавершенного производства, запасов готовой продукции. Нормативное значение коэффициента покрытия от 1 до 2,0. Если же значение коэффициента превышает 1, то можно сделать вывод о том, что организация располагает некоторым объемом свободных ресурсов (чем выше коэффициент, тем больше этот объем), формируемых за счет собственных источников. Превышение оборотных активов более, чем в 2 раза считается нежелательным, поскольку это свидетельствует о нерациональном вложении своих средств и неэффективном их использовании.

- Комплексный показатель ликвидности:

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

С помощью этого показателя дается оценка изменения финансовой ситуации в целом с точки зрения ликвидности. Он может использоваться при выборе наиболее надежного партнера.

Частный показатель, характеризующий возможность рассчитаться по обязательствам за счет производственных запасов, это:

- Коэффициент соотношения запасов и краткосрочной кредиторской задолженности

$K = \text{Запасы} / \text{Краткосрочная кредиторская задолженность}$

Желательная величина коэффициента 0,5-0,7.

В таблице 1.6. приведены коэффициенты ликвидности, динамика которых позволяет говорить об общей нежелательной тенденции снижения платежеспособности ОАО «XXX». Все показатели ликвидности находятся на уровне ниже нормативного.

Таблица 1.6.

Оценка характера изменений коэффициентов ликвидности в течение отчетного года

№ п.п.	Коэффициент	2007	2008	Изменение	Критериальное значение	Отклонение от min критерия
2	Текущей ликвидности	1,8	1,7	-0,13	2	0,3
3	Коэффициент критической ликвидности	0,8	0,5	-0,29	1,50	0,99
5	Коэффициент абсолютной ликвидности	0,32	0,19	-0,14	0,20	0,01
6	Абсолютного покрытия кредиторской задолженности	2,30	2,22	-0,08	x	

Коэффициент абсолютной ликвидности показал, что за счет свободных денежных средств и краткосрочных финансовых вложений предприятие в 2008 г. сможет немедленно погасить краткосрочные обязательства на 19%. Это значение наиболее близко к желаемому значению в 20%.

Падение коэффициента критической ликвидности составило 0,29 пункта, а отклонение от критерия достигло 0,99 пункта при фактическом значении в 2008г. равном 0,5., указы-

вая тем самым на способность предприятия выполнять краткосрочные обязательства за счет ликвидной части текущих активов на 50%, что меньше предыдущего года. Из этого следует, что предприятие не сможет одновременно покрыть краткосрочные обязательства за счет наличности, краткосрочной дебиторской задолженности и финансовых вложений.

Коэффициент текущей ликвидности в 2008 г. также имел незначительную отрицательную динамику. На каждый рубль краткосрочных обязательств в предыдущем рассматриваемом периоде приходилось 1 рубль 80 копеек ликвидных средств, а в отчетном году только 1 рубль 70 копейка. В принципе отклонение от максимального критериального уровня коэффициента текущей ликвидности на 0,33 пункта в 2008 г. не столь значительное, но, если рассматривать текущую ликвидность в динамике, то ее падение заслуживает детального изучения.

Таким образом, коэффициенты ликвидности, имеющие фактические значения меньше нормативных, также указывают на невозможность рассчитаться в полном объеме по своим обязательствам в рассматриваемый период времени.

1.3. Анализ показателей финансовой устойчивости

Понятие финансовой устойчивости организации многогранно, оно более широкое в отличие от понятия платежеспособность и кредитоспособность, поскольку включает в себя оценку различных сторон деятельности (рис 1.3).

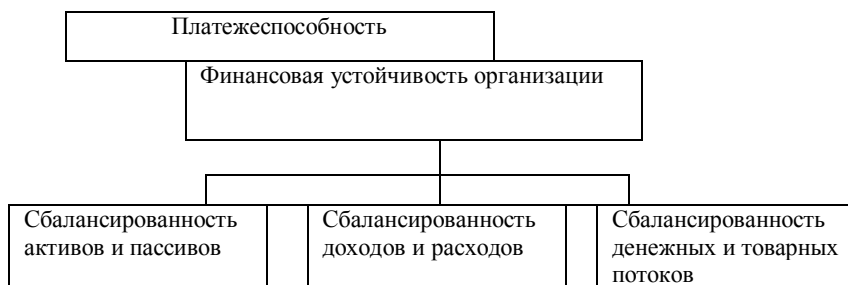


Рис.1 3. Взаимосвязь финансовой устойчивости и платежеспособности организации

Финансовая устойчивость характеризует способность предприятия своевременно производить платежи, финансировать свою деятельность на расширенной основе, переносить непредвиденные потрясения и поддерживать свою платежеспособность в неблагоприятных обстоятельствах. Финансовая устойчивость – это гарантированная платежеспособность и кредитоспособность организации в процессе его деятельности. В то же время это обеспеченность запасами, собственными источниками их формирования, а также оптимальное соотношение собственных и заемных средств – источников покрытия активов организации.

Методы анализа финансовой устойчивости основываются как на абсолютных, так и на относительных показателях (рис.1.4).

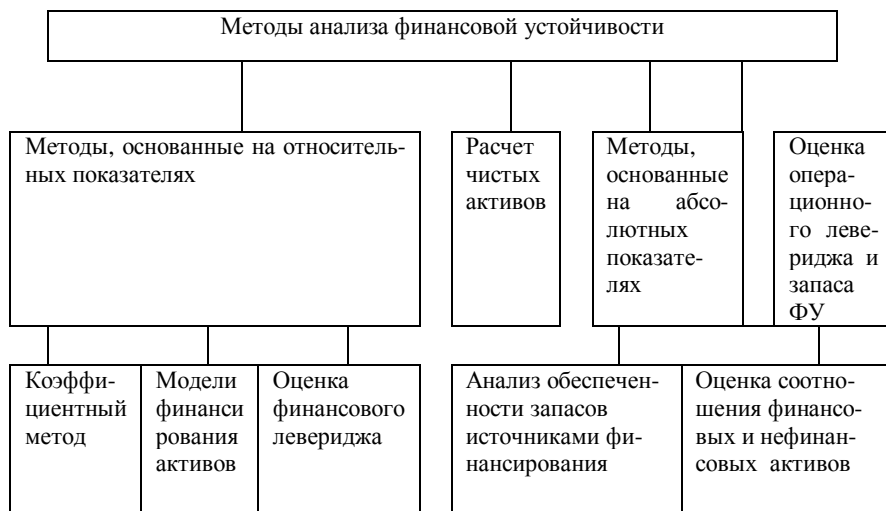


Рис. 1.4. Классификация методов анализа финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость субъектов хозяйствования во многом зависит от оптимальности структуры источников капитала (соотношения собственных и заемных средств) и от опти-

мальности структуры активов предприятия и в первую очередь от соотношения основного и оборотного капитала.

Показатели финансовой устойчивости характеризуют состояние и структуру активов предприятия, обеспеченность их соответствующими источниками покрытия. При определении этих показателей важную роль играют коэффициенты, расчет которых основан на существовании определенных взаимосвязей между отдельными статьями баланса.

Коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия- это система показателей, которые характеризуют структуру используемого капитала предприятия с позиции степени финансового риска, а также стабильности развития в будущем. Основные финансовые коэффициенты приведены в таблице 1.7.

Чем выше уровень коэффициентов автономии, финансовой устойчивости и покрытия ниже значения коэффициентов финансовой зависимости, левериджа, тем устойчивее финансовое состояние предприятия.

Таблица 1.7

Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость организации.

Коэффициент	Строки	Критерий
<p>1. Коэффициент автономии (финансовой независимости) или концентрации собственного капитала) показывает долю СК</p> $K_a = \frac{СК}{\text{Баланс}}$	$\frac{(490+640+650)}{700}$	0,6 (0,5)
Показывает соотношение величины собственного капитала и валюты баланса, т.е. долю собственных средств в стоимости имущества предприятия. Чем выше эта доля, тем выше финансовая независимость.		
<p>2. Коэффициент задолженности (концентрации заемного капитала)</p> $K_{фз} = \frac{ЗК}{Б}$	$\frac{(590+690-640-650)}{700}$	≤ 0.5
Чем больше значение этого показателя, тем выше степень риска акционеров, поскольку в случае невыполнения платежных обязательств возрастает возможность банкротства предприятия.		

Продолжение табл. 1.7

3. Коэффициент финансовой устойчивости $K_{фу} = \frac{СК + Пд}{Б}$	$(490+640+650+590)/700$	>0.7
Значение коэффициента показывает удельный вес тех источников финансирования, которые предприятие может использовать в своей деятельности длительное время.		
4. Коэффициент финансового левериджа (задолженности), Финансовый рычаг, Коэффициент (капитализации) $ЗК / СК$	$(590+690-640-650)/(490+650+640)$	≤ 1.0
Показывает, какая часть деятельности предприятия финансируется за счет средств заемных источников. Рост в динамике свидетельствует об усилении зависимости предприятия от привлеченного капитала.		
5. Коэффициент финансирования (покрытия долгов) $СК / ЗК$	$(490+640+650)/(590+690-640-650)$	≥ 1
Показывает, какая часть деятельности финансируется за счет собственных средств.		
6. Коэффициент маневренности собственного капитала $(СК - Ав) / СК$	$(490+640+650-190)/490+640+650$	>0.1
7. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами $K_{обесп} = \frac{ОСС}{\frac{Текущие активы - Текущие пассивы}{Текущие активы}}$	$(290-620-610-660)/290$ или $490+640+650+590-190/290$	$>0,1$
$СОС/ТА > 0,1$ (10%) Этот показатель говорит о том, что хотя бы 10% оборотных средств организации пополнялись за счет собственного капитала, а остальную их часть (90%) за счет заемных и привлеченных средств.		

Расчет показателей финансовой устойчивости, проведенный по данным бухгалтерского баланса рассматриваемого , дается в таблице 1.8.

Таблица 1.8

Изменения коэффициентов финансовой устойчивости

№	Показатель	2007	2008	Откло- нение	Критериальное значение	Откло- нение от критерия
1.	Коэффициент автономии (финансовой независимости)	0,56	0,55	-0,01	0,6	0,05
2.	Коэффициент финансовой зависимости	0,44	0,45	0,01	0,5	0,05
3	Коэффициент финансовой устойчивости	0,60	0,59	-0,02	0,7	0,11
4	Коэффициент финансового левериджа (Финансовый рычаг)	0,79	0,82	0,03	1	0,18
5	Коэффициент финансирования	1,26	1,21	-0,05	1	-0,21
6	Коэффициент инвестирования СК/ Ав	2,06	1,83	-0,23	x	x
7	Коэффициент маневренности собственного капитала	0,52	0,45	-0,06	x	x
8	Коэффициент (индекс) постоянного актива	0,48	0,55	0,06	0,1	-0,45
9.	Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами	0,46	0,41	-0,04	0,1	-0,31
10	Коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами	0,825	0,933	0,11		-0,93

Данные таблицы позволяют сделать следующие выводы: все коэффициенты, характеризующие степень зависимости от заемного капитала и его долю в финансировании хозяйственной деятельности, находятся в пределах допустимых значений (коэффициенты финансовой зависимости, финансового левериджа). Коэффициент финансовой зависимости, равный 0,45 в отчетном периоде, показывает удельный вес заемного капитала в структуре источников финансирования, следовательно, большая доля принадлежит собственному капиталу (в сумме коэффициенты автономии и финансовой зависимости равны единице). Коэффициент финансового левериджа составляет 0,82, т.е. по отношению к величине собственного капитала заемные средства составляют меньший удельный вес. Стоит отметить незначительный рост указанных коэффициентов в пределах 1 – 3% (увеличение коэффициента финансового левериджа составило 0,03 или 3%), поэтому говорить об усилении зависимости предприятия от привлеченного капитала было бы преждевременным.

Отрицательная динамика показателей, характеризующих финансовую независимость (коэффициенты автономии, финансовой устойчивости, финансирования, маневренности собственного капитала и обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами), свидетельствует о снижении финансовой устойчивости в первую очередь за счет уменьшения в отчетном периоде доли собственного капитала в валюте баланса с 55,7% до 54,8%. Коэффициент финансирования, указывающий на соотношение собственного капитала с заемным, снизился на 5% (0,05). Коэффициент маневренности собственного капитала, равный в 2008г. 0,45, и индекс постоянного актива (0,55) в сумме дают 1, отсюда можно сделать вывод, что 45% собственного капитала вложено в наиболее маневренную (мобильную) часть активов, а 55% – капитализировано. Следовательно, рост одного неизбежно становится причиной снижения другого. При увеличении инвестиций предприятия в основной капитал, как было отмечено ранее, увеличивается индекс постоянного актива (его рост составил 6%), при этом одновременно снижается коэффициент маневренности (его значение в 2008 году составило 0,45 против 0,52 в 2007 году). Эти

изменения происходят в зависимости от экономической политики компании, таким образом, их динамику необходимо рассматривать во взаимосвязи с целевой ориентацией предприятия.

Снижение коэффициента финансовой устойчивости является достаточно тревожным сигналом в силу и без того заметного отклонения от нормативного значения (в отчетном году на 0,11 пункта). Коэффициент финансовой устойчивости показывает удельный вес источников финансирования, которые хозяйствующий субъект может использовать в своей деятельности длительное время, следовательно, для поддержания необходимого уровня финансирования текущей деятельности у предприятия возникает необходимость в увеличении краткосрочного заемного капитала. Это в свою очередь приводит к еще большему увеличению дефицита платежных средств, необходимых для покрытия краткосрочных обязательств и увеличивающемуся риску неплатежеспособности (по данным таблицы 1.6 у предприятия отсутствует текущая ликвидность) Поэтому потребность в увеличении собственного капитала становится очевидной.

Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами в динамике уменьшился с 0,46 в 2006 г. до 0,41 в 2007 г., оставаясь в пределах минимальной нормы 0,1, т.е. доля собственных оборотных средств в финансировании текущей деятельности в 2007 году составляла 46%, с незначительным ее снижением в 2008 году до 41% .

Коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами увеличился с 83% в 2007 году до 93% в 2008г., что не может рассматриваться как положительная тенденция.

Традиционно хозяйствующие субъекты финансируют свою деятельность как за счет внутренних источников средств, к которым относятся капитализированная прибыль и начисленная амортизация, так и используют внешние возможности для пополнения необходимых финансовых ресурсов (рис. 1.5), величина которых определяет степень риска финансирования и тип устойчивости.

Существуют три принципиальных подхода к финансированию активов.

- Консервативный подход предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны финансироваться внеоборотные активы, постоянная часть оборотных активов и половина переменной части активов, а вторая их половина – за счет краткосрочного заемного капитала. Такая модель финансирования активов обеспечивает высокий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности организации в процессе ее развития.

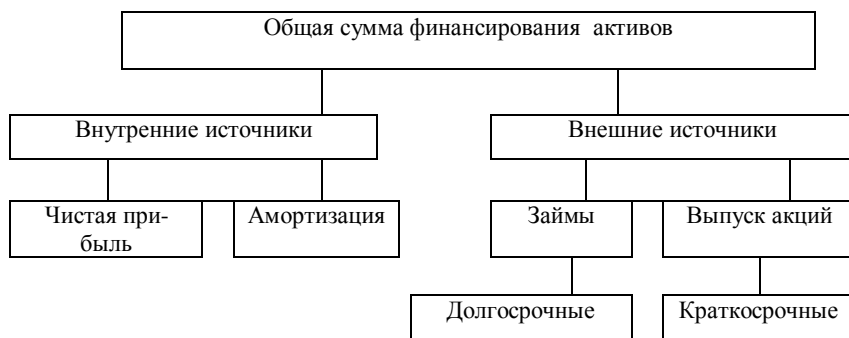


Рис.1.5. Источники финансирования

К постоянной части оборотных активов следует относить часть активов, необходимую для текущей деятельности в пределах нормативной потребности и не зависящую от сезонных и других колебаний объема операционной деятельности. Это так называемый неснижаемый минимум оборотных активов.

К переменной части оборотных активов будет относиться та часть активов, потребность в которых носит эпизодический характер и связана с ростом объема основной деятельности в связи с цикличностью производства и другими влияющими факторами непостоянного характера.

- Умеренный (компромиссный) подход предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны финансироваться внеоборотные активы и постоянная часть оборотных активов, в то время как за счет краткосрочного заемного капитала – весь объем переменной части оборотных активов.

Такая модель финансирования активов обеспечивает приемлемый уровень финансовой устойчивости организации.

- Агрессивный подход основывается на том, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны финансироваться только внеоборотные активы, в то время как все оборотные активы – за счет краткосрочного заемного капитала. Такая модель создает серьезные проблемы в обеспечении платежеспособности и финансовой устойчивости. Схематично возможные варианты финансирования деятельности приведены на рис. 1.6.

<p>Av ← SK+Pd Ao(пост) ← 50% SK+Pd, ← ZK Ao(перем) ← 50% SK+Pd, ← ZK</p>	<p>Консервативный подход обеспечивает высокий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности организации в процессе ее развития</p>
<p>Av ← SK+Pd, ← ZK Ao(пост) ← ZK Ao(перем) ← ZK</p>	<p>Умеренный (компромиссный) обеспечивает приемлемый уровень финансовой устойчивости организации</p>
<p>Av ← ZK Ao(пост) ← ZK Ao(перем) ← ZK</p>	<p>Агрессивный подход создает серьезные проблемы в обеспечении платежеспособности и финансовой устойчивости</p>

Рис.1.6. Схема вариантов финансирования активов

Доля собственного капитала ($D_{ск}$) и доля заемного капитала ($D_{зк}$) в формировании внеоборотных активов определяются по следующим формулам:

$$D_{ск} = \frac{pI - pII}{pI} ; \quad D_{зк} = \frac{pIV}{pI}$$

Доля собственного ($D_{ск}$) и заемного ($D_{зк}$) капитала в формировании оборотных активов определяется по формулам:

$$D_{зк} = \frac{pV}{pII} ; \quad D_{ск} = \frac{pII - pV}{pII}$$

Расчеты по предложенной методике представлены в таблице 1.9, из которых следует, что предприятие осуществляет умеренный (компромиссный) подход к финансированию активов, обеспечивая приемлемый уровень финансовой устойчивости.

Таблица 1.9

Подходы к финансированию активов

Показатель	Период		Изменение, тыс. руб
	2007	2008	
Внеоборотные активы, тыс. руб.	17070,0	20968,0	3898
Источники финансирования внеоборотных активов Ав:			
Собственный капитал, тыс. руб.	35215	38389	3174
Долгосрочные обязательства, тыс. руб.	2919	2800	-119
Сумма долгосрочных источников, тыс. руб. СК+Пд	38134	41189	3055
Сумма собственного капитала в формировании внеоборотных активов, тыс. руб.	14151	18168	4017
Доля долгосрочных обязательств в финансировании внеоборотных активов	0,17	0,13	-0,04
Доля собственного капитала в финансировании внеоборотных активов	0,83	0,87	0,04
Источники финансирования оборотных активов Ао:			
Общая сумма оборотных активов, тыс. руб.	46099	49050	2951
Краткосрочные обязательства, тыс. руб.	25035	28829	3794
Собственные оборотные средства, тыс. руб.	21064	20221	-843
Доля краткосрочных обязательств в финансировании активов оборотных	0,5	0,6	0
Доля собственного оборотного капитала в финансировании оборотного капитала	0,46	0,41	0

Доля собственного капитала, направляемая в текущую операционную деятельность, составляет 46 % за прошлый ана-

лизируемый период с небольшим снижением объема финансирования в 2008 до 41%. При этом краткосрочные заемные источники не участвуют в формировании внеоборотных активов.

Важным показателем, который характеризует финансовое состояние предприятия и его устойчивость, является обеспеченность материальных оборотных средств устойчивыми источниками финансирования, к которым относятся:

- собственный оборотный капитал (средства) СОС:

$$p. III + \text{стр. } 640 + \text{стр. } 650 - (p. I - p. IV) = (p. III + \text{стр. } 640 + \text{стр. } 650 + p. IV) - p. I.$$
- плановые источники (ПИ) – собственный оборотный капитал (СОС) в сумме с краткосрочными кредитами банка под товарно-материальные ценности (ККБ):

$$p. III + \text{стр. } 640 + \text{стр. } 650 + 610 - (p. I - p. IV) = (p. III + \text{стр. } 640 + \text{стр. } 650 + p. IV + 610) - p. I.$$
- временные источники (ВИ) – непросроченная задолженность персоналу по оплате труда, бюджету по налоговым платежам, органам социального страхования.

Излишек или недостаток этих источников средств для формирования запасов является одним из критериев оценки финансовой устойчивости предприятия, в соответствии с которым выделяют четыре типа финансовой устойчивости.

1. Абсолютная краткосрочная финансовая устойчивость определяется положительной разницей между собственными оборотными средствами и суммой запасов и НДС (запасы (3) меньше суммы собственного оборотного капитала):

$$COC > 3 ; K = \frac{COC}{3} > 1$$

2. Нормальная краткосрочная финансовая устойчивость, при которой запасы больше собственного оборотного капитала, но меньше плановых источников их покрытия. Также при наличии положительной разницы между плановыми источниками и запасами и НДС можно говорить о нормальной краткосрочной финансовой устойчивости :

$$COC < 3 < Ипл ; K = \frac{Ипл}{3} > 1$$

3. Неустойчивое (предкризисное) финансовое состояние характеризуется положительной разницей между временными источниками в сумме с плановыми и запасами и НДС. В этой ситуации правомерно говорить о нарушении платежного баланса. Восстановление равновесия платежных средств и платежных обязательств возможно за счет привлечения временно свободных источников средств ($I_{вр}$) в оборот предприятия:

$$З = I_{пл} + I_{вр}; \quad K = \frac{I_{пл} + I_{вр}}{3} > 1$$

4. Кризисное финансовое состояние – предприятие находится на грани банкротства:

$$З < (I_{пл} + I_{вр})$$

Результаты анализа состава, динамики и достаточности источников для обеспеченности материальных оборотных средств, а также определение типа финансовой устойчивости, приведенные в таблице 1.10, дают основание утверждать об ухудшении финансовой устойчивости, относя предприятие к неустойчивому виду финансового состояния в 2008 году.

Таблица 1.10

Оценка типа финансовой устойчивости

Показатели	Источники средств		Отклонение
	2007	2008	
Запасы +НДС	29055	35830	6775
Собственный оборотный капитал	21064	20221	-843
Плановые источники	33088	32805	-283
Временные источники	2523,6	3220	696,4
Типы финансовой устойчивости:			
Абсолютная финансовая устойчивость	-7991	-15609	-7618
Нормальная устойчивость	4033	-3025	-7058
Неустойчивое финансовое состояние	6556,6	195	-6362
Кризисное состояние			

Для нормального типа устойчивости недостаток средств финансирования составил 3025 тыс. руб. по причине роста запасов на 6775 тыс. руб. при одновременном снижении

всех источников финансирования: собственного оборотного капитала на 843 тыс. руб., плановых источников на 283 тыс. руб.

Капитальные вложения в основные средства в размере 3992 тыс. руб. в 2008 году отвлекли значительные суммы из хозяйственного оборота, что в конечном итоге привело к неоправданно низкому приросту оборотного капитала только на 6 % (таблица 1.3). Необходимость привлечения временных источников, т.е. непросроченной кредиторской задолженности, расценивается как ситуация, требующая принятия корректирующих решений и дальнейшего аналитического исследования в части целесообразности проводимой политики управления активами, следствием которой является увеличение налога на имущество, рост постоянных расходов в виде амортизации основных средств, повышение чувствительности прибыли к воздействию операционного риска.

Заслуживает внимания концепция оценки финансовой устойчивости, в основе которой лежит деление активов предприятия на финансовые и нефинансовые (рис.1.7).

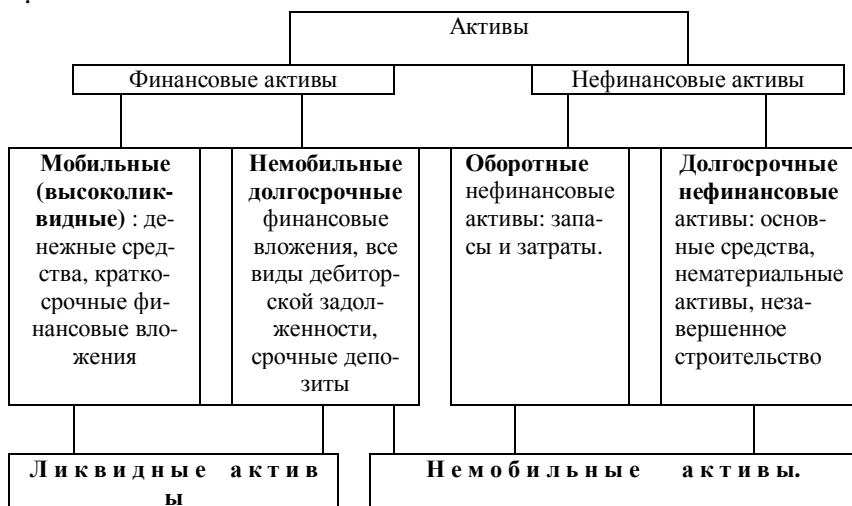


Рис 1.7. Деление активов на финансовые и нефинансовые группы

Финансовые активы в свою очередь делятся на немобильные и мобильные. Мобильные финансовые активы – это высоколиквидные активы (денежные средства и легко реализуемые краткосрочные финансовые вложения). Немобильные финансовые активы включают долгосрочные финансовые вложения, все виды дебиторской задолженности, срочные депозиты. Нефинансовые активы подразделяются на долгосрочные нефинансовые активы, (основные средства, нематериальные активы, незавершенное строительство) и оборотные нефинансовые активы, включающие запасы и затраты. Нефинансовые активы и немобильные финансовые активы вместе составляют немобильные активы. Все финансовые активы и нефинансовые оборотные активы – это ликвидные активы.

Согласно этой концепции, финансовое равновесие и устойчивость финансового положения достигаются, если нефинансовые активы покрываются собственным капиталом, а финансовые – заемным (рис. 1.8).

I $A_m > \text{Всех обязательств}$ – Суперустойчивость (абсолютная платежеспособность)

II. $A_m < \text{Всех обязательств} < \text{Все финансовые активы}$
Достаточная устойчивость (гарантированная платежеспособность)

III. $СК = A_n, A_f = \text{Всем обязательствам}$ – Финансовое равновесие (гарантированная платежеспособность)

IV. $A_n > СК > A_f$ –долгосрочных – Допустимая финансовая напряженность (потенциальная платежеспособность)

V. $СК < A_n$ долгосрочных – Зона риска (потеря платежеспособности)

Рис. 1.8. Варианты финансовой устойчивости

При этом в зависимости от соотношений групп активов и обязательств могут быть следующие варианты финансовой устойчивости:

- суперустойчивость, когда денежных средств и краткосрочных финансовых вложений достаточно, чтобы рассчитаться по всем обязательствам;
- достаточная устойчивость, характеризуется гарантированной платежеспособностью, поскольку все обязательства покрываются финансовыми активами, т.е. денежными средствами, дебиторской задолженностью и краткосрочными и долгосрочными финансовыми вложениями;
- финансовое равновесие предполагает два равенства: собственного капитала с нефинансовыми активами и финансовых активов со всеми обязательствами;
- допустимая финансовая напряженность исходит из того, что собственный капитал больше долгосрочных нефинансовых активов, т.е. внеоборотных активов. По существу при наличии собственного оборотного капитала, предприятие считается потенциально платежеспособным;
- зона риска (потеря платежеспособности)- характеризуется отсутствием собственного оборотного капитала.

Запас устойчивости, таким образом, увеличивается по мере превышения собственного капитала над нефинансовыми активами, по мере превышения финансовых активов над заемным капиталом.

$$\begin{aligned} \text{СК} &\geq \text{Ан/ф} \\ \text{Аф} &\geq \text{ЗК} \end{aligned}$$

По рассмотренной методике анализа финансовой устойчивости на примере ОАО «XXX» (табл.1.11.) есть все основания отнести исследуемое предприятие к группе допустимой финансовой напряженности на основании выявленных соотношений: финансовые активы меньше обязательств, причем их величина значительно снизилась за исследуемый период; финансовое равновесие также не выполняется – собственного капитала меньше нефинансовых активов, а финансовых активов

меньше всех обязательств; и только собственный капитал превышает долгосрочные нефинансовые активы. Отрицательная динамика указанных показателей также свидетельствует о нарастании финансовой напряженности в формировании источников финансирования производственной деятельности.

Таблица 1.11
Оценка финансовой устойчивости, основанная на соотношении
финансовых и нефинансовых активов

	Группа активов	Периоды		Изменения	
		2007	2008	абсол	%
1	Финансовые активы	17048	13226	-3822	-22,4
	В том числе:				
2	Мобильные (высоколиквидные)	8135	5387	-2748	-33,8
	в % к имуществу	12,9	7,7	-5,2	x
3	Немобильные долгосрочные	8913	7839	-1074	-12,0
	в % к имуществу	14,1	11,2	-2,9	x
4	Нефинансовые активы	46121	56792	10671	23,1
	Оборотные нефинансовые	29055	35830	6775	23,3
	в % к имуществу	46,0	51,2	5,2	x
	Долгосрочные нефинансовые	17066	20962	3896	22,8
5	в % к имуществу	27,0	29,9	2,9	x
6	Всего активов	63169	70018	6849	10,8
7	Все обязательства	27954	31629	3675	13,1
	Собственный капитал	35215	38389	3174	9,0
	Варианты финансовой устойчивости				
I	Суперустойчивость (абсолютная платежеспособность)	-19819	-26242	-6423	x
II	Достаточная устойчивость (гарантированная платежеспособность)	-10906	-18403	-7497	x
III	Финансовое равновесие (гарантированная платежеспособность) условие 1	-10906	-18403	-7497	x
	условие 2	-10906	-18403	-7497	x
IV	Допустимая финансовая напряженность	18149	17427	-722	x

	(потенциальная платежеспособность)				
V	Зона риска (потеря платежеспособность)				

К определению величины собственного капитала как итога третьего раздела баланса «Капитал и резервы» существует несколько упрощенный подход, который приводит на практике к искажению величины собственного капитала, а значит, и структуры капитала в целом.

С введением в действие Гражданского кодекса Российской Федерации вернулось понимание собственного капитала как остаточной счетной величины, рассчитываемой как разность между активами и имеющимися обязательствами предприятия. Таким образом, реальная величина собственного капитала не может быть определена до тех пор, пока не оценены чистые активы предприятия.

Под чистыми активами понимается стоимость имущества организации, приобретенного за счет собственных источников – уставного капитала, прибыли, оставшейся в распоряжении общества, фондов, образованных за счет прибыли, и других фондов, созданных в соответствии с законодательством. По своей сути чистые активы можно идентифицировать с величиной собственного капитала, поскольку они отражают уровень обеспеченности вложенных собственниками средств активами организации.

Уставный капитал общества определяет минимальный размер имущества, гарантирующего интересы его кредиторов. Реальный же размер имущества, на который могут рассчитывать кредиторы при возврате задолженности, определяется как раз величиной чистых активов.

В современной российской практике показатель чистые активы был введен с целью оценки ликвидности и финансовой устойчивости организации и, начиная с 1995 г., стал обязательным для расчета в составе годовой отчетности предприятий всех организационно-правовых форм. Исключение составляют акционерные общества, осуществляющие страховую и банковскую деятельность.

Порядок оценки стоимости чистых активов утвержден приказом Минфина РФ № 10 Н от 29.01. 2003 год и Приказом ФК ЦБ 03-6-ПЗ и предусматривает следующий их расчет по данным бухгалтерского баланса:

$$ЧА = А - П,$$

где А, П – активы и пассивы соответственно, принимаемые для расчета чистых активов.

Величина активов (А) определяется как сумма внеоборотных активов (стр. 190) и оборотных активов (стр. 290) за вычетом статей «Задолженность участников (учредителей) по взносам в уставный капитал» и «Собственные акции, выкупленные у акционеров». В связи с внесением изменений в содержание бухгалтерской отчетности в соответствии с приказом Минфина РФ от 22 июля 2003 г. № 67н «О формах бухгалтерской отчетности организаций» в бухгалтерском балансе строка «Собственные акции, выкупленные у акционеров» перенесена из актива в пассив – в раздел III «Капитал и резервы» – как строка, регулирующая уставный капитал. Поэтому сумму активов, принимаемых к расчету чистых активов, теперь не требуется корректировать на названную выше строку баланса.

Величина пассивов (П) рассчитывается как сумма статей «Долгосрочные обязательства» (стр. 590) и «Краткосрочные обязательства» (стр. 690) за вычетом статьи «Доходы будущих периодов» (стр. 640).

Таким образом, чистые активы показывают, насколько активы организации превышают ее обязательства (и краткосрочного, и долгосрочного характера), или что останется у предприятия после погашения всех обязательств, то есть позволяют оценить уровень платежеспособности предприятия. С величиной чистых активов связывают саму возможность существования предприятия.

Оценка стоимости чистых активов производится акционерным обществом ежеквартально, а также в конце года на соответствующие отчетные даты.

Чистые активы сравниваются с величиной уставного капитала, и если по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов оказывается мень-

ше уставного капитала, предприятие обязано объявить об уменьшении своего уставного капитала до величины, не превышающей стоимости его чистых активов.

Если по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов оказывается меньше величины минимального уставного капитала, должно быть принято решение о ликвидации предприятия.

Если решение об уменьшении уставного капитала или ликвидации общества не было принято, его акционеры, кредиторы, а также органы, уполномоченные государством, вправе требовать ликвидации общества в судебном порядке.

Таблица 1.12

Расчет и динамика чистых активов, тыс. руб.

Показатель	Периоды		Изменения
	2007	2008	
АКТИВЫ, участвующие в расчете:			
Внеоборотные активы	17070	20968	3898
Оборотные активы за исключением суммы задолженности участников по взносам в уставный капитал	46099	49050	2951
<i>Итого активы, участвующие в расчете</i>	63169	70018	6849
ПАССИВЫ, участвующие в расчете			
Долгосрочные пассивы	2919	2800	-119
Краткосрочные пассивы за исключением "Доходов будущих периодов"	25770	29562	3792
<i>Итого пассивы, участвующие в расчете</i>	28689	32362	3673
ИТОГО Чистые активы	34480	37656	3176
Уставный капитал	30	30	0
Превышение суммы чистых активов уставного капитала	34450	37626	3176
Отношение чистых активов к уставному капиталу, коэф.	1149	1255	106
Отношение чистых активов к совокупным активам, коэф.	0,55	0,54	-0,008

В международной практике разность между оборонными активами и краткосрочными обязательствами получила название рабочий капитал. Этот показатель характеризует степень

устойчивости функционирования любого хозяйствующего субъекта, т.е. уровень обеспеченности оборотных активов собственными средствами. Принципиальных различий в понятиях «рабочий капитал» и «чистые оборотные активы» нет.

Расчет чистых активов и оценка их динамики приведены в таблице 1.12, из которых следует, что, несмотря на все негативные моменты, выявленные в ходе анализа финансовой устойчивости, предприятие имеет достаточный и стабильный задел финансовой прочности – величина чистых активов составляет 34480 тыс. руб. в 2007 г с хорошей положительной динамикой их роста к отчетному году на 3173 тыс. руб. Стоимость чистых активов превышает уставный капитал в 1255 раз, а в совокупных активах они занимают 54 %.

Контрольные вопросы

1. В каких разделах бухгалтерского баланса содержится информация об имуществе предприятия?
2. Что отражают пассивы бухгалтерского баланса?
3. За счет каких источников финансируются внеоборотные активы?
4. Какие основные приемы применяются при анализе бухгалтерского баланса?
5. Чем сравнительный аналитический баланс отличается от отчетного баланса?
6. Как рассчитывается величина собственного оборотного капитала?
7. Как анализируется заемный капитал?
8. Назовите составляющие элементы собственного капитала.
9. Какие статьи входят в состав долгосрочных и краткосрочных обязательств?
10. Какие показатели финансового состояния можно получить из сравнительного аналитического баланса?
11. На что следует обращать внимание при анализе источников финансирования?
12. На что следует обращать внимание при анализе активов предприятия?
13. Что понимается под ликвидностью баланса, ликвидностью активов и ликвидностью предприятия?
14. Какой из элементов оборотных активов является наиболее ликвидным?

15. Какие типы ликвидности характеризуют структуру баланса?
16. Какой баланс считается абсолютно ликвидным?
17. Что такое платежеспособность предприятия?
18. Какие методы и приемы применяются при анализе платежеспособности?
19. Назовите основные коэффициенты ликвидности.
20. В чем состоят преимущества и недостатки коэффициентного метода анализа ликвидности?
21. Что понимается под финансовой устойчивостью предприятия?
22. Какими показателями характеризуется финансовая устойчивость предприятия?
23. Назовите основные финансовые коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость предприятия.
24. Назовите типы финансовой устойчивости предприятия.
25. Как рассчитывается собственный оборотный капитал?
26. Какие аналитические методы используются при анализе финансовой устойчивости?

Задачи для самостоятельного решения

Задание 1. По данным таблицы сгруппируйте статьи по активам и пассивам в соответствии с бухгалтерским балансом, рассчитайте недостающие показатели.

Показатели	01.01.03	01.01.04	Показатели	01.01.03	01.01.04
Основные средства	400,0	470,0	Долгосрочные финансовые инвестиции	100,0	30,0
Запасы	150,0	370,0			
Денежные средства	150,0	70,0	Уставный капитал	200,0	210,0
Добавочный капитал	50,0	100,0	Поставщики	130,0	300,0
Краткосрочный банковский кредит	200,0	-	Нераспределенная прибыль	200,0	?
Покупатели	130,0	280,0	Расчеты по зарплате	30,0	30,0
Нематериальные активы	-	30,0	Расчеты по налогам	70,0	110,0
Доходы будущих периодов	10,0	20,0	Долгосрочный банковский кредит	50,0	170,0
Авансы (покупатели)	20,0	50,0	Авансы (поставщи-	10,0	20,0

			ки)		
--	--	--	-----	--	--

Статьи баланса (млн. руб.):

АКТИВ	01.01.03	01.01.04	ПАССИВ	01.01.03	01.01.04

Задание 2. Провести структурно-динамический анализ агрегированных статей баланса, дать им оценку.

Актив баланса	На начало года	На конец года	Изменение		Пассив баланса	На начало года	На конец года	Изменение	
			т.р	%				т.р	%
Раздел 1 Внеоборотные активы	50 050	50 850			Раздел 3 Капитал и резервы	44 280	48 850		
То же к итогу, %				X	То же к итогу, %				x
Раздел 2 Оборотные активы	38 250	41 150			Раздел 4 Долгосрочные обязательства	600	1 050		
То же к итогу, %				X	То же к итогу, %				x
					Раздел 5 Краткосрочные обязательства	43 420	42 100		
					То же к итогу, %				x
Валюта баланса	88 300	92 000			Валюта баланса	88 300	92 000		
То же к итогу, %	1 0 0	1 0 0	x	X	То же к итогу, %	1 0 0	1 0 0	x	x

Задание 3. По данным, приведенным в таблице, распределить активы по степени убывания ликвидности, а пассивы – по срочности погашения обязательств. Дать оценку ликвидности баланса и платежеспособности.

Внеоборотные активы	3007	Капитал и резервы	2938
Оборотные активы:		Долгосрочные пассивы	298
Запасы	2000	Краткосрочные пассивы	2564
В том числе:		в том числе:	
готовая продукция и товары для перепродажи	183	Займы и кредиты	935
Товары отгруженные	91	Кредиторская задолженность	1516
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	120	Доходы будущих периодов	76
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	80	Резервы предстоящих расходов	18
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	203	Прочие краткосрочные обязательства	19
Краткосрочные финансовые вложения	120		
Денежные средства	270		
Итого по разделу II	2793		
Баланс	5800	Баланс	5800
Группы активов по степени ликвидности		Группы пассивов по срочности погашения обязательств	
A1 Наиболее ликвидные активы		P1 Наиболее срочные обязательства	
A2 Быстро реализуемые активы		P2 Среднесрочные обязательства	
A3 Медленно реализуемые активы		P3 Долгосрочные обязательства	
A4 Трудно реализуемые активы		P4 Постоянные пассивы	

Задание 4. По данным, приведенным в таблице 3, рассчитать коэффициенты ликвидности . Дать оценку платежеспособности организации

Коэффициент	Строки, формулы	Прошл год	Отчетный год	Изменение	Критериальное значение	Отклонение от min критерия
Текущей ликвидности						
Коэффициент критической ликвидности						
Коэффициент запаса						
Коэффициент абсолютной ликвидности						
Абсолютного покрытия кредиторской задолженности						

Задание 5. Рассчитать недостающие показатели. По данным таблицы рассчитать величину чистых активов

Показатель	Прошлый год	Отчетный год
Всего имущества (валюта баланса), тыс. руб.		
Внеоборотные активы, тыс. руб., в том числе:		
Нематериальные активы, тыс. руб.	634	763
Основные средства, тыс. руб.	9263	12835
Незавершенное строительство, тыс. руб.	8625	9273
Оборотные активы, тыс. руб.		
Запасы, НДС, тыс. руб.	92735	92735
Дебиторская задолженность (краткоср.), тыс. руб.	57245	65212
Дебиторская задолженность долгосрочная	138130	161506
Краткосрочные финансовые вложения, тыс. руб.	2624	5334
Денежные средства, тыс. руб.	432	634
Собственные средства и обязательства - всего (валюта баланса), тыс. руб.		
Капитал и резервы, тыс. руб.	13711	16028
Уставный капитал, тыс. руб.	900	900
Добавочный капитал, тыс. руб.	5243	6242
Резервный капитал, тыс. руб.	1325	1533
Нераспределенная прибыль прошлых лет, тыс. руб.	6243	7353
Долгосрочные пассивы,	225830	251902
Краткосрочные пассивы, том числе:	70147	80362
Кредиторская задолженность	46274	55831
Займы и кредиты банка	23873	24531
Активы, принятые к расчету, тыс. руб.		
Пассивы, принятые к расчету, тыс. руб.		
Величина чистых активов, тыс. руб.		
Превышение величины чистых активов над уставным капиталом, тыс. руб.		

Задание 6. По данным 5 задания рассчитать долю собственного и заемного капитала в финансировании активов. Дать оценку финансовой устойчивости организации.

Показатель	Период		Изменение, тыс. руб
	2007	2008	
Внеоборотные активы, тыс. руб.			
Источники финансирования внеоборотных активов Ав:			
Собственный капитал, тыс. руб.			
Долгосрочные обязательства, тыс. руб.			
Сумма долгосрочных источников, тыс. руб. СК+Пд			
Сумма собственного капитала в формировании внеоборотных активов, тыс. руб.			
Доля долгосрочных обязательств в финансирова- нии внеоборотных активов			
Доля собственного капитала в финансировании внеоборотных активов			
Источники финансирования оборотных акти- вов Ао:			
Общая сумма оборотных активов, тыс. руб.			
Краткосрочные обязательства, тыс. руб.			
Собственные оборотные средства, тыс. руб.			
Доля краткосрочных обязательств в финансиرو- вании активов оборотных			
Доля собственного оборотного капитала в фи- нансировании оборотного капитала			
Тип финансирования			

Задание 7. По данным 5 задания, рассчитать финансовые коэффициенты. Дать оценку финансовой устойчивости организации.

Коэффициент Строка, формула	Про- шлый год	Отчет- ный год	Откло- нение	Критериальное значение
Коэффициент автономии (финансовой независимости)				
Коэффициент финансовой устойчивости				
Коэффициент задолженности				
Коэффициент финансового левериджа (Финансовый рычаг)				
Коэффициент финансирования (покрытия долгов)				
Коэффициент маневренности собственного капитала:				
Коэффициент (индекс) постоянного актива				
Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами				

Задание 8. По данным, приведенным в таблице, дать оценку финансовой устойчивости, основанную на соотношении финансовых и нефинансовых активов.

	Группа активов	Периоды		Изменения
		Прошлый год	Отчетный год	
1	Финансовые активы	840	1,050	
	В том числе:			
2	Мобильные (высоколиквидные)	274	390	
	в % к имуществу			
3	Немобильные долгосрочные	566	660	
	в % к имуществу			
4	Нефинансовые активы	4,972	5,830	
	Оборотные нефинансовые	2,038	2,120	
	в % к имуществу			
	Долгосрочные нефинансовые	2,934	3,710	
5	в % к имуществу			
6	Всего активов	5,812	6,880	
7	Все обязательства	3,434	2,451	
	Собственный капитал	2,378	4,429	
	Варианты финансовой устойчивости			
I	Суперустойчивость (абсолютная платежеспособность)			
II	Достаточная устойчивость (гарантированная платежеспособность)			
III	Финансовое равновесие (гарантированная платежеспособность)			
	условие 1			
	условие 2			
IV	Допустимая финансовая напряженность (потенциальная платежеспособность)			
V	Зона риска (потеря платежеспособность)			

Задание 9. По данным, приведенным в задании 5, рассчитать источники финансирования запасов и определить тип финансовой устойчивости.

Показатели	Период		Изменение
	Прошл. год	Отчетный год	
Общая сумма материальных оборотных средств (запасов и НДС)			
Источники финансирования:			
Собственные оборотные средства			
Плановые источники			
Временные источники			
Всего источников			
Типы финансовой устойчивости			
Абсолютная			
Нормальная краткосрочная			
Неустойчивое			
Кризисное			

ТЕМА 2. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1. Анализ и оценка деловой активности

Термин «деловая активность» – сравнительно новый в отечественной учетно-аналитической литературе. Его появление связано с внедрением широко известных в различных странах мира методик анализа финансовой отчетности на основе системы аналитических коэффициентов.

В широком смысле под деловой активностью понимается рыночная самостоятельность и конкурентоспособность фирмы на рынках продукции, труда, капитала. В контексте анализа финансово-хозяйственной деятельности этот термин понимается в более узком смысле как текущая производственная и коммерческая деятельность предприятия.

Словосочетание «business activity» в переводе с английского «деловая активность», характеризует соответствующую группу коэффициентов, что не является вполне удачным для отражения многообразного спектра финансово-хозяйственной деятельности, который обычно понимается под деловой активностью. Деловая активность проявляется в динамичности развития, достижении поставленных целей, эффективном использовании экономического потенциала, расширении рынков сбыта продукции, которые описываются количественными и качественными показателями.

Критериями качественного уровня деловой активности являются: широта рынков сбыта продукции, наличие продукции, поставляемой на экспорт, репутация коммерческой организации как надежного, стабильного партнера, высокий профессиональный уровень менеджмента, устойчивость связей с клиентами и др.

Количественная оценка и анализ деловой активности проводится по таким составляющим как:

- Ø степень выполнения плана по основным показателям, обеспечение заданных темпов их роста;
- Ø уровень эффективности использования ресурсов коммерческой организации.

Основными оценочными показателями традиционно считаются объем реализации и прибыль. А показателем ежедневного контроля является состояние расчетного счета на данный момент времени (сальдо расчетного счета).

Наиболее информативные аналитические выводы формулируются в результате сопоставления темповых значений и их изменений по основным оценочным показателям. Чем выше темпы роста, тем более динамично развивается предприятие, тем более перспективно вложение дополнительных капиталов в его деятельность.

Приведенное ниже соотношение можно условно назвать «золотым правилом экономики предприятия»:
 $T_{п} > T_{в} > T_{а} > 100\%$.

Рост экономического потенциала напрямую связывают с увеличением масштабов деятельности, который проявляется в наращивании активов компании, как одной из основных целевых установок, зачастую формулируемых собственниками компании и ее управленческим персоналом.

Если объем реализации возрастает более высокими темпами по сравнению с темпами роста активов, это говорит о более эффективном использовании ресурсов предприятия, т.е. о повышении отдачи с каждого вложенного рубля в развитие бизнеса.

Если прибыль возрастает опережающими темпами по сравнению с приростом реализованной продукции, это, как правило, указывает на относительное снижение издержек производства и обращения в результате оптимизации технологического процесса и взаимоотношений с контрагентами. Возможны и отклонения от этой идеальной зависимости, которые не всегда следует рассматривать как негативные. Например, распространенными причинами нарушения системы неравенств могут стать дополнительные вложениями финансовых ресурсов в освоение новых перспективных направлений бизнеса, реконструкцию и модернизацию действующих производств и т.п.

Для характеристики деловой активности акционерных компаний в учетно-аналитической практике экономически развитых стран помимо темповых показателей используют коэффициент устойчивости экономического роста, который харак-

теризует рост собственного капитала. Собственный капитал может увеличиваться либо за счет дополнительного выпуска акций, либо за счет реинвестирования полученной прибыли. В зависимости от выбранной финансовой политики, роль разных источников в финансировании деятельности организации может быть неодинаковой. Мировой опыт показывает, что большинство крупных промышленных компаний крайне неохотно прибегает к выпуску дополнительных акций. Они предпочитают рассчитывать на собственные возможности, т.е. на развитие производства главным образом за счет реинвестирования прибыли. Причин тому несколько. В частности, дополнительная эмиссия акций – это дорогостоящий процесс, нередко сопровождающийся спадом рыночной цены акций фирмы-эмитента.

Исследование, проведенное американскими специалистами, показало, что для 80% фирм, совокупные потери в результате снижения рыночных котировок были достаточно велики – до 30% общей цены акций, объявленных к дополнительному выпуску.

Коэффициент экономического роста показывает, какими темпами в среднем увеличивается собственный капитал за счет финансово-хозяйственной деятельности, а не за счет привлечения дополнительного акционерного капитала, не меняя уже сложившихся соотношений между различными источниками финансирования, фондоотдачей, рентабельностью производства, дивидендной политикой и т.п.

$$Kg = \frac{P_n - D}{E} * 100 \%$$

P_n – чистая прибыль (прибыль, доступная к распределению среди акционеров); D – дивиденды, выплачиваемые акционерам; E – собственный капитал.

Связь коэффициента kg с этими показателями может быть описана жестко детерминированной факторной моделью. Моделирование взаимосвязи помогает раскрыть взаимозависимость показателей, характеризующих различные стороны функционирования компании:

$$Kg = \frac{Pk}{СК} * \frac{Пч}{Пч} * \frac{B}{B} * \frac{A}{A} = \frac{Пч}{B} * \frac{B}{A} * \frac{A}{СК} * \frac{Pk}{Пч} = Rob * Kob_a * MK * D_{кп}$$

Роб – рентабельность оборота – отношение чистой прибыли к выручке;

Коб – коэффициент оборачиваемости капитала — отношение выручки к среднегодовой сумме капитала;

МК – мультипликатор капитала характеризует финансовую активность предприятия по привлечению заемных средств (отношение среднегодовой суммы активов баланса к среднегодовой сумме собственного капитала);

Дотч – доля отчислений чистой прибыли на развитие производства (отношение реинвестированной прибыли к сумме чистой прибыли).

Рентабельность оборота и коэффициент оборачиваемости капитала характеризуют текущую финансовую политику предприятия, а два последних фактора (мультипликатор капитала и доля реинвестированной прибыли) указывают на стратегию финансовой политики. Правильно выбранная ценовая политика, расширение рынков сбыта приводят к увеличению объема продаж и прибыли предприятия, повышению уровня рентабельности продаж и скорости оборота капитала. В то же время нерациональная инвестиционная политика может снизить положительный результат первых двух факторов.

Определить влияние факторов, входящих в модель, можно с помощью одного из способов детерминированного факторного анализа.

Расчитанные показатели деловой активности ОАО «XXX» (таб.2.1.) характеризуют произошедшие изменения не только в политике финансирования, но и в методах наращивания производственного потенциала, на что указывают следующие соотношения темповых показателей: превышающий рост прибыли по отношению к выручке на 28,5% говорит о сокращении относительных затрат в результате эффективного использования производственных ресурсов, улучшения организации труда и производства, совершенствования технической и технологической базы производства; темп роста выручки не достиг увеличения активов на 9,6%, что, возможно, связано с изменениями ассортиментной программы или иными производственными проблемами, оценку которых предстоит дать в ходе следующих исследований.

Таблица 2.1

Показатели деловой активности, характеризующие экономический рост предприятия

	Показатель	2007	2008	Темп роста	Изменение
1	Общая величина активов	63169	70018	111	6849
2	Собственный капитал	35215	38389	109	3174
3	Выручка от реализации	68425	69250	101	825
4	Прибыль от реализации	5856	7595	130	1739
5	Чистая прибыль	4229	5734	136	1505
6	Реинвестированная прибыль	1030	3208		2178
7	Тп>Тв	х	х	28,5	
8	Тв>ТА	х	х	-9,64	
9	Коэффициент экономического роста	2,92	8,36	285,71	5,43
10	Рентабельность оборота	6,18	8,28	133,97	2,10
11	Коэффициент оборачиваемости активов	1,08	0,99	91,31	-0,09
12	Мультипликатор капитала	1,79	1,82	101,68	0,03
13	Доля отчислений чистой прибыли на развитие производства	0,24	0,56	229,71	0,32
14	Расчет влияния факторов на увеличение собственного капитала за счет:				
	Рентабельности оборота				0,99
	Коэффициента оборачиваемости активов				-0,34
	Мультипликатора капитала				0,06
	Доли отчислений чистой прибыли на развитие производства				4,72
	Баланс отклонений				5,43

Значительное прибавление коэффициента экономического роста в отчетном году указывает на взятый курс увеличения собственного капитала за счет собственных источников, т.е.

капитализации прибыли: влияние доли отчислений чистой прибыли на развитие производства составило 4,72% . Положительное влияние рентабельность оборота на увеличение темпа роста собственного капитала на 0,99% характеризует эффективность основной деятельности, о чем уже было сказано выше, вклад мультипликатора составил 0,06 %, подчеркивая достаточную сбалансированность собственного и заемного капитала; один фактор, а именно коэффициент оборачиваемости активов, имел отрицательное воздействие (-0,34), подтверждая нерациональность соотношения темпов роста активов и выручки от реализации.

Исходя из полученных расчетов факторной модели, предприятие при выбранной политике финансирования и стратегии развития использовало такие экономические рычаги, как: а) снижение доли выплачиваемых дивидендов, за счет чего увеличило объем реинвестированной прибыли; б) совершенствование производственного процесса (снижение фондоемкости, повышение рентабельности); в) изыскание возможности получения экономически оправданных кредитов.

Рассмотренная модель имеет чрезвычайно важное значение не только для аналитика, но и для финансового менеджера, поскольку позволяет осознать логику действия основных факторов развития компании, количественно оценить их влияние, понять, какие факторы и в какой пропорции возможно и целесообразно мобилизовать для повышения эффективности производства.

Второе направление оценки деловой активности – анализ и оценка сравнительной эффективности использования ресурсов предприятия, основными видами которых являются материальные, трудовые и финансовые. К материальным ресурсам относится материально-техническая база предприятия, причем для финансового менеджера интерес представляет, прежде всего, не ее состав и структура, рассматриваемая с позиции технологического процесса, а величина финансовых вложений в эти активы. Поэтому основным оценочным показателем деловой активности является система показателей оборачиваемости, характеризующая быстроту возврата денежных средств, вложенных в производство.

Бизнес в любой сфере деятельности начинается с определения суммы денежной наличности, за счет которой приобре-

тается необходимое количество ресурсов, организуется процесс производства и сбыта продукции.

Капитал в процессе своего движения проходит три стадии кругооборота (рис.2.1): заготовительную, производственную и сбытовую.

На первой стадии предприятие приобретает необходимые ему основные фонды, производственные запасы. На второй стадии – средства в форме запасов поступают в производство, а часть средств используется на оплату труда работников, выплату налогов, платежей по социальному страхованию и другие расходы. Эта стадия заканчивается выпуском готовой продукции.

На третьей стадии готовая продукция реализуется, и на счет предприятия поступают денежные средства, причем, как правило, больше первоначальной суммы на величину полученной прибыли от бизнеса.



Рис. 2.1. Стадии кругооборота капитала

При анализе длительности нахождения средств в обороте выделяют:

- операционный цикл (ОЦ), который характеризует общее время, в течение которого финансовые ресурсы обездвижены в запасах и дебиторской задолженности. Это период полного оборота всей суммы оборотных активов. Операционный цикл состоит из периода оборачиваемости производственных запасов и периода погашения дебиторской задолженности;
- производственный процесс (ОЗ), который состоит из нескольких этапов: а) хранение производственных запасов с момента их поступления до момента отпуска в производство, б) непосредственно производство, в) период хранения готовой продукции на складе;
- финансовый цикл – это разрыв между сроком платежа по своим обязательствам перед поставщиками и получением денег от покупателей.

На длительность нахождения средств в обороте оказывают влияние разные внешние и внутренние факторы:

- сфера деятельности, отраслевая принадлежность, масштабы деятельности;
- география потребителей, поставщиков, смежников;
- система расчетов и качество банковского обслуживания;
- платежеспособность клиентов;
- информация и отсутствие хозяйственных связей;
- учетная политика предприятия;
- квалификация руководителя;
- влияние инфляционных процессов.

Чем быстрее капитал делает кругооборот, тем больше предприятие получит и реализует продукции без дополнительного привлечения финансовых ресурсов. Кроме того, за счет ускорения оборачиваемости капитала происходит увеличение суммы прибыли. Задержка движения средств на любой стадии ведет к замедлению оборачиваемости капитала,

требует дополнительного вложения средств и может вызвать значительное ухудшение финансового состояния предприятия.

Если же производство и реализация продукции являются убыточными, то ускорение оборачиваемости средств ведет к ухудшению финансовых результатов и «проеданию» капитала. Отсюда следует, что нужно стремиться не только к ускорению движения капитала на всех стадиях кругооборота, но и к максимальной отдаче, которая выражается в увеличении суммы прибыли на рубль капитала.

Деловая активность, прежде всего, характеризуется скоростью оборота средств, которая определяется с помощью системы показателей оборачиваемости.

От скорости оборота средств зависит: размер годового оборота; относительная величина условно-постоянных расходов (увеличение оборота приводит к сокращению расходов, приходящихся на каждый оборот); финансовая устойчивость и платежеспособность. В результате ускорения оборота происходит высвобождению средств, когда вложенные в активы средства быстрее превращаются в реальные деньги.

Используются следующие группы коэффициентов

- Скорость оборота – какое количество оборотов делает капитал организации за анализируемый период.

$$Коб(кол.оборотов) = \frac{РП}{А};$$

Где Коб – коэффициент оборачиваемости, РП – выручка от реализации, А – средняя величина активов.

Данный показатель характеризует скорость оборота оборотных средств (число кругооборотов, совершаемых оборотными активами за определенный период) или показывает величину реализованной продукции, приходящуюся на 1 рубль оборотных средств.

- Период оборота – средний срок, за который возвращаются в хозяйственную деятельность организации денежные средства, вложенные в производственно-

коммерческую деятельность или продолжительность одного оборота (в днях):

$$Поб = \frac{T}{Коб} \quad \text{или} \quad \frac{T * A}{РП}$$

Где Т – рассматриваемый период.

Чем меньше этот показатель, тем лучше, поскольку при прочих равных условиях экономическому субъекту требуется меньше оборотных средств. Чем быстрее оборотные средства совершают кругооборот, тем лучше и эффективнее они используются.

- Экономический эффект от высвобождения оборотных средств вследствие ускорения их оборачиваемости рассчитывается на основании однодневного оборота.

$$Эф = \frac{РП}{Т} * \Delta Поб$$

Ускорение оборачиваемости ведет к высвобождению средств, а замедление – к дополнительному их вовлечению.

Высвобождение оборотных средств, вследствие ускорения их оборачиваемости, может быть:

- абсолютным (абсолютное высвобождение имеет место в том случае, если фактические остатки оборотных средств меньше норматива или остатков предшествующего периода);
- относительным (относительное высвобождение происходит в случаях, когда при наличии оборотных активов в пределах потребности в них обеспечивается ускоренный рост производства продукции).

Расчет влияния отдельных факторов на изменение коэффициента оборачиваемости, выручки от реализации и периода оборота производится методами детерминированного факторного анализа.

На изменение коэффициента оборачиваемости влияют два фактора: выручка от реализации и средняя величина активов.

Алгоритм расчета:

а) изменение средних за период остатков оборотных активов

$$\Delta Kоб = Kоб1 - Kоб0$$

$$\Delta Kоб(A) = \frac{ПП1}{A1} - \frac{ПП0}{A0}$$

б) изменение выручки от реализации (нетто)

$$\Delta Kоб(ПП) = \frac{ПП1}{A0} - \frac{ПП0}{A0}$$

При анализе деловой активности используют две группы коэффициентов: общие показатели оборачиваемости и показатели управления активами.

Общие показатели оборачиваемости

1. Коэффициент общей оборачиваемости (ресурсоотдача d1) или коэффициент трансформации:

$$d1 = ПП / A$$

Где ПП – выручка от реализации, А – среднегодовая величина всех активов.

Если определяется оборачиваемость всего капитала, то берется общая сумма выручки от всех видов продаж. Коэффициент показывает скорость оборота всего капитала организации, т.е. показывает, сколько раз за анализируемый период совершается полный цикл производства и обращения или сколько продукции приходится на каждый рубль активов.

2. Оборачиваемость функционирующего (оборотного) капитала

$$d2 = ПП / Aо$$

Где Aо – среднегодовая величина оборотных активов.

Если рассчитываются показатели оборачиваемости функционирующего капитала, то в расчет берется только выручка от реализации продукции. Обороты и средние остатки по счетам капитальных вложений, долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений в данном случае не учитываются.

1. Коэффициент отдачи $d3 = PP/110$

Где 110 – строка баланса, отражающая стоимость нематериальных активов.

Показывает эффективность использования нематериальных активов.

4. Фондоотдача $d4 = PP/120$

Где 120 – строка баланса, отражающая стоимость основных средств.

Этот коэффициент имеет очевидную экономическую интерпретацию, показывая, сколько рублей выручки от реализации приходится на один рубль вложений в основные средства. При прочих равных условиях рост показателя в динамике рассматривается как благоприятная тенденция.

5. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала:

$$D5 = PP / СК$$

Где СК – среднегодовая стоимость собственного капитала.

Показывает скорость оборота собственного капитала, или сколько рублей от выручки от реализации приходится на каждый рубль инвестированных собственных средств.

Характеризует различные аспекты деятельности:

- с коммерческой точки зрения определяет излишки либо недостаток продаж;
- с финансовой – скорость оборота собственного капитала;
- с экономической – активность собственных средств.

Слишком высокие значения данного показателя свидетельствуют о значительном превышении уровня продаж над вложенным капиталом, что, как правило, означает увеличение кредитных ресурсов. В этом случае отношение обязательств к собственному капиталу растет, что негативным образом отражается

на финансовой устойчивости и финансовой независимости предприятия.

Низкий уровень коэффициента означает бездействие собственных средств. В данном случае необходимо находить новые источники дохода, в которые можно вложить собственные средства.

6. Оборачиваемость запасов (материальных средств):

$$d6 = PP / ТМЦ$$

где ТМЦ – товарно-материальные ценности (строка баланса: 210+220).

Чем выше этот показатель, тем меньше затоваривание, тем быстрее можно погасить долги.

7. Коэффициент оборачиваемости денежных средств:

$$d7 = PP / ДС$$

где ДС – денежные средства (строка баланса 260).

8. Коэффициент оборачиваемости средств в расчетах:

$$d8 = PP / ДЗ$$

где ДЗ – средняя величина дебиторской задолженности.

Показывает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставляемого организацией. Увеличение коэффициента означает сокращение продаж в кредит, его снижение свидетельствует об увеличении объема предоставляемого кредита.

9. Срок оборачиваемости средств в расчетах:

$$d9 = \frac{T}{d8}$$

Период оборота дебиторской задолженности характеризует среднюю продолжительность отсрочки платежей, предостав-

ляемых покупателям или средний срок погашения дебиторской задолженности.

Чем продолжительнее период погашения, тем выше риск ее непогашения.

10. Длительность процесса производства:

$$\text{ГП} * \text{Т} / \text{Себестоимость},$$

где ГП – стоимость готовой продукции.

11. Длительность хранения готовой продукции:

$$\text{ГП} * \text{Т} / \text{Себестоимость}.$$

12. Операционный цикл:

$$\text{Т}(\text{пз}) + \text{Т}(\text{дз}).$$

13. Финансовый цикл (цикл денежного оборота):

$$\text{Т}(\text{пз}) + \text{Т}(\text{дз}) - \text{Т}(\text{кз}).$$

14. Оборачиваемость кредиторской задолженности в днях:

$$\text{КЗ} * \text{Т} / \text{Себестоимость}.$$

Рассчитанные периоды оборота конкретных составляющих текущих активов и текущих пассивов имеют реальную экономическую интерпретацию.

Например, период оборота запасов, равный тридцати дням, означает, что на предприятии при сложившемся объеме производства создано запасов на 30 дней.

На примере рассматриваемого предприятия рассчитаны показатели, характеризующие эффективность использования оборотного капитала (таб.2.2).

Анализ использования оборотных активов показал, что в 2008 г. отдача финансовых ресурсов снизилась, на это указывают следующие показатели: уменьшение числа оборотов (коэффициент оборачиваемости) на 0,08 раза, и увеличение продолжительности оборота в днях с 234 до 247, или на 12,8 дней. Это в свою очередь потребовало дополнительного вовлечения средств в связи с замедлением оборачиваемости в сумме 2466, 6 тыс. руб. При общем снижении финансовой устойчивости и напряженности в финансировании

текущей деятельности (дефицит средств в 2008 году до нормальной устойчивости составил 3025 тыс. руб.), подобная ситуация не только не способствует финансовой стабильности, но еще больше усугубляет и без того неустойчивое положение.

Таблица 2.2

Расчет эффективности использования оборотного капитала

№	Показатель	2007	2008	Изменения
1.	Выручка от реализации (нетто), тыс. руб.	68425	69250	825
2.	Среднегодовая величина оборотных активов, тыс. руб.	44570,5	47574,5	3004
3.	Коэффициент оборачиваемости оборотных активов (с точностью до 0,001)	1,54	1,46	-0,08
4.	Продолжительность одного оборота оборотных активов, дн. (с точностью до 0,01 суток)	234,50	247,32	12,8
6.	Однодневный оборот (однодневная выручка от продаж), тыс. руб.	190,07	192,36	2,3
7.	Экономический результат:			
	а) суммы высвобождения из оборота средств за счет ускорения оборачиваемости (-), тыс. руб.	x	x	x
	б) сумма вовлеченных в оборот средств в связи с замедлением оборачиваемости (+), тыс. руб.	x	2466,6	x
Факторный анализ				
8.	Расчет влияния отдельных факторов на изменение коэффициента оборачиваемости: $K_{об} = РП/А$			
	В т.ч. за счет:			
	а) изменение выручки от реализации (нетто) $\Delta K_{об}(рп) = РП1/А0 - РП0/А0$			0,02
	б) изменение средних за период остатков оборотных активов $\Delta K_{об}(А0) = РП1/А1 - РП1/А0$			-0,10
	в) баланс отклонений			-0,08
9.	Расчет влияния отдельных факторов на изменение выручки: $РП = А0 * K_{об}$			
	а) изменение средних за период остатков оборотных активов			4611,8
	б) изменения коэффициента оборачиваемости			-3786,8
	в) баланс отклонений			825,0

Факторный анализ коэффициента оборачиваемости позволяет установить направленность влияния показателей, имеющих прямое воздействие на изучаемый результат.

Небольшое негативное влияние оборотных активов на коэффициент оборачиваемости составило 0,1 пункта, поскольку рост оборотного капитала не был обеспечен соответствующим увеличением выручки от реализации. Вместе с тем положительная динамика выручки от реализации способствовала незначительному подъему коэффициента оборачиваемости (на 0,02 раза), однако отрицательные воздействия оказались преобладающими, в результате снижение коэффициента составило 0,08 раза.

Факторное исследование выручки от реализации дает основание утверждать, что на предприятии реализуется экстенсивная модель использования ресурсов, а именно: за счет роста оборотных активов объем реализации увеличился на 4612 тыс. руб., тогда как интенсивный фактор (коэффициент оборачиваемости) имел отрицательное влияние, за счет чего выручка уменьшилась на 3787 тыс. руб. Это свидетельствует о снижении деловой активности, указывает на возможные резервы снижения себестоимости за счет повышения эффективности использования материальных ресурсов.

Оценочные показатели эффективности использования ресурсного потенциала предприятия сведены в таблицу 2.3.

Результаты расчетов зафиксировали небольшое снижение оборачиваемости совокупного и основного капитала, запасов, заемного капитала и кредиторской задолженности. В большей степени замедлилась оборачиваемость кредиторской задолженности, что косвенно указывает на ее рост в абсолютном выражении, в связи с чем необходимо обратить внимание на сроки возможной задержки платежей по обязательствам, которые не должны превышать установленного законодательством порогового значения (3 месяца), а также суммы обязательства, превышающей сто тысяч рублей, когда в отношении должника может быть возбуждено дело о банкротстве.

Таблица 2.3

Коэффициенты деловой активности

№ п.п	Показатели	2006	2007	Изменение
1.	Среднегодовая величина капитала, тыс. руб.	62551	66593,5	4042,5
2	Среднегодовая величина основного капитала	17875,5	18917	1041,5
3	Среднегодовая величина запасов	27797	32417,5	4620,5
4.	Среднегодовая величина дебиторской задолженности, тыс. руб.	8897	8371	-526
5	Среднегодовая величина собственного капитала, тыс. руб.	36713	36802	89
6	Среднегодовая величина заемного капитала	25838	29791,5	3953,5
7	Среднегодовая величина кредиторской задолженности, тыс. руб.	10500,5	14359	3858,5
8	Выручка от реализации, тыс. руб.	68425	69250	825
9	Коэффициент оборачиваемости совокупного капитала	1,09	1,04	-0,1
10	Коэффициент оборачиваемости основного капитала	3,83	3,66	-0,2
11	Коэффициент оборачиваемости запасов	2,46	2,14	-0,3
12	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	7,69	8,27	0,6
13	Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	1,86	1,88	0,02
14	Коэффициент оборачиваемости заемного капитала	2,65	2,32	-0,3
15	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	6,52	4,82	-1,7

Несколько преждевременной может оказаться окончательная оценка в отношении ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности, поскольку снижение последней в абсолютном значении требует детального анализа. Снижение скорости оборотов по перечисленным статьям баланса свидетельствует о падении деловой активности в производственной сфере. В подобной ситуации детальный анализ продолжительности оборота функционирующего капитала позволит определить возможные «болевы точки» (Табл. 2.4).

Общая продолжительность оборота функционирующего капитала увеличилась на 13 дней, следовательно, средства, вложенные в производство, проходят полный оборот, возвращаясь в денежную

форму, медленнее, чем в 2007 г. Продолжительность оборачиваемости увеличилась в незавершенном производстве с 82 до 108 дней, удельный вес которой вырос с 36,6% (2007 г.) до 50,2% (2008 г.), и в производственных запасах на 1,3 дня.

Таблица 2.4

Анализ продолжительности оборота оборотного капитала

№	Показатель	2007	2008	Изменения
1.	Общая сумма оборотного капитала, тыс. руб.	44571	47575	3004
	В том числе в:			
	Производственных запасах	8252	8607	356
	Незавершенном производстве	15608	20726	5118
	Готовой продукции	3964	3110	-855
	Дебиторской задолженности	8897	8371	-526
	Денежной наличности	7850	6761	-1089
2.	Выручка от реализации (нетто), тыс. руб.	68425	69250	825
3.	Продолжительность одного оборота оборотных активов, дн. (с точностью до 0,01 суток)	234	247	13
	В том числе в:			
	Производственных запасах	43	45	1,3
	Незавершенном производстве	82	108	25,6
	Готовой продукции	21	16	-4,7
	Дебиторской задолженности	47	44	-3,3
	Денежной наличности	41	35	-6,2
4	Влияние факторов на изменение продолжительности оборота функционирующего капитала:			
	влияние изменения величины оборотного капитала			16
	влияние изменения выручки от реализации			-3
	баланс отклонений			13
5	Влияние факторов второго порядка на изменение продолжительности оборотного капитала:			
	Производственных запасов			2
	Незавершенного производства			27
	Готовой продукции			-4
	Дебиторской задолженности			-3
	Денежной наличности			-6
	Баланс отклонений			16

Увеличение продолжительности операционного цикла произошло в основном за счет статей «незавершенное произ-

водство» на 27 дней, и «производственные запасы» на 2 дня: возможной причиной могли стать несбалансированность требуемых запасов объему производства, а также некачественное сырье, материалы, увеличение брака.

По другим элементам оборотного капитала наблюдалось более оперативное движение, которое оказало положительное влияние на прохождение операционного цикла.

2.2. Анализ доходов, расходов и финансовых результатов

Классификация доходов и расходов определяется Положениями по бухгалтерскому учету «Доходы организации» (ПБУ 9/99) и «Расходы организации» (ПБУ 10/99).

В соответствии с ПБУ 9/99 и ПБУ 10/99 в форму № 2 включаются следующие доходы и расходы: доходы и расходы по обычным видам деятельности; прочие доходы и расходы.

Доходами организации в соответствии с ПБУ (ПБУ 9/99) признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

Не могут признаваться доходами различные поступления от других юридических и физических лиц: НДС, акцизы, налоги, экспортные пошлины и иные аналогичные обязательные платежи и др.

Доходы включают следующие статьи:

- выручку от продаж товаров, услуг;
- проценты и дивиденды к получению;
- доходы от участия в других организациях (ДрД);
- поступления от продаж основных средств, и другого имущества;
- прочие доходы (ПрД);
- отложенные налоговые активы.

Доходами от обычных видов деятельности являются выручка от продажи продукции и товаров, поступления, связанные с выполнением работ, оказанием услуг, арендная плата и т.д.

К прочим доходам относятся поступления:

- от участия в уставных капиталах других организаций, когда это не является предметом деятельности организации;
- от предоставления за плату во временное пользование (временное владение и пользование) своих активов, прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленных образцов и других видов интеллектуальной собственности;
- от прибыли, полученной организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);
- от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;
- от процентов, полученных за предоставление в пользование денежных средств организации, а также от процентов за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке.

Расходами организации в соответствии с ПБУ 10/99 признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящих к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества).

Расходы классифицируются по следующим группам:

- себестоимость, коммерческие, управленческие расходы;
- проценты к уплате (% упл.);
- прочие расходы;
- расходы по операциям с активами (РоА);
- отложенные налоговые обязательства;
- налог на прибыль.

Расходами по обычным видам деятельности являются расходы, связанные с изготовлением продукции и продажей продукции, с выполнением работ, оказанием услуг, приобретением и продажей товаров.

В ходе анализа доходов и расходов рассчитываются следующие показатели: абсолютное отклонение, темп роста каждого показателя, уровень каждого показателя в итоговой вели-

чине (доходов или расходов) в %, изменение структуры доходов и расходов. Проводится факторный анализ.

Расчеты динамики и структуры в разрезе доходов и расходов исследуемого предприятия по исходным данным (приложение 1) приведены в таблице 2.5.

Таблица 2.5

Показатели структуры и динамики доходов и расходов

п.п	Показатели	2007		2008		Изменение		
		тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	Темп прироста
1.	Доходы – всего в том числе	69317	100	70257	100	940	х	1,36
1.1	Выручка от продаж	68425	98,71	69250	98,57	825	-0,15	1,21
1.2	Проценты к получению	259	0,37	347	0,49	88	0,12	33,98
1.3	Доходы от участия в других организациях	406	0,59	373	0,53	-33	-0,05	-8,13
1.4	Прочие операционные доходы	227	0,33	287	0,41	60	0,08	26,43
2.	Расходы – всего, в том числе	65088	100	64523	100	-565	0,00	-0,87
2.1	2.1 Себестоимость продаж	61664	95	60648	94	-1016	-0,75	-1,65
2.2	2.2 Коммерческие расходы	597	1	653	1	56	0,09	9,38
2.3	2.3 Управленческие расходы	308		354	1	46	0,08	14,94
2.4	2.4 Проценты к уплате	405	1	374	1	-31	-0,04	-7,65
2.5	2.5 Прочие операционные расходы	796	1	692	1	-104	-0,15	-13,07
2.6	Налог на прибыль	1318	2	1802	3	484	0,77	36,72
3	Коэффициент соотношения доходов и расходов	1,06	х	1,09	х	0,02	х	2,24

Общая тенденция роста совокупных доходов на 1,36% и уменьшения расходов на 0,87%, несомненно, указывает на возможность аккумулировать доходы, снижая расходную часть бюджета.

Рост совокупных доходов на 940 тыс. руб. был обеспечен в большей степени за счет прироста выручки от основной деятельности на 825 тыс. руб. В структуре доходов также больший удельный вес занимает основная деятельность- 98,97% в 2007 г. с незначительным сокращением ее доли к 2008 году (98,57%). Остальные статьи не превышают одного процента в общем объеме, удерживая стабильность сложившейся структуры доходов.

Общая величина расходов снизилась на 565 тыс. руб. Динамика показателей, характеризующих расходы предприятия, была неодинакова: уменьшение себестоимости на 1,65%, затрат по обслуживанию кредитных ресурсов на 7,65% и прочих операционных расходов на 13 % частично компенсировали рост коммерческих расходов на 9,38% и управленческих расходов на 14,94%.

Содержание статей, по которым произошло снижение, например, затраты по обслуживанию долговых обязательств, прочих операционных расходов, не характеризует качество управленческих мероприятий, тогда как рост коммерческих и управленческих решений свидетельствует о неэффективном управлении частью постоянных затрат.

Финансовые результаты деятельности предприятия характеризуются суммой полученной прибыли и уровнем рентабельности.

Прибыль предприятия получается главным образом от реализации продукции, работ, а также от других видов деятельности, например, от сдачи в аренду основных фондов, коммерческой деятельности на финансовых и валютных биржах и т.д.

Прибыль – это часть чистого дохода, который непосредственно получают субъекты хозяйствования после реализации продукции. В количественном выражении она представляет собой разность чистой выручки (после уплаты налога на добавленную стоимость, акцизного налога и других отчислений из

выручки в бюджетные и внебюджетные фонды) и полной себестоимости реализованной продукции. Следовательно, чем больше предприятие реализует рентабельной продукции, тем больше получит прибыли.

Задачами анализа финансовых результатов деятельности являются:

- изучение возможностей получения прибыли в соответствии с имеющимся ресурсным потенциалом предприятия и конъюнктурой рынка;
- контроль над выполнением планов реализации продукции и получением прибыли;
- определение влияния как объективных, так и субъективных факторов на финансовые результаты;
- выявление резервов увеличения прибыли и рентабельности;
- оценка работы предприятия по использованию возможностей увеличения прибыли и рентабельности;
- разработка мероприятий по использованию выявленных резервов.

Основными источниками информации при анализе финансовых результатов прибыли служат накладные на отгрузку продукции, данные аналитического бухгалтерского учета, финансовой отчетности ф. 2 «Отчет о прибылях и убытках», а также соответствующие таблицы бизнес-плана предприятия.

В процессе анализа хозяйственной деятельности показатели прибыли в зависимости от классификационного признака можно рассматривать по следующим видовым группам.

1. По видам хозяйственной деятельности различают:

- прибыль от основной (операционной) деятельности;
- прибыль от инвестиционной деятельности;
- прибыль от финансовой деятельности.

2. По составу включаемых элементов различают:

- маржинальную (валовую) прибыль;
- прибыль от реализации;
- прибыль до налогообложения;
- чистую прибыль.

Маржинальная прибыль – это разность между выручкой (нетто) и прямыми производственными затратами на реализованную продукцию.

Прибыль от реализации продукции, работ и услуг (Прп) представляет собой разность между суммой маржинальной прибыли и постоянными расходами отчетного периода. Прибыль от продаж (или прибыль от реализации) рассчитывается как разность между выручкой от продаж и полной себестоимостью реализованной продукции.

Прибыль до налогообложения включает финансовые результаты от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности, внереализационные, чрезвычайные доходы и расходы (до выплаты процентов и налогов). Характеризует общий финансовый результат.

Чистая прибыль (нераспределенная) – это та прибыль, которая остается в распоряжении предприятия после уплаты всех налогов, экономических санкций и прочих обязательных отчислений.

3. В зависимости от характера деятельности предприятия выделяют:

- прибыль от обычной (традиционной) деятельности;
- прибыль от чрезвычайных ситуаций, необычных для данного предприятия.

4. По характеру налогообложения различают:

- налогооблагаемую;
- не облагаемую налогом (льготируемую) прибыль в соответствии с налоговым законодательством.

Налогооблагаемая прибыль – это разность между балансовой прибылью и суммой прибыли, облагаемой налогом на доход (по ценным бумагам и от долевого участия в совместных предприятиях), а также суммой льгот по налогу на прибыль в соответствии с налоговым законодательством.

5. По степени учета инфляционного фактора различают:

- номинальную прибыль;
- реальную прибыль, скорректированную на темп инфляции в отчетном периоде.

6. По экономическому содержанию прибыль делится на:

- бухгалтерскую;
- экономическую.

Бухгалтерская прибыль определяется как разность между доходами и текущими явными затратами, отраженными в системе бухгалтерских счетов.

Экономическая прибыль отличается от бухгалтерской тем, что при расчете ее величины учитывают не только явные затраты, но и неявные, не отражаемые в бухгалтерском учете (например, затраты на содержание основных средств, принадлежащих владельцу фирмы).

7. По характеру использования чистая прибыль подразделяется на:

- капитализированную (нераспределенную);
- потребляемую.

Капитализированная прибыль – это часть чистой прибыли, которая направляется на финансирование прироста активов предприятия.

Потребляемая прибыль – та ее часть, которая расходуется на выплату дивидендов, вознаграждения персоналу предприятия по итогам года, а также на финансирование социальных программ.

При анализе прибыли до налогообложения необходимо дать оценку составу прибыли до налогообложения, структуре, динамике выполнения плана за отчетный год, определить факторы, повлиявшие на изменение общей суммы прибыли. Прибыль бухгалтерская до налогообложения (Пб) – это общая прибыль, конечный финансовый результат, один из показателей эффективности работы.

При изучении динамики прибыли следует учитывать инфляционные факторы изменения ее суммы. Для этого выручку корректируют на средневзвешенный индекс роста цен на продукцию предприятия в среднем по отрасли, а затраты по реализованной продукции уменьшают на их прирост в результате повышения цен на потребленные ресурсы за анализируемый период.

Анализ бухгалтерской прибыли до налогообложения предполагает исследование по следующим направлениям: анализ прибыли от реализации; анализ и оценка использования чистой прибыли; анализ взаимосвязи: Затраты – объем – прибыль.

Прибыль от реализации продукции в целом по предприятию зависит от четырех факторов первого уровня:

- объема реализации продукции (VP_{II}). Увеличение объема продаж рентабельной продукции приводит к пропорциональному увеличению прибыли. Если же продукция является убыточной, то при увеличении объема реализации происходит уменьшение суммы прибыли;
- структуры выручки ($V\partial$). Если увеличится доля более рентабельных видов продукции в общем объеме ее реализации, то сумма прибыли возрастет, и, наоборот, при увеличении удельного веса низкорентабельной или убыточной продукции общая сумма прибыли уменьшится;
- себестоимости (C), которая находится в обратно пропорциональной зависимости от величины прибыли: снижение себестоимости приводит к соответствующему росту суммы прибыли, и наоборот;
- уровня среднереализационных цен (Π_i). При увеличении уровня цен, сумма прибыли возрастает и наоборот.

При проведении факторного анализа необходимо учитывать влияние инфляции.

Если цены на продукцию в отчетном периоде выросли по сравнению с базисным в среднем на 2,3 %, то необходимо рассчитать индекс цен с последующей корректировкой общей величины выручки от реализации.

$$\text{Индекс цены } (I_{ц}) = \frac{100 + 2,3}{100} = 1,023.$$

Выручка от реализации в отчетном периоде в сопоставимых ценах будет равна:

$$B_{ц} = B1 / I_{ц},$$

где $B_{ц}$ – выручка от реализации в сопоставимых ценах, $B1$ – выручка от реализации в отчетном периоде, $I_{ц}$ – индекс цены.

1. Влияние фактора «выручка» на сумму прибыли от реализации можно рассчитать при помощи следующей формулы:

$$\Delta \Pi_{\epsilon} = \frac{((B1 - B0) - \Delta B_{ц}) * R_{np}}{100},$$

где $\Delta Пв$ – изменение прибыли от реализации под влиянием фактора «Выручка»,

$B1$ и $B0$ – соответственно выручка от реализации в отчетном и базисном периодах,

$\Delta Bц = B1 - Bц$,

где $R_{пр}$ – рентабельность продаж в базисном периоде.

2. Влияние фактора «Цена» определяется следующим образом:

$$\Delta П(ц) = \frac{\Delta Bц * R_{пр}}{100}.$$

3. Фактор «Себестоимость реализации» определяется по формуле:

$$\Delta П(с) = \frac{B1(УС1 - УС0)}{100},$$

где $УС1$ и $УС0$ – соответственно уровни себестоимости в отчетном и базисном периодах.

4. Расчет влияния фактора «Коммерческие расходы»:

$$\Delta П(кр) = \frac{B1(Укр1 - Укр0)}{100},$$

где $Укр1$ и $Укр0$ – соответственно уровни коммерческих расходов отчетного и прошлого года в выручке от реализации.

5. Расчет влияния фактора «Управленческие расходы»:

$$\Delta П(ур) = \frac{B1(Уур1 - Уур0)}{100},$$

где $Уур1$ и $Уур0$ – управленческие расходы отчетного и прошлого года в выручке от реализации.

Расчеты по описанной методике при условии роста цен на 3,8 % в отчетном году приведены в таблице 2.6.

Влияние факторов на прирост прибыли от реализации в 2008 году было неоднозначно. Обращает на себя внимание сокращение объема выпуска и реализации продукции в натуральном выражении, результатом чего стало снижение прибыли на 146,36 тыс. руб. Рост выручки в стоимостном выражении был обеспечен исключительно за счет повышения цены реализации, т.е. за счет инфляционного фактора (+ 216 тыс. руб.). Снижение себестоимости в структуре выручки от реализации свидетельствует о более эффективном управлении производственными затратами. Затраты на один рубль реализованной продукции стали меньше, что в свою очередь привело к самому

значительному росту прибыли на 1759,5 тыс. руб. Увеличение управленческих и коммерческих расходов на один рубль реализованной продукции привело к снижению прибыли на 48,8 и 42,3 тыс. руб. соответственно.

Таблица 2.6

Анализ структуры, динамики прибыли и факторов изменения прибыли от продаж

Показатели	2007	2008	Отклонение	Структура, %		
				2007	2008	Изменение
Выручка от продаж	68425	69250	825	100	100	100
Себестоимость продаж	61664	60648	-1016	90,1	87,6	-2,5
Валовая прибыль	6761	8602	1841	9,9	12,4	2,5
Коммерческие расходы	597	653	56	0,9	0,9	0,1
Управленческие расходы	308	354	46	0,5	0,5	0,1
Прибыль от продаж	5856	7595	1739	8,6	11,0	2,4
Сальдо операционных доходов и расходов	-309	-59	250	-0,5	-0,1	0,4
Прибыль до налогообложения	5547	7536	1989	8,1	10,9	2,8
Налог на прибыль	1318	1802	484	1,9	2,6	0,7
Чистая (нераспределенная) прибыль	4229	5734	1505	6,2	8,3	2,1
Рентабельность продаж, %	8,6	11,0	2,4	x	x	
Скорректированная выручка на индекс инфляции, 3,8%		66714,8	2535,2			
Изменение прибыли от продаж за счет факторов					Влияние факторов	
Объема продаж					-146,4	
Цены реализации					217,0	
Себестоимости проданной продукции					1759,5	
Коммерческих расходов					-48,8	
Управленческих расходов					-42,3	
Совокупное влияние факторов на изменение прибыли					1739	

2.3. Система показателей рентабельности, анализ влияния факторов в моделях рентабельности

Показатели рентабельности характеризуют эффективность работы в целом, а также доходность различных направлений деятельности (производственной, предпринимательской, инвестиционной). Рентабельность более полно отражает окончательные результаты хозяйствования, поскольку показатель рассчитывается соотношением эффекта с наличными или используемыми ресурсами.

Все показатели рентабельности можно объединить в следующие группы:

- показатели, рассчитанные исходя из затрат от различных видов деятельности (рентабельность продукции, рентабельность операционной деятельности, рентабельность инвестиционной деятельности, отдельных инвестиционных проектов, рентабельность обычной деятельности);
- показатели прибыльности продаж (валовая рентабельность продаж, чистая рентабельность продаж);
- показатели, рассчитанные исходя из имеющихся ресурсов (эффективность использования ресурсов). Например, рентабельность совокупных активов или общая рентабельность, рентабельность операционного капитала, рентабельность основного капитала, рентабельность оборотного капитала, рентабельность собственного капитала.

Одним из главных критериев эффективности основной деятельности является рентабельность продукции: показывает, сколько приходится прибыли с каждого рубля, затраченного на производство и реализацию продукции. Может рассчитываться в целом по предприятию, а также по отдельным сегментам деятельности и видам продукции.

К группе показателей, характеризующих рентабельность затрат, относятся:

- рентабельность продукции (R_p) исчисляется путем отношения прибыли от реализации к сумме затрат на реализованную продукцию:

$$Rn = \frac{\Pi_{pn}}{3} * 100;$$

- рентабельность операционной деятельности (окупаемость издержек) рассчитывается в целом по предприятию как отношение прибыли от операционной деятельности до выплаты процентов и налогов (Под) к общей сумме затрат по операционной деятельности.

$$R(od) = \frac{\Pi(od)}{3} * 100.$$

Показывает, сколько прибыли предприятие имеет с каждого рубля, затраченного на производство и реализацию продукции. Служит характеристикой эффективности управления и правильности выбранной стратегии.

Детерминированную модель зависимости можно представить в следующем виде:

$$Rз = \frac{\Pi(od)}{3} * 100 = R_{оборот} * K(\text{долупн}) * УД(\text{дох}).$$

Также можно рассчитать и другие влияющие факторы, выразив взаимосвязь следующей формулой:

$$R = \frac{\Pi(od)}{3} * 100 = \frac{\Pi}{(Mз + Tз + Aз + Прз)},$$

где МЗ – материальные затраты, ТЗ – трудовые затраты, АЗ – амортизационные отчисления, ПрЗ – прочие затраты.

Методом цепных подстановок рассчитывается влияние всех видов затрат на рентабельность.

Доходность инвестиционных проектов определяется отношением полученной или ожидаемой суммы прибыли от инвестиционной деятельности к сумме инвестиционных затрат:

$$RI = \frac{\Pi(uд)}{3(u)} * 100.$$

Показатель рентабельности инвестиций рассматривается в зарубежной практике финансового анализа как способ оценки «мастерства» управления инвестициями.

Доходность продаж оценивается рентабельностью продаж. Этот показатель прибыли с каждого рубля реализованной продукции. Характеризует эффективность производственной и коммерческой деятельности. Рассчитывается в целом по предприятию и отдельным видам продукции.

$$\text{Рентабельность продаж (оборота)} - R(np) = \frac{\text{Прп}}{\text{ПП}}.$$

Рентабельность продаж для целей факторного исследования можно представить в виде следующей модели:

$$R1 = \frac{B - C - KP - UP}{B},$$

где C – себестоимость, KP – коммерческие расходы, UP – управленческие расходы.

Из этой факторной модели следует, что на рентабельность продаж влияют те же факторы, которые влияют на прибыль от реализации. Чтобы определить, как каждый фактор повлиял на рентабельность продаж, необходимо воспользоваться методом цепных подстановок.

Эффективность использования имеющихся ресурсов оценивается показателями рентабельности, которые характеризуют доходность вложенных финансовых средств в имущество организации, в собственный капитал.

Самый общий показатель, отвечающий на вопрос, сколько прибыли организация получает в расчете на рубль своего имущества, – рентабельность совокупных активов или экономическая рентабельность:

$$R(a) = \frac{\Pi(\delta)}{A} * 100$$

Рассчитывается как отношение общей суммы брутто-прибыли от обычной деятельности до выплаты процентов и налогов (ЕВИТ) к среднегодовой величине всех активов.

$$BER = \frac{EBIT}{Акт} = \frac{Пч + Проценты + Налоги}{Акт}.$$

Показатель характеризует доходность всех активов независимо от источника их формирования, позволяет провести сравнительный анализ с альтернативным использованием капитала, дает оценку качества и эффективности управления предприятием, способности получать прибыль на инвестиции. С позиции собственников и кредиторов рентабельность капитала определяется отношением чистой прибыли и процентов за кредиты с учетом налогового корректора к средней сумме совокупных активов:

$$ROA = \frac{ПЧ + Проц(1 - K_n)}{Акт}.$$

Рентабельность операционного (функционирующего) капитала, от уровня и эффективности использования которого зависит величина доходности совокупного капитала, рассчитывается:

$$ROK = \frac{П_{операц}}{Операционный_капитал}.$$

Операционный капитал не включает: основные средства производственного назначения, неустановленное оборудование, незаконченное капитальное строительство, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, ссуды для работников предприятия.

С позиции собственников предприятия рентабельность собственного капитала определяется отношением чистой прибыли к средней сумме собственного капитала:

$$ROE = \frac{П_ч}{СК} * 100.$$

Прибыль на одну обыкновенную акцию. Этот показатель интересен, прежде всего, потенциальным инвесторам.

$$EPS = \frac{П_ч - Д(привилегированные_акции)}{количество_обыкновенных_акций}.$$

Более углубленный анализ рентабельности активов проводится при помощи моделирования и одного из приемов детерминированного факторного анализа.

$$Ra = \frac{Пб}{A} = \frac{П(б)}{ПП} * \frac{ПП}{A} = R(об) * Коб ,$$

где $Rоб$ – рентабельность оборота, $Коб$ – коэффициент оборачиваемости активов.

Это модель Дюпона, которая дает возможность определить, за счет чего изменилась рентабельность и какой из показателей изменяется сильнее и быстрее.

Трехфакторная модель Дюпона имеет следующий вид:

$$Ra = \frac{Пб}{A} = Rob * Коб(ск) * Кавт ,$$

где Rob – рентабельность оборота, $Коб(ск)$ – коэффициент оборачиваемости собственного капитала, $Кавт$ – коэффициент автономии.

Проведенный анализ рентабельности активов ОАО «ХХХ» (таблица 2.7.) свидетельствует о хорошей положительной динамике доходности инвестированного в предприятие капитала: экономическая рентабельность выросла на 1,85%, составив в 2008 г. 8,6%.

Факторный анализ указывает на наиболее значимые положительные составляющие финансово-хозяйственной деятельности, способствующие росту доходности вложенных средств. Таковыми являются: во-первых, рост рентабельности продаж, за счет которой и доходность активов увеличилась на 2,29%, во-вторых, эффективность использования собственного капитала (коэффициент оборачиваемости собственного капитала) также способствовала незначительному росту рассматриваемого показателя. К негативно влияющим факторам относится только коэффициента автономии, который характеризует долю собственного капитала в валюте баланса. Его снижение, как было зафиксировано ранее, повлияло на уменьшение рентабельности активов на 0,5% .

Таблица 2.7

Рентабельность активов и расчет влияния факторов на ее изменение

	Показатель	2007	2008	Изменение
1	Чистая прибыль, тыс.руб.	4229	5734	1505
2	Среднегодовая величина активов, тыс. руб	62551	66594	4043
3	Среднегодовая величина собственного капитала, тыс.руб.	36713	36802	89
4	Выручка от реализации, тыс. руб.	68425	69250	825
5	Рентабельность активов, %	6,8	8,6	1,85
6	Рентабельность продаж, %	6,2	8,3	2
7	Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	1,86	1,88	0,02
8	Коэффициент автономии	0,59	0,55	-0,03
9	Влияние на изменение рентабельности активов факторов:			
	Рентабельности продаж, %			2,297
	Коэффициент оборачиваемости собственного капитала			0,0870
	Коэффициент автономии			-0,5343
	Баланс отклонений			1,85

Фондорентабельность – следующий показатель эффективности использования основных производственных фондов, который рассчитывается по формуле:

$$R = \frac{Пб}{Ав(190)} * 100 ,$$

где Ав – внеоборотные активы. Анализ эффективности можно проводить по всем внеоборотным активам, по основным производственным фондам, а также в разрезе активной и пассивной частей основных фондов.

Характеризуя величину прибыли, приходящейся в расчете на 1 рубль внеоборотных активов, показатель является основным оценочным критерием использования основного капитала.

Рентабельность заемного капитала: $R = \frac{Пб}{ЗК} * 100$

Для оценки влияния факторов на изменение рентабельности заемного капитала предлагается следующая многофакторная мультипликативная модель с использованием множителей:

$$R = \frac{Пб}{СК + Пд(490 + 590)} * 100$$

Рентабельность перманентного капитала

где СК – собственный капитал (490 строка баланса), Пд – пассивы долгосрочные (590 строка баланса).

Показывает эффективность использования капитала, вложенного в деятельность организации на длительный срок.

Рентабельность собственного капитала – это своего рода замыкающий показатель эффективности функционирования предприятия, вся деятельность которого должна быть направлена на увеличение суммы собственного капитала и повышение уровня его доходности.

Рентабельность собственного капитала – это показатель прибыли на вложенный капитал (сколько прибыли получает предприятие с каждого рубля собственных средств) и рассчитывается по формуле:

$$R = \frac{Пб}{СК} * 100$$

Данный показатель позволяет оценить эффективность управления авансированным капиталом. Его динамика оказывает влияние на уровень котировки акций.

Каждый показатель рентабельности представляет собой двухфакторную кратную модель типа $F = x/y$, следовательно, на рентабельность собственного капитала, выраженную как $П/СК$, влияют два фактора:

- прибыль, которая имеет прямо пропорциональную зависимость;
- среднегодовая стоимость собственного капитала, имеющая обратно пропорциональную зависимость.

Методом цепной подстановки можно рассчитать влияние каждого фактора на величину рентабельности собственного капитала.

Использование мультипликативных моделей рентабельности собственного капитала, полученных моделированием детерминированных взаимосвязей, позволяет провести комплексный и детальный анализ зависимостей доходности собственного капитала от различных показателей финансово-хозяйственной деятельности.

В качестве таких моделей могут выступать следующие зависимости:

$$R_{СК} = \frac{Пб}{СК} * 100 = Rob * Kоб(a) * Kф$$

$$R_{СК} = \frac{Пб}{СК} * 100 = Rob * Kоб(ЗК) * Кл$$

$$R_{СК} = \frac{Пб}{СК} * 100 = Rob * ПТ \div K / в$$

$$R_{СК} = \frac{Пб}{СК} * 100 = Rob * Kоб(a) * Уда * Кл ,$$

где Rob – рентабельность оборота, $Kоб(a)$ - коэффициент оборачиваемости активов, $Kф$ – коэффициент финансовой маневренности, $Kоб(ЗК)$ – коэффициент оборачиваемости заемного капитала, $Кл$ – коэффициент финансового левериджа, $ПТ$ – производительность труда, $К/в$ – капиталовооруженность, $Уда$ – удельный вес активов в заемном капитале.

Рентабельность собственного капитала и рентабельность совокупного капитала тесно связаны между собой:

$$R_{(СК)} = \frac{П(послеуплаты)}{СК} = \frac{П(послеуплаты)}{совокупный\ капитал} * \frac{совокупный\ капитал}{СК},$$

где $\frac{совокупный\ капитал}{СК}$ – это мультипликатор капитала (финансовый рычаг).

Данная взаимосвязь показывает зависимость между степенью финансового риска и прибыльностью собственного капитала. По мере снижения рентабельности совокупного капитала предприятие должно увеличивать степень финансового риска, чтобы обеспечить желаемый уровень доходности собственного капитала.

Рентабельность собственного капитала имеет прямую функциональную зависимость с рентабельностью продаж, коэффициентом оборачиваемости всего капитала и мультипликатором капитала. Это доказывает расширение модели рентабельности собственного капитала на влияющие факторы:

$$R_{ck} = \frac{\Pi}{СК} * \frac{ПП}{ПП} * \frac{A}{A} = \frac{\Pi}{ПП} * \frac{ПП}{A} * \frac{A}{СК} = R_{продаж} * Коб_a * МК ,$$

где R пр – рентабельность продаж, выступающий индикатором эффективности реализации и взвешенной ценовой политики предприятия;

Коб – коэффициент оборачиваемости капитала, отражающий характер использования капитала и деловую активность предприятия;

МК– мультипликатор предприятия, характеризующий стратегическую политику финансирования.

Анализ влияния на изменение рентабельности собственного капитала вышеперечисленных факторов можно провести при помощи факторного анализа любым из его методов.

Анализ и оценка рентабельности собственного капитала ОАО «XXX» проводится на основании расчетов, данных в таблице 2.8, из которых следует, что доходность собственного капитала за исследуемый период выросла на 4% с 11,5% до 15,6%, т.е. произошло увеличение прибыли на 1 рубль инвестируемых финансовых средств.

Факторный анализ показал, что наибольший и основной положительный результат приходится на рентабельность продаж, за счет чего рентабельность собственного капитала увеличилась на 3,9%. Это свидетельствует о более эффективном управлении затратами и правильной ценовой политики пред-

приятия. Рост рентабельности за счет мультипликатора говорит в пользу взвешенной политики в области финансирования.

Высокий уровень мультипликатора может свидетельствовать о возрастании степени банкротства, но вместе с тем и о росте доходность собственного (акционерного) капитала при условии положительного значения эффекта финансового рычага.

Таблица 2.8

Расчет влияния факторов на доходность собственного капитала
тыс. руб.

	Показатель	2007	2008	Изменение
1	Балансовая прибыль	5547	7536	1989
2	Налоги на прибыль	1318	1802	484
3	Прибыль после уплаты налогов	4229	5734	1505
4	Чистая выручка от всех видов продаж	68425	69250	825
5	Общая среднегодовая величина капитала	62551	66594	4043
6	В том числе собственного капитала	36713	36802	89
7	Рентабельность совокупного капитала после уплаты налогов, %	6,8	8,6	1,8
8	Рентабельность продаж после уплаты налогов, %	6,18	8,28	2,1
9	Коэффициент оборачиваемости капитала	1,1	1,0	-0,05
10	Мультипликатор капитала	1,7	1,8	0,11
11	Рентабельность собственного капитала после уплаты налогов, %	11,5	15,6	4,06
12	Влияние факторов на рентабельность собственного капитала $R_{ск} = R_{пр} * K_{об} * MK$			
	Рентабельности продаж,			3,91
	Коэффициента оборачиваемости			-0,76
	Мультипликатора капитала			0,91
	Баланс отклонений, %			4,06

В данном случае мультипликатор капитала прибавил 0,11 пункта, а рентабельность собственного капитала за счет рассматриваемого фактора увеличилась на 0,9%. Негативное влияние оказывает коэффициент оборачиваемости совокупного капитала, что свидетельствует о снижении общей деловой активности и менее интенсивном использовании капитала.

2.4. Оценка эффективности использования заемного капитала. Эффект финансового рычага

Предприятие, которое рационально использует заемные средства, несмотря на их платность, имеет более высокую рентабельность собственных средств. Этому можно дать объяснение, исходя из финансового механизма функционирования фирмы. Возможность привлечения заемного капитала по ставке меньшей, чем доходность по активам, позволяет на основе финансовых решений увеличить отдачу собственного капитала, то есть получить дополнительный доход за счет работы на заемном капитале.

Одним из показателей, применяемых для оценки эффективности использования заемного капитала, является эффект финансового рычага (ЭФР).

Эффект финансового рычага представляет собой произведение трех величин:

- доли прибыли, остающейся в распоряжении коммерческой организации после вычета налогов (разность между единицей и ставкой налогообложения прибыли, выраженной в десятичных дробях);
- дифференциала (разность между общей рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам);
- плеча рычага (отношения заемных средств к собственным средствам -balance sheet gearing, debt-to-equity ratio (брит.), leverage (амер.).

$$\text{ЭФР} = (\text{ROA} - \text{СП}) \cdot (1 - \text{Кн}) \cdot \text{ЗК} / \text{СК},$$

где: ROA – экономическая рентабельность совокупного капитала до уплаты налогов (отношение суммы прибыли к средней сумме всего капитала);

Кн – коэффициент налогообложения (отношение суммы налогов к сумме прибыли);

СП – средневзвешенная цена заемных ресурсов или ставка ссудного процента, предусмотренная контрактом (отношение расходов по обслуживанию долговых обязательств к средней сумме заемных средств);

ЗК – заемный капитал (средняя величина);

СК – среднегодовая сумма собственного капитала.

Эффект финансового рычага показывает, насколько процентов увеличивается сумма собственного капитала ($R_{СК}$) за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия.

Он возникает в тех случаях, если:

1) экономическая рентабельность совокупного капитала выше цены заемных средств (ссудного процента):

$R_a > СП$.

Например, рентабельность совокупного капитала после уплаты налога составляет 15%, в то время как процентная ставка за кредитные ресурсы равна 10%. Разность между стоимостью заемного капитала и всего капитала позволяет увеличить рентабельность собственного капитала. При таких условиях выгодно увеличивать плечо финансового рычага, т.е. долю заемного капитала.

2) Если $R_a < СП$, создается отрицательный ЭФР (эффект «дубинки»), в результате происходит «проедание» собственного капитала, и это может стать причиной банкротства предприятия.

Сумму прироста собственного капитала за счет привлечения заемного капитала можно рассчитать следующим образом:
 $ΔСК = (R_a - СП) \cdot (1 - K_n) \cdot ЗК / 100$.

Эффект финансового рычага можно рассчитывать не только в целом по всему заемному капиталу, но и по каждому его источнику (долгосрочным, краткосрочным кредитам банка, займам, товарным кредитам, кредиторской задолженности и т.д.).

Проиллюстрируем расчеты эффекта финансового рычага по одному из источников заемных средств, а именно по банковским кредитам анализируемого предприятия (таблица 2.9).

Из аналитической таблицы видно, что на каждый рубль вложенного капитала предприятие получило в отчетном году прибыль, равную 11,32 руб., а за пользование заемными средствами было уплачено 1,26 руб. Положительная разница указанных величин говорит о полученном положительном эффекте финансового рычага, составившем 2,8%, что выше уровня предыдущего года 1,9%, т.е. собственный капитал за счет привлечения кредитных ресурсов вырос на 0,9%. В абсо-

лютом выражении прирост собственного капитала составил 315 тыс. руб. Следовательно, и дальнейшее привлечение заемных источников для данного предприятия является целесообразным.

Таблица 2.9

Анализ эффективности использования заемного капитала.
Эффект финансового рычага (тыс. руб.)

№	Показатель	2007	2008	Изменение
1	Общая среднегодовая величина капитала. В том числе:	62551	66594	4043
2	Кредиты и займы (средняя величина)	15015	15164	149
3	Собственного капитала (средняя величина)	36713	36802	89
4	Прибыль до налогообложения	5547	7536	1989
5	Общая рентабельность совокупного капитала, ROA, %	8,87	11,32	2,4
6	Сумма процентов за кредит	405	374	-31
7	Средневзвешенная цена заемного капитала	2,70	2,47	-0,2
8	Налогооблагаемая прибыль	5547	7536	1989
9	Налог	1318	1802	484
10	Коэффициент налогообложения	24	24	0,2
11	Чистая прибыль	4229	5734	1505
12	Эффект финансового рычага, %	1,9	2,8	0,9
13	Сумма прироста собственного капитала за счет привлечения заемного капитала	706	1021	315

Контрольные вопросы

1. Какими показателями оценивается деловая активность предприятия?
2. Назовите стадии кругооборота капитала.
3. Охарактеризуйте операционный цикл.
4. Что включает в себя производственный цикл?
5. Дайте определение финансового цикла.
6. Какие факторы оказывают влияние на скорость и длительность оборота капитала?

7. Охарактеризуйте экономический смысл коэффициента оборачиваемости.
8. Как определяется эффект от ускорения оборачиваемости капитала?
9. Как вы понимаете абсолютное и относительное высвобождение оборотных средств вследствие ускорения оборачиваемости?
10. Что относится к понятию «финансовый результат» деятельности организации?
11. Дайте определение прибыли от реализации.
12. Какие факторы влияют на прибыль от реализации?
13. За счет чего формируется операционная прибыль?
14. Дайте определение чистой прибыли.
15. Как формируется чистая прибыль?
16. Как подразделяется чистая прибыль по характеру использованию?
17. Какая прибыль формируется в зависимости от видов хозяйственной деятельности?
18. В какой последовательности проводится анализ данных отчета о прибылях и убытках?
19. В чем состоит экономический смысл показателей рентабельности?
20. Есть ли различие между экономической рентабельностью и чистой рентабельностью?
21. Как рассчитать рентабельность собственного капитала?
22. Какие факторы влияют на рентабельность продаж?
23. Какой показатель характеризует эффективность управления затратами?
24. Как рассчитывается агрегированный показатель устойчивости экономического роста? Какие факторы оказывают на него наибольшее влияние?
25. Что характеризует показатель Эффект финансового рычага?

Задачи для самостоятельного решения

Задание 1. По данным таблицы рассчитать показатели оборачиваемости и дать оценку эффективности использования оборотного капитала

Показатель	Прошлый год	Отчетный год	Изменения
Выручка от реализации , тыс. руб.	20140	21870	
Среднегодовая величина оборотных активов, тыс. руб.	762	774	
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов			
Продолжительность одного оборота оборотных активов, дн. (с точностью до 0,01 суток)			
Однодневный оборот (однодневная выручка от продаж), тыс. руб.			
Экономический результат:			
а) суммы высвобождения (дополнительного привлечения) из оборота средств за счет ускорения(замедления) оборачиваемости (-), тыс.руб.	х		х
Влияние на изменение коэффициента оборачиваемости факторов:			
выручки от реализации (нетто)			
средних за период остатков оборотных активов			
баланс отклонений			
Влияние на изменение выручки от реализации факторов:			
средних остатков оборотных активов			
коэффициента оборачиваемости			
баланс отклонений			

Задание 2. По данным таблицы рассчитать коэффициенты оборачиваемости функционирующего капитала и дать оценку эффективности использования каждого элемента оборотного капитала.

	Показатели	2006	2007	Изменение
1.	Среднегодовая величина капитала, тыс. руб	500	550	
2	Среднегодовая величина основного капитала	320	340	
3	Среднегодовая величина запасов	80	97	
4.	Среднегодовая величина дебиторской задолженности, тыс. руб.	36	49	
5	Среднегодовая величина собственного капитала, тыс. руб.	280	260	
6	Среднегодовая величина заемного капитала			
7	Среднегодовая величина кредиторской задолженности, тыс. руб.	100	120	
8	Выручка от реализации, тыс. руб.	1300	1500	
9	Коэффициент оборачиваемости совокупного капитала			
10	Коэффициент оборачиваемости основного капитала			
11	Коэффициент оборачиваемости запасов			
12	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности			
13	Коэффициент оборачиваемости собственного капитала			
14	Коэффициент оборачиваемости заемного капитала			
15	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности			

Задание 3. По данным, приведенным в таблице, дать оценку продолжительности оборота указанных показателей.

№	Показатель	2007	2008	Изменения
1.	Общая сумма оборотного капитала, тыс. руб.	125	154	
	В том числе в:			
	Производственных запасах	50	65	
	Незавершенном производстве	17	23	
	Готовой продукции	44	60	
	Дебиторской задолженности	4	2	
	Денежной наличности	10	4	
2.	Выручка от реализации (нетто), тыс. руб.	2000	2300	
3.	Продолжительность одного оборота оборотных активов, дн. (с точностью до 0,01 суток)			
	В том числе в:			
	Производственных запасах			
	Незавершенном производстве			
	Готовой продукции			
	Дебиторской задолженности			
	Денежной наличности			
4.	Влияние факторов на изменение продолжительности оборота функционирующего капитала:			
	влияние изменения величины оборотного капитала			
	влияние изменения выручки от реализации			
	баланс отклонений			
5.	Влияние факторов второго порядка на изменение продолжительности оборотного капитала			
	Производственных запасов			
	Незавершенном производстве			
	Готовой продукции			
	Дебиторской задолженности			
	Денежной наличности			
	Баланс отклонений			

Задание 4 . По данным таблиц провести структурно-динамический анализ доходов, расходов, прибыли от продаж.

Показатели	Предыдущий год		Отчетный год		Изменение	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
Доходы- всего в том числе		100	33649	100		
1.1 Выручка от продаж	29670		33304			
1.2 Проценты к получению	38		75			
1.3 Доходы от участия в других организациях						
1.4 Прочие операционные доходы	210		161			
1.5 Внереализационные доходы	26		85			
1.6 Отложенные налоговые активы			24			
Расходы- всего, в том числе		100		100		
2.1 Себестоимость продаж	22280		21670			
2.2 Коммерческие расходы	1480		2550			
2.3 Управленческие расходы	3020		4230			
2.4 Проценты к уплате	240		655			
2.5 Прочие операционные расходы	190		256			
2.6 Внереализационные расходы	290		410			
2.7 Налог на прибыль	812		1144			
2.8 Отложенные налоговые обязательства						
2.9 Коэффициент соотношения доходов и расходов						

Задание 5 . По данным таблиц провести структурно-динамический анализ показателей, рассчитать влияние факторов на изменение прибыли при условии роста цен на 4,4%.

Показатели	2006	2007	Отклонение	Структура, %		
				2006	2007	Изменение
Выручка от продаж	68425	69250		100	100	
Себестоимость продаж	61664	60648				
Валовая прибыль	6761	8602				
Коммерческие расходы	597	653				
Управленческие расходы	308	354				
Прибыль от продаж						
Сальдо операционных доходов и расходов	-309	-59				
Прибыль до налогообложения	5547	7536				
Налог на прибыль	1318	1802				
Чистая (нераспределенная) прибыль	4229	5734				
Рентабельность продаж, %				X	x	
Скорректированная выручка на индекс инфляции						
Изменение прибыли от продаж за счет факторов						Влияние факторов
Объема продаж						
Цены реализации						
Себестоимости проданной продукции						
Коммерческих расходов						
Управленческих расходов						
Совокупное влияние факторов на изменение прибыли						

Задание 6 . По данным таблиц провести структурно-динамический анализ показателей, дать оценку формирования показателей прибыли.

Показатели	2005	2006	От- клоне- ние	Темп прироста
Доходы, всего	655987	686414		
Удельный вес, %	100	100		
Валовая прибыль	39543	58564		
Удельный вес, %				
Прибыль от продаж	35122	54261		
Удельный вес, %				
Прочие доходы	7643	11209		
Удельный вес, %				
Прибыль до налогообложения	27877	49542		
Удельный вес, %				
Чистая (нераспределенная) при- быль	21187	37652		
Удельный вес, %				
Экономическая рентабельность				

Задание 7. Рассчитать недостающие показатели статей отчета о прибылях и убытках.

Статьи отчета о прибылях и убытках (млн. руб.):

Показатели	2007	2008
Коммерческие расходы	160,0	300,0
Проценты к уплате	40,0	50,0
Налог на прибыль (20%)	?	?
Управленческие расходы	250,0	200,0
Проценты к получению	90,0	100,0
Выручка от продаж (нетто)	1200,0	1400,0
Амортизация (производство)	60,0	50,0
Себестоимость реализации (без амортизации)	650,0	700,0

Задание 8. По данным, приведенным в таблице, рассчитать показатели рентабельности и выявить влияние факторов на изменение рентабельности продукции по предложенной модели.

Показатель	Период		Изменение
	Прошлый год	Отчетный год	
Прибыль от реализации продукции, тыс. руб.	6500	6900	
Выручка от реализации продукции, тыс. руб.	12099	14098	
Объем выпуска продукции, тыс. руб.	14000	14600	
Материальные затраты, тыс. руб.	8523	8702	
Рентабельность оборота, %			
Удельный вес выручки в общем выпуске продукции			
Материалоотдача, руб.			
Прибыль на рубль материальных затрат, коп.			

Факторный анализ рентабельности затрат $R_{опф} = MO * УДрп * R_{об}$

Влияние на изменение рентабельности затрат факторов:	
Материалоотдачи	
Доли продаж в общем выпуске продукции	
Рентабельности оборота	
Сумма отклонений	

Задание 9. По данным, приведенным в таблице, рассчитать рентабельность чистых активов и выявить влияние факторов по предложенной модели.

№ п.п.	Показатель	Прошлый год	Отчетный год	Изменение
1.	Выручка от реализации, тыс. руб.	1750165	1842192	
2.	Чистая прибыль, тыс. руб.	14806	21544	
3	Среднегодовая величина чистых активов, тыс. руб.	40020	1844240	
4	Среднегодовая величина активов, тыс.руб.	1869659	2582783	
5	Рентабельность чистых активов, %			
6	Рентабельность продаж, %			
7	Коэффициент оборачиваемости активов			
8	Доля чистых активов в общей сумме активов, коэф.			
9.	Расчет влияния факторов на изменение рентабельности чистых активов, % :			
	1) Рентабельности продаж %			
	2) Коэффициента оборачиваемости активов			
	3) Доли чистых активов в общей сумме активов			
	Баланс отклонений			

ТЕМА 3. ДИАГНОСТИКА ВЕРОЯТНОСТИ УХУДШЕНИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ, ОЦЕНКА ПОТЕНЦИАЛЬНОГО БАНКРОТСТВА

3.1. Сущность, задачи, методы финансовой диагностики субъектов хозяйствования

В мировой и отечественной экономической теории остаются не до конца разработанными как критерии несостоятельности, которые смогли бы максимально точно дать оценку хозяйствующего субъекта, институциональные основы банкротства, так и непосредственно вопросы экономического анализа, в частности вопросы диагностики и прогнозирования банкротства.

Принимаемые управленческие решения, их обоснованность и взвешенность, способствуют поддержанию стабильных, устойчивых условий функционирования. В современной экономической ситуации основной акцент должен быть сделан на априорной оценке не только финансового состояния предприятия, но и в первую очередь на диагностике последствий принимаемых финансовых решений. Своевременная и точная диагностика, принятие на основе полученных оценок эффективных решений способны предотвратить наступление кризиса или во многом сгладить последствия негативных явлений.

В то же время именно диагностика (прежде всего диагностика банкротства), представляет на настоящий момент наиболее уязвимое звено в общей теории управления финансами. На современном этапе направления диагностики финансово-хозяйственного состояния и банкротства, практика применения существующих методов и приемов наталкиваются на разногласия теоретического плана, которые связаны с неоднозначным пониманием экономической сущности диагностики, стоящих перед ней целей.

Понятие «диагностика» – термин, привнесенный в экономику из медицины, в переводе с греческого языка означает «способный распознавать». Это учение о методах и принципах распознавания болезней и постановки диагноза.

Применительно к хозяйствующему субъекту диагностика является аналитической процедурой и призвана выявлять основные отклонения от нормального, стабильного состояния в механизме организаций.

Сложилась точка зрения, которая отождествляет финансовый анализ с диагностикой, в частности, с диагностикой банкротства.

Более широкое определение экономической диагностики исходит из понимания ее как способа управления хозяйственным процессом, имеющим определенные нарушения и отклонения от нормального хода на основе типичных признаков, присущих только данному нарушению.

Основная цель диагностики заключается в постановке диагноза финансово-хозяйственному состоянию предприятия на основе наблюдаемых тенденций и разработке мер по финансовому оздоровлению.

Задачи, решаемые диагностикой:

- исследование экономических процессов,
- выявление слабых «узких мест» и сильных сторон деятельности предприятия,
- установление характера нарушений нормального хода экономических процессов на основе типичных признаков, присущих конкретному нарушению,
- определение способов улучшения сложившейся ситуации.

К диагностике предъявляются требования, которые характеризуют ее целевую направленность. Диагностика должна:

- 1) давать максимально объективную оценку результатам деятельности;
- 2) в комплексе выявлять неиспользованные резервы;
- 3) осуществлять контроль над выполнением планов и бюджетов;
- 4) способствовать научному обоснованию планирования и прогнозирования финансово-хозяйственной деятельности.

Источниками информации для диагностического исследования являются, в первую очередь, учетные и внеучетные документы, причем их использовать лучше в комплексе (рис.3.1).

Это объясняется тем, что одна и та же информация может отражаться по-разному. К примеру, в бухгалтерской и управленческой отчетности величина прибыли может существенно отличаться.

Источники информации	
Учетные	Внеучетные
Бухгалтерский учет и отчетность	Материалы ревизий, внешнего, внутреннего аудита, проверок налоговой службы
Статистический учет и отчетность	Данные лабораторного и технологического контроля, техническая и технологическая документация
Управленческий учет и отчетность	Материалы производственных совещаний, переписка с контрагентами
Производственный учет и отчетность	Реклама, рейтинговые оценки и другие данные СМИ

Рис. 3.1. Источники информации, используемые в экономической диагностике

Полнота и достоверность изучаемой информации – необходимое условие качественной диагностики.

Конкретная решаемая задача в рамках проводимой диагностики зависит от того, кто является заказчиком или для каких групп потребителей она осуществляется. В зависимости от этого и объекты изучения хозяйственной деятельности, составляемые приоритеты, глубина изучения, используемые источники информации, система формируемых оценочных показателей будут существенно отличаться. Например, список вопросов для менеджеров, по которым необходимо провести диагностику, включает: производственную деятельность, сравнительную эффективность, использование производственных ресурсов, доходность и рентабельность, величину задолженности, использование финансовых ресурсов и т.д. Владельцы предприятия заинтересованы в исследовании и получении полной информации об уровне прибыльности (прибыль на акцию), уровне рыночной капитализации (стоимость бизнеса), распределении прибыли (дивиденды на акцию, соотношение дивидендов и активов, соотношение цена-прибыль на акцию). Диагностика для инвесторов проводится по таким показателям, как ликвид-

ность (коэффициент текущей ликвидности, доля долга в активах, коэффициент покрытия долговых обязательств) и платежеспособность.

Диагностику в общем виде можно представить как комплекс аналитических и исследовательских процедур трех типов в зависимости от решаемых задач.

1. Диагностика–сравнение. Проведение диагностических исследований предполагает сравнение состояния изучаемого объекта с какой-либо нормой или эталоном (показателями прошлого периода, лучшего достигнутого, желаемого и т.д.) с целью выявления отклонений и определения их характера – положительного или отрицательного. При этом дается заключение о соответствии технико-экономических и других параметров диагностируемого объекта с выбранным аналогом, а также проводится общая экспресс–оценка состояния организации.

2. Диагностика–идентификация. Этот тип позволяет определить принадлежность исследуемого объекта конкретному классу, группе или совокупности, позволяет упорядочить и систематизировать изменения, получить выводы о положительном или отрицательном состоянии объекта исследования. К примеру, диагностика–идентификация дает возможность отнести изучаемую организацию к группе лидеров, динамично развивающихся или установить определенную степень кризиса, а возможно, и риск банкротства.

3. Третий тип: диагностика как способ управления. Разработанные управленческие предложения, направленные на совершенствование параметров функционирования в зависимости от полученных результатов, целей, принятых решений, проверяются на качество и эффективность с последующей корректировкой в ходе реализации.

Каждый тип диагностического исследования предполагает постоянный и систематический контроль над изменением состояния финансово-хозяйственной деятельности организации, выявление причинно-следственных связей, тенденций и закономерностей развития.

Диагностика финансово-хозяйственной деятельности осуществляется в определенной последовательности, исходя из

экономической целесообразности, решаемых задач и способов ее проведения (рис. 3.2.).

1. Предварительный диагностический анализ финансовой несостоятельности (экспресс-анализ) или диагностика риска банкротства. Необходимость в таком исследовании вызвана требованиями текущей деятельности, когда необходимо быстро принимать решения, имея информацию о результатах деятельности, соотношении доходов и расходов, рисках и факторах возможного негативного развития ситуации.

2. Последующий (комплексный) диагностический анализ.

3. Исследование результатов реализации мер по оздоровлению финансово несостоятельной организации.

4. Прогнозирование финансово-хозяйственной деятельности на ближайшую и по возможности отдаленную перспективу, в том числе прогноз вероятных нежелательных событий и банкротства в частности.



Рис. 3.2. Взаимосвязь направлений исследования банкротства

Главной целью предварительного диагностического анализа финансовой несостоятельности (риска банкротства) является раннее обнаружение признаков кризисного развития организации и принятие мер по исправлению допущенных ошибок или принятие соответствующих управленческих решений, направленных на выход из кризисного развития.

Потребность в диагностике банкротства, в оценке финансового положения субъектов хозяйствования в Российской Федерации способствовала появлению большого числа методик. Все существующие методики страдают сильной зависимостью от субъекта анализа, т.е. от опыта и убеждений аналитика. Они, как правило, многословны и зачастую дают противоречивое толкование полученных значений.

В современной практике подходы к оценке риска банкротства можно представить в виде следующих групп методов (рис.3.3):

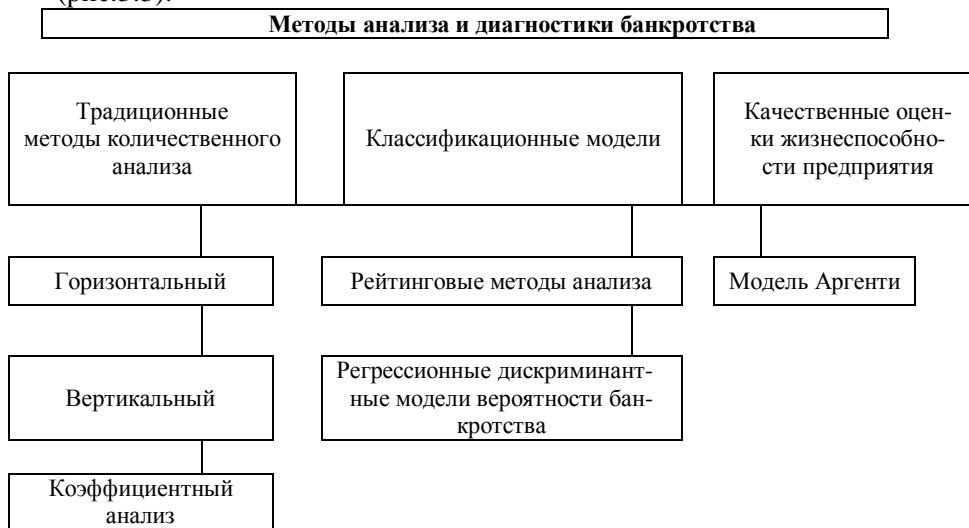


Рис.3.3. Классификация методов анализа и диагностики банкротства

С использованием традиционной группы методов дается оценка риска банкротства на основе абсолютных, относитель-

ных показателей ликвидности и платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой активности, прибыли, рентабельности, а также рассчитываются и анализируются финансовые коэффициенты (Приложение 2). Недостатками использования традиционных методов являются, во-первых, ретроспективный характер исследования – большая часть анализируемых показателей основана на данных за прошедшие периоды, следовательно, не учитывается фактор инфляции; во-вторых, многообразие объектов изучения, трудоемкость и недостаточность информационной базы для объективной оценки.

В основе методов классификационных моделей лежит группировка субъектов хозяйствования. Классификационные методы анализа включают рейтинговые модели, которые позволяют подразделять организации по категориям финансовой надежности, регрессионные дискриминантные модели, дифференцирующие фирмы по степени риска вероятности банкротства.

Недостатками классификационных моделей являются, во-первых, их ограниченность количественными оценками, они не учитывают влияние качественных факторов, во-вторых, каждая модель имеет свой набор количественных показателей, которые не всегда могут объективно отражать все стороны деятельности, в-третьих, большая громоздкость при использовании статистических межотраслевых и отраслевых данных.

3.2. Традиционные методы количественного анализа и диагностики банкротства

Методики количественных оценок и диагностики многочисленны и разнообразны. Возможность использования и правильность выбора применения конкретных методов зависит от многих факторов: от отраслевой принадлежности, от специфики хозяйственной деятельности, от масштабов деятельности и ряда других факторов.

Методические положения и рекомендации по проведению финансового состояния должника в процедурах банкротства, а также по диагностике ухудшения финансового положения субъекта хозяйствования были приняты официальными орга-

нами власти в разные периоды действия законов о несостоятельности.

Одной из первых официальных методик диагностики банкротства является анализ и оценка неудовлетворительной структуры баланса. До вступления в силу последнего Федерального закона от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» в Российской Федерации основными актами, регламентирующими деятельность несостоятельных предприятий, являлись Федеральный закон Российской Федерации от 8 января 1998 г. № 6-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий», постановление Правительства Российской Федерации от 20 мая 1994 г. № 498 «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятия», которое утвердило методические положения по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса. Эта система критериев для определения неплатежеспособности предприятия действовала до июля 2003 года.

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

Согласно данной методике, система критериев для определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий основывается на расчете трех финансовых показателей:

- коэффициента текущей ликвидности (K_m) с нормативным значением равным 2 (отношение оборотных активов за вычетом расходов будущих периодов к сумме срочных обязательств);
- коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами, норматив которого устанавливался 0,1 (отношение величины собственных оборотных средств к общей величине оборотных средств);

- коэффициента восстановления платежеспособности за период, равный шести месяцам:

$$K_{вп} = \frac{K_{тл} (к) + 6/T * \Delta K_{тл}}{2}$$

2

Период восстановления платежеспособности принимался равный 6 месяцев, а для расчета возможной утраты платежеспособности в вышеназванную формулу вместо 6 ставилось значение 3, соответствующее трехмесячному диагностическому периоду.

Основанием для признания структуры баланса неудовлетворительной, а предприятие неплатежеспособным является невыполнение одного из критериальных требований по приведенным двум оценочным коэффициентам: ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами.

- При отклонении фактических значений коэффициентов от установленных нормативных, но при достаточности коэффициента восстановления платежеспособности, равного 1 и более, считается, что у предприятия сохраняется возможность восстановить свою платежеспособность, а признание его несостоятельным откладывается на шесть месяцев.
- При значениях коэффициентов ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами выше нормативных, но в случае, если коэффициент утраты платежеспособности, рассчитанный за период 3 месяца, меньше единицы, решение о признании предприятия неплатежеспособным не принимается, но ввиду реальной угрозы утраты предприятием платежеспособности оно становится на соответствующий учет в специальных подразделениях Мингосимущества по делам о несостоятельности предприятий.
- Если предприятие признается неплатежеспособным, а структура его баланса неудовлетворительной, то, прежде чем передать экспертное заключение в хозяйственный суд, у него запрашивается дополнительная информация и проводится углубленный анализ его производственно-финансовой деятельности с целью выбора одного из двух вариантов решений: а) о проведении реорганизационных

мероприятий для восстановления его платежеспособности;
в) о проведении ликвидационных мероприятий в соответствии с действующим законодательством.

Таблица 3.1

Группа показателей оценки неудовлетворительной структуры баланса

Коэффициенты	Порядок расчета	Норм
1. Текущей ликвидности	$K_{тл} = (ТА - 216) / ТП$	< 2
2. Обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_{сос} = (ТА - ТП) / ТА$	$< 0,1$
3. Восстановления (утраты) платежеспособности	$K_{вп} = \frac{K_{тл}(к) + 6 / T(K_{тл}(к) - K_{тл}(н))}{K_{тл}(н)}$	< 1
Критерии оценки	Результаты оценки	
$K_{тл} \geq 2$; $K_{сос} = 0,1$; $K_{вп} \geq 1$	Структура баланса удовлетворительная, а предприятие платежеспособное	
$K_{тл} \geq 2$; $K_{сос} = 0,1$; $K_{вп} < 1$	Структура баланса удовлетворительная, а предприятие платежеспособное, но предприятие (федеральное государственное, с долей РФ в капитале более 25%) ставится на учет в ФУДН.	
$K_{тл} \geq 2$; $K_{сос} < 0,1$; $K_{вп} \geq 1$	Признание структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия - неплатежеспособным откладывается на срок до шести месяцев.	
$K_{тл} < 2$; $K_{сос} = 0,1$; $K_{вп} \geq 1$		
$K_{тл} < 2$; $K_{сос} < 0,1$; $K_{вп} \geq 1$		
$K_{тл} \geq 2$; $K_{сос} < 0,1$; $K_{вп} < 1$	Структура баланса признается неудовлетворительной, а предприятие неплатежеспособным	
$K_{тл} < 2$; $K_{сос} = 0,1$; $K_{вп} < 1$		

Практика применения рассмотренной методики признания структуры баланса предприятия неудовлетворительной, а предприятия неплатежеспособным по двум основным коэффициентам и одному корректирующему показала полную несостоятельность, выявив ряд существенных недостатков.

§ По этой методике можно объявить банкротами даже высокорентабельные предприятия, которые используют в своем

обороте много заемных средств, и, как следствие, значения рассмотренных коэффициентов не соответствуют нормативным.

§ Нормативные значения показателей не учитывают отраслевых особенностей, специфики бизнеса, его масштабов, структуры капитала, следовательно, не могут претендовать на объективную критериальную оценочную величину.

Отсутствие единой системы исчисления указанных коэффициентов приводит к несоответствию получаемых значений, рассчитанных по разным методикам.

Появление новых подходов к оценке финансового состояния по широкому кругу показателей было вызвано потребностями в комплексной диагностике различных сторон финансовой деятельности. Поэтому в 2001 году Федеральная служба по финансовому оздоровлению и банкротству (ФСФО) своим приказом № 16 от 23.01.2001г. утвердила «Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций». Методика ФСФО основывается на информации, содержащейся в финансовой (бухгалтерской) отчетности.

Анализ рекомендовано проводить с использованием 5 групп (кластеров), включающих 26 показателей, рассчитанных в основном в виде коэффициентов. (Приложение 3.)

В отличие от первой методики здесь не предлагаются критериальные значения показателей. Методические рекомендации ФСФО, несомненно, представляют собой комплексный подход к анализу, хотя сама методика также не лишена отдельных недостатков.

- В качестве ключевого показателя выбрана валовая выручка по оплате, что, во-первых, противоречит идее гармонизации национальных и международных стандартов учета и финансовой отчетности, во-вторых, ограничивает аналитические возможности исследования.
- Рекомендованные показатели платежеспособности противостоят общепринятой практике ее оценки как отношения платежных средств к соответствующим обязательствам (при расчете показателей платежеспособности и финансовой устойчивости (коэффициенты К4, К5, К6, К7, К8, К9) исполь-

зуются отношения задолженности соответствующего уровня к среднемесячной выручке).

- Показатели деловой активности выбраны на основе коэффициентов закрепления средств, а не их оборачиваемости, что также не позволяет оценить эффективность использования ресурсного потенциала предприятия.
- Односторонность исследуемых показателей. Из общего количества показателей 35 % характеризуют различные виды задолженности.

Наиболее сбалансированная официальная система показателей для оценки финансово-хозяйственной деятельности предприятия была принята Постановлением от 25 июня 2003г.№ 367 «Об утверждении правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа».

Оценка финансового состояния предприятия-должника проводится по стандартному набору из 10 коэффициентов, которые рассчитываются на основе скорректированных показателей по сгруппированным статьям баланса.

- Совокупные активы. Валюта баланса за минусом отложенных налоговых активов. Представляет собой суммарную стоимость всего имущества предприятия, а также совокупных источников формирования капитала в бухгалтерской оценке.
- Скорректированные внеоборотные активы. Смысл данного показателя состоит в том, что выделенные в эту группы активы могут быть проданы, а активы, реализация которых невозможна, исключаются из расчета. Корректировка, следовательно, предполагает вычитание из стоимости внеоборотных активов отложенных налоговых активов, деловой репутации, организационных расходов, капитальных затрат и незавершенных капитальных затрат на арендуемые основные средства.
- Оборотные активы. Включают стоимость капитала, используемого предприятием в текущей хозяйственной деятельности.
- Долгосрочная дебиторская задолженность – дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты.

- Ликвидные активы – сумма денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, товаров отгруженных, краткосрочной дебиторской задолженности, прочих оборотных активов за минусом задолженности участников, учредителей по взносам в уставный капитал. Формирование этой группы активов обусловлено необходимостью рассчитать ту сумму средств, которая может в короткие сроки быть мобилизована для расчетов по долгам.
- Наиболее ликвидные оборотные активы – денежные средства, краткосрочные финансовые вложения (без стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров, которая отражает по существу уменьшение акционерного капитала).
- Краткосрочная дебиторская задолженность – сумма дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты (без задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал), а также стоимости отгруженных товаров.
- Потенциальные оборотные активы к возврату включает списанную в убыток сумму дебиторской задолженности и сумму выданных гарантий и поручительств. В бухгалтерском балансе потенциальные оборотные активы отражаются по строкам 940 и 960 «Справки о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах».
- Собственные средства – сумма, учитываемая по статьям капитал и резервы, доходы будущих периодов, резервов предстоящих расходов и платежей за вычетом капитальных затрат по арендованному имуществу, задолженности акционеров (участников) по взносам в уставный капитал и стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров.
- Обязательства должника – сумма текущих обязательств и долгосрочных обязательств должника.
- Долгосрочные обязательства должника – сумма займов и кредитов, подлежащих погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты, и прочих долгосрочных обязательств.
- Текущие обязательства должника – сумма займов и кредитов, подлежащих погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты, кредиторской задолженности, задолженности участни-

кам (учредителям) по выплате доходов и прочих краткосрочных обязательств.

- Выручка нетто – выручка от реализации товаров, выполнения работ, оказания услуг за вычетом налога на добавленную стоимость, акцизов и других аналогичных обязательных платежей.
- Валовая выручка – выручка от реализации товаров, выполнения работ, оказания услуг без вычетов.
- Среднемесячная выручка – отношение величины валовой выручки, полученной за определенный период как в денежной форме, так и в форме взаимозачетов, к количеству месяцев в периоде.
- Чистая прибыль (убыток) – чистая нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода, оставшаяся после уплаты налога на прибыль и других аналогичных обязательных платежей.

Расчет скорректированных показателей по формам бухгалтерской отчетности, действовавшим до 2004г. и в соответствии с новой редакцией приведена в Приложении 4.

Коэффициенты, характеризующие платежеспособность должника, рассчитываются на основе приведенных выше скорректированных показателей (Приложение 5).

1. Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует платежные возможности должника рассчитаться немедленно за счет имеющихся наличных средств и ликвидных краткосрочных ценных бумаг:

$$Кал = \frac{Анл}{ТО}$$

Нормативное значение коэффициента составляет 0,2.

2. Коэффициент текущей ликвидности характеризует обеспеченность организации оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения обязательств и определяется как отношение ликвидных активов к текущим обязательствам должника. Нормативное значение данного коэффициента находится в промежутке от 1 до 2:

$$К_{ТЛ} = \frac{Ал}{ТО}$$

3. Показатель обеспеченности обязательств должника его активами характеризует величину активов должника, приходящихся на единицу долга, и определяется как отношение суммы лик-

видных и скорректированных внеоборотных активов к обязательствам должника:

$$K_{\text{обес.обяз}} = (A_{\text{л}} + A_{\text{в}}) / Z_{\text{к}}$$

4. Степень платежеспособности по текущим обязательствам определяет текущую платежеспособность организации, объемы ее краткосрочных заемных средств и период возможного погашения организацией срочной задолженности перед кредиторами за счет выручки. Рассчитывается как отношение текущих обязательств должника к величине среднемесячной выручки:

$$K_{\text{степени п/л}} = \text{ТО} / \text{РП}(\text{среднемесячная}).$$

5. Коэффициент автономии (финансовой независимости) показывает долю активов, которые обеспечиваются собственными средствами, и определяется как отношение собственных средств к совокупным активам. Нормативное значение составляет 0,5-0,7.

$$K_{\text{а}} = \text{СС} / A.$$

6. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (доля собственных оборотных средств в оборотных активах) определяет степень обеспеченности организации собственными оборотными средствами, необходимыми для ее финансовой устойчивости, и рассчитывается как отношение разницы собственных средств и скорректированных внеоборотных активов к величине оборотных активов:

$$K_{\text{сос}} = (\text{СС} - A_{\text{в}}) / A_{\text{о}}$$

7. Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах характеризует наличие просроченной кредиторской задолженности и ее удельный вес в совокупных пассивах организации и определяется в процентах как отношение просроченной кредиторской задолженности к совокупным пассивам:

$$U_{\text{дкз}} = \frac{\sum K_{\text{З}}(\text{просроченная})}{A(\Pi)}$$

8. Показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам определяется как отношение суммы долгосрочной дебиторской задолженности, краткосрочной дебиторской задолженности и потенциальных оборотных активов, подлежащих возврату, к совокупным активам организации:

$$K_{\text{дз}} = (\text{ДЗ}(\text{вся}) + A_{\text{п}}) / A.$$

9. Рентабельность активов характеризует степень эффективности использования имущества организации, профессиональную

квалификацию менеджмента предприятия и определяется в процентах как отношение чистой прибыли (убытка) к совокупным активам организации:

$$Ra = \text{Пч} / A * 100 .$$

10. Норма чистой прибыли характеризует уровень доходности хозяйственной деятельности организации, измеряется в процентах и определяется как отношение чистой прибыли к выручке (нетто).

$$\text{Норма Пч} = \text{Пч} / \text{РП} * 100$$

Отличительными особенностями данной методики от всех предыдущих являются:

- расширенный спектр информации для анализа финансовой деятельности. Принципиально новым стало требование к анализу хозяйственной, инвестиционной деятельности, к оценке возможности организации безубыточной деятельности, а также оценки положения на товарных и иных рынках;
- использование скорректированных исходных данных позволяет избежать неточности в полученных оценках из-за методологических разногласий в расчетах коэффициентов;
- анализ показателей проводится ежеквартально на протяжении не менее чем двухлетнего периода.

Несмотря на достоинства новой методики, остается ряд методологически нерешенных проблем:

1) невозможность расчета ряда показателей, которые, согласно утвержденным правилам проведения арбитражным управляющим финансового анализа, необходимо рассчитывать поквартально, а именно скорректированные внеоборотные активы. По новой отчетности не представляется возможным определить их поквартальную величину, поскольку данные взяты из годовой формы № 5, т.е. на начало и конец отчетного года;

2) в состав показателей финансовой устойчивости не включается один из важнейших индикаторов финансового риска – это соотношение заемного и собственного капитала или обратного их соотношения;

3) оценка результатов деятельности ограничивается анализом показателей рентабельности активов и продаж, исключая

показатели деловой активности, такие как коэффициенты обрачиваемости различных групп оборотных активов. Таким образом, система представленных показателей является недостаточной для выявления всех факторов производственно-хозяйственной деятельности.

Рассчитанные коэффициенты по методике определения неудовлетворительной структуры баланса (табл.3.2) показали, что предприятие может быть признано банкротом, поскольку ни один из показателей не удовлетворяет требуемым нормативным значениям.

Таблица 3.2

Показатели неудовлетворительной (удовлетворительной) структуры баланса

№	Коэффициент	2007	2008	Отклонение
1.	Текущей ликвидности	1,84	1,70	-0,14
2.	Обеспеченности собственными оборотными средствами	0,46	0,41	-0,04
3.	Утраты платежеспособности за период, равный 3 мес.	0,90	0,83	-0,06
4.	Восстановления платежеспособности за период, равный 6 мес.	0,89	0,82	-0,07

В соответствии с методикой, рекомендованной для проведения арбитражными управляющими анализа финансового состояния (Постановление от 25 июня 2003г.№ 367 «Об утверждении правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа»), снижение коэффициентов, рассчитанных по скорректированным показателям (таблица 3.3.), говорит об ухудшении обеспеченности текущих обязательств активами предприятия.

Отрицательная динамика по коэффициенту абсолютной ликвидности, несмотря на значение, близкое к минимально критериальному уровню (0,2) предупреждает о сокращении временно свободных денежных средств, которые могут быть направлены на немедленное погашение долговых обязательств.

Таблица 3.3

Показатели методики «Об утверждении правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа»

№ п/п	Наименование показателя	Периоды		Изменение	
		2007	2008	абсол	%
1	Скорректированные внеоборотные активы	17070	20968	3898	23
2	Оборотные активы	46099	49050	2951	6
3	Ликвидные активы, в том числе:	16399	12331	-4068	-25
4	А) Наиболее ликвидные оборотные активы	8135	5387	-2748	-34
5	Б) Краткосрочная дебиторская задолженность	8264	6944	-1320	-16
6	В) Прочие оборотные активы	0	0	0	
7	Потенциальные оборотные активы к возврату			0	
8	Собственные средства-	35215	38389	3174	3174
9	Текущие обязательства:	25035	28829	3794	3794
10	Обязательства должника	27954	31629	3675	3675
Коэффициенты, характеризующие платежеспособность					
11	Коэффициент абсолютной ликвидности	0,32	0,19	-0,14	-42,49
12	Коэффициент текущей ликвидности	0,66	0,43	-0,23	-34,70
13	Показатель обеспеченности обязательств его активами	1,20	1,05	-0,14	-12,07
14	Степень платежеспособности по текущим обязательствам	0,37	0,42	0,05	13,78
Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость					
15	Коэффициент автономии (финансовой независимости)	0,56	0,55	-0,01	-1,65
16	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,39	0,36	0	-9,77
17	Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах				
18	Показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам	0,14	0,11	0	-20,68
Коэффициенты, характеризующие деловую активность					
19	Рентабельность активов	6,69	8,19	1,49	22,32
20	Норма чистой прибыли	6,18	8,28	2,10	33,97

Коэффициент текущей ликвидности, рассчитанный по скорректированным показателям, имеет значение ниже рекомендуемого, а в 2008 году упав до величины 0,43 пункта, свидетельствует о платежном дефиците, сложившемся на предприятии и о невозможности рассчитаться по обязательствам за счет оборотных активов без ущерба для текущей производственной деятельности.

Снижение показателя обеспеченности обязательств активами на предприятии ОАО «XXX» составило 0,14 пункта, а это в свою очередь является основанием для проверки действий должника на предмет признаков преднамеренного банкротства.

Рост коэффициента степени платежеспособности по текущим обязательствам явно свидетельствует о снижении возможности оплаты обязательств за счет выручки от реализации.

Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость, не вызывают тревоги, поскольку находятся в допустимых пределах, хотя и здесь наблюдается незначительное снижение коэффициентов.

Положительной составляющей деятельности предприятия является увеличение результативных показателей: рентабельность активов составила в отчетном году 8,19%, что больше предыдущего периода на 1,49%, норма чистой прибыли прибавила 2,1%, достигнув значения 8,28%. Такая ситуация позволяет говорить о возможности стабилизации платежных возможностей в будущем.

3.3. Модели прогнозирования ухудшения финансового состояния и риска банкротства

Хозяйственные процессы сопряжены с влиянием самых различных факторов неопределенности, являющихся следствием и неудачных управленческих решений, и быстроменяющейся рыночной конъюнктуры. Отсюда полученные результаты могут быть как меньше ожидаемых, так и составлять частичную или полную утрату вложенного капитала. В связи с этим количественная оценка степени риска и управление его отрицательным влиянием с возможностью снижения уровня до минимального значения, а также прогнозирование наступления

рискового события является важнейшей составляющей анализа и оценки риска банкротства.

Риск банкротства является совершенно обособленным и по своей природе, и по механизму воздействия, более сложным в оценке и способах управления, что объясняется множественностью факторов и причин воздействия.

Например, только финансовое состояние организации сопряжено с рисками потери ликвидности, финансовой независимости, утраты собственного капитала, получения убытка (рис.3.4)



Рис. 3.4. Риск-факторы финансового состояния

Прогнозирование банкротства – это упреждающая мера, в связи с чем очевидной становится актуальность решения проблем априорной диагностики нарушений финансово-хозяйственного равновесия.

Регрессионные дискриминантные модели позволяют прогнозировать ухудшения финансового состояния. Эти модели известны как прогнозные модели риска банкротства.

Дискриминантные модели разрабатываются при помощи методов математической статистики. Данные об отдельных категориях заемщиков собираются в течение длительного времени, изучаются тренды изменения отдельных показателей, затем их сопоставляют с аналогичными значениями успешно работающих фирм. На основе сопоставления делаются выводы о том, какие показатели являются наилучшими индикаторами предстоящего банкротства. В результате исследования коэффициенты ранжируются по степени диагностической значимости, затем им присваивается определенное весовое значение.

Первые исследования аналитических коэффициентов с целью прогноза возможных осложнений в финансовой деятельности компаний проводились в США еще в начале 1930-х годов.

Анализ 183 американских фирм, испытывавших финансовые трудности на протяжении 10 лет, показал, что наиболее надежным индикатором для диагностики банкротства является снижение в динамике таких показателей, как:

- § отношение чистого оборотного капитала к сумме всех активов;
- § прибыль на чистый собственный капитал предприятия;
- § отношение чистого собственного капитала к сумме задолженности;
- § коэффициент покрытия процентных выплат.

Перед банкротством эти коэффициенты находились ниже нормального уровня и имели тенденцию к снижению.

В современной практике наиболее широкое применение получила система показателей, построенная известным финансовым аналитиком Уильямом Бивером (W. Beaver) в период с 1966 по 1968 гг. Аналитик изучал проблемы фирм, связанные с неспособностью выполнять свои финансовые обязательства (или сложностями с погашением задолженности в установлен-

ные сроки), и пришел к выводу, что, к примеру, отношение чистых денежных потоков к общей сумме долга является наилучшим показателем предстоящего банкротства, который теперь носит название коэффициента Бивера. Бивер создавал базу данных, которую использовал потом в своей модели для статистического тестирования надежности по 30 финансовым коэффициентам. Среднее значение данных показателей у фирм, не имевших финансовых проблем, при сравнении с величиной аналогичных показателей у компаний, которые позже обанкротились, оказалось в два и более раз выше. Это позволило У. Биверу построить систему показателей диагностики банкротства (табл.3.4).

Таблица 3.4

Система показателей У. Бивера для диагностики банкротства

Показатели	Алгоритм расчета	Значение показателей для различных групп фирм		
		Для благополучных фирм	Для фирм за 5 лет до банкротства	Для фирм за 1 год до банкротства
1 Коэффициент Бивера	Пч + Амортизация	0,4-0,45	0,17	-0,15
	ЗК			
2. Рентабельность активов, %	Пч* 100	6-8	4	-22
	Активы			
3. Финансовый леверидж	ЗК	<=0,37	<=0,50	< 0,80
	Активы			
4. Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	СК-Ав	0,4	<=0,3	0,06
	Активы			
5. Коэффициент покрытия	Оборотные активы	<=3,2	<=2	<= 1
	Краткосрочные обязательства			

Система показателей Бивера, рассчитанная по бухгалтерской отчетности анализируемого предприятия (табл. 3.5), позволяет отнести его к группе фирм с возможным риском на-

ступления банкротства в течение 5 лет, причем два коэффициента из пяти указывают на позитивные изменения в текущей деятельности: это рост показателей Бивера и экономической рентабельности; три коэффициента, как и в предыдущих исследованиях, констатируют незначительный рост заемного капитала на 1% при значительном снижении его покрытия оборотными активами, подтверждая тем самым возникшие проблемы с ликвидностью активов.

Таблица 3.5

Система показателей У. Бивера для диагностики банкротства

№п/п	Показатели	2007	2008	Изменения
1	Бивера Бивера	0,37	0,39	0,02
2	Рентабельность активов, %	6,69	8,19	1,49
3	Финансовый леверидж	0,44	0,45	0,01
4	Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	0,29	0,25	-0,04
5	Коэффициент покрытия	1,84	1,70	-0,14

На сегодняшний день зарубежная практика имеет достаточно большое количество разнообразных методик на основе мультипликативного дискриминантного анализа в области кризисного развития.

Эти модели появились как модели множественной регрессии, или дискриминантные.

Общий вид таких моделей:

$$Y = a_0 + \sum a_i x_i$$

где a_0 – свободный член;

x_i – значение соответствующего фактора;

a_i – коэффициент, характеризующий значимость фактора;

Y – значение обобщенного показателя.

К настоящему моменту разработано по разным оценкам от 100 до 200 статистических моделей подобного рода. Столь большой интерес к регрессионным моделям прогнозирования банкротства объясняется следующим:

- их результативностью (анализ модели выдает конкретный прогноз и вероятность несостоятельности);
- объективно-обусловленным характером, поскольку регрессионные модели базируются на закономерностях, выявленных в реальной финансовой статистике по предприятиям;
- длительным периодом их практического использования.

Наиболее известные модели были разработаны профессором финансов Нью-Йоркского университета Эдвардом Альтманом. На основании значений интегрального показателя проводилось деление всех клиентов на банкротов и успешно действующие компании.

Самой простой моделью прогнозирования вероятности банкротства является двухфакторная модель, предложенная Э.Альтманом.

1. Модель двухфакторная. Для нее было выбрано всего два основных показателя, от которых, по мнению Э. Альтмана, зависит вероятность банкротства:

- Ø коэффициент покрытия или текущей ликвидности (характеризует ликвидность) (Текущие активы (стр290)/Текущие обязательства, (стр. 690);
- Ø коэффициент финансовой зависимости (характеризует финансовую устойчивость). (Заемные средства (590+690) / Общая величина пассивов (700).

На основе анализа западной практики были выявлены весовые коэффициенты для каждого из этих факторов.

Для США данная модель выглядит следующим образом:

$$Z = - 0,3877 - 1,07360 * K_{тл} + 0,0579 * K_{фз}.$$

Для предприятий, у которых $Z = 0$, вероятность банкротства равна 50%.

Если, $Z < 0$, то вероятность банкротства меньше 50 % и далее снижается по мере уменьшения Z .

Если $Z > 0$, то вероятность банкротства больше 50 % и возрастает с ростом Z .

Достоинством данной модели является ее простота, возможность применения в условиях ограниченного объема ин-

формации о предприятии. Но данная модель не обеспечивает высокую точность прогнозирования банкротства (не более 40-45% на период в 1 год), так как, во-первых, не учитывает влияния других важных показателей таких, как рентабельность, деловая активность предприятия. Во-вторых, свободный член уравнения, имеющий отрицательное значение в модели, несколько искусственно завышает финансовую устойчивость.

2. В зарубежной финансовой практике для оценки вероятности банкротства наиболее часто используется так называемый Z-счет Э. Альтмана (индекс кредитоспособности), разработанный в 1968 г. с помощью аппарата мультипликативного дискриминантного анализа. Эта оригинальная модель дает возможность группировать хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и небанкротов, но применять ее можно только для предприятий, акции которых котировались на фондовом рынке США.

При расчете индекса Альтман исследовал 22 аналитических коэффициента, которые могли быть полезны для прогнозирования возможного банкротства. Из этих показателей было отобрано пять наиболее значимых, на основе которых Альтман построил пятифакторное регрессионное уравнение. Каждый коэффициент наделялся определенным весом, установленным статистическими методами. В общем виде индекс кредитоспособности (Z-счет) имеет вид:

$$Z\text{-счет} = 1,2 K1 + 1,4 K2 + 3,3 K3 + 0,6 K4 + K5,$$

где $K1$ – доля чистого оборотного капитала в активах (Чистый оборотный капитал (290-690)/Общие активы (300);

$K2$ – отношение накопленной прибыли к активам. Нераспределенную прибыль прошлых лет следует учитывать вместе с нераспределенной прибылью отчетного года;

$K3$ – рентабельность активов, исчисленная по балансовой прибыли;

$K4$ – отношение рыночной стоимости всех обычных и привилегированных акций предприятия к заемным средствам;

$K5$ – оборачиваемость активов.

Обобщающий показатель Z может принимать значения от -14 до +22.

В зависимости от значения Z -счета по определенной шкале производится оценка вероятности наступления банкротства в течение двух лет:

- если $Z < 1,81$, то вероятность банкротства очень велика;

- если $1,81 < Z < 2,675$, то вероятность банкротства средняя;
- если $Z = 2,675$, то вероятность банкротства равна 0,5;
- если $2,675 < Z < 2,99$, то вероятность банкротства невелика;
- если $Z > 2,99$, то вероятность банкротства ничтожна.

Профессор Альтман установил, что предприятия, у которых показатель Z превышал 2,99, отличались финансовой стабильностью, и в дальнейшей в их деятельности каких-либо осложнений не наблюдалось. Фирмы, у которых данный показатель был меньше 1,81 (разумеется, включая и отрицательные числа), рано или поздно приходили к банкротству. Лишь незначительная группа подобных фирм выжила. Для предприятий с показателем Z между 1,81 и 2,99 невозможно было составить четкий и убедительный прогноз.

При этом Z -коэффициент имеет общий серьезный недостаток: его можно использовать лишь в отношении крупных компаний, акции которых котируются на биржах. Кроме того, одним из недостатков модели является чрезмерный акцент на результативные показатели: два из пяти – это рентабельность, и только один показатель характеризует оборачиваемость активов. Из этого следует, что предприятия с рентабельностью выше некоторой границы становятся теоретически «непотопляемыми».

3. В 1983 г. Альтман получил модифицированный вариант своей формулы для компаний, акции которых не котируются на бирже:

$$Z=0,717X_1+0,847 X_2+3,107 X_3+0,420X_4+0,995X_5.$$

И для непроектируемых предприятий:

$$Z= 6,56X_1+3,26 X_2+6,72 X_3+1,05X_4,$$

где X_1 – СОС/А; X_2 - нераспределенная прибыль/А; X_3 – валовая прибыль до уплаты налогов/А; X_4 – СК/ЗК; X_5 – РП/А.

СОС – собственный оборотный капитал, А – общая величина активов, СК – собственный капитал, ЗК– заемный капитал, РП– выручка от реализации.

Степень достоверности прогнозирования банкротства, также как и границы значений вероятного риска, приведены в таблице 3.6.

Четырехфакторная модель определяет высокую долю вероятности угрозы банкротства на период более двух лет – 68%. В отличие от пятифакторных моделей она делает акцент на операционной (текущей) деятельности предприятия.

Таблица 3.6

Степень достоверности моделей Альтмана

Модель	Границы значений	Вероятность банкротства	Точность модели
2-х факторная Э. Альтман	$Z = 0$	50%	до 2 лет-74%
	$Z < 0$,	меньше 50 %	
	$Z > 0$	больше 50 %	
4-х факторная Э. Альтман	$Y > 1,425$	95% вероятности, что в ближайший год банкротства не произойдет	более двух лет -68%.
		79% вероятности, что банкротство не произойдет в течение пяти лет.	
Z-счет Э. Альтмана индексе кредитоспособности (для предприятий, акции которых котируются на бирже)	$Z < 1,81$,	очень велика;	ближайший год — 85%.
	$1,81 < Z < 2,675$	средняя;	
	$Z = 2,675$	равна 0,5;	
	$2,675 < Z < 2,99$	невелика;	
	$Z > 2,99$	ничтожна	
Модифицированная модель Э.Альтмана (для промышленных предприятий) для компаний, акции которых не котировались на бирже	Менее 1,23	Высокая угроза банкротства	ближайший год — 85%.
	1,23-2,90	Зона неведения	
	Более 2,90	Низкая угроза банкротства	
Модифицированная модель Э.Альтмана (для непромышленных предприятий)	Менее 1,10	Высокая угроза банкротства	
	1,10-2,60	Зона неведения	
	Более 2,60	Низкая угроза банкротства	

Оригинальная пятифакторная модель Э. Альтмана обладает высокой предсказательной вероятностью на ближайший год – 85%. Эту модель рекомендуется применять для крупных промышленных предприятий, чьи акции котируются на фондовой бирже.

Усовершенствованная модель Э. Альтмана имеет высокую долю вероятности на ближайший год – **85%**. Ее недостаток состоит в том, что она не учитывает всех внутренних источников финансирования. С поправкой на учет дополнительных факторов и на адаптацию ее к российским стандартам бухгалтерской отчетности модель показывает наибольшую степень вероятности угрозы банкротства (88%) на ближайший год.

В таблице 3.6. приведены расчеты интегральной 5-ти факторной модели Альтмана для промышленных предприятий. Согласно интегральному показателю анализируемое предприятие не может получить точную прогнозную оценку, ввиду попадания его расчетного значения в зону неведения.

Таблица 3.6

5-факторная Z-модель Альтмана для производственных предприятий $Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,995 X_5$			
Коэффициенты	Весовые значения	2007	2008
Удельный вес собственного оборотного капитала в общей величине активов	0,717	0,28725	0,24881
Отношение нераспределенной прибыли к общей величине активов	0,847	0,607	0,615
Отношение прибыль до налогообложения к общей величине активов	3,107	0,088	0,108
Соотношение собственного и заемного капитала	0,42	1,26	1,21
Оборачиваемость активов	0,995	1,08	0,99
Значение Z	x	2,600	2,528
Пороговые значения вероятности банкротства	Z < 1,23- высокая	Z = 1,23- 2,9- зона неве- дения	Z > 2,9- низкая
Оценка степени риска			

На основе методов мультипликативного дискриминантного анализа была разработана также модель Конана и Гольдера для оценки прогнозной платежеспособности. Вероят-

ность задержки платежей определяется по значению интегрального показателя из рассчитанного уравнения:

$$Z = -0,16 \cdot X_1 - 0,22 \cdot X_2 + 0,87 \cdot X_3 + 0,10 \cdot X_4 - 0,24 \cdot X_5,$$

где X_1 = дебиторская задолженность + денежная наличность/ итог актива;

X_2 = постоянный капитал (собственный)/ итог пассива;

X_3 = финансовые расходы (проценты за пользование кредитными ресурсами)/ объем продаж;

X_4 = расходы на персонал/ добавленная стоимость;

X_5 = валовая прибыль/ привлеченный капитал.

Вероятностная оценка задержки платежей в зависимости от полученного значения показателя (табл. 3.7) определяется в процентах.

Таблица 3.7

Значения вероятности задержки платежей по модели Конана и Гольдера

Показатель платежеспособности						
$Z = -0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 - 0,24X_5$						
Дж.Конан и М.Гольдер	(240+250+260)/А	(490+510)/А	% к уплате/РП		Расходы на персонал/Добавленная стоимость	Прп/(700)
Значение Z	0,21	0,048	- 0,002	- 0,026	-0,068	-0,107
Вероятность задержки платежей, %	100	90	80	70	50	30

Добавленная стоимость = Труд + Амортизация + Прибыль.

Практическое использование данной модели подтверждает объективность получаемых результатов. Исходя из интегрального показателя оценки платежеспособности по модели Конана и Гольдера (табл. 3.8), вероятность задержки долговых платежей у ОАО «ХХХ» в 2007 г. составляла не более 30%, а уже в отчетном периоде у предприятия нет возможности погасить свои обязательства в предусмотренные сроки – оценочная величина вероятности задержки платежей составила 100%.

Таблица 3.8

Модель оценки платежеспособности Конана и Гольдера

Коэффициенты	Весовые значения	2007	2008
Дебиторская задолженность + денежная наличность/ итог актива;	-0,16	0,25961	0,17611
Постоянный капитал (собственный)/ итог пассива	-0,22	0,604	0,588
финансовые расходы (проценты за пользование кредитными ресурсами)/ объем продаж;	0,87	0,006	0,005
Расходы на персонал/ Добавленная стоимость	0,1	0,543	0,508
Валовая прибыль/ Привлеченный капитал	-0,24	0,24	0,27
Интегральный показатель	x	-0,17	0,33
Вероятность задержки платежей, %		менее 30%	100%

Многие российские авторы предпринимали многочисленные попытки применения иностранных факторных моделей прогнозирования банкротства к отечественным условиям, но механическое использование данных коэффициентов не давало достаточно точных результатов. Это объясняется в первую очередь несоответствием экономических условий России.

Новые методики диагностики возможного банкротства, предназначенные для отечественных предприятий, были разработаны Сайфуллиным Р.С. и Кадыковым ГТ., которые попытались адаптировать модель Э. Альтмана к российским условиям. Они предложили использовать для оценки финансового состояния предприятий рейтинговое число:

$$R = 2K_0 + 0,1 * K_{тл} + 0,08 * K_{об} + 0,45 * K_m + K_{пр},$$

где K_0 – коэффициент обеспеченности собственными средствами (СК-Ав)/Ао (нормативное значение $X1 > 0,1$);

$K_{тл}$ – коэффициент текущей ликвидности ($X2 > 2$);

$K_{об}$ – коэффициент оборачиваемости активов ($X3 > 2,5$);

K_m – рентабельность реализации продукции как отношение прибыли от продаж к выручке (для каждой отрасли индивидуальная);

$K_{пр}$ – рентабельность собственного капитала ($X5 > 0,2$).

Весовые коэффициенты при факторах в данной модели рассчитываются по следующей зависимости:

$$R_i = 0,2/N_i,$$

где N_i – нормативное значение i - показателя.

Если финансовые коэффициенты соответствуют их минимальным нормативным уровням, тогда рейтинговое число будет равно единице, и организация будет иметь удовлетворительное состояние экономики. Финансовое состояние предприятий с рейтинговым числом менее единицы характеризуется как неудовлетворительное.

Учеными Иркутской государственной экономической академии была предложена четырехфакторная модель прогноза риска банкротства:

$$R = 8,38 * K_1 + K_2 + 0,054 * K_3 + 0,63 * K_4,$$

где K_1 – отношение собственного оборотного капитала к активам;

K_2 – соотношение чистой прибыли с собственным капиталом;

K_3 – оборачиваемость активов;

K_4 – соотношение чистой прибыли с себестоимостью произведенной продукции.

Пороговые значения модели представлены в таблице 3.9

Таблица 3.9

Вероятность банкротства в соответствии со значением модели R

Значение R	Вероятность банкротства, %
Меньше 0	Максимальная (90 - 100)
0-0,18	Высокая (60 - 80)
0,18 - 0,32	Средняя (35 - 50)
0,32 - 0,42	Низкая (15 -20)
Больше 0,42	Минимальная (до 10)

Вероятность банкротства, в соответствии с методикой, предложенной учеными Иркутской государственной экономической академии, на рассматриваемом предприятии минимальная (табл. 3.10).

Таблица 3.10

Расчет интегрального показателя по модели, разработанной учеными Иркутской государственной экономической академии

ПОКАЗАТЕЛЬ	Весовые значения	2007	2008
К1 - соотношения собственного оборотного капитала с активами	8,38	0,287	0,249
К2 - соотношение чистой прибыли с собственным капиталом	1	0,120	0,149
К3 - соотношение выручки от реализации с активами	0,054	1,083	0,989
К4 - соотношение чистой прибыли с себестоимостью произведенной продукции	0,63	0,069	0,095
Значение R		2,63	2,35

Даже в условиях снижения интегрального показателя, модель демонстрирует хороший запас прочности, гарантируя минимальный риск несостоятельности. Это указывает на недостаточную чувствительность модели к изменению показателей, а также на вероятность получения неточной оценки финансового состояния предприятия.

3.4. Качественная оценка жизнеспособности предприятия

Анализ жизнеспособности предприятия предполагает выявление внутренних причин несостоятельности, которые кроются в разрезе функциональных подсистем управления: в маркетинге, производстве, управлении ресурсами.

Джон Аргенти разработал альтернативный подход к прогнозированию банкротства на основе учета субъективных суждений (А-модель). Им были выделены группы причин – факторов, которые приводят к банкротству. Это слабое руководство, неэффективная система учета, неспособность компании приспособиваться к новым условиям рынка. Вследствие неграмотного руководства может быть допущена одна из следующих ошибок:

овертрейдинг, рост гиринга до опасного уровня, принятие крупного ошибочного проекта и др.

В результате появляются определенные симптомы спада: ухудшение финансовых коэффициентов, состояние окончательного спада.

Характеризуя кризис управления, Д. Аргенти разработал методику поэтапного исследования блоков показателей, каждому из которых было присвоено определенное количество баллов.

Методика анализа строится из предположения о том, что предприятие находится в процессе банкротства, который ограничен несколькими годами, с условным выделением трех стадий до его завершения.

На первой стадии могут быть выявлены недостатки функционирования и организации бизнеса, очевидные задолго до фактического банкротства.

1. Директор-автократ.
2. Председатель совета директоров является также и директором.
3. Пассивность совета директоров.
4. Внутренние противоречия в совете директоров.
5. Слабый финансовый директор.
6. Недостаток профессиональных менеджеров среднего и нижнего звена.
7. Недостатки системы учета, отсутствие бюджетного контроля.
8. Отсутствие прогноза денежных потоков.
9. Отсутствие системы управленческого учета.
10. Вялая реакция на изменения (появление новых продуктов, технологий, рынков, методов организации труда и т.д.).

Каждому из десяти показателей соответствует строго определенное количество баллов или ноль (табл.3.11), промежуточные значения не допускаются.

Если сумма баллов, набранная на первой стадии, больше 10, недостатки в управлении могут привести к серьезным ошибкам, к которым относятся:

- 1) слишком высокая доля заемного капитала;
- 2) недостаток оборотных средств из-за слишком быстрого роста бизнеса;

- 3) наличие крупного проекта (провал такого проекта подвергает фирму серьезной опасности).

Если сумма баллов на этой стадии больше или равна 25, компания подвергается определенному риску, который может уже иметь вполне ощутимые последствия, проявляющиеся на третьей стадии – симптомы, указывающие на приближающуюся неплатежеспособность. Симптомами третьей стадии являются:

- 1) ухудшение финансовых показателей;
- 2) использование «творческого бухучета»;
- 3) нефинансовые признаки неблагополучия (ухудшение качества, падение «боевого духа» сотрудников, снижение доли рынка);
- 4) окончательные признаки кризиса (судебные иски, скандалы, отставки).

Эти симптомы проявляются в последние два или три года процесса, ведущего к банкротству, который часто растягивается на срок от пяти до десяти лет.

Максимально возможная сумма баллов А - счета- 100.

Большинство успешных компаний имеют баллы в пределах от 5 до 18.

Если сумма баллов более 25, компания может обанкротиться в течение ближайших пяти лет.

Компании, испытывающие затруднения, ведущие к банкротству, набирают от 35 до 70 баллов; чем больше А - счет, тем более скоротечен процесс банкротства.

Таблица 3.11

Метод расчета показателя А-счета Аргенти

Показатель	Ваш балл	Балл согласно Аргенти
1. Недостатки		
Директор-автократ		8
Председатель совета директоров является также и директором		4
Пассивность совета директоров		2
Внутренние противоречия в совете директоров (из-за различия в знаниях и навыках)		2
Слабый финансовый директор		2
Недостаток профессиональных менеджеров среднего и нижнего звена (вне совета директоров)		1
Недостатки системы учета: отсутствие бюджетного контроля		3
Отсутствие прогноза денежных потоков		3
Отсутствие системы управленческого учета		3
Вялая реакция на изменения (появление новых продуктов, технологий, рынков, методов организации труда и т.д.)		15
Максимально возможная сумма баллов		43
«Проходной балл»		10
Если сумма больше 10, недостатки в управлении могут привести к серьезным ошибкам		
2. Ошибки		
Слишком высокая доля заемного капитала		15
Недостаток оборотных средств из-за слишком быстрого роста бизнеса		15
Наличие крупного проекта (провал такого проекта подвергает фирму серьезной опасности)		15
Максимально возможная сумма баллов		45
«Проходной балл»		15
Если сумма баллов на этой стадии больше или равна 25, компания подвергается определенному риску		
3. Симптомы		
Ухудшение финансовых показателей		4
Использование «творческого бухучета»		4
Нефинансовые признаки неблагополучия (ухудшение качества, падение «боевого духа» сотрудников, снижение доли рынка)		4

Окончательные симптомы кризиса (судебные иски, скандалы, отставки)		3
Максимально возможная сумма баллов		12
Максимально возможный А-счет		100
«Проходной балл»		25
Большинство успешных компаний		5-18
Компании, испытывающие серьезные затруднения		35-70
Если сумма баллов более 25, компания может обанкротиться в течение ближайших пяти лет. Чем больше А-счет, тем скорее это может произойти		

Контрольные вопросы

1. В чем основной смысл экономической диагностики?
2. Какова основная цель экономической диагностики?
3. Какие задачи решает экономическая диагностика?
4. Какие требования предъявляются к экономической диагностике?
5. Какие источники информации используются в экономической диагностике?
6. От чего зависит система формируемых оценочных показателей в диагностическом исследовании?
7. В чем состоит экономический смысл диагностики-идентификации?
8. С какой целью проводится экспресс-диагностика?
9. Назовите показатели, дающие оперативную оценку результатам деятельности.
10. Какие изменения в статьях баланса приводят к снижению текущей ликвидности предприятия?
11. Назовите критерии анализа структуры баланса предприятия для оценки его платежеспособности, утвержденные Постановлением Правительства Российской Федерации от 20 мая 1994 года № 498 .
12. В чем особенности методики проведения арбитражными управляющими анализа финансового состояния по Постановлению от 25 июня 2003г. № 367?
13. В чем состоит экономическая сущность дискриминантных моделей, прогнозирования банкротства?
14. Назовите основные показатели системы Уильяма Бивера.
15. Какие прогнозные модели Э.Альтмана вы знаете?
16. Какая модель позволяет оценить степень платежеспособности?

17. Назовите основные отечественные модели диагностики возможного банкротства.

Задачи для самостоятельного решения

Задание 1. По данным бухгалтерской отчетности, приведенной ниже, рассчитать показатели неудовлетворительной структуры баланса.

№	Коэффициент	2006	2007	2008	Отклонение (+ -)	Критериальное значение	Отклонение от критерия	
							На начало года	На конец года
1.	Текущей ликвидности							
2.	Обеспеченности собственными оборотными средствами							
3.	Утраты платежеспособности за период, равный 3 мес.							
4.	Восстановления платежеспособности за период, равный 6 мес.							

Задание 2. По данным бухгалтерской отчетности, приведенной ниже, рассчитать показатели по методике, утвержденной Постановлением от 25 июня 2003г.№ 367.

№ п/п	Наименование показателя	Периоды		Изменение	
		2007	2008	абсол	%
1	Скорректированные внеоборотные активы				
2	Оборотные активы				
3	Ликвидные активы, в том числе:				
4	а) Наиболее ликвидные оборотные активы				
5	б) Краткосрочная дебиторская задолженность				
6	в) Прочие оборотные активы				
7	Потенциальные оборотные активы к возврату				
8	Собственные средства-				
9	Текущие обязательства:				
10	Обязательства должника				
	Коэффициенты, характеризующие платежеспособность				
11	Коэффициент абсолютной ликвидности				
12	Коэффициент текущей ликвидности				
13	Показатель обеспеченности обязательств его активами				
14	Степень платежеспособности по текущим обязательствам				
	Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость				
15	Коэффициент автономии (финансовой независимости)				
16	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами				
17	Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах				
18	Показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам				
	Коэффициенты, характеризующие деловую активность				
19	Рентабельность активов				
20	Норма чистой прибыли				

Задание 3. По данным бухгалтерской отчетности, приведенной ниже, рассчитать систему показателей по методике У. Бивера.

№п/п	Показатели	2007	2008	Изменения
1	Показатель Бивера			
2	Рентабельность активов, %			
3	Финансовый леверидж			
4	Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом			
5	Коэффициент покрытия			

Задание 4. По данным бухгалтерской отчетности, приведенной ниже, рассчитать 5-факторную Z-модель Альтмана для производственных предприятий.

$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,42X4 + 0,995X5$			
Коэффициенты	Весовые значения	2007	2008
Удельный вес собственного оборотного капитала в общей величине активов	0,717		
Отношение нераспределенной прибыли к общей величине активов	0,847		
Отношение прибыль до налогообложения к общей величине активов	3,107		
Соотношение собственного и заемного капитала	0,42		
Оборачиваемость активов	0,995		
Значение Z	x		
Пороговые значения вероятности банкротства	Z < 1,23-высокая	Z = 1,23-2,9- зона неведения	Z > 2,9-низкая
Оценка степени риска			

Задание 5. По данным бухгалтерской отчетности, приведенной ниже, рассчитать модель оценки платежеспособности Конана и Гольдера.

$Z = -0,16 \cdot X_1 - 0,22 \cdot X_2 + 0,87 \cdot X_3 + 0,10 \cdot X_4 - 0,24 \cdot X_5$			
Коэффициенты	Весовые значения	2007	2008
Дебиторская задолженность + денежная наличность/ итог актива;	-0,16		
Постоянный капитал (собственный)/ итог пассива	-0,22		
финансовые расходы (проценты за пользование кредитными ресурсами)/ объем продаж;	0,87		
Расходы на персонал/ Добавленная стоимость	0,1		
Валовая прибыль/ Привлеченный капитал	-0,24		
Интегральный показатель	x		
Вероятность задержки платежей, %			

Задание 6. По данным бухгалтерской отчетности, приведенной ниже, рассчитать четырехфакторную R-модель Иркутской ГЭА.

$(R = 8,38 \cdot K_1 + K_2 + 0,054 \cdot K_3 + 0,63 K_4)$			
ПОКАЗАТЕЛЬ	Весовые значения	2007	2008
K1 - соотношения собственного оборотного капитала с активами	8,38		
K2 - соотношение чистой прибыли с собственным капиталом	1		
K3 - соотношение выручки от реализации с активами	0,054		
K4 - соотношение чистой прибыли с себестоимостью произведенной продукции	0,63		
Значение R			
Вероятность банкротства			

Исходная информация для выполнения заданий к теме 3

АКТИВ	Код стр.	2007	2008	ПАССИВ	Код стр.	2007	2008
Внеоборотные активы				III. Капитал и резервы			
Нематериальные активы	110	40	40	Уставный капитал	410	1000	1000
Основные средства	120	7000	10400	Добавочный капитал	420	10000	10000
Незавершенное строительство	130	1000	4000	Резервный капитал	430	300	300
Доходные вложения материальные ценности	135	0	0	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	-2240	-3040
Прочие внеоборотные активы	150	1000	1250	Итого по разделу III	490	9060	8260
ИТОГО по разделу I	190	9040	15690	IV. Долгосрочные обязательства			
II. Оборотные активы				Займы и кредиты	510	300	550
Запасы	210	3500	2290	Прочие долгосрочные обязательства	520	70	70
в том числе товары отгруженные	215	660	320	ИТОГО по разделу IV	590	370	620
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	800	650	V. Краткосрочные обязательства			
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	6590	450	Займы и кредиты	610	40	0
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	19155	24160	Кредиторская задолженность	620	30265	35000
Краткосрочные финансовые вложения	250	130	120	Доходы будущих периодов	640	0	0

Продолжения и сходная информация для выполнения заданий к теме 3

АКТИВ	Код стр.	2007	2008	ПАССИВ	Код стр.	2007	2008
--------------	-----------------	-------------	-------------	---------------	-----------------	-------------	-------------

Денежные средства	260	500	500	Резервы предстоящих расходов и платежей	650	0	0
Прочие оборотные активы	270	30	20	Прочие краткосрочные обязательства	660	10	
ИТОГО по разделу II	290	30705	28190	ИТОГО по разделу V	690	30315	35000
БАЛАНС	300	39745	43880	БАЛАНС	700	39745	43880
Выручка от реализации		30425	37250				
Себестоимость		29664	35748				
Валовая прибыль		761	1502				
Коммерческие расходы		597	653				
Управленческие расходы		308	854				
Прибыль от реализации		-144	-5				

СЛОВАРЬ ТЕРМИНОВ (ГЛОССАРИЙ)

К теме 1

Авансовый капитал – капитал в виде денежных средств или имущественных ценностей, вложенный, инвестированный в дело предварительно, до того как бизнес стал приносить доход. Такой капитал обычно предоставляется под определенный проект в целях денежного обеспечения его последующего осуществления, под выполнение заранее поставленных задач, вкладов, создание нового предприятия, фирмы, организацию нового дела.

Агрегирование экономических показателей – укрупнение экономических показателей посредством их объединения в единый показатель. Агрегирование осуществляется посредством суммирования, группировки или других способов сведения частных показателей в обобщенные.

Активы (от лат. *activus* – действенный) – совокупность имущества и денежных средств, принадлежащих предприятию, фирме, компании (здания, сооружения, машины и оборудование, материальные запасы, банковские вклады, ценные бумаги, патенты, авторские права, в которые вложены средства владельцев, ответственность, имеющая денежную оценку). В широком смысле слова – любые ценности, обладающие денежной стоимостью. Активы принято делить на материальные (осязаемые) и нематериальные (неосязаемые), к последним относятся интеллектуальный продукт, патенты, долговые обязательства других предприятий, особые права на использование ресурсов. Актив баланса – часть бухгалтерского баланса предприятия, отражающая в денежном выражении материальные и нематериальные ценности, принадлежащие предприятию, их состав и размещение; превышение доходов над расходами в балансе.

Акционерный капитал – основной денежный капитал акционерного общества, образуемый путем выпуска и продажи акций; состоит в общем случае из уставного, подписного (мобилизованного посредством подписки) и оплаченного (внесенного в момент подписки) капитала. Является собственностью акцио-

нерного общества и перманентным источником его финансирования.

Анализ – метод научного исследования (познания) явлений и процессов, в основе которого лежит изучение составных частей, элементов изучаемой системы.

Аналитик – специалист, владеющий методикой экономического анализа и выполняющий такой анализ.

Анализ чувствительности – анализ влияния изменений объемов продаж, себестоимости и других факторов на рентабельность инвестиционного проекта.

Анализ хозяйственной деятельности – один из видов экономического анализа, связанный с изучением производственной, финансовой, торговой деятельности предприятий, фирм, домашних хозяйств. Такой анализ направлен на выявление величины и изменения во времени экономических показателей, характеризующих производство, обращение, потребление продукции, товаров, услуг, эффективность использования ресурсов, качество производимого продукта. В ходе анализа выявляются причины и возможные последствия наблюдаемых, изучаемых факторов.

Аффилированные лица – физические и юридические лица, способные оказывать влияние на деятельность юридических и (или) физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность.

Аффилированными лицами юридического лица являются:

- член его совета директоров (наблюдательного совета) или иного коллегиального органа управления, член его коллегиального исполнительного органа, а также лицо, осуществляющее полномочия его единоличного исполнительного органа;
- лица, принадлежащие к той группе лиц, к которой принадлежит данное юридическое лицо;

- лица, которые имеют право распоряжаться более чем 20 процентами общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции либо составляющие уставный или складочный капитал вклады, доли данного юридического лица;
- юридическое лицо, в котором данное юридическое лицо имеет право распоряжаться более чем 20 процентами общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции либо составляющие уставный или складочный капитал вклады, доли данного юридического лица;
- если юридическое лицо является участником финансово-промышленной группы, к его аффилированным лицам также относятся члены советов директоров (наблюдательных советов) или иных коллегиальных органов управления, коллегиальных исполнительных органов участников финансово-промышленной группы, а также лица, осуществляющие полномочия единоличных исполнительных органов участников финансово-промышленной группы;
- участники или фирмы, которые скрывают свое присутствие в деятельности юридического лица, но имеют на него рычаги давления («крышевые» и т.д.)

Аффилированными лицами физического лица, осуществляющего предпринимательскую деятельность (индивидуального предпринимателя), являются:

- лица, принадлежащие к той группе лиц, к которой принадлежит данное физическое лицо;
- юридическое лицо, в котором данное физическое лицо имеет право распоряжаться более чем 20 процентами общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции либо составляющие уставный или складочный капитал вклады, доли данного юридического лица.

Балансовый метод – способ обработки и анализа статистических данных на основе равенства целого сумме частей.

Бенчмаркинг (англ. bench mark – начало отсчета) – метод использования чужого опыта, передовых достижений лучших компаний, подразделений собственной компании, отдельных

специалистов для повышения эффективности работы, производства, совершенствования бизнес-процессов; основан на анализе конкретных результатов и их использовании в собственной деятельности. Выделяют: конкурентный бенчмаркинг – сравнение своей продукции, бизнес-процессов с аналогами прямых конкурентов; функциональный бенчмаркинг – сравнение эффективности отдельных функций (например, логистики, управления персоналом) компаний одной отрасли, не обязательно прямых конкурентов; общий бенчмаркинг – анализ и восприятие передового опыта компаний, действующих в других отраслях; внутренний бенчмаркинг – сравнение эффективности работы разных подразделений одной организации и восприятие, внедрение лучших приемов работы, бизнес-процессов.

Бизнес-план – внутрифирменный документ, представляющий основные аспекты разрабатываемого коммерческого предприятия, анализ возникающих проблем, возможные «препятствия» и методы их преодоления, показатели-индикаторы, по которым целесообразно слежение за текущим состоянием дел.

Бухгалтерская отчетность – система таблиц и показателей отчетов, отражающих финансовое и имущественное положение организации, результаты ее хозяйственной деятельности за определенный период; включает бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, распределение прибыли, расчеты с бюджетом. Составляются за год и поквартально нарастающим итогом с начала года.

Бухгалтерский баланс – система показателей, сгруппированных в сводную таблицу, характеризующих в денежном выражении состав, размещение, источник и назначение средств предприятия на отчетную дату. Бухгалтерский баланс состоит из левой (активы) и правой (пассивы) частей, итоги которых должны быть равны.

Венчурный капитал – см. капитал рисковый.

Вложенный капитал – физический и денежный капитал, вложенный в определенное дело, в бизнес, в производство, в торговлю, в научные исследования или в другие сферы экономики, хозяйства. Одним из видов вложенного капитала является акционерный капитал.

Воспроизводство – воссоздание израсходованных факторов производства (природных ресурсов, рабочей силы, средств производства) посредством их последующего производства. Воспроизводство капитала – постоянное возобновление капитала. Воспроизводство простое – воспроизводство в неизменных размерах, расширенное – во все увеличивающихся размерах.

Дебиторская задолженность – сумма долгов, причитающихся предприятию, фирме, компании со стороны других предприятий, фирм, а также граждан, являющихся их должниками, дебиторами.

Денежный капитал – капитал в денежной форме, в виде денежных средств. Образование денежного капитала (денежных инвестиций, капиталовложений) обычно предшествует созданию на его основе физического капитала, средств производства, приобретаемых за счет денежного капитала и образующих производительный, товарный капитал.

Динамический анализ – метод экономического анализа, с помощью которого прослеживается траектория перехода от одного состояния равновесия к другому.

Доходность капитала – отношение годовой прибыли, приносимой капиталом, к величине самого капитала.

Заемные оборотные средства – часть оборотных средств предприятия, созданная за счет кредиторской задолженности.

Инвестиции (от лат. investire – облачать) – долгосрочные вложения государственного или частного капитала в собственной стране или за рубежом с целью получения дохода в предприятия разных отраслей, предпринимательские проекты, социально-

экономические программы, инновационные проекты. Дают отдачу через значительный срок после вложения. Различают следующие виды инвестиций: государственные, образуемые из средств государственного бюджета, из государственных финансовых источников; иностранные – вкладываемые зарубежными инвесторами, другими государствами, иностранными банками, компаниями, предпринимателями; частные, образуемые из средств частных, корпоративных предприятий и организаций, граждан, включая как собственные, так и привлеченные средства. Выделяют также производственные инвестиции, направляемые на новое строительство, реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих предприятий, и интеллектуальные, вкладываемые в создание интеллектуального, духовного продукта; контролирующие, прямые инвестиции, обеспечивающие владение более чем 50% голосующих акций другой компании, и неконтролирующие, обеспечивающие владение менее чем 50% голосующих акций другой компании.

Интегральные экономические показатели – обобщенные, сводные, синтетические показатели.

Интеллектуальный капитал – капитал, воплощенный в знаниях, умениях, опыте, квалификации людей. Отдача такого капитала имеет место в виде качества и производительности труда работников.

Капитал – (франц., англ. capital от лат. capitalis – главный) – в широком смысле это все, что способно приносить доход, или ресурсы, созданные людьми для производства товаров и услуг. В более узком смысле это вложенный в дело, работающий источник дохода в виде средств производства (физический капитал). Принято различать основной капитал, представляющий часть капитальных средств, участвующую в производстве в течение многих циклов, и оборотный капитал, участвующий и полностью расходуемый в течение одного цикла. Под денежным капиталом понимают денежные средства, с помощью которых приобретает физический капитал. Термин «капитал», понимаемый как капитальные вложения материальных и денежных

средств в экономику, в производство, именуют также капиталовложениями или инвестициями.

Капитал активный – капитал, свободный от обязательств и долгов.

Капитал амортизационный – капитал, предназначенный для воспроизводства основных средств, образуемый за счет амортизационных отчислений.

Капитал дополнительный – капитал, полученный за счет дополнительной эмиссии акций или продажи акций сверх их номинальной стоимости.

Капитал заемный – капитал, образуемый за счет получения кредитов, выпуска и продажи облигаций, получения средств по другим видам денежных обязательств.

Капитализация дохода, прибыли – 1) метод оценки стоимости предприятия по его доходу или прибыли, заключающийся в установлении величины капитала, способного приносить такие доходы или прибыль при норме прибыли (отношение прибыли к стоимости капитала предприятия), равной среднему ссудному проценту. Например, предприятие способно приносить в год 2 млн. долл. прибыли. Принимая норму прибыли, равной ссудному проценту, а ссудный процент, равный 10%, получаем оценку стоимости $2 \text{ млн долл.} \times (100\% : 10\%) = 20 \text{ млн долл.}$; 2) расходование части прибыли на увеличение капитала фирмы, развитие производства и его технико-технологическое совершенствование, наращивание средств производства.

Капитал иммобилизованный – 1) капитал, перешедший из собственности акционерной компании в частную собственность предпринимателей; 2) капитал, помещенный в немобильные, малоподвижные ценные бумаги.

Капитал инвестиционный, инвестированный – капитал, представляющий собой долгосрочные инвестиции, в частности, для расширения производства.

Капитал неоплаченный – часть акционерного капитала, еще не оплаченная акционерами, приобретающими акции.

Капиталовложения, капитальные вложения – в отечественной экономической литературе часто употребляется как синоним термина.

Капитал объявленный – капитал акционерного общества, указанный в его учредительных и других документах.

Капитал оплаченный – акционерный капитал, образующийся в результате частичной или полной оплаты акционерами купленных ими акций.

Капитал постоянный – капитал в виде основных средств производства.

Капитал разрешенный, санкционированный – акционерный капитал, зафиксированный в учредительских документах акционерного общества.

Капитал резервный, фонд – 1) часть собственного капитала компании, образуемая за счет ежегодных отчислений от прибыли, представляющая резерв денежных средств. Резервный фонд служит для социального развития предприятия, покрытия потерь, а также для выплаты дивидендов и пополнения капитала в случаях недостаточности получаемой прибыли; 2) запас товаров, создаваемый в целях поддержания их предложения на рынке и стабилизации цен.

Капитал рисковый – капиталовложения в страны, отрасли, сферы, регионы, виды деятельности, характеризующиеся высоким уровнем риска, например, финансирование вновь создаваемых отраслей, осваиваемых видов деятельности, новых технологий. Синоним – венчурный капитал.

Капитал собственный – капитал, вложенный владельцем фирмы; в условиях акционерного общества – акционерный капитал.

Рассчитывается как разница между совокупными активами фирмы и ее обязательствами.

Капитал стартовый – начальный капитал, необходимый для открытия собственного дела, создания предприятия.

Капитал уставный, учредительный – зафиксированный в уставе акционерного общества его исходный, начальный капитал в денежном измерении, образуемый за счет выручки от продажи акций, частных вложений учредителей, государственных вложений. Взнос в уставный капитал может осуществляться не только в виде денежных средств, но и в имущественной форме, в виде строений, земли, а также объектов интеллектуальной собственности: патентов, лицензий, проектов. Уставный капитал создает материально-вещественную, денежную, научно-техническую, информационную основу деятельности созданной организации. Уставный капитал отражается в пассиве баланса. Уставный капитал называют также разрешенным, основным, зарегистрированным, подписным, номинальным.

Капитал финансовый – денежный капитал, капитал в форме денежных средств

Капитал чистый оборотный – текущие активы компании за вычетом сумм по текущим обязательствам.

Капитал фиктивный (франц. fictif от лат. fictio – вымысел) – капитал, который в отличие от реального не представляет материально-вещественные или духовные ценности, а в отличие от ссудного не есть денежный капитал. Фиктивный капитал не функционирует непосредственно в производственном процессе. Такой капитал представлен обычно ценными бумагами, дающими право их владельцам на получение дохода в виде процентов, дивидендов. Название «фиктивный» обусловлено тем, что такой капитал сам по себе не создает доход, прибыль, а лишь способствует перераспределению дохода.

Концентрация капитала – сосредоточение, наращивание капитала посредством соединения капиталов разных владельцев, соб-

ственников, а также за счет превращения прибыли в капитал, капитализации доходов.

Координация (от лат. *coordinatio* – расположение в порядке) – составная часть процессов управления, состоящая в согласовании, упорядочении действий разных частей управляемой системы.

Корреляция (от лат. *correlatio* – взаимосвязь) – в экономической статистике: понятие, отражающее наличие связи между явлениями, процессами и характеризующими их величинами.

Кредиторская задолженность – временно привлеченные предприятием, организацией, учреждением денежные средства, подлежащие возврату кредиторам в установленные сроки.

Левередж – 1) отношение заемного капитала компании в виде стоимости выпущенных бумаг с фиксированным доходом (облигаций, привилегированных акций) к вложениям в ценные бумаги с нефиксированным доходом (обыкновенные акции); 2) отношение заемного капитала компании к собственным средствам; характеризует устойчивость компании; чем ниже левередж, тем устойчивее положение компании. Синонимы – джиринг, принцип «рычага». Возможное написание – леверидж.

Макроэкономический анализ – метод научного исследования отраслей хозяйства, социальной сферы, экономики страны или всего мира.

Маркетинговый анализ – изучение рынка товаров и услуг, спроса и предложения, поведения потребителей, рыночной конъюнктуры, динамики цен с целью лучшего продвижения своих товаров на рынке.

Метод «Дельфи» мозгового штурма – метод быстрого поиска решений, основанный на их генерации в процессе мозговой атаки, проводимой группой специалистов, и отбора лучшего решения исходя из экспертных оценок. Дельфийский метод исполь-

зуется для экспертного прогнозирования путем организации системы сбора и математической обработки экспертных оценок.

Микроэкономический анализ – распространяется на отдельные объекты и процессы, чаще всего имеет место в форме анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятий, фирм, включая анализ объемов производства, издержек, прибыльности.

Моделирование – метод изучения оперативной проблемы с помощью моделирования системы или процесса для проведения ряда манипуляций с целью определения причинно-следственных связей и степени таких зависимостей.

Накопление, накопление капитала – процесс откладывания части дохода, прибыли на будущие нужды, превращение части прибыли в капитал, увеличение запасов материалов, имущества, наращивание капитала, основных средств государством, предприятиями, предпринимателями, домашними хозяйствами. Деление дохода на части, расходуемые, соответственно, на накопление и текущее потребление, представляет одну из важнейших проблем структурной политики, проводимой хозяйствующими субъектами всех уровней. Опыт показывает, что на накопление следует откладывать примерно 20% дохода.

Недостаточность собственных средств – тяжелое финансовое состояние предприятия, фирмы, заключающееся в нехватке денег для приобретения необходимых оборотных средств, расчетов с поставщиками, выплаты заработной платы.

Нематериальные активы – принадлежащие предприятиям и организациям ценности, не являющиеся физическими, вещественными объектами, воплощающими ценность в своей физической сущности, но имеющие стоимостную, денежную оценку благодаря возможности использования и получения от них дохода. Это лицензии, патенты, технологические и технические новшества, программный продукт, проекты, другие объекты интеллектуальной собственности, арендные и другие права, привилегии, товарные знаки, называемые неосязаемыми ценностями.

Нетто-активы – стоимость капитала компании по рыночной цене с учетом нематериальных активов компании и ее долговых обязательств.

Норматив оборотных средств – минимальная сумма оборотных (денежных) средств, необходимых предприятию, фирме для создания или поддержания переходящих товарно-материальных запасов, обеспечивающих бесперебойную работу предприятия.

Оборот капитала – циклическое движение, кругооборот капитала, скорость которого измеряется временем прохождения одного полного цикла.

Оборотные активы – оборотные средства предприятий, фирм, отражаемые в активе их бухгалтерского баланса.

Оборотные средства – оборотный капитал, часть средств производства, целиком потребляемая в течение производственного цикла; включают обычно денежную наличность, материалы, сырье, топливо, энергию, полуфабрикаты, запчасти, незавершенное производство, расходы будущих периодов, исчисляемые в денежном выражении, а также малоценные и быстроизнашивающиеся предметы. Стоимость оборотных производственных средств определяется суммированием стоимостей их отдельных видов.

Обращающийся капитал корпорации – капитал корпорации в виде обращающихся акций – выпущенных акций, остающихся в руках их держателей, не выкупленных обратно корпорацией.

Основные средства, фонды – основной капитал, длительно используемые средства производства, участвующие в производстве в течение многих циклов, имеющие длительные сроки амортизации. К основным средствам (фондам) относят землю, производственные здания, сооружения, машины, оборудование, приборы, инструменты, то есть физический капитал. Объем основных средств исчисляется в денежном выражении, в виде их стоимости. В силу этого основные средства характеризуют иногда как денежные средства, вложенные в основные средства производства.

Первоначальные накопления – первоначальный, стартовый капитал – исходный капитал, необходимый предпринимателю для открытия собственного дела, создания предприятия, фирмы по производству и продаже товаров, услуг.

Платежеспособность – способность государства, юридических и физических лиц полностью выполнять свои обязательства по платежам, наличие у них денежных средств, необходимых и достаточных для выполнения этих обязательств, то есть осуществления платежей.

Предельный анализ – поиск оптимального значения переменной, экономического показателя, производимый путем сравнения издержек и выгод, которые могли бы быть вызваны изменением значения данной переменной. Предельный анализ лежит в основе теорий потребительского спроса и предложения фирм.

Привлеченные средства – средства (чаще всего оборотные), не принадлежащие предприятию, полученные со стороны, но временно до их возврата участвующие в хозяйственном обороте в качестве источника формирования оборотных средств. В условиях рыночной экономики это в основном кредитные средства.

Раздвоение акционерного капитала (англ. stock splitting) – выпуск акционерной компанией новых акций, распределяемых между персоналом, работниками компании или продаваемых по цене ниже рыночного курса.

Рейтинг – оценка значимости, масштабности, важности фирмы, банка, а также показатель, характеризующий кредитоспособность компании.

Резервный капитал (фонд) – 1) часть собственного капитала компании, образуемая за счет ежегодных отчислений от прибыли, представляющая резерв денежных средств. Резервный фонд служит для социального развития предприятия, покрытия потерь, а также для выплаты дивидендов и пополнения капитала в

случаях недостаточности получаемой прибыли; 2) запас товаров, создаваемый в целях поддержания их предложения на рынке и стабилизации цен.

Резервы – потенциальные возможности лучшего использования производственных ресурсов.

Ресурсы – источники и предпосылки получения необходимых людям материальных и духовных благ, которые можно реализовать при существующих технологиях и социально-экономических отношениях. Ресурсы подразделяются на три основные группы: материальные ресурсы; трудовые ресурсы, в том числе интеллектуальные ресурсы; природные (естественные) ресурсы.

Ретроспективный анализ – обращенный в прошлое, содержащий рассмотрение прошедших событий.

Рынок ссудных капиталов – специфическая сфера товарных отношений, где объектом сделки является предоставляемый в ссуду денежный капитал и формируется спрос и предложение на него.

Синтез – это соединение элементов изучаемого объекта в единое целое.

Системный анализ (от греч. *sýstema* – целое, составленное из частей, и анализ) – совокупность методов и средств исследования сложных, многоуровневых и многокомпонентных систем, объектов, процессов: опирается на комплексный подход, учет взаимосвязей и взаимодействий между элементами системы. Системный анализ играет важную роль в процессе планирования и управления, при выработке и принятии управленческих решений.

Собственный капитал – капитал, вложенный владельцем фирмы; в условиях акционерного общества – акционерный ка-

питал. Рассчитывается как разница между совокупными активами фирмы и ее обязательствами.

Стохастические процессы – процессы, на протекание которых оказывают значительное влияние факторы случайного характера, трудно предсказуемые обстоятельства.

Тренд – направленность изменения экономических показателей, определяемая путем обработки отчетных, статистических данных и установления на этой основе тенденций экономического роста или спада. Под трендом понимают также расчетную спрямляемую кривую изменения экономического показателя, построенную путем математической обработки статистических данных, на основе динамических рядов.

Управление активами – деятельность фирмы по прибыльному (с минимальным риском) размещению собственных и привлеченных средств; различают управление текущими активами, управление оборотным капиталом, превращение ликвидных активов в факторы производства и управление фиксированными активами (основным капиталом).

Уставный капитал – зафиксированный в уставе акционерного общества его исходный, начальный капитал в денежном измерении, образуемый за счет выручки от продажи акций, частных вложений учредителей, государственных вложений. Взнос в уставный капитал может осуществляться не только в виде денежных средств, но и в имущественной форме, в виде строений, земли, а также объектов интеллектуальной собственности: патентов, лицензий, проектов. Уставный капитал создает материально-вещественную, денежную, научно-техническую, информационную основу деятельности созданной организации. Уставный капитал отражается в пассиве баланса. Уставный капитал называют также разрешенным, основным, зарегистрированным, подписным, номинальным.

Устойчивость предприятия, фирмы – финансовое состояние предприятия, хозяйственная деятельность которого обеспечива-

ет в нормальных условиях выполнение всех его обязательств перед работниками, другими организациями, государством благодаря достаточным доходам и соответствию доходов и расходов.

Факторный анализ – метод исследования экономики и производства, в основе которого лежит анализ воздействия разнообразных факторов на результаты экономической деятельности, ее эффективность.

Финансовое состояние – состояние экономического субъекта, характеризующее наличием у него финансовых ресурсов, обеспеченностью денежными средствами, необходимыми для хозяйственной деятельности, поддержания нормального режима работы и жизни, осуществления денежных расчетов с другими субъектами.

Функционально-стоимостной анализ – комплексное, системное исследование деятельности предприятия, основанное на взаимосвязанном рассмотрении функций, свойств, качеств создаваемых объектов, товаров и затрат на обеспечение функций.

Хозяйственные средства предприятия – комплекс основных, оборотных и денежных средств, включая наличность в кассе, а также средства в расчетах, отвлеченные средства и прочую дебиторскую задолженность. Источниками перечисленных хозяйственных средств являются уставный фонд предприятия, оставшаяся после уплаты налогов чистая прибыль, кредиты и ссуды, задолженность поставщикам и прочая кредиторская задолженность.

Чистый оборотный капитал – текущие активы компании за вычетом сумм по текущим обязательствам.

Элиминирование (от лат. *elimino* – выношу за порог, изгоняю) – исключение из рассмотрения в процессе анализа, расчета, контроля признаков, факторов, показателей, заведомо не связанных

с изучаемым, анализируемым, контролируемым процессом, явлением.

Экономические объекты – компании, фирмы, организации, средства производства, элементы социальной сферы.

Экономический анализ – исследование экономики как совокупности протекающих в ней процессов, проводимый с целью выявления основных тенденций и закономерностей развития.

Экспресс-анализ – это общее, предварительное исследование, основанное преимущественно на данных финансовой отчетности, ориентировано на внешних пользователей.

К теме 2

Валовая прибыль – сумма превышения чистой выручки от продаж над прямыми переменными затратами на производство продукции или оказания услуг: затратами на материалы, затратами труда и производственными накладными затратами.

Валовой доход предприятия – исчисленный в денежном выражении суммарный годовой доход предприятия, полученный в результате производства и продажи продукции.

Валютная прибыль – превышение доходов над расходами, выраженное в иностранной валюте.

Вмененные издержки – альтернативные издержки использования тех факторов производства, которыми уже обладает сам предприниматель. Они составляют часть прибыли, которую мог бы получить предприниматель в счет возмещения собственных затрат.

Внереализационные доходы – доходы предприятия, учитываемые при определении балансовой прибыли, не связанные с производством и реализацией основной продукции.

Выручка от продаж – материальные ценности в денежном выражении либо денежные суммы, полученные в результате коммерческой или предпринимательской деятельности после реализации (продажи) товаров и услуг.

Доходность капитала – отношение годовой прибыли, приносимой капиталом, к величине самого капитала.

Доходность компании – прибыльность компании, измеряемая отношением годовой прибыли к издержкам производства или к капиталу компании.

Доходы предприятия – экономический показатель работы предприятия, отражающий финансовые поступления от всех видов деятельности.

Калькуляция – представленный в табличной форме бухгалтерский расчет затрат в денежном выражении на производство и сбыт единицы изделия или партии изделий, а также на осуществление работ и услуг. По отношению ко времени осуществления хозяйственного процесса различают нормативные, плановые и отчетные калькуляции; по объему затрат - калькуляции производственной и полной себестоимости.

Калькуляция полной себестоимости – калькуляция, отражающая затраты, возникающие в сфере производства, а также затраты, связанные с реализацией продукции.

Калькуляция производственной себестоимости – калькуляция, отражающая затраты, возникающие в сфере производства.

Капитальная прибыль – прибыль, полученная от продажи какого-либо капитального актива по цене, которая выше цены их покупки.

Курсовая прибыль – прибыль, полученная как результат разницы курса акций.

Минимальная прибыль – наименьшее значение прибыли, необходимое для сохранения предприятия.

Накладные расходы, косвенные затраты – расходы, затраты, сопровождающие, сопутствующие основному производству, но не связанные с ним напрямую, не входящие в стоимость труда и материалов. Это затраты на содержание и эксплуатацию основных средств, на управление, организацию, обслуживание производства, на командировки, обучение работников и так называемые непроизводительные расходы (потери от простоев, порчи материальных ценностей и др.). Накладные расходы включаются в себестоимость продукции.

Налог на прибыль – налог на доходы юридических лиц, взимаемый по пропорциональным ставкам.

Некалькулированные затраты, расходы – издержки, затраты, расходы, не подверженные или не поддающиеся бухгалтерскому учету, количественному измерению по отдельным элементам, позициям. Такие затраты определяются ориентировочно, в целом или не подлежат учету ввиду их малозначимости.

Неявные издержки, имплицитные — см. вмененные издержки.

Номенклатура статей калькуляции – перечень статей затрат, принятых при калькулировании себестоимости продукции, работ и услуг.

Нормальная прибыль – уровень прибыли, необходимый и достаточный для того, чтобы ресурсы, задействованные в производстве конкретного продукта, не были пущены на другие цели.

Норма прибыли – отношение прибыли, полученной предприятием, к стоимости имущества за вычетом его обязательств.

Общая рентабельность – обобщающий показатель экономической эффективности предприятия, отрасли, хозяйства, равный отношению валовой (балансовой) прибыли, полученной за оп-

ределенный период времени (обычно за год), к средней за этот период стоимости основных и нормативной доли оборотных средств.

Общие издержки, затраты – затраты всех факторов производства, использованных фирмой для выпуска определенного объема продукции, товара. Складываются из постоянных и переменных затрат.

Оборачиваемость оборотных средств – показатель, характеризующий скорость движения оборотных средств предприятия, компании, равный времени, в течение которого эти оборотные средства осуществляют полный оборот. Измеряется также числом оборотов, осуществляемых оборотными средствами в течение одного года или за другой расчетный период.

Переменные затраты, расходы, издержки – затраты, величина которых зависит прежде всего от объемов производства товаров и услуг.

Постоянные затраты, издержки – расходы предприятия, не зависящие непосредственным образом от объема производимой продукции, которые не могут быть в течение короткого периода времени ни увеличены, ни уменьшены с целью роста или сокращения выпуска продукции. Обычно это расходы на содержание зданий, долгосрочную аренду помещений, оплату административно-управленческого персонала.

Прибыль – в бухгалтерском учете – превышение доходов от продажи товаров и услуг над затратами на производство и продажу этих товаров. Прибыль исчисляется как разность между выручкой от реализации продукта хозяйственной деятельности и суммой затрат факторов производства на эту деятельность в денежном выражении. В бухгалтерском учете различают общую (валовую, балансовую), чистую и бухгалтерскую прибыли.

Прямые расходы, затраты – расходы, непосредственно связанные с производством продукции, работ, услуг; производст-

венные расходы, включаемые в себестоимость продукции, в прямые издержки производства.

Реализация продукции – продажа произведенных или перепродаваемых товаров и услуг, сопровождающаяся получением денежной выручки.

Реализованная прибыль – прибыль (убыток), образовавшаяся в результате совершенной операции. Обычно в бухгалтерском учете прибыль учитывается как реализованная в тот момент, когда актив был законным образом реализован, а не тогда, когда за него поступили деньги.

Результат – общее понятие для прибыли или убытка. Результат исчисляется по отношению к определенному периоду, как разница между доходами и расходами.

Рентабельность (от нем. *rentabel* – доходный) – эффективность, прибыльность, доходность предприятия или предпринимательской деятельности. Количественно рентабельность исчисляется как частное от деления прибыли на затраты, расход ресурсов, обеспечивающих получение прибыли.

Рентабельность продукции определяется как отношение прибыли от ее реализации к себестоимости.

Рентабельность расчетная – в плановой экономике: рентабельность, рассчитанная на основе расчетной прибыли, то есть плановой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия после уплаты налогов, рентных платежей и процентов за банковский кредит.

Себестоимость продукции – текущие издержки производства и обращения, реализации продукции, исчисленные в денежном выражении. Включают материальные затраты, амортизацию основных средств, заработную плату основного и вспомогательного персонала, дополнительные (накладные) расходы, непосред-

ственно связанные, обусловленные производством и реализацией данного вида и объема продукции.

Упущенная прибыль – потенциальная прибыль, которая не была реализована.

Чистая прибыль – часть балансовой прибыли предприятия, остающаяся в его распоряжении после уплаты налогов, сборов, отчислений, обязательных платежей в бюджет.

Из чистой прибыли выплачиваются дивиденды акционерам, производятся реинвестиции в производство и формирование фондов и резервов.

Экономическая прибыль – разница между доходами и экономическими издержками, включающими наряду с общими издержками альтернативные издержки.

К теме 3

Арбитражный управляющий (временный управляющий, административный управляющий, внешний управляющий или конкурсный управляющий) – гражданин Российской Федерации, утверждаемый арбитражным судом для проведения процедур банкротства и осуществления иных установленных настоящим Федеральным законом № 127-ФЗ. полномочий и являющийся членом одной из саморегулируемых организаций.

Балансовая стоимость – стоимость долгосрочных активов (объекта, основных средств предприятия, фирмы), внесенных в ее баланс, зафиксированных в балансовой ведомости. Исчисляется как первоначальная стоимость приобретения, создания объекта, по которому он был занесен в ведомость, за вычетом накопленного износа. Балансовая стоимость компании, фирмы определяется как ее чистые активы, собственный капитал, т.е. совокупные активы за вычетом совокупных обязательств, долгов.

Банкротство – неспособность компании погасить задолженность. При этом право владения активами компании переходит от владельцев к держателям долговых обязательств. Формально

банкротство наступает после вынесения судебного решения о неспособности должника выполнить свои финансовые обязательства. Судебное решение выносится либо по просьбе самой компании (добровольная ликвидация), либо по требованию ее кредиторов (принудительная ликвидация).

Безнадежная дебиторская задолженность – часть дебиторской задолженности, получение которой признано невозможным (безнадежным) вследствие отказа суда либо арбитража во взыскании, либо вследствие неплатежеспособности должника.

Безнадежные долги – задолженность предприятий, изыскать которую не представляется возможным (истечение срока исковой давности, признание судом неплатежеспособности дебитора и т.д.). Безнадежные долги обычно списываются в убытки с кредита счета 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» в дебет счета 91 «Прочие доходы и расходы» (если по этой задолженности ранее не был создан резерв по сомнительным долгам). Резервы по сомнительным долгам создаются на основе годовой инвентаризации дебиторской задолженности предприятия. Величина резерва определяется отдельно по каждому сомнительному долгу в зависимости от финансового состояния должника и оценки вероятности погашения долга. На сумму создаваемых резервов делаются записи по дебету счета 91 «Прочие доходы и расходы» и кредиту счета 63 «Резервы по сомнительным долгам». При списании с баланса не востребовавшихся долгов, ранее признанных предприятием сомнительными, записи производятся по дебету счета 63 «Резервы по сомнительным долгам» в корреспонденции с соответствующими счетами учета расчетов с дебиторами. Аналитический учет по счету 63 ведется по каждому сомнительному долгу, на который создан резерв.

Гиринг – Коэффициент, суть которого состоит в определении соотношения размера заемного капитала, по которому начисляются проценты, и акционерного капитала. Для определения гиринга нужно определить акционерный и заемный капиталы.

Денежное обязательство – обязанность должника уплатить кредитору определенную денежную сумму по гражданско-правовой сделке и (или) иному предусмотренному Гражданским кодексом Российской Федерации основанию.

Дискриминантный анализ – группа методов многомерной статистики, предназначенных для 1) описания различий между классами и 2) классификации объектов, не входивших в первоначальную выборку обучающую .

Дисперсионный анализ (analysis of variance) – метод статистического анализа, позволяющий определить достоверность гипотезы о различиях в средних значениях на основании сравнения дисперсий распределений. Этот метод имеет смысл только лишь для интервальных переменных с наложенными дополнительными ограничениями.

Должник-гражданин, в том числе индивидуальный предприниматель или юридическое лицо, оказавшиеся не способными удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей в течение срока, установленного Федеральным законом № 127-ФЗ.

Инфляционный риск – риск, связанный с макроэкономическим положением в стране. При увеличении инфляции существует риск того, что реальный доход институционального инвестора может уменьшиться за счет большой инфляции, хотя в ходе работы может быть получена валовая прибыль. Однако часть ее, а иногда и вся она, может пойти на покрытие инфляционной спирали.

Несостоятельность – состояние, поведение экономического субъекта, прекратившего платежи по своим долгам, называемого несостоятельным должником.

Овертрейдинг – означает чрезмерный товарооборот, чрезмерные продажи. Он возникает тогда, когда предприятие не имеет достаточного капитала для поддержки большого объема продаж. Важное последствие овертрейдинга состоит в том, что предприятие, даже если оно прибыльно, попадает в долги и нуждается в краткосрочных кредитах или большом лимите по овердрафту для того, чтобы выжить.

Операционный риск можно определить как риск прямых или косвенных потерь, вызванных ошибками или несовершенством процессов, систем в организации, ошибками или недостаточной квалификацией персонала организации или неблагоприятными внешними событиями нефинансовой природы (например, мошенничество или стихийное бедствие).

Составными частями операционного риска являются:

- транзакционный риск – связан с ошибками персонала компании при выполнении транзакционных операций, ошибках в бухгалтерском учете компании, ошибках расчетов;
- риск операционного контроля – вид операционного риска, при котором персонал компании или банка превышает выделенные лимиты, исполняет недобросовестные сделки, совершает умышленное мошенничество;
- риск систем – операционный риск сбоя программного обеспечения при проведении текущих операций, ошибки в методологии работы, отказе телекоммуникационных систем.

Регрессионный анализ (regression analysis) – статистический метод установления зависимости между независимыми и зависимыми переменными. Регрессионный анализ на основе построенного уравнения регрессии определяет вклад каждой независимой переменной в изменение изучаемой (прогнозируемой) зависимой переменной величины. Выделяют два вида регрессионного анализа – парный регрессионный анализ и анализ на основе множественной регрессии. В маркетинге часто используется для определения линейной связи интервальных переменных. Если

зависимая переменная является дихотомической или категориальной, необходимо использовать логистическую регрессию.

Риск ликвидности – риск, возникающий при продаже имеющегося финансового актива. Этот вид риска означает невозможность быстрой реализации актива без существенного снижения стоимости. Главной мерой ликвидности является рыночная разница между ценой покупки и продажи (т.н. спрэд). Величина спрэда зависит от объема торгов финансовым активом на рынке. Чем меньше величина объемов торгов, тем больше величина спрэда. Риску ликвидности могут быть подвержены практически все финансовые институты – страховые и инвестиционные компании, банки и пенсионные фонды. Они в ходе своей деятельности могут приобретать финансовые активы различной степени ликвидности.

Риск платежеспособности – риск, обусловленный тем, что в силу неблагоприятных внешних обстоятельств у компании возникают затруднения с погашением долговых обязательств.

Ценовой риск – риск, связанный с изменением рыночной цены финансового актива.

Экономическая диагностика – анализ и оценка экономических показателей работы предприятия на основе изучения отдельных результатов, неполной информации с целью выявления возможных перспектив его развития и последствий текущих управленческих решений. Как итог диагностики на основе оценки состояния хозяйства и его эффективности делаются выводы, необходимые для принятия неотложных важных решений, например, о целевом кредитовании, о покупке или продаже предприятия, о его закрытии и т. п.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон от 21 ноября 1996 года №129-ФЗ «О бухгалтерском учете».
2. Приказ Минфина Российской Федерации от 06 июля 1999 г. №43н «Об утверждении положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99).
3. Приказ Минфина России от 22.07.2003 N 67н «О формах бухгалтерской отчетности организаций».
4. О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ. Утверждено приказом Минфина РФ № Юн и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг № 03-6/пз от 29 января 2003 г.
5. Федеральный закон «О несостоятельности: (банкротстве) предприятий» от 26 ноября 2002 года № 127-ФЗ.
6. Постановление Правительства РФ «Об утверждении правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа» от 25.06.2003г. № 367.
7. Приказ ФСФО РФ от 23.01.2001 № 16 «Об утверждении Методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций».
8. Анализ финансовой отчетности / Под ред. М.А. Вахрушиной, Н.С. Пласковой. – М.: Вузовский учебник, 2006.
9. Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – М.: Финансы и статистика, 2005.
10. Банк В.Р., Банк С.В., Тараскина А. В. Финансовый анализ учеб. пособие: – М.:Прспект, 2006.
11. Барнгольц С.Б., Мельник М.В. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта. – М.: Финансы и статистика, 2003.
12. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Пер. с англ. Науч. ред. Е.И. Елисеева, гл. ред. сер. Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2003.
13. Бочаров В.В. Комплексный финансовый анализ. – М: Питер, 2005.
14. Ван ХорнДж. К. Основы управления финансами / Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 2003.

15. Вахрушина М.А., Мельникова Л.А., Пласкова Н.С. Международные стандарты учета и финансовой отчетности. – М.: Вузовский учебник, 2005.
16. Вахрушина М.А., Мельникова Л.А., Пласкова Н.С. Международные стандарты финансовой отчетности. – М.: Омега-Л, 2006.
17. Гиляровская Л.Т. Экономический анализ. – М.: ЮНИТИ – Дана, 2004
18. Грачев А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: Учебно-практическое пособие. – М.: Издательство «Финпресс», 2002
19. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности: учебник /Л.В.Донцова, Н.А. Никифорова.- 5-е изд. перераб. и доп. – М.: Издательство «Дело и сервис», 2007.
20. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Практикум. – М.: Дело и Сервис, 2004.
21. Ефимова О.В., Мельник М.В. Анализ финансовой отчетности. – М.: Бухгалтерский учет, 2004.
22. Информационные технологии в статистике: Учебник / Под ред. В.П. Божко и А.В. Хорошилова. – М.: Финстатинформ, 2002
23. Зимин Н.Е. Анализ и диагностика финансового состояния предприятия. – М: «ИФК»ЭУМОС», 2003.
24. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Финансовая отчетность. Анализ финансовой отчетности (основы балансоведения). – М.: ТК Велби; Проспект, 2005.
25. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ТК Велби; Проспект, 2004.
26. Кондраков Н.П. Бухгалтерский учет: Учебн. пособие. – М.: ИН-ФРА-М, 2005.
27. Котлер Ф. Основы маркетинга: Краткий курс. – М.: ИД «Вильямс», 2002.
28. Коупленд Т., Коллер Т., Мудрин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление / Пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 2000.
29. Макарьева В.И. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации для бухгалтера и руководителя. – М.: «Налоговой вестник», 2003.

30. Методика финансового анализа: Учеб. пособие.; Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е. – М: Инфра- 2002.Палий В. Ф. Международные стандарты учета и финансовой отчетности: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2005.
31. Нидлз Б., Андерсон Х., Колдуэлл Д. Принципы бухгалтерского учета / Под ред. Я.В. Соколова. – М.: Финансы и статистика, 2005.
32. Новодворский В.Д., Пономарева Л.В. Бухгалтерская отчетность организации. — М.: Бухгалтерский учет, 2004.
33. Пласкова Н.С. Стратегический и текущий экономический анализ: учебник.— М.: Эксмо, 2007
34. Савицкая Г. В.Экономический анализ: учеб.// Г.В. Савицкая .-11-е изд., испр. и доп.– М.: «Новое знание», 2005
35. Учебное пособие под редакцией С.Б. Барнгольц и М.В. Мельник Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта. – М.: Финансы и статистика, 2005.
36. Федорова Г.В. Финансовый анализ предприятий при угрозе банкротства. «Омега –Л», 2004.
37. Федорова Г.В. Информационные технологии бухгалтерского учета. анализа и аудита. – М.: Омега-Л, 2004.
38. Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – М.: ИНФРА-М. 2005.
39. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.: ИНФРА-М, 2005.
40. Шеремет А.Д. Финансы предприятий: менеджмент и анализ – М.: ИНФРА- М. 2005.

П Р И Л О Ж Е Н И Я

Приложение 1

Исходные данные из бухгалтерской отчетности ОАО «XXX»

АКТИВ	Код показа теля	2006	2007	2008
1	2	3	4	5
1. Внеоборотные активы				
Нематериальные активы	110			
Основные средства	120	18830	16921	20913
Незавершенное строительство	130	56	145	49
Доходные вложения в материальные ценности	135			
Долгосрочные финансовые вложения	140	5	4	6
Отложенные налоговые активы	145			
Прочие внеоборотные активы	150			
Итого по разделу 1	190	18891	17070	20968
II. Оборотные активы				
Запасы	210	26566	29028	35807
в том числе: сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	8051	8388	8764
животные на выращивании и откорме	212			
затраты в незавершенном производстве	213	14365	16851	24601
готовая продукция и товары для перепродажи	214	4144	3784	2435
товары отгруженные	215			
расходы будущих периодов	216			
прочие запасы и затраты	217	6	5	7
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	26	27	23

Продолжение прил. 1.

Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	836	645	889
в том числе: покупатели и заказчики	231	800	630	850
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	8049	8264	6944
в том числе: покупатели и заказчики	241	4177	6343	3279
Краткосрочные финансовые вложения	250			
Денежные средства	260	7565	8135	5387
Прочие оборотные активы	270			
Итого по разделу II	290	43042	46099	49050
БАЛАНС	300	61933	63169	70018
ПАССИВ				
III. Капитал и резервы				
Уставный капитал	410	30	30	30
Собственные акции, выкупленные у акционеров	411			
Добавочный капитал	420	120	120	134
Резервный капитал	430			
в том числе: резервные фонды, образованные в соответствии с законодательством	431			
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	432			
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	37035	34143	37351
Итого по разделу III	490	37185	34293	37515
IV. Долгосрочные обязательства				
Займы и кредиты	510	2619	2919	2800
Отложенные налоговые обязательства	515			
Прочие долгосрочные обязательства	520			

Продолжение прил.1.

Итого по разделу IV	590	2619	2919	2800
V. Краткосрочные обязательства				
Займы и кредиты	610	12467	12024	12584
Кредиторская задолженность	620	8383	12618	16100
в том числе: поставщики и подрядчики	621	831	1299	379
задолженность перед персоналом организации	622	1132	1258	1100
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	205	345	31
задолженность по налогам и сборам	624	865	1037	870
прочие кредиторы	625	5350	8679	13720
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630			
Доходы будущих периодов	640	190	187	141
Резервы предстоящих расходов	650	836	735	733
Прочие краткосрочные обязательства	660	253	393	145
Итого по разделу V	690	22129	25957	29703
БАЛАНС	700	61933	63169	70018

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ	Код строки	2006	2007	2008
Доходы и расходы по обычным видам деятельности Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	10	65563	68425	69250
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	20	60880	61664	60648
Валовая прибыль	29	4683	6761	8602
Коммерческие расходы	30	543	597	653
Управленческие расходы	40	186	308	354
Прибыль (убыток) от продаж	50	3954	5856	7595
Прочие доходы и расходы				
Проценты к получению	60	116	259	347
Проценты к уплате	70	307	405	374
Доходы от участия в других организациях	80	307	406	373
Прочие доходы	90	222	227	287
Прочие расходы	100	744	796	692
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	3548	5547	7536
Отложенные налоговые активы	141			
Отложенные налоговые обязательства	142			
Текущий налог на прибыль	150	829	1318	1802
Штрафы, пени	180			
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	2719	4229	5734
СПРАВОЧНО: Постоянные налоговые обязательства (активы)	200			
Базовая прибыль (убыток) на акцию	201			
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	202			

Расходы по обычным видам деятельности

Наименование показателя	Код стр	2007	2008
1	2	4	3
Материальные затраты	610	38523	38702
В том числе			
Вспомогательные материалы		27982	27917
Топливо		5906	6026
Энергия		4635	4759
Затраты на оплату труда	620	8768	9070
Отчисления на социальные нужды	630	3548	3574
Амортизация	640	6118	6520
Прочие затраты	650	4707	2782
Итого по элементам затрат	660	61664	60648
Изменение остатков Прирост (+), уменьшение (-) незавершенного производства	670		
Расходов будущих периодов	680		
Резервов предстоящих расходов	690		

Приложение 2

Основные показатели и алгоритмы расчетов, используемые в
экономическом анализе

№ п/п	Показатель	Условное обозначение	Коды строк и номера форм финансовой отчетности, алгоритм расчета
1	2	3	4
1	Оборотный капитал (оборотные активы)	Ао	Строка 290 формы № 1
2	Материальные оборотные активы (материальные оборотные средства, материальные оборотные запасы)	МОА	Строка 210 формы № 1
	Выручка от реализации	РП	Строка 010 формы № 2
Показатели ликвидности и платежеспособности			
3	Абсолютно и наиболее ликвидные активы	А1	Сумма строк 250, 260 формы № 1
4	Быстро реализуемые активы	А2	Сумма строк 240, 270 формы № 1
5	Медленно реализуемые активы	А3	Сумма строк 210, 220, 230 формы № 1
6	Труднореализуемые активы	А4	Сумма строк 190, формы № 1
7	Наиболее срочные обязательства	П1	Сумма строк 620 формы № 1
8	Краткосрочные обязательства	П2	Сумма строк 610, 660 формы № 1
9	Долгосрочные обязательства	П3	Строка 590 формы № 1
10	Постоянные пассивы	П4	Сумма строк 490, 630, 640, 650 формы № 1
11	Собственный капитал	СК	Сумма строк 490, 640, 650 формы № 1
12	Активы, принимаемые в расчет чистых активов	Ача	Строка 300 формы № 1 (за минусом суммы задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал)
13	Обязательства, принимаемые в расчет чистых активов	ЗК _{ча}	Сумма строк 590, 610, 620, 630, 650, 660 формы № 1
14	Чистые активы	ЧА	Строка 300 (за минусом суммы задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал) формы № 1 — сумма строк 590, 610, 620, 630, 650, 660 формы № 1 (Ача-ЗК _{ча})
15	Долгосрочные обязательства (пассивы)	Пд	Строка 590 формы № 1
16	Краткосрочные обязательства (пассивы)	Пк	Сумма строк 610, 620, 630, 660 формы № 1
17	Заемный капитал (долгосрочные и краткосрочные обязательства)	ЗК	Сумма строк 590, 610, 620, 630, 660 формы № 1

18	Собственный оборотный капитал (собственные оборотные средства)	СОК (СОС)	Сумма строк 490, 640, 650 формы № 1 - строка 190 формы № 1
19	Чистые оборотные активы (Чистый оборотный капитал)	ЧОА (ЧОК)	Строка 290 (за минусом суммы задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал) формы № 1 — сумма строк 610, 620, 630, 660 формы № 1
20	Долгосрочные источники финансирования (собственный капитал и долгосрочные обязательства)	ДИФ	Сумма строк 490, 590, 640, 650 формы № 1
21	Коэффициент текущей ликвидности	Ктл	(Строка 290 (за минусом суммы задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал) формы № 1 / сумма строк 610, 620, 630, 660 формы № 1
22	Коэффициент критической ликвидности (промежуточного покрытия)	Ккл	(Строка 290 (за минусом суммы задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал) формы № 1 — сумма строк 210, 220, 230 формы № 1) / сумма строк 610, 620, 630, 660 формы № 1 $(A1+A2)/(П1+П2)$)
23	Коэффициент абсолютной ликвидности	Кал	Сумма строк 250, 260 формы № 1 / сумма строк 610, 620, 630, 660 формы № 1
24	Коэффициент срочной ликвидности	Ксл	Сумма денежных средств в распоряжении организации на конкретную дату / сумма обязательств, требующих погашения на эту дату
25	Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	Ксос	(Сумма строк 490, 590, 640, 650 формы № 1 — строка 190 формы № 1) / строка 290 формы № 1 или $(290-690+640+650)/290$
26	Коэффициент автономии	Ка	Сумма строк 490, 640, 650 формы № 1 / строка 700 формы № 1
27	Коэффициент финансовой устойчивости (обеспеченности долгосрочными источниками финансирования)	Кфу	Сумма строк 490, 590, 640, 650 формы № 1 / строка 700 формы № 1
28	Коэффициент маневренности собственного капитала	Кмск	(Сумма строк 490, 590, 640, 650 формы № 1 — строка 190 формы № 1) / сумма строк 490, 640, 650 формы № 1
29	Коэффициент постоянного (внеоборотного) актива	Кпа	Строка 190 формы № 1 / сумма строк 490, 640, 650 формы № 1

30	Коэффициент финансовой активности (финансовый рычаг, финансовый леверидж)	Кфр	(Сумма строк 590, 690 формы № 1 — строка 640,650 формы № 1) / сумма строк 490, 640, 650 формы № 1
Показатели деловой активности			
31	Темп роста активов	Тр(А)	строка 300 к.г./строка 300 н.г.) формы № 1)*100 А1/А0*100
32	Темп роста выручки от реализации	Тр(рп)	Строка 010 формы № 2 кг/ Строка 010 формы № 2 нг*100 РП1/РП0*100
33	Соотношение темпов роста выручки и активов (динамика качественного роста)	Кинт	Тр(рп)/ Тр(А)
Коэффициенты оборачиваемости (РП/Средняя величина показателя)			
34	Коэффициент оборачиваемости (отдачи) активов	Коб(а)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 300 н.г. + строка 300 к.г.) формы № 1)
35	Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Коб(Аа)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 290 н.г. + строка 290 к.г.) формы № 1)
36	Коэффициент оборачиваемости материальных оборотных средств	Коб(з)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 210 н.г. + строка 210 к.г.) формы № 1)
37	Коэффициент оборачиваемости готовой продукции	Коб(гп)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 214 н.г. + строка 214 к.г.) формы № 1)
38	Коэффициент оборачиваемости краткосрочной дебиторской задолженности	Коб(дз/к)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 240 н.г. + строка 240 к.г.) формы № 1)
39	Коэффициент оборачиваемости общей величины дебиторской задолженности	Коб(дз)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 230+240 н.г. + строка 230 +240 к.г.) формы № 1)
40	Коэффициент оборачиваемости денежных средств	Коб(дс)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 260 н.г. + строка 260 к.г.) формы № 1)
41	Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	Коб(ск)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 490+640+650 н.г. + строка 490+640 +650 к.г.) формы № 1)
42	Коэффициент оборачиваемости краткосрочного заемного капитала (краткосрочных обязательств)	Коб(Пк)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 690-640-650 н.г. + строка 690-640-650 к.г.) формы № 1)

43	Коэффициент оборачиваемости краткосрочных кредитов и займов	Коб(кр)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 610 н.г. + строка 610 к.г.) формы № 1)
44	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	Коб(кз)	Строка 010 формы № 2 / (0,5 • (строка 620 н.г. + строка 620 к.г.) формы № 1)
45	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности поставщикам и подрядчикам	Коб(кз/пп)	Строка 010 формы № 2/ (0,5 • (строка 621 н.г. + строка 621 к.г.) формы № 1)
Средняя продолжительность одного оборота в год (в днях) (Средняя величина показателя*360/ РП			
46	Средняя продолжительность одного оборота активов за год (в днях)	Поб(а)	(0,5 • (строка 300 н.г.+ строка 300 к.г.) формы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
47	Средняя продолжительность одного оборота оборотных активов за год (в днях)	Поб(Аа)	(0,5 • (строка 290 н.г.+ строка 290 к.г.) фор- мы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
48	Средняя продолжительность одного оборота материальных оборотных средств за год (в днях)	Поб(з)	(0,5 • (строка 210 н.г.+ строка 210 к.г.) фор- мы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
49	Средняя продолжительность одного оборота готовой продукции за год (в днях)	Поб(гп)	(0,5 • (строка 214 н.г.+ строка 214 к.г.) формы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
50	Средняя продолжительность одного оборота общей величины дебиторской задолженности за год (в днях)	Поб(дз)	(0,5 • (строка 230+240 н.г.+ строка 230+240 к.г.) формы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
51	Средняя продолжительность одного оборота краткосрочной дебиторской задолженности за год (в днях)	Поб(дз/к)	(0,5 • (строка 240 н.г.+ строка 240 к.г.) формы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
52	Средняя продолжительность одного оборота денежных средств за 1год (в днях)	Поб(дс)	(0,5 • (строка 260 н.г.+ строка 260 к.г.) формы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
53	Средняя продолжительность одного оборота краткосрочных кредитов и займов за 1год (в днях)	Поб(кр.к)	(0,5 • (строка 610 н.г.+ строка 610 к.г.) фор- мы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
54	Средняя продолжительность одного оборота кредиторской задолженности за 1год (в днях)	Поб(кз)	(0,5 • (строка 620 н.г.+ строка 620 к.г.) фор- мы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2
55	Средняя продолжительность одного оборота задолженности поставщикам и подрядчикам за 1год (в днях)	Поб(п/п)	(0,5 • (строка 621 н.г.+ строка 621 к.г.) фор- мы № 1) *360/ Строка 010 формы № 2

56	Совокупные доходы	Д	Сумма строк 010, 060, 080, 090 формы № 2
57	Совокупные расходы	Собщ	Сумма строк 020, 030, 040, 070, 100 формы № 2 + сумма расхода по налогу на прибыль формы № 2
58	Доходы по обычным видам деятельности	Дод	Строка 010 формы № 2
59	Расходы по обычным видам деятельности	Сод	Сумма строк 020, 030, 040 формы № 2
60	Чистая прибыль (убыток)	П	Строка 190 формы № 2
61	Валовая прибыль	Пв	Строка 029 формы № 2
62	Прибыль от продаж	Прп	Строка 050 формы № 2
63	Прибыль до налогообложения	Пдон	Строка 140 формы № 2
64	Величина совокупных расходов на 1 руб. совокупных доходов. Расходоёмкость (общ)	РЕобщ	(Сумма строк 020, 030, 040, 070, 100 формы № 2 + сумма расхода по налогу на прибыль формы № 2) / сумма строк 010, 060, 080, 090 формы № 2
65	Расходоёмкость текущей деятельности (величина расходов по обычным видам деятельности на 1 руб. выручки от продаж, доля расходов по обычным видам деятельности в выручке от продаж)	РЕ тд	Сумма строк 020, 030, 040 формы № 2 / строка 010 формы № 2
66	Рентабельность активов по прибыли до налогообложения, %	Ra	[Строка 140 формы № 2 / (0,5 • (строка 300 н.г. + строка 300 к.г.) формы № 1)] • 100
67	Рентабельность активов по чистой прибыли, %	R(чп)	[Строка 190 формы № 2 / (0,5 • (строка 300 н.г. + строка 300 к.г.) формы № 1)] • 100
68	Рентабельность оборотных активов по прибыли до налогообложения, %	Roa	[Строка 140 формы № 2 / (0,5 • (строка 290 н.г. + строка 290 к.г.) формы № 1)] • 100
69	Рентабельность оборотных активов по чистой прибыли, %	Roa(чп)	[Строка 190 формы № 2 / (0,5 • (строка 290 н.г. + строка 290 к.г.) формы № 1)] • 100
70	Рентабельность собственного капитала по прибыли до налогообложения, %	Roa	[Строка 140 формы № 2 / (0,5 • (сумма строк 490, 640 н.г. + + сумма строк 490, 640 к.г.) формы № 1)] • 100
71	Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли, %	Roa(чп)	[Строка 190 формы № 2 / (0,5 • (сумма строк 490, 640 н.г. + сумма строк 490, 640 к.г.) формы № 1)] • 100

72	Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	Rпр(чп)	$(\text{Строка } 190 \text{ формы } \text{№ } 2 / (\text{ строка } 010 \text{ формы } \text{№ } 2) \cdot 100$
73	Рентабельность продаж по прибыли от продаж, %	Rпр (рп)	$(\text{Строка } 050 \text{ формы } \text{№ } 2 / (\text{ строка } 010 \text{ формы } \text{№ } 2) \cdot 100$
74	Рентабельность продаж по прибыли до налогообложения, %	Rпр	$(\text{Строка } 140 \text{ формы } \text{№ } 2 / \text{ строка } 010 \text{ формы } \text{№ } 2) \cdot 100$
75	Рентабельность расходов по обычным видам деятельности по прибыли от продаж, %	Rр(рп)	$(\text{Строка } 050 \text{ формы } \text{№ } 2 / \text{ сумма строк } 020, 030, 040 \text{ формы } \text{№ } 2) \cdot 100$
76	Рентабельность совокупных доходов по чистой прибыли, %	Rд (чп)	$(\text{Строка } 190 \text{ формы } \text{№ } 2 / \text{ сумма строк } 010, 060, 080, 090, 120 \text{ формы } \text{№ } 2) \cdot 100$
77	Рентабельность совокупных расходов по чистой прибыли, %	Rр(чп)	$(\text{Строка } 190 \text{ формы } \text{№ } 2 / \text{ сумма строк } 020, 030, 040, 070, 100, 130 \text{ формы } \text{№ } 2 + \text{ сумма расхода по налогу на прибыль формы } \text{№ } 2) \cdot 100$
78	Маржинальная прибыль	МП	Выручка от продаж — Переменные расходы = Постоянные расходы + Прибыль от продаж
79	Критический объем продаж продукции (порог рентабельности, точка безубыточности) в количестве единиц продукции	T(шт)	Общая сумма постоянных расходов / Сумма маржинальной прибыли в расчете на единицу проданной продукции
80	Критический объем продаж продукции (порог рентабельности, точка безубыточности) в стоимостном выражении	T(руб)	Общая сумма постоянных расходов / Доля маржинальной прибыли в сумме выручки от продаж продукции
81	Цена (стоимость) заемного капитала, %	ЦЗК	$(\text{Величина расходов, связанных с привлечением заемного капитала за анализируемый период} / \text{Средняя балансовая величина заемного капитала за анализируемый период}) \cdot 100$
82	Дивидендная доходность акции, %	Д/а	$(\text{Сумма дивидендов, приходящаяся на акцию} / \text{Рыночная стоимость акции}) \cdot 100$
83	Прибыль на акцию	П/а	Величина чистой прибыли отчетного периода (за минусом дивидендов по привилегированным акциям) / Количество обыкновенных акций

84	Балансовая (книжная) стоимость акции	Б/а	Величина чистых активов / Количество обыкновенных акций
85	Фондоотдача основных средств	ФО	Строка 010 формы № 2 / 0,5 x (строка 120 н.г. + 120 к.г. баланса)
86	Материалоотдача	МО	Строка 010 формы № 2 / строка 710 формы № 5
87	Зарплатоотдача (с учетом социальных отчислений)	ЗО	Строка 010 формы № 2 / сумма строк 720, 730 формы № 5
88	Амортизациоотдача	АО	Строка 010 формы № 2 / строка 740 формы № 5
89	Отдача по прочим элементам расходов	ОЗ	Строка 010 формы № 2 / строка 750 формы № 5
9	Расходоёмкость (отношение совокупных расходов по обычным видам деятельности к выручке от продаж)	РЕ	Строка 760 формы № 5 / строка 010 формы № 2
91	Зарплатоёмкость (отношение расходов на оплату труда, включая социальные отчисления, к выручке от продаж)	ЗЕ	Сумма строк 720, 730 формы № 5 / строка 010 формы № 2
92	Амортизациоёмкость (отношение расходов на амортизацию к выручке от продаж)	АЕ	Строка 740 формы №5 / строка 010 формы № 2
93	Материалоёмкость (отношение материальных расходов к выручке от продаж)	МЕ	Строка 710 формы № 5 / строка 010 формы № 2
94	Доля материальных расходов в совокупной величине расходов по обычным видам деятельности	УдМЗ	Строка 710 формы № 5 / строка 760 формы № 5
95	Доля расходов на оплату труда, включая социальные отчисления, в совокупной величине расходов по обычным видам деятельности	УдТЗ	Сумма строк 720, 730 формы № 5 , строка 760 формы № 5
96	Доля расходов на амортизацию в совокупной величине расходов по обычным видам деятельности	УдАЗ	Строка 740 формы № 5 / строка 760 формы № 5
97	Доля прочих расходов в совокупной величине расходов по обычным видам деятельности	УдПрЗ	Строка 750 формы № 5 / строка 760 формы № 5

Приложение 3

Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций от 23 января 2001 г. №16

Наименование показателя	Формула для расчета
1. Общие показатели	
Среднемесячная выручка (K_1)	$K_1 = \text{Валовая выручка организации по оплате} / \text{Количество месяцев в отчетном периоде}$
Доля денежных средств в выручке (K_2)	$K_2 = \text{Денежные средства в выручке} / \text{Валовая выручка организации по оплате}$
Среднесписочная численность работников (K_3)	
2. Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости	
Степень платежеспособности общая (K_4)	$K_4 = (\text{стр. 590} + \text{стр. 690}) / K_1$
Коэффициент задолженности по кредитам банков и займам (K_5)	$K_5 = (\text{стр. 510} + \text{стр. 610}) / K_1$
Коэффициент задолженности другим организациям (K_6)	$K_6 = (\text{стр. 621} * + \text{стр. 623} * + \text{стр. 624} * + \text{стр. 625} *) / K_1$
Коэффициент задолженности фискальной системе (K_7)	$K_7 = (\text{стр. 623} * + \text{стр. 624} *) / K_1$
Коэффициент внутреннего долга (K_8)	$K_8 = (\text{стр. 622} * + \text{стр. 630} * + \text{стр. 640} + \text{стр. 650} + \text{стр. 660}) / K_1$,
Степень платежеспособности по текущим обязательствам (K_9)	$K_9 = \text{стр. 690} / K_1$
Коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами K_{10}	$K_{10} = \text{стр. 290} / \text{стр. 690}$
Собственный капитал в обороте (K_{11})	$K_{11} = (\text{стр. 490} - \text{стр. 190})$
Доля собственного капитала в оборотных средствах (коэффициент обеспеченности собственными средствами) (K_{12})	$K_{12} = (\text{стр. 490} - \text{стр. 190}) / \text{стр. 290}$
Коэффициент автономии (финансовой независимости) (K_{13})	$K_{13} = \text{стр. 490} / (\text{стр. 190} + \text{стр. 290})$

3. Показатели эффективности использования оборотного капитала (деловой активности), доходности и финансового результата (рентабельности)	
Коэффициент обеспеченности оборотными средствами (K_{14})	$K_{14} = \text{стр.290} / K1$
Коэффициент оборотных средств в производстве (K_{15})	$K_{15} = (\text{стр. 210} + \text{стр. 220}^*) - \text{стр. 215}^* / K1$
Коэффициент оборотных средств в расчетах (K_{16})	$K_{16} = (\text{стр. 290} - \text{стр. 210} - \text{стр. 220}^* + \text{стр. 215}^*) / K1$
Рентабельность оборотного капитала (K_{17})	$K_{17} = \text{Прибыль от продаж} / (\text{стр. 290})$.
Рентабельность продаж (K_{18})	$K_{18} = \text{Прибыль от продаж} / \text{Выручка (нетто)}$
Среднемесячная выработка на одного работника (Л"19)	$K_{19} = K1 / K3$
4. Показатели эффективности использования внеоборотного капитала и инвестиционной активности организации	
Эффективность внеоборотного капитала (фондоотдача) (K_{20})	$K_{20} = K1 / \text{стр. 190}$
Коэффициент инвестиционной активности (K_{21})	$K_{21} = (\text{стр. 130} + \text{стр. 135} + \text{стр. 140}) / (\text{стр. 190})$
5. Показатели исполнения обязательств перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами	
Коэффициенты исполнения текущих обязательств перед бюджетами соответствующих уровней (K_{22} , K_{24})	$K_i = \text{Налоги (взносы) уплаченные} / \text{Налоги (взносы) начисленные}$, где $i = 22, 23, 24, 25, 26$
Коэффициент исполнения текущих обязательств перед государственными внебюджетными фондами (K_{25})	
Коэффициент исполнения текущих обязательств перед Пенсионным фондом Российской Федерации (K_{26})	

Примечание. Нумерация отмеченных * строк баланса в формате бухгалтерской отчетности 2003 г. отсутствует.

Приложение 4

Расчет скорректированных показателей

№ п/п	Наименование показателя	Расчет по формам, действовавшим до 2004 г.	Расчет по формам, действующим с 2004 г.
1	Совокупные активы (пассивы) — баланс активов и пассивов (А)	Стр. 300 = Стр. 700	Стр. 300 - стр. 145
2	Скорректированные внеоборотные активы (Ав)	Стр. 110 -стр. 112 -стр. 113 + стр. 120 - S1 + стр. 130 - S2 + стр. 135 + + стр. 140 + стр. 150	Стр. 110 + стр. 120 - S1 + стр. 130 - S2 + стр. 135 + стр. 140 + стр. 150 - D1
3	Оборотные активы (Ао)	Стр. 290	Стр. 290
4	Долгосрочная дебиторская задолженность ДЗ(д)	Стр. 230	Стр. 230
5	Ликвидные активы А(л)	Стр. 260 + стр. 250 - стр. 252 + стр. 215 + стр. 240 - стр. 244 + стр. 270	Стр. 260 + стр. 250 + стр. 215 + стр. 240 - D2 + стр. 270
6	Наиболее ликвидные оборотные активы (Анл)	Стр. 260 + стр. 250 - стр. 252	Стр. 260 + стр. 250
7	Краткосрочная дебиторская задолженность ДЗ(к)	Стр. 215 + стр. 240 - стр. 244	Стр. 215 + стр. 240 - D2
8	Потенциальные оборотные активы к возврату А(п)	Стр. 940 + стр. 960 (на забалансовых счетах)	Стр. 940 + стр. 960 (на забалансовых счетах)
9 .	Собственные средства (Сс)	Стр. 490 + стр. 640 + стр. 650 - (S1 + S2)- стр. 244 - стр. 252	Стр.490 - (стр. 145 - стр. 515) + стр. 640 + стр. 650 - (S1 + S2) - D1
10	Обязательства должника (ЗК)	Стр. 610 + стр. 620 + стр. 630 + стр. 660 + стр. 510 + стр. 520	Стр. 610 + стр. 620 + стр. 630 + стр. 660 + стр. 510 + стр. 520
И	Долгосрочные обязательства должника (ЗКд)	Стр. 510 + стр. 520	Стр. 510 + стр. 520
12	Текущие обязательства должника (ТО)	Стр. 610 + стр. 620 + стр. 630 + стр. 660	Стр. 610 + стр. 620 + стр. 630 + стр. 660
13	Просроченная кредиторская задолженность* КЗ(п)		
14	Выручка нетто В(н)	Стр. 010 ф. Стр. 010 ф. №2	Стр. 010 ф. №2
15	Валовая выручка (N)	N	N
16	Среднемесячная выручка(Вс)	N/T, где T- количество месяцев в отчетном периоде	N/T, где T— количество месяцев в отчетном периоде
17	Чистая прибыль (Пч)	Стр. 190 ф №2.	Стр. 190 ф №2 - ПНО. где ПНО -постоянное налоговое обязательство
<p>•Просроченная кредиторская задолженность L в Правилах не включена в состав показателей для анализа, ноиспользуется в дальнейшем для расчета финансовых коэффициентов.</p>			

Таблица 5

Расчет финансовых коэффициентов

№ п/п	Наименование коэффициента	Расчет по формам, действовавшим до 2004 г.	Расчет по формам, действующим с 2004 г.
Коэффициенты, характеризующие платежеспособность			
1	Коэффициент абсолютной ликвидности	$(\text{Стр. 260} + \text{стр. 250} - \text{стр. 252}) / (\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660})$	Анл /ТО $(\text{Стр. 260} + \text{стр. 250}) / (\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660})$
2	Коэффициент текущей ликвидности	$(\text{Стр. 260} + \text{стр. 250} - \text{стр. 252} + \text{стр. 215} + \text{стр. 240} - \text{стр. 244} + \text{стр. 270}) / (\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660})$	Ал /ТО $(\text{Стр. 260} + \text{стр. 250} + \text{стр. 215} + \text{стр. 240} - D2 + \text{стр. 270}) / (\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660})$
3	Показатель обеспеченности обязательств должника его активами	$(\text{Стр. 260} + \text{стр. 250} - \text{стр. 252} + \text{стр. 215} + \text{стр. 240} + \text{стр. 270} + \text{стр. ПО} - \text{стр. 112} - \text{стр. 113} + \text{стр. 120} - S1 + \text{стр. 130} - S2 + \text{стр. 135} + \text{стр. 140} + \text{стр. 150}) / (\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660} + \text{стр. 510} + \text{стр. 520})$	(Ал+Ав)/ЗК $(\text{Стр. 260} + \text{стр. 250} + \text{стр. 215} + \text{стр. 240} - A2 + \text{стр. 270} + \text{стр. 110} + \text{стр. 120} - S1 + \text{стр. 130} - S2 + \text{стр. 135} + \text{стр. 140} + \text{стр. 150} - D1) / (\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660} + \text{стр. 510} + \text{стр. 520})$
4	Степень платежеспособности по текущим обязательствам	$(\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660}) / (N / T)$	ТО/Вс $(\text{Стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 630} + \text{стр. 660}) / (N / T)$
Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость			
5	Коэффициент автономии	$(\text{Стр. 490} + \text{стр. 640} + \text{стр. 650} - (S1 + S2) - \text{стр. 244} - \text{стр. 252}) / (\text{Стр. 300 ф. № 1})$	Сс/А $(\text{Стр. 490} - (\text{стр. 145} - \text{стр. 515}) + \text{стр. 640} + \text{стр. 650} - (S1 + S2) - D2) / (\text{Стр. 300 ф. № 1} - \text{стр. 145})$
6	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$((\text{Стр. 490} + \text{стр. 640} + \text{стр. 650} - (S1 + S2) - \text{стр. 244} - \text{стр. 252}) - (\text{Стр. 110} - \text{стр. 112} - \text{стр. 113} + \text{стр. 120} - S1 + \text{стр. 130} - S2 + \text{стр. 135} + \text{стр. 140} + \text{стр. 150})) / \text{Стр. 290}$	(СС -Ав) /Ао $(\text{Стр. 490} - (\text{стр. 145} - \text{стр. 515}) + \text{стр. 640} + \text{стр. 650} - (S1 + S2) - D2) - (\text{Стр. 110} + \text{стр. 120} - S1 + \text{стр. 130} - S2 + \text{стр. 135} + \text{стр. 140} + \text{стр. 150} - D1) / \text{Стр. 290}$
7	Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах	$K3(n) / \text{Стр. 700}$	КЗ(п)/А $K3(n) / (\text{Стр. 300} - \text{стр. 145})$
8	Отношение дебиторской задолженности к совокупным активам	$(\text{Стр. 230} + \text{стр. 215} + \text{стр. 240} - \text{стр. 244} + \text{стр. 940} + \text{стр. 960}) / \text{Стр. 300}$	(ДЗд+ ДЗк+Ап) /А $(\text{Стр. 230} + \text{стр. 215} + \text{стр. 240} - D2 + \text{стр. 940} + \text{стр. 960}) / (\text{Стр. 300} - \text{стр. 145})$

Продолжение табл.5

9	Рентабельность активов	$(\text{Стр. 190 ф. № 2} / \text{Стр. 300}) \cdot 100$	$(\text{Стр. 190 ф. № 2} - \text{ПНО}) / ((\text{Стр. 300} - \text{стр. 145}) \cdot 100$
10	Норма чистой прибыли	$\text{Стр. 190 ф. № 2} / \text{Стр. 010 ф. № 2}$	$(\text{Стр. 190 ф. № 2} - \text{ПНО}) / (\text{Стр. 010 ф. № 2}) \cdot 100$

О.А. ТОЛПЕГИНА

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Главный редактор А.Ю. Лавриненко
Технический редактор О.Л. Трошкин
Редактор-корректор Р.В. Пронина
Компьютерная редакционная верстка М.Г. Черепанов

Подписано в печать 30.03.09
Формат 60 x 90 1/16.
Бумага типографская.
Печать офсетная.
Усл. печ. л. 12.2
Тираж ___ экз.
Заказ № ___/___09

Отпечатано в ООО "ИПК Отис-медиа"
111024, Россия, Москва, ул. 5-я Кабельная, д. 2Б., тел.: 507 50 64

Издательский отдел
Московского института экономики, менеджмента и права
115432, Россия, Москва, 2-й Кожуховский проезд, д. 12, тел.: 783 68 25



МОСКОВСКИЙ ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИКИ, УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВА

ЦЕНТР ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ

ПО ВЫШШЕЙ КВАЛИФИКАЦИИ КОМПЬЮТЕРНЫЕ КУРСЫ:

- ◆ Компьютер для начинающих
- ◆ Настройка и установка Windows
- ◆ Создание Web-сайтов в программе Microsoft FrontPage 2003 (Web-май) (1)
- ◆ Традиционные программы PhotoShop
- ◆ Традиционные программы Corel Draw
- ◆ 3D и анимирование в программе AutoCAD
- ◆ Компьютерная графика в 3D Studio Max
- ◆ Управление проектами в программе MS Project
- ◆ Демонстрация работы ПК
- ◆ Информационные технологии в бизнесе
- ◆ Оператор ПК с 1С: Предприятие

ПРОГРАМИРОВАНИЕ:

- ◆ Основы программирования (программирование для начинающих)
- ◆ Алгоритмы программирования и алгоритмы оптимизации систем Windows, Linux/Unix
- ◆ Программирование систем на 1С: Предприятие

БУХГАЛТЕРСКИЕ КУРСЫ:

- ◆ Бухгалтерский учет и аудит
- ◆ Учет для начинающих с 1С
- ◆ Бухгалтерский учет и налогообложение
- ◆ Основы бухгалтерского учета для предпринимателей

МОФО:

- ◆ Курсы МООФ
- ◆ Подготовка к экзамену АССА для получения диплома DIPFF-рус

КУРСЫ 1С:

- ◆ 1С Бухгалтерия (17.7, 8С)
- ◆ 1С Зарплата и кадры (11, 8С1)
- ◆ 1С Торговля, Склад (11)
- ◆ 1С Управление торговлей (8С)
- ◆ 1С Упр.Оклад (11, 8С)
- ◆ 1С Параллельно (17.7, 8С)

УПРАВЛЕНИЕ ПЕРСОНАЛОМ:

- ◆ Управление персоналом в организации 1С
- ◆ Управление подбором и адаптацией персонала
- ◆ Управление обучением и развитием персонала
- ◆ Управление судьями, арбитрами и арбитрами
- ◆ Бизнес-судья: подготовка и подготовка к экзамену
- ◆ Подготовка к экзамену на должность арбитра
- ◆ Подготовка к экзамену на должность арбитра
- ◆ Подготовка к экзамену на должность арбитра

Формы обучения: групповое, индивидуальное, дистанционное, очное, заочное, вечернее, дневное, выходное, выездное

По окончании обучения слушателям выдается сертификат об окончании обучения и зачислении в список выпускников программы. При успешном обучении, получении квалификации, профессионального перевода в работу, сертификата MISMP государственное удостоверение выдается: для государственного диплома о профессиональной переподготовке

Телефон: (495) 465-9944

Адрес: М. Автозаводская, 2-я Кожуховский проезд, 12, каб.421.

Сайт: www.mismp.ru

МЕНЕДЖМЕНТ ОРГАНИЗАЦИИ:

- ◆ Менеджмент организации
- ◆ Инвестиционный менеджмент
- ◆ Социально-психологическая деятельность
- ◆ Практические вопросы разработки и реализации стратегии инновационных проектов и идей инновационных идей
- ◆ Государственные и муниципальные управление

МАРКЕТИНГ:

- ◆ Менеджер по рекламе и PR в PhotoShop
- ◆ Менеджер по маркетингу
- ◆ Менеджер по продажам
- ◆ Экспертное и маркетинговое исследование рынка

МЕНЕДЖМЕНТ:

- ◆ Менеджер по продажам с изучением 1С
- ◆ Менеджер по продажам с изучением 1С
- ◆ Менеджер по продажам с 1С
- ◆ Финансовый менеджмент
- ◆ Менеджер по продажам с 1С
- ◆ Менеджер по продажам
- ◆ Менеджер по продажам

ИНОСТРАННЫЕ ЯЗЫКИ:

- ◆ Английский (академический)
- ◆ Испанский
- ◆ Немецкий
- ◆ Французский

ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ

ПЕРИОД ПОДГОТОВКИ:

- ◆ Государственное муниципальное управление
- ◆ Финансовый менеджмент
- ◆ Бухгалтерский учет и аудит
- ◆ Менеджмент организации
- ◆ Инвестиционный менеджмент

ТРЕНИНГ И

КОРПОРАТИВНОЕ ОБУЧЕНИЕ:

- ▶ Продажи
- ▶ Управление
- ▶ Для юристов
- ▶ Менеджмент
- ▶ Деловое общение
- ▶ Общественные отношения
- ▶ Логистика, ВЭД
- ▶ Анализ эффективности
- ▶ Обучение HR-специалистов
- ▶ Для бухгалтеров
- ▶ Секретарям, и др. персоналу
- ▶ Для руководящего персонала
- ▶ ISO 9000 (Система Менеджмента Качества)

личный рост