

**Федеральное агентство по образованию
Государственное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
«Красноярский государственный торгово-экономический институт»**

Т. А. Цыркунова, Н. А. Соловьева

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

*Утверждено Редакционно-издательским советом института
в качестве учебного пособия
для слушателей базовых курсов программы
подготовки и аттестации профессиональных бухгалтеров
и студентов, обучающихся по специальностям 080109.65
«Бухгалтерский учет, анализ и аудит», 080105.65 «Финансы и кредит»*

Красноярск 2007

УДК 65.01:336 (075.8)
ББК 65.290–93Я73
Ц 975

Рецензенты:

декан экономического факультета СибГТУ,
канд. экон. наук Н. А. АКСЕНОВСКАЯ;
доцент кафедры финансов ГОУ ВПО КГТЭИ,
канд. экон. наук И. А. АСТРАХАНЦЕВА

Цыркунова Т. А.

Ц 975 Финансовый менеджмент : учеб. пособие / Т. А. Цыркунова;
Н. А. Соловьева ; Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т. – Красноярск, 2007. – 180 с.

В предлагаемом учебном пособии рассмотрены основные вопросы курса «Финансовый менеджмент-1» программы подготовки и аттестации профессиональных бухгалтеров, в частности основы финансов и финансового механизма коммерческой организации; сущность и организация финансового менеджмента; финансовый анализ и его методы в управлении предприятием; финансовое планирование и бюджетирование; управление продажей товаров, себестоимостью продаж, финансовыми результатами, внеоборотными и оборотными активами, рентабельностью активов и капитала, финансовым состоянием; особенности управления в условиях финансовой несостоятельности и банкротства, основы антикризисного управления.

Предназначено студентам специальностей 080109.65 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», 080105.65 «Финансы и кредит», а также практическим работникам.

ISBN 978-5-98153-082-1

УДК 65.01:336 (075.8)
ББК 65.290–93Я73

ISBN 978-5-98153-082-1

© ГОУ ВПО «Красноярский государственный
торгово-экономический институт», 2007
© Т. А. Цыркунова, Н.А. Соловьева, 2007

ОГЛАВЛЕНИЕ

	Введение.....	7
1.	Финансы и финансовый механизм коммерческой организации (предприятия).....	8
	1.1. Финансовая система современной российской экономики.....	8
	1.2. Сущность, функции и организация финансов коммерческого предприятия.....	10
	1.3. Виды финансирования предприятий: собственный и заемный капитал.....	11
	1.4. Финансовый рынок и использование предприятием денежных средств финансового рынка.....	12
	1.5. Финансовый механизм управления предприятием и его элементы.....	13
	1.6. Особенности финансов организаций различных правовых форм.....	14
	1.7. Корпоративное управление.....	16
	1.8. Финансовые взаимоотношения предприятий с бюджетом, внебюджетными фондами, кредитными и страховыми организациями.....	17
2.	Сущность и организация финансового менеджмента на предприятии	19
	2.1. Финансовый менеджмент: содержание, цели и функции.....	19
	2.2. Инструменты, используемые в системе финансового менеджмента.....	20
	2.3. Управление капиталом и определение цены капитала.....	21
	2.4. Учет временной ценности денег в финансовом управлении... ..	22
	2.5. Управление портфелем ценных бумаг предприятия.....	25
	2.6. Управление финансовыми рисками. Классификация финансовых рисков.....	27
3.	Финансовый анализ и его методы в управлении Предприятием.....	29
	3.1. Место и роль экономического анализа в управлении предприятием. Экономический анализ как база обоснования и принятия управленческих решений.....	29
	3.2. Классификация видов экономического анализа и их роль в управлении предприятием.....	31
	3.3. Пользователи экономического анализа как субъекты анализа.....	32
	3.4. Характеристика и особенности проведения финансового, управленческого и производственного анализа, их взаимосвязь и роль в принятии управленческих решений.....	32
	3.5. Бухгалтерская отчетность предприятия как информационная база финансового анализа.....	34
	3.6. Цели и этапы анализа бухгалтерской (финансовой) отчетности.....	35

3.7.	Приемы анализа бухгалтерской (финансовой) отчетности предприятия.....	37
3.8.	Общая характеристика экономико-математических и статистических методов анализа.....	38
3.9.	Экономико-математическое моделирование как основа проведения многофакторного анализа.....	39
3.10.	Методы экономического факторного анализа.....	40
3.11.	Раскрытие аналитической информации в пояснениях к бухгалтерской отчетности.....	43
3.12.	Место и роль экономического анализа в аудиторской деятельности.....	44
4.	Финансовое планирование и бюджетирование.....	46
4.1.	Система формирования экономических показателей как база комплексного планирования и анализа.....	46
4.2.	Структура и основные цели бизнес-плана.....	48
4.3.	Сметное планирование (бюджетирование) – основа сбалансированности показателей бизнес-плана.....	50
4.4.	Виды смет и их взаимосвязь.....	53
4.5.	Анализ выполнения планов и смет.....	55
4.6.	Методы расчета потребности в оборотных средствах.....	57
5.	Управление продажами товаров.....	61
5.1.	Показатели, характеризующие объем производства и продаж. Методика их расчета.....	61
5.2.	Маркетинговый анализ, объекты и методы.....	62
5.3.	Планирование выручки от продаж продукции.....	63
5.4.	Система цен на продукцию и методы аналитического обоснования цен.....	64
5.5.	Оценка влияния использования производственных ресурсов на объем продаж.....	64
5.6.	Влияние объема продаж на изменение прибыли от продаж....	67
6.	Управление себестоимостью продаж.....	68
6.1.	Показатели расходов по обычным видам деятельности, себестоимости продаж и расходов периода.....	68
6.2.	Факторный анализ себестоимости продаж.....	69
6.3.	Влияние себестоимости на величину прибыли от продаж.....	73
6.4.	Анализ поведения затрат и взаимосвязи объема продукции, затрат и прибыли.....	75
6.5.	Расчет маржинального дохода, порога рентабельности и запаса финансовой прочности.....	76
6.6.	Операционный рычаг и оценка эффекта операционного рычага.....	78
7.	Управление финансовыми результатами.....	79
7.1.	Состав доходов и расходов как экономическая база формирования финансовых результатов.....	79
7.2.	Прибыль как показатель эффективности хозяйственной	

	деятельности предприятия.....	80
	7.3. Формирование и расчет показателей прибыли.....	81
	7.4. Анализ уровня и динамики финансовых результатов по данным отчета о прибылях и убытках.....	82
	7.5. Факторы, влияющие на формирование прибылей и убытков..	82
	7.6. Оценка влияния инфляции на финансовые результаты.....	83
	7.7. Факторный анализ прибыли от продаж и его влияние на управление прибылью.....	85
	7.8. Прибыль от прочей реализации, финансовых вложений и внереализационной деятельности.....	86
	7.9. Влияние учетной политики на прибыль.....	89
	7.10. Оценка использования чистой прибыли и дивидендной политики предприятия.....	90
	7.11. Расчет и факторный анализ рентабельности продаж и затрат	92
8.	Управление внеоборотными активами.....	94
	8.1. Состав, структура и динамика внеоборотных активов.....	94
	8.2. Основные средства организации: анализ их поступления и выбытия, технического состояния, износа.....	95
	8.3. Расчет и оценка показателей эффективности использования основных средств.....	97
	8.4. Основы управления инвестициями.....	99
	8.5. Система показателей оценки эффективности инвестиций.....	101
9.	Управление оборотными активами.....	103
	9.1. Оборотный капитал организации: характеристика кругооборота и оборота, структура оборотного капитала.....	103
	9.2. Источники формирования оборотного капитала.....	104
	9.3. Расчет величины собственного оборотного капитала и оценка обеспеченности организации им.....	107
	9.4. Система показателей оборачиваемости оборотных активов. Порядок их расчета и оценка динамики.....	108
	9.5. Расчет и оценка показателей оборачиваемости запасов, дебиторской и кредиторской задолженности.....	109
	9.6. Показатели оценки эффективности использования оборотных средств.....	111
	9.7. Безналичный и наличный денежный оборот.....	113
	9.8. Анализ отчета о движении денежных средств. Прямой и косвенный методы составления отчета о денежных потоках.....	117
10.	Управление рентабельностью активов и капитала.....	124
	10.1 Рентабельность активов и собственного капитала как показатели оценки эффективности хозяйственной деятельности. Система показателей рентабельности активов и собственного капитала.....	124
	10.2. Моделирование показателей рентабельности активов как база управления ее факторами. Основные факторы и пути повышения рентабельности активов.....	125

10.3. Методы факторного анализа рентабельности активов и собственного капитала	126
10.4. Взаимосвязь экономической (рентабельности активов) и финансовой (рентабельности собственного капитала) рентабельности. Эффект финансового рычага.....	127
11. Управление финансовым состоянием предприятия.....	129
11.1. Сущность, факторы и система показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия	129
11.2. Состав, структура и динамика активов предприятия.....	130
11.3. Состав, структура и динамика источников формирования активов.....	132
11.4. Порядок расчета чистых активов.....	136
11.5. Анализ финансового состояния по абсолютным данным бухгалтерского баланса	137
11.6. Методика анализа финансового состояния с использованием финансовых коэффициентов.....	140
11.7. Оценка степени финансового состояния организации на основе группировки активов и обязательств	140
11.8. Анализ и оценка кредитоспособности организации.....	146
12. Особенности управления в условиях финансовой несостоятельности и банкротства.	
Основы антикризисного управления.....	147
12.1. Показатели и факторы неплатежеспособности (финансовой несостоятельности) организации.....	147
12.2. Особенности анализа финансового состояния неплатежеспособных предприятий.....	148
12.3. Порядок проведения мониторинга финансового состояния организаций и учета их платежеспособности.....	155
12.4. Банкротство коммерческой организации и его последствия	160
12.5. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия.....	162
12.6. Основы антикризисного управления.....	165
Заключение.....	168
Вопросы для самопроверки.....	169
Библиографический список.....	178

ВВЕДЕНИЕ

Подготовка профессиональных кадров в области бухгалтерского учета является одним из направлений его реформирования в нашей стране в рамках интеграции России в мировое сообщество. В рыночных условиях важнейшей функцией бухгалтера становится управление финансовыми потоками, позволяющее повысить эффективность финансовой деятельности, изыскать необходимые финансовые ресурсы для расширения масштабов деятельности с минимальными затратами по их привлечению, обеспечить рациональное размещение финансовых ресурсов в активах коммерческой организации с целью повышения ее деловой и рыночной активности, уровня финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности.

Приобретение необходимых знаний для решения указанных выше вопросов предполагает необходимость изучения раздела «Финансовый менеджмент 1», включенного в программу подготовки главных бухгалтеров на получение квалификационного аттестата профессионального бухгалтера.

В соответствии с разработанной институтом профессиональных бухгалтеров и аудиторов России программой учебный материал данного раздела содержит вопросы, являющиеся предметом рассмотрения таких дисциплин, как: «Финансы», «Денежное обращение и кредит», «Финансовый менеджмент», «Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности». С целью оказания методической помощи слушателям курсов подготовки профессиональных бухгалтеров разработано настоящее учебное пособие, которое дополняет соответствующую разработку А. Д. Шеремета и А. Ф. Ионовой с учетом изменений, внесенных в программу подготовки в июле 2006 г., и содержит авторское видение некоторых проблем финансового анализа. В пособии также приведены вопросы и задания для подготовки к тестированию.

1. ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ (ПРЕДПРИЯТИЯ)

1.1. Финансовая система современной российской экономики

Финансовая система Российской Федерации представляет собой совокупность сфер и звеньев взаимосвязанных между собой финансовых отношений, в рамках которых различными методами и формами распределяются и используются фонды денежных средств хозяйствующих субъектов, домохозяйств и государства. Состав финансовой системы современной российской экономики представлен на рис. 1.1.

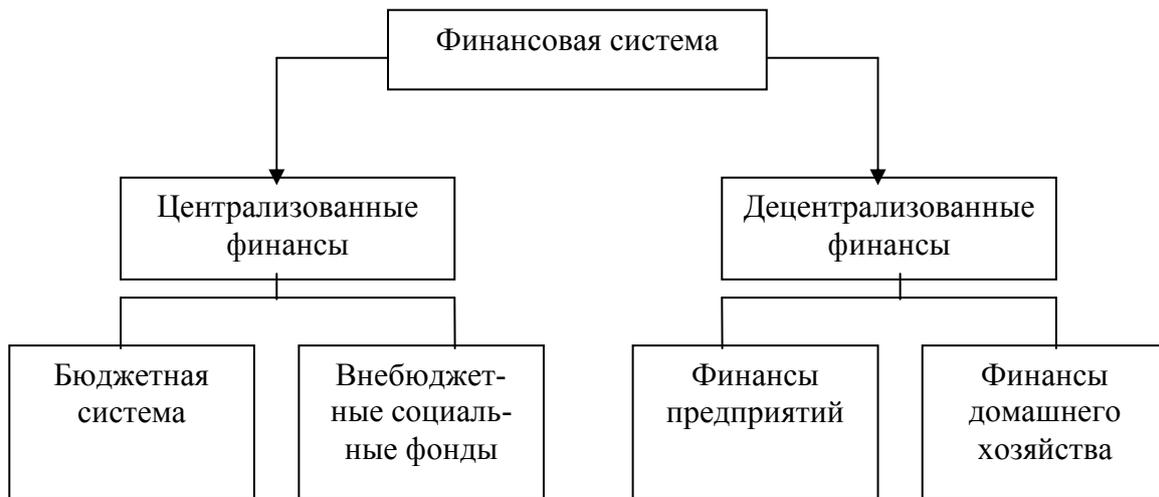


Рис. 1.1. Финансовая система российской экономики

Финансовая система включает две сферы:

- 1) централизованные финансы;
- 2) децентрализованные финансы.

Централизованная сфера находится в собственности государства и в соответствии с бюджетным кодексом, функционирующим с 1 января 2000 г., включает Бюджетную систему и внебюджетно-социальные фонды.

Действующая бюджетная система РФ состоит из трех звеньев:

- 1) федеральный бюджет;
- 2) региональные бюджеты (республиканские, краевые, областные, автономных округов, г. Москвы и г. Санкт-Петербурга);
- 3) местные бюджеты (районные, городские, поселковые, сельские).

Каждый бюджет функционирует автономно, т. е. нижестоящий бюджет своими доходами и расходами не включается в вышестоящий. Для целей планирования бюджетных ресурсов составляется консолидированный бюджет – статистический сводный бюджет, который объединяет финансовые ресурсы всех уровней бюджетной системы.

Внебюджетные фонды имеют строго целевое назначение. Они призваны расширять социальные услуги населению, стимулировать развитие отраслей социальной инфраструктуры.

Внебюджетно-социальные фонды включают:

1) Пенсионный фонд, который создан на основании постановления Верховного Совета РСФСР от 22 декабря 1990 г. в целях государственного управления финансами пенсионного обеспечения граждан. Средства Пенсионного фонда используются на выплату пенсий по возрасту, инвалидности, по случаю потери кормильца, за выслугу лет, социальных пенсий и пособий. Средства фонда формируются за счет страховых взносов работодателей и работающих, дотаций из федерального бюджета и ресурсов, получаемых от собственных инвестиций фонда;

2) Фонд социального страхования, созданный в соответствии с Постановлением Совета Министров РСФСР от 25 декабря 1990 г. в целях управления средствами государственного социального страхования России. Средства фонда направляются на выплату пособий по временной нетрудоспособности, беременности и родам, при рождении ребенка, по уходу за ребенком, на погребение, на санаторно-курортное лечение и оздоровление работников и членов их семей. Средства фонда формируются за счет страховых взносов работодателей и работающих, дотаций из федерального бюджета и ресурсов, получаемых от собственных инвестиций фонда;

3) Федеральный и территориальные фонды обязательного медицинского страхования РФ, которые созданы в соответствии с законом РСФСР «Об обязательном медицинском страховании в РСФСР» от 28 июля 1991 г. Обязательное медицинское страхование является всеобщим для населения РФ и реализуется в соответствии с программами медицинского страхования, которые гарантируют объем и условия оказания медицинской и лекарственной помощи гражданам. Средства фонда формируются за счет страховых взносов работодателей и граждан, занимающихся индивидуальной трудовой деятельностью.

Государственные финансы, осуществляемые за счет бюджетов всех уровней и внебюджетных фондов, предназначены для повышения эффективности функционирования рыночной экономики и на этой основе – повышения жизненного уровня народа.

Децентрализованные финансы являются основой финансовой системы, поскольку именно в сфере материального производства формируется преобладающая часть финансовых ресурсов страны. Финансы предприятий как звено децентрализованных финансов участвуют в создании материального источника всех денежных фондов страны – национального дохода. От состояния децентрализованных фондов денежных средств зависит общее финансовое положение страны, темпы развития отраслей национального хозяйства.

1.2. Сущность, функции и организация финансов коммерческого предприятия

Финансы коммерческих организаций (предприятий) – это финансовые или денежные отношения, возникающие в ходе предпринимательской деятельности, в результате которых формируется собственный капитал, целевые централизованные и децентрализованные фонды денежных средств, происходит их распределение и использование.

Финансам коммерческих организаций (предприятий) присущи те же функции, что и общегосударственным финансам, – распределительная и контрольная. Обе функции тесно взаимосвязаны.

Посредством распределительной функции происходит формирование первоначального капитала, образуемого за счет вкладов учредителей, авансирование его в производство, воспроизводство и приращение капитала, создание основных пропорций при распределении доходов и финансовых ресурсов, обеспечивающих оптимальное сочетание интересов отдельных товаропроизводителей, хозяйствующих субъектов и государства в целом. С распределительной функцией финансов связано формирование денежных фондов и резервов коммерческих организаций посредством распределения и перераспределения поступающих доходов.

Контрольная функция финансов предполагает мониторинг сложившихся пропорций в использовании финансовых ресурсов, анализ финансовых показателей с целью оценки итогов хозяйственной деятельности и сложившейся системы распределительных отношений в коммерческой организации с целью принятия в необходимых случаях мер финансового воздействия для обеспечения финансовой устойчивости.

Финансовые отношения коммерческих организаций (предприятий) строятся на определенных принципах, связанных с основами хозяйственной деятельности:

- хозяйственная самостоятельность;
- самофинансирование;
- материальная заинтересованность;
- материальная ответственность;
- обеспечение финансовыми резервами.

Принципы организации финансов хозяйствующих субъектов находятся в постоянном развитии. Для их реализации в каждой конкретной ситуации применяются свои формы и методы, соответствующие состоянию производительных сил и производственных отношений в обществе.

На организацию финансов коммерческих организаций оказывают влияние два фактора: организационно-правовая форма хозяйствования и отраслевые технико-экономические особенности.

Организационно-правовая форма хозяйствования определяет содержание финансовых отношений и процесс формирования уставного складочного капитала. Формирование имущества коммерческих организаций основано на принципе корпоративности. Имущество государственных, муниципальных

предприятий формируется на базе государственных и муниципальных средств.

Отраслевая специфика влияет на состав и структуру производственных фондов, длительность производственного цикла, особенности кругооборота средств, источники финансирования простого и расширенного воспроизводства, состав и структуру финансовых ресурсов, формирование финансовых резервов.

В условиях рыночных отношений важнейшими задачами финансовых служб коммерческих организаций являются не только выполнение обязательств перед бюджетом, банками, поставщиками, своими работниками, но и организация финансового менеджмента. Он представляет собой систему оптимального управления денежными потоками, возникающими в процессе финансово-хозяйственной деятельности коммерческих организаций, с целью достижения оптимальных результатов финансовой стратегии руководства.

1.3. Виды финансирования предприятий: собственный и заемный капитал

Финансирование коммерческих организаций осуществляется за счет ресурсов, которые в соответствии с признаком юридической принадлежности подразделяются на собственные и заемные. Соотношение между ними свидетельствует об уровне финансовой независимости организации, а также степени риска бизнеса.

Собственный капитал представляет собой разность между активами коммерческой организации и ее обязательствами. Собственный капитал по источникам формирования подразделяется на *инвестированный* капитал, т. е. вложенный собственниками, и *накопленный*, т. е. созданный сверх того, что было авансировано собственниками. Кроме того, в составе собственного капитала можно выделить добавочный капитал, сформированный в связи с изменением стоимости активов организации вследствие их переоценки и не имеющий реального денежного покрытия.

Инвестированный капитал включает номинальную стоимость простых и привилегированных акций, а также дополнительно оплаченный (сверх номинальной стоимости акций) капитал. Первая составляющая инвестированного капитала представлена уставным капиталом, вторая – добавочным капиталом (в части эмиссионного дохода).

Накопленный капитал находит свое отражение в виде статей, формируемых за счет прибыли: резервный капитал, нераспределенная прибыль, увеличение уставного капитала за счет нераспределенной прибыли.

Деление собственного капитала на инвестированный и накопленный имеет большое значение как в теоретическом, так и практическом плане. Тенденция увеличения удельного веса накопленного капитала в общей величине источников финансирования свидетельствует о способности организа-

ции наращивать средства, вложенные в ее активы, и характеризует достаточную степень ее финансовой устойчивости.

Заемный капитал организации определяется совокупной величиной обязательств перед физическими и юридическими лицами. Величина заемных средств характеризует возможные будущие изъятия средств в связи с ранее принятыми обязательствами. Заемные средства обычно классифицируются в зависимости от степени срочности их погашения и степени обеспеченности.

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

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

Собственный капитал и долгосрочные заемные средства в совокупности формируют перманентный капитал, направляемый на финансирование развития материально-технической базы организации и долгосрочные инвестиционные проекты и вложения.

1.4. Финансовый рынок и использование предприятием денежных средств финансового рынка

Финансовый рынок представляет собой механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. На практике финансовый рынок представлен совокупностью кредитно-финансовых институтов, направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно. Главная функция финансового рынка состоит в трансформации бездействующих денежных средств в ссудный капитал.

Финансовый рынок страны состоит из трех взаимосвязанных и дополняющих друг друга рынков.

1. Рынок находящихся в обращении наличных денег и выполняющих их функции краткосрочных платежных средств (векселей, чеков и т. п.). Современный денежный рынок России находится в состоянии инфляции. Последняя, если не выходит за определенные пределы, может играть положительную роль. Так, если ВВП ежегодно растет на 5 %, количество денег в обращении увеличивается на 6–7 %, это облегчает реализацию возросшего ВВП, способствует позитивным процессам в экономике. Таким образом, «контролируемая инфляция» полезна экономике.

2. Рынок ссудного капитала – банковских кредитов. В современной России развит недостаточно в связи со значительными процентными ставками по краткосрочным кредитам, нередко превышающим экономическую рентабельность хозяйствующих субъектов, что в конечном итоге приводит к ухудшению их финансовых результатов и снижению финансовой устойчивости. Долгосрочный кредит, необходимый для модернизации и развития материально-технической базы коммерческих организаций, а также осуществления инвестиционных проектов, можно получить практически по плавающей (периодически пересматриваемой) ставке, что также не способствует его широкому использованию со стороны большинства организаций.

3. Рынок ценных бумаг расширяет и облегчает доступ всем субъектам экономики к получению необходимых им денежных ресурсов.

Для достижения стратегической цели и решения тактических задач менеджмент коммерческих организаций призван эффективно использовать все возможности, предоставляемые финансовым рынком в части привлечения денежных средств.

1.5. Финансовый механизм управления предприятием и его элементы

Финансовый механизм предприятия – это система управления финансовыми отношениями через финансовые рычаги с помощью финансовых методов. Элементами финансового механизма являются: финансовые отношения как объект финансового управления, финансовые рычаги, финансовые методы, правовое и информационное обеспечение финансового управления.

Финансовые отношения формируются в рамках процессов инвестирования, кредитования, налогообложения, страхования и других, предполагающих движение финансовых ресурсов.

Финансовые рычаги представляют собой совокупность показателей, с помощью которых менеджмент организации осуществляет мониторинг финансовых отношений и на основании значения которых оказывает воздействие (в необходимых случаях) на результаты ее хозяйственно-финансовой деятельности. Основу используемых в рамках финансового управления показателей составляют финансовые коэффициенты – относительные показатели, рассчитываемые как отношение одних абсолютных финансовых показателей к другим (коэффициенты рентабельности, оборачиваемости, финансовой устойчивости и др.).

Финансовые методы включают совокупность приемов и способов управления финансовыми ресурсами, которые реализуются в рамках финансового планирования, финансового учета, финансового анализа, финансового контроля и регулирования деятельности хозяйствующего субъекта.

Основу информационной базы финансового управления составляют сметы доходов и расходов, формируемые в рамках финансового плана, и показатели бухгалтерского финансового учета и отчетности. Правовая база фи-

нансового управления представлена законодательно-нормативными актами, регулирующими внутренние и внешние финансовые отношения хозяйствующих субъектов, принятыми на федеральном и региональном уровнях, а также приказами и нормативами, разработанными менеджментом хозяйствующих субъектов.

1.6. Особенности финансов организаций различных правовых форм

На организацию финансов коммерческих организаций значительное влияние оказывает организационно-правовая форма хозяйствования. Она определяется Гражданским кодексом РФ, в соответствии с которым юридическим лицом признается организация, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом. Оно вправе от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть и истцом, и ответчиком в суде. Юридическое лицо должно иметь самостоятельный баланс или смету.

Коммерческие организации создаются в форме хозяйственных товариществ и обществ, производственных кооперативов, государственных и муниципальных унитарных предприятий.

Организационно-правовая форма хозяйствования определяет содержание финансовых отношений в процессе формирования уставного (складочного) капитала и распределения прибыли.

Участники полного товарищества создают уставный капитал за счет своих вкладов, в связи с чем уставный капитал полного товарищества является складочным капиталом. К моменту регистрации полного товарищества его участники должны внести не менее половины своего вклада. Остальная часть должна быть внесена участниками в оговоренные в учредительном документе сроки. При невыполнении этого условия участник обязан уплатить товариществу 10 % годовых с суммы невнесенной части вклада и возместить понесенные в связи с этим убытки. Участник полного товарищества имеет право с согласия остальных его участников передать свою долю в складочном капитале или ее часть другому участнику товарищества или третьему лицу. Прибыль, остающаяся в распоряжении товарищества, распределяется между участниками в соответствии с их долями в складочном капитале.

В учредительном договоре товарищества на вере оговариваются условия о величине и составе складочного капитала, а также размер и порядок изменения долей каждого из полных товарищей в складочном капитале, состав, сроки внесения вкладов и ответственность за нарушение обязательств. Управление деятельностью товарищества на вере осуществляется только полными товарищами. Участники-вкладчики не принимают участия в предпринимательской деятельности и являются, в сущности, инвесторами.

Уставный капитал *общества с ограниченной ответственностью* также формируется за счет вкладов его участников. Минимальный размер уставно-

го капитала в соответствии с законодательством установлен в размере 100 минимальных размеров оплаты труда на день регистрации общества и должен быть внесен на момент регистрации не менее чем наполовину. Оставшаяся часть должна быть оплачена в течение первого года деятельности общества. При нарушении данного порядка общество должно либо уменьшить свой уставный капитал и зарегистрировать это уменьшение в установленном порядке, либо прекратить свою деятельность путем ликвидации. Участник общества вправе продать свою долю в уставном капитале одному или нескольким участникам общества либо третьему лицу, если последнее оговорено в уставе. Прибыль распределяется между участниками (учредителями) в соответствии с их долями в уставном капитале.

Уставный капитал *общества с дополнительной ответственностью* формируется аналогично порядку, предусмотренному для обществ с ограниченной ответственностью. Так же распределяется и прибыль, остающаяся в распоряжении общества. Особенность данной организационно-правовой формы хозяйствования заключается в том, что субъектами ответственности по взятым обязательствам являются не только учредители, а все участники общества.

Открытое и закрытое акционерные общества образуют уставный (акционерный) капитал исходя из номинальной стоимости акций общества. Минимальный размер уставного капитала ОАО в соответствии с действующим законодательством установлен в размере 1 000 минимальных окладов на день регистрации общества. Уставный капитал формируется путем размещения простых и привилегированных акций. При этом доля привилегированных акций в общем объеме уставного капитала не должна превышать 25 %. Открытая подписка на акции ОАО не допускается до полной оплаты уставного капитала. Это ограничение направлено против создания фиктивных акционерных обществ. При учреждении акционерного общества все его акции должны быть распределены среди учредителей. По окончании второго и каждого последующего финансового года в случае, если стоимость чистых активов меньше уставного капитала, акционерное общество обязано объявить и зарегистрировать в установленном порядке уменьшение своего уставного капитала до величины чистых активов. Если стоимость указанных активов общества становится меньше определенного законом минимального размера уставного капитала, общество подлежит ликвидации. ОАО имеет право проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу на фондовом рынке. Акции закрытого акционерного общества (ЗАО) распространяются только среди его учредителей. Уставный капитал ЗАО не может быть менее 100 минимальных окладов, установленных на момент его регистрации. Прибыль акционерных обществ, направленная на выплату дивидендов, распределяется между акционерами в соответствии с долей принадлежащих им акций и в порядке, предусмотренном для привилегированных и простых акций.

Имущество *производственных кооперативов*, создаваемых в таких сферах предпринимательской деятельности, как производство, переработка и

сбыт промышленной и сельскохозяйственной продукции, торговля, бытовое обслуживание и др., состоит из паевых взносов их членов в соответствии с уставом кооператива. Производственный кооператив может создавать неделимые фонды за счет определенной части имущества, если это оговорено в уставе. К моменту регистрации кооператива каждый его член обязан внести не менее 10 % своего паевого взноса, а оставшуюся часть – в течение года с момента регистрации. Порядок распределения прибыли оговаривается в уставе кооператива. Он предусматривает ее распределение между членами в соответствии с их трудовым участием.

Принципиально иной порядок формирования уставного фонда и распределения прибыли предусмотрен для *государственных и муниципальных (унитарных) предприятий*. Указанные выше предприятия могут создаваться на праве хозяйственного ведения и на основе оперативного управления. Первые создаются по решению уполномоченного государственного или муниципального органа, исходя из чего, имущество таких предприятий находится в государственной или муниципальной собственности. Управление унитарным предприятием осуществляется руководителем, назначенным собственником, либо его уполномоченным. Размер уставного фонда унитарного предприятия должен быть не менее величины, определенной в законе о государственных и муниципальных унитарных предприятиях. Уставный капитал должен быть полностью оплачен к моменту регистрации унитарного предприятия. Унитарные предприятия, основанные на праве оперативного управления, создаются по решению Правительства РФ. Их имущество находится в государственной собственности. Предприятия вправе распоряжаться имуществом лишь с согласия собственника. Прибыль унитарных предприятий после уплаты налога на прибыль и других обязательных платежей используется им на производственное и социальное развитие.

1.7. Корпоративное управление

Корпоративное управление, осуществляемое в акционерных обществах, представляет собой систему взаимодействия между руководством компании, ее советом директоров, акционерами и другими заинтересованными лицами для реализации стратегических целей. Оно представляет собой совокупность экономических и административных механизмов, с помощью которых реализуются права акционерной собственности и формируется структура корпоративного контроля.

В ноябре 2001 г. Правительство РФ одобрило как рекомендательный документ, разработанный ФКЦБ «Кодекс корпоративного поведения», в котором отражены нормы организации управления акционерным обществом. Этот документ базируется на «Принципах корпоративного управления в странах ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития)», принятых в мае 2001 г. В 2002 г. Институт международных финансов, расположенный в Вашингтоне, опубликовал «Кодекс законов о корпоративном

управлении для развивающихся рынков», разработанный специально для России (наряду с Южной Кореей и Бразилией), ключевыми элементами которого являются следующие:

- ответственность органов правления общества;
- бухгалтерский учет и аудит;
- прозрачность структуры владения и контроля;
- защита акционеров.

Все принятые документы призваны упорядочить поведение менеджмента холдинговых компаний, акционерных обществ и банков, снизить риски как самих компаний, так и их контрагентов путем внедрения стандартизированных подходов к управлению и раскрытию информации. Следование этим нормам, по мнению составителей документов, должно способствовать укреплению доверия инвесторов и контрагентов к компании, стимулированию притока частного капитала.

Суть корпоративного управления проявляется прежде всего в разработке эффективной стратегии компании и ее корректировке в связи с постоянными изменениями внешней и внутренней среды; доведении стратегических целей до сотрудников компании через систему взаимосвязанных показателей, позволяющих контролировать реализацию стратегических целей на тактическом и оперативном уровнях управления; четкой организации бизнес-процессов, мониторинг которых осуществляется через систему управленческой и финансовой отчетности.

1.8. Финансовые взаимоотношения предприятий с бюджетом, внебюджетными фондами, кредитными и страховыми организациями

В процессе коммерческой деятельности хозяйствующие субъекты вступают в финансовые отношения с различными организациями.

С бюджетом финансовые отношения возникают в связи с уплатой различного рода налогов, полноту начисления и своевременность уплаты которых контролирует Министерство РФ по налогам и сборам в лице налоговых органов в процессе проверки налоговой отчетности и проведения выборочных проверок.

С внебюджетными фондами финансовые отношения возникают в процессе начисления и уплаты взносов на формирование средств централизованных фондов, таких как пенсионный, социального страхования, обязательного медицинского страхования. Кроме того, для решения территориальных, отраслевых, межотраслевых и других задач создаются децентрализованные внебюджетные фонды, одним из источников формирования которых являются взносы предприятий. Финансовые отношения с внебюджетными фондами возникают также в связи с использованием средств указанных выше фондов в рамках предприятий в соответствии с имеющимися положениями и в пределах установленных нормативов. Представители внебюджетных фондов осуществляют периодический контроль за полнотой и своевременностью уп-

латы взносов, а также за целевым характером использования средств фондов на предприятиях.

С кредитными организациями финансовые отношения возникают в связи с обслуживанием расчетных, валютных и специальных счетов в банках, получением и возвратом кредитов, проведением безналичных расчетов с контрагентами, хранением денег на депозитных счетах, применением современных форм управления дебиторской задолженностью (факторинговые услуги, договоры цессии). Взаимоотношения по поводу указанных выше операций строятся на основании соответствующих договоров и других документов, выполнение которых контролируется как со стороны работников кредитных учреждений, так и предприятий.

Со страховыми организациями финансовые отношения возникают на основе замкнутого, безвозвратного перераспределения финансовых ресурсов во времени и пространстве по поводу формирования страхового фонда и его использования для возмещения вероятного ущерба, нанесенного экономическим субъектам в результате непредвиденных неблагоприятных событий. Финансовые отношения хозяйствующих субъектов со страховыми компаниями строятся в форме обязательного и добровольного страхования. Обязательное страхование базируется на таких принципах, как законодательная основа регламентации страховых отношений, автоматичность, бессрочность, сплошной охват объектов страхования, нормирование страхового возмещения. Основными видами государственного обязательного страхования являются: обязательное медицинское страхование граждан, обязательное социальное страхование граждан, обязательное страхование работников предприятий с особо опасными условиями работы и т. д.

Добровольное страхование возникает в силу волеизъявления сторон – страховой компании и юридического лица, которое закрепляется в заключенном между ними письменном договоре страхования и удостоверяется выдачей последнему страхового полиса. Эта форма страхования представляет возможность выбора услуг на страховом рынке.

Финансовые отношения со страховыми компаниями могут возникать по поводу следующих объектов:

- личного страхования (жизни, здоровья и трудоспособности работника);
- имущественного страхования (имущество в различных видах);
- страхования ответственности (ответственность перед третьими лицами, которым может быть нанесен ущерб вследствие какого-либо действия или бездействия страхователя);
- страхование экономических рисков (ущерб, возникающий в процессе предпринимательской деятельности);
- социальное страхование (уровень дохода работников предприятия).

Выбрав на страховом рынке компанию, менеджмент хозяйствующих субъектов должен контролировать качественное и своевременное выполнение обязательств, закрепленных в страховом полисе.

2. СУЩНОСТЬ И ОРГАНИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА НА ПРЕДПРИЯТИИ

2.1. Финансовый менеджмент: содержание, цели и функции

Финансовый менеджмент представляет собой механизм управления движением финансовых потоков, который направлен на повышение эффективности использования финансовых ресурсов, рост инвестиций и наращивание объема капитала.

Приоритетная цель финансового менеджмента заключается в максимизации финансового благополучия собственника. Средством достижения этой цели служит проведение рациональной и эффективной дивидендной, инвестиционной, кредитной политики, а также формирование оптимальной налогооблагаемой базы.

Вторая цель финансового менеджмента состоит в организации эффективного делового партнерства с клиентами и кредиторами, с хозяйствующими субъектами, которые способствуют развитию бизнеса данного предприятия. Механизм обеспечения эффективности делового партнерства вытекает из обязательственных отношений сторон.

Третья цель финансового менеджмента предполагает обеспечение социальной ответственности бизнеса. Устойчивость деловой активности организации создает благоприятные перспективы для расширения налоговой базы, повышения степени занятости, увеличения спроса на средства производства, поддержания тесных коммерческих отношений между участниками рынка внутри страны и за ее пределами.

Реализация указанных целей финансового менеджмента осуществляется путем решения следующих задач:

- 1) выживание фирмы в условиях жесткой конкурентной борьбы, избежание банкротства и крупных финансовых потерь;
- 2) максимизация рыночной стоимости фирмы;
- 3) рост объема продаж при относительной экономии расходов и повышение рентабельности всех видов деятельности;
- 4) обеспечение заданных темпов роста экономического потенциала фирмы.

Основными функциями финансового менеджмента являются: воспроизводственная, производственная и контрольная.

Воспроизводственная функция обеспечивает эффективность воспроизводства капитала, авансированного для текущей деятельности и инвестированного для капитальных и финансовых вложений в долгосрочные и краткосрочные активы организации. Оценка эффективности реализации воспроизводственной функции финансового менеджмента производят на основании следующих показателей:

- рост собственного капитала по темпам, превышающим рост средней величины валюты баланса;
- степень капитализации прибыли;

- повышение доходности и скорости оборота капитала.

Производственная функция заключается в регулировании текущей деятельности организации по обеспечению эффективного размещения капитала, созданию необходимых денежных фондов и источников финансирования. Оценку эффективности реализации этой функции осуществляют на базе следующих показателей:

- структура капитала и направления распределения прибыли;
- динамика себестоимости продукции и уровня затрат на единицу продукции.

Контрольная функция предполагает контроль за использованием финансовых ресурсов, который должен осуществляться непрерывно, начиная с платежей за поставку сырья, материалов, услуг посреднических организаций и т. д. и кончая поступлением денежных средств в виде выручки за реализованную продукцию.

2.2. Инструменты, используемые в системе финансового менеджмента

Важнейшим элементом механизма финансового менеджмента являются *финансовые инструменты*. С их помощью реализуются задачи, стоящие перед финансовым менеджментом коммерческой организации. Существуют различные подходы к понятию «финансовый инструмент». Изначально в качестве финансовых инструментов использовались три основных категории:

- денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта);
- кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты);
- способы участия в уставном капитале (акции и паи).

По мере развития рынков капиталов и появления новых видов финансовых активов, обязательств и операций содержание термина «финансовый инструмент» изменилось. В соответствии с пунктом 5 стандарта 32 МСФО «Финансовые инструменты: раскрытие и представление в отчетности», под финансовым инструментом понимают любой договор, в результате которого одновременно возникают финансовый актив у одной компании и финансовое обязательство или долевого инструмент – у другой.

Существуют различные виды типологии финансовых инструментов. В. В. Ковалев с соавт. [11. С. 518-521] считают наиболее существенным деление финансовых инструментов на первичные и производные.

Под *первичным финансовым инструментом* они понимают финансовый инструмент, с определенностью предусматривающий покупку (продажу или поставку) некоторого финансового актива, в результате чего возникают взаимные финансовые требования. К первичным финансовым инструментам относятся договоры банковского вклада, банковского счета, займа, кредитный, лизинга, поручительства и банковской гарантии, факторинга.

Производный финансовый инструмент (дериватив) предусматривает возможность покупки (продажи) права на приобретение (поставку) базового актива или получение (выплату) дохода, связанного с изменением некоторой

характеристики этого актива. В отличие от первичного финансового инструмента, с помощью дериватива продаются не собственно активы, а права на операции с ними или получение дохода по ним. К производным финансовым инструментам относятся: валютные и процентные свопы¹, финансовые опционы, фьючерсные и форвардные контракты, операции РЕПО и т. д.

А. Д. Шеремет и А. Ф. Ионова под финансовым инструментом понимают «финансовые активы/пассивы, которые можно покупать и продавать на рынке и посредством которых осуществляется распределение и перераспределение созданного капитала» [27. С. 12].

Обращающиеся инструменты, предназначенные для продажи или передачи другому лицу (чек, вексель и т. п.), они подразделяют на следующие виды:

- валютные (обмен одной денежной единицы на другую);
- процентные (активы, приносящие доход по твердым, плавающим или пересматриваемым ставкам);
- ценовые (акции, драгоценные металлы, сырье, товары).

К основным инструментам финансового менеджмента вышеуказанные авторы относят следующие:

- концепции современной теории финансов и практику решения финансовых задач;
- финансовые рынки, включая рынок ссудных капиталов, ценных бумаг, валютный рынок, рынок драгоценных металлов, а также финансовые институты (банки, финансовые и инвестиционные компании);
- финансовую математику, которая дает возможность при сравнительно небольших затратах времени решить многопараметрические финансовые задачи.

2.3. Управление капиталом и определение цены капитала

Главным объектом финансового управления организацией является капитал, который в широком смысле «характеризует общую стоимость средств, инвестированных в формирование активов» [15. С. 405]. Он представляет собой финансовые ресурсы организации, приносящие доход. Целью управления капиталом является удовлетворение потребностей коммерческой организации в финансовых ресурсах в объеме, обеспечивающем реализацию параметров бизнес-плана, при минимизации затрат и риска по их привлечению.

Задачами управления капиталом являются следующие:

- обеспечение соответствия объема привлекаемого капитала величине активов, определяемой в соответствии со стратегическими и тактическими задачами развития коммерческой организации;

¹ Своп-договор между двумя субъектами по обмену обязательствами или активами с целью улучшения их структуры, снижения рисков и издержек по обслуживанию

- формирование рациональной структуры финансовых ресурсов с учетом минимизации затрат по их привлечению при допустимом уровне риска;
- эффективное использование капитала в процессе всех видов деятельности коммерческой организации.

Решение третьей задачи базируется на определении цены капитала, которая рассчитывается как отношение расходов, связанных с привлечением и обслуживанием капитала, к его величине. Цена капитала определяется как в целом (по всему капиталу), так и по каждой составляющей капитала: собственным и заемным финансовым ресурсам.

Цена собственного капитала рассчитывается как отношение суммы дивидендов по привилегированным и обычным акциям к средней за отчетный период величине собственного капитала. В свою очередь, сумма дивидендов по привилегированным и обыкновенным акциям рассчитывается как произведение величины дивиденда, объявленной для выплаты по соответствующему виду акций, на число акций конкретного вида.

В основе определения цены заемного капитала лежат расходы, представляющие проценты за кредит и другие расходы, предусмотренные в соответствующих договорах: комиссии за открытие и ведение ссудного счета, страховые платежи и т. д.

Для определения цены всего капитала используют формулу средне-взвешенной величины, в соответствии с которой средняя цена капитала коммерческой организации определяется по формуле

$$Ц = \sum d_i c_i,$$

где d_i – доля i -го вида капитала (собственного, заемного) в его общей величине; c_i – средняя цена i -го вида капитала.

2.4. Учет временной ценности денег в финансовом управлении

Денежные ресурсы, участвующие в финансовых операциях, имеют временную ценность, что наиболее заметно проявляется в условиях экономической нестабильности. Оценивая целесообразность финансовых вложений в тот или иной вид бизнеса, исходят из того, является ли это вложение более прибыльным (при допустимом уровне риска), чем вложения в государственные ценные бумаги. При этом необходимо проанализировать будущие доходы при «безопасном» уровне доходности.

С целью учета фактора времени на ценность денежных средств используют операции наращивания и дисконтирования. Они обеспечивают сопоставление двух величин: PV (настоящей стоимости) и FV (будущей стоимости) с учетом фактора времени и предполагаемой (требуемой) нормы доходности ($r(t)$).

Наращение позволяет сформировать оценку той суммы (FV), которую можно получить в будущем, инвестировав исходную сумму – PV , т. е. наращивание представляет собой движение от PV к FV . Связующим звеном между

этими величинами является норма доходности (процентная ставка), рассчитываемая в виде отношения величины наращенной к базовой величине:

$$r(t) = \frac{FV - PV}{PV} \longrightarrow FV = PV + PV \cdot r(t).$$

Дисконтирование позволяет дать оценку ожидаемой к получению суммы с позиции более раннего момента времени, т. е. перейти от будущей стоимости к настоящей. Обе стоимости увязываются в данном случае с помощью коэффициента дисконтирования, который рассчитывается как отношение величины наращенной к наращенной величине, т. е. по формуле учетной ставки:

$$d(t) = \frac{FV - PV}{FV}.$$

Соотношение между нормой доходности (выраженной в доле целого числа) и коэффициентом дисконтирования может быть показано формулами:

$$r(t) = \frac{d(t)}{1 - d(t)}; \quad d(t) = \frac{r(t)}{1 + r(t)}.$$

Существуют две основные схемы наращенного капитала:

- схема простых процентов;
- схема сложных процентов.

Схема *простых процентов* предполагает неизменность базы, с которой происходит начисление процентов. Схема сложных процентов предусматривает их капитализацию, т. е. база, с которой происходит начисление, постоянно возрастает. Формула простых процентов имеет вид:

$$FV = PV(1 + n \cdot r)$$

где FV – будущая стоимость инвестированного в настоящем капитала; PV – размер инвестированного капитала; r – норма доходности (процентная ставка, выраженная в доле целого числа); n – период времени, за которое происходит наращение.

Схема простых процентов используется в практике банковских расчетов, как правило, при начислении процентов по краткосрочным судам со сроком погашения до одного года. В этом случае в качестве n берется величина, характеризующая удельный вес длины подпериода в общем периоде и формула простых процентов приобретает вид:

$$FV = PV(1 + \frac{t}{T} \cdot r),$$

где T – продолжительность года в днях (для простоты расчета равна 360 дням); t – продолжительность периода начисления процентов, дней.

Пример 1. Определите сумму средств к погашению кредита в размере 2 млн руб., полученного на 30 дней под 20 % годовых.

$$FV = PV(1 + \frac{t}{T} \cdot r) = 2(1 + \frac{30}{360} \cdot 0,2) = 2,033 \text{ млн руб.}$$

Формула сложных процентов имеет вид

$$FV = PV(1 + r)^n.$$

Очевидно, что инвестиция на условиях сложных процентов более выгодна. Более частое начисление сложных процентов обеспечивает более быстрый рост наращиваемой суммы.

Поскольку последняя формула является одной из базовых в финансовых вычислениях, для удобства пользования значения факторного множителя $FM1$ ($FM1 = (1+r)^n$), обеспечивающего наращение настоящей стоимости, табулированы для различных значений r и n .

Экономический смысл факторного множителя $FM1$ состоит в следующем: он показывает, чему будет равна одна денежная единица через n периодов при заданной процентной ставке r .

Внутригодовые процентные начисления с целым числом лет осуществляются по формуле сложных процентов по подинтервалам и по ставке, равной пропорциональной доле исходной годовой ставки по формуле

$$FV = PV \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm},$$

где r – объявленная годовая ставка в доле целого числа; m – число начислений в году; n – число лет, за которое производится наращение.

Пример 2. Используя формулу сложных процентов, определить сумму депозитного вклада в размере 100 тыс. руб. через 2 года при полугодовом начислении процентов. Процентная ставка – 10 %.

$$FV = PV \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm} = 100 \left(1 + \frac{0,1}{2}\right)^{2 \cdot 2} = 121,551 \text{ тыс. руб.}$$

При осуществлении долгосрочных инвестиций возникает необходимость расчета приведенного денежного потока, т. е. потока, все элементы которого приведены к одному моменту времени. С позиции текущего момента расчет величины приведенной стоимости денежного потока необходимо осуществлять по формуле

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{FV_i}{(1+r)^i} = \frac{FV_1}{(1+r)^1} + \frac{FV_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{FV_n}{(1+r)^n}.$$

Отношение $\frac{1}{(1+r)^i}$ представляет собой дисконтирующий множитель $FM2$, экономический смысл которого заключается в том, что он характеризует настоящую цену одной денежной единицы будущего.

Пример 3. Определите величину приведенного дохода от инвестиций за 2 года, если в первом году предполагается получить 100 млн руб., во втором – 200 млн руб. Годовая ставка дисконта – 20 %.

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{FV_i}{(1+r)^i} = \frac{100}{1+0,2} + \frac{200}{(1+0,2)^2} = 83,3 + 138,9 = 222,2 \text{ млн руб.}$$

С целью проведения сравнительного анализа эффективности контрактов, предполагающих различные схемы начисления процентов, используется эффективная годовая процентная ставка $r(e)$, которая рассчитывается по формуле

$$r(e) = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1.$$

Эффективная процентная ставка позволяет сравнивать финансовые операции с различной частотой начисления и неодинаковыми процентными ставками. Ее размер зависит от числа внутригодовых начислений.

2.5. Управление портфелем ценных бумаг предприятия

Ценная бумага (*security*) – это документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

По своей сути ценная бумага представляет форму существования капитала, которая обращается на рынке как товар и приносит доход. При этом сам капитал в товарной или денежной форме отсутствует, но имеются все права на него, зафиксированные в ценной бумаге.

Функции ценных бумаг:

- перераспределение денежного капитала;
- предоставление дополнительных прав их владельцу в сфере управления и информации;
- право на получение дохода на капитал и возврат капитала.

Свойства ценных бумаг:

- возможность обмена их на деньги путем продажи, возврата эмитенту, переуступки права пользования);
- возможность выступать в качестве предмета залога;
- хранение в течение ряда лет или бессрочно;
- передача по наследству.

Классификация ценных бумаг представлена в табл. 2.1.

Рассмотрим более подробно сущность основных и производных ценных бумаг.

Основные ценные бумаги характеризуют право собственности или долга. К основным ценным бумагам относятся акции (обыкновенные или привилегированные) и облигации.

Обыкновенные акции отражают вклад их владельца в уставный капитал акционерного общества (АО). Владельцы обыкновенных акций участвуют в решении вопросов, связанных с управлением АО. Они имеют право на получение доходов в виде дивидендов только при наличии чистой прибыли, из которой предварительно выплачены дивиденды по привилегированным акциям. Размер дивидендов утверждается общим собранием акционеров и не может превышать величину, рекомендуемую советом директоров. Владелец обыкновенных акций имеет право продать их на вторичном рынке. При ликвидации акционерного общества владельцу возвращается часть чистых активов общества, оставшаяся после уплаты всех долгов общества и погашения привилегированных акций по номиналу.

Классификация ценных бумаг

<i>Классификационный признак</i>	<i>Виды ценных бумаг</i>
1. По принадлежности	На предъявителя Именная Ордерная (передаваемая по распоряжению владельца)
2. По форме существования	Документарные Бездокументарные (в виде записей на счетах специализированных организаций и банков)
3. По характеру выполняемых функций	Основные (акции и облигации) Производные (фьючерсный контракт, опцион, варрант)
4. По срочности использования	Бессрочные (акции) Срочные (облигации)
5. По видам эмитентов	Государственные Субъектов Российской Федерации Акционерных обществ и компаний
6. По характеру получаемого дохода	Привилегированные (гарантирующие владельцу получения фиксированного дохода, независимо от финансовых результатов деятельности эмитента) Обычные (сумма доходов определяется результатами работы эмитента доходов)
7. По форме выпуска и размещения	Для внешнего размещения (открытая подписка) Для внутреннего размещения (закрытая подписка)

Привилегированные акции дают право их владельцам на получение дохода в размере, зафиксированном в учредительных документах, их продажу на вторичном рынке, обмен на обыкновенные акции. Однако они не дают права участвовать в управлении обществом. При ликвидации акционерного общества владельцам привилегированных акций выплачивается сумма, соответствующая их номиналу.

Облигации выпускают государство, муниципальные образования и коммерческие организации. Они представляют собой долговые ценные бумаги, которые удостоверяют факт предоставления их владельцем заемщику денежных средств в кредит, что дает ему право на получение фиксированных процентов в течение всего срока их действия и погашения по номиналу после его окончания. Выплата процентов может осуществляться в денежной форме, ценными бумагами, товарами или иным имуществом. Доходы выплачиваются из чистой прибыли предприятия, а в случае ее недостаточности – за счет резервного фонда. Владельцы облигаций имеют первоочередное право на получение дохода по сравнению с держателями акций.

Производные ценные бумаги представляют собой бездокументарную форму выражения имущественных прав (обязательств), возникающих при изменении цены биржевого актива, лежащего в основе акций и облигаций. К ним относятся фьючерсные контракты (стандартные договоры купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной в договоре), опционы (договоры, по которым одна сторона име-

ет право в течение определенного срока купить (продать) соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это право премии) и т. п.

Портфель представляет собой совокупность рыночных ценных бумаг, скомпонованных с целью достижения устраивающей инвестора комбинации между планируемой доходностью и возможным риском.

Основные качества ценных бумаг, учитываемые при формировании портфеля:

- ликвидность, т. е. возможность быстрой трансформации ценных бумаг в денежную наличность;
- наличие налоговых льгот;
- отраслевая принадлежность.

Управление портфелем ценных бумаг осуществляется с целью не только сохранить первоначально инвестированные средства, но и максимально приумножить их, т. е. максимизировать доход по вложенным средствам.

Основным способом управления портфелем является мониторинг, который осуществляется посредством анализа фондового рынка и его сегментов, тенденций их развития, анализа показателей эмитентов и инвестиционных качеств ценных бумаг. Мониторинг может быть активным, предполагающим постоянную ревизию портфеля, и пассивным, что возможно лишь при наличии хорошо диверсифицированного портфеля, с одной стороны, достаточной насыщенности фондового рынка ценными бумагами хорошего качества и низкого риска, с другой.

2.6. Управление финансовыми рисками. Классификация финансовых рисков

В условиях рыночной экономики любая предпринимательская деятельность сопряжена с риском. Под предпринимательским риском понимают «вероятность (угрозу) потери предприятием части своих ресурсов, недополучения доходов или появления дополнительных расходов в результате осуществления деятельности» [27. С. 20-21]. Предпринимательский риск характеризуется двумя основными моментами:

- вероятностью осуществления желательного или нежелательного события;
- значимостью последствий при осуществлении этого события.

Следовательно, основной целью управления предпринимательскими рисками является осуществление инвестиций с учетом сопоставимости их уровня с возможной доходностью. Процесс управления рисками предполагает анализ и оценку выявленных факторов риска и возможностей его минимизации, а также выбор формы управления рисками. При этом активная форма управления рисками характеризуется разработкой и осуществлением мероприятий по предупреждению отрицательных последствий на основе прогнозирования развития событий. Адаптивная форма управления предпринима-

тельскими рисками предполагает адаптацию финансовой стратегии к сложившейся обстановке и осуществление управленческих воздействий непосредственно в ходе осуществления операций. В этом случае возможно предотвращение лишь части ущерба. Консервативная форма управления факторами риска направлена на локализацию полученного ущерба, нейтрализацию его влияния на другие события.

Классификация финансовых рисков по основным признакам представлена в табл. 2.2.

Таблица 2.2

Классификация финансовых рисков

<i>Признак классификации</i>	<i>Виды риска, согласно классификационному признаку</i>
1. По видам	Производственный (обусловлен производственными факторами) Коммерческий (связанный с осуществлением предпринимательской деятельности) Финансовый кредитный, процентный, валютный, риск упущенной выгоды, инвестиционный и т. д. (связан с вероятностью потерь денежных сумм или их недополучением)
2. По характеризующему объекту	Риск отдельных финансовых операций Риск различных видов деятельности Риск финансовой деятельности организации
3. По характеру обуславливающих риск факторов	Систематический (обусловлен действием объективных факторов, связанных с состоянием рынка и др. макроэкономическими факторами) Несистематический (обусловлен действием субъективных факторов, т. е. факторов, целиком зависящих от результатов деятельности конкретных хозяйствующих субъектов)
4. По финансовым последствиям	Риск экономических потерь Риск упущенной выгоды Совокупный риск
5. По характеру проявления во времени	Постоянный Временный
6. По уровню потерь	Допустимый Критический Катастрофический
7. По возможности предвидения	Прогнозируемый Непрогнозируемый
8. По возможности страхования	Страхуемый Не страхуемый
9. По совокупности исследуемых инструментов	Индивидуальный Портфельный

3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ И ЕГО МЕТОДЫ В УПРАВЛЕНИИ ПРЕДПРИЯТИЕМ

3.1. Место и роль экономического анализа в управлении предприятием. Экономический анализ как база обоснования и принятия управленческих решений

Экономический анализ – это комплексное изучение деятельности коммерческих организаций, складывающейся под воздействием внешних и внутренних факторов с целью формирования объективной оценки достигнутых результатов и выявления возможностей повышения эффективности хозяйственно-финансовой деятельности и финансового состояния. Экономический анализ непосредственно связан с процессом управления, являясь его важнейшей функцией, содержание которой заключается в следующем:

- исследование экономических процессов в их взаимосвязи, складывающихся под воздействием объективных экономических факторов и факторов субъективного порядка;
- выявление тенденций и пропорций хозяйственного развития управляемого объекта;
- определение неиспользованных внутрихозяйственных резервов роста эффективности деятельности коммерческих организаций;
- обоснование бизнес-планов и объективная оценка их выполнения;
- подготовка материалов для принятия оптимальных управленческих решений.

В системе управления экономический анализ занимает промежуточное место между сбором информации и принятием решений по оперативному регулированию дальнейшей деятельности на базе ликвидации найденных в процессе анализа «узких мест» и устранения причин, обусловивших их возникновение. Таким образом, **содержание экономического анализа** – это всестороннее изучение результатов деятельности организаций и факторов их формирования с целью выявления резервов повышения эффективности хозяйственно-финансовой деятельности организаций. В последнем обстоятельстве заключается **значение экономического анализа** в современных условиях хозяйствования.

При этом под *резервами* понимаются постоянно возникающие возможности совершенствования деятельности организации. Они характеризуются разрывом между достигнутым состоянием использования ресурсов и возможно полным их использованием за счет ликвидации потерь и непроизводительных расходов, внедрения в технический процесс современных достижений науки и техники. Процесс формирования резервов является непрерывным, поскольку связан с совершенствованием организации и управления производством, что, в свою очередь, является неотъемлемым фактором выживания в современных условиях.

Цель экономического анализа как функции управления, регулируемой на микроуровне, заключается в формировании экономически обоснованной оценки результатов хозяйственно-финансовой деятельности коммерческой организации и выявлении внутренних резервов их улучшения.

Задачи экономического анализа:

1. Повышение научно-экономической обоснованности бизнес-планов и нормативов в процессе их разработки.
2. Объективное и всестороннее исследование выполнения бизнес-планов и соблюдения нормативов по данным бухгалтерского учета и отчетности.
3. Выявление тенденций и пропорций развития объекта исследования.
4. Определение экономической эффективности использования трудовых, материальных и финансовых ресурсов.
5. Выявление и измерение внутренних резервов повышения эффективности хозяйственно-финансовой деятельности и укрепления финансового состояния.
6. Подготовка материалов для выбора оптимальных управленческих решений.

Под предметом экономического анализа понимаются хозяйственный процесс коммерческих организаций, социально-экономическая эффективность и конечные финансовые результаты их деятельности, складывающиеся под воздействием внешних и внутренних факторов и получающие отражение через систему экономической информации. В качестве объектов исследования экономического анализа выступают следующие:

- 1) результаты хозяйственной деятельности и способы их достижения;
- 2) финансовые результаты и их составляющие;
- 3) наличие, размещение и эффективность использования финансовых ресурсов;
- 4) инвестиционные и финансовые вложения.

Метод любой науки – это способ познания содержания ее предмета. Под методом экономического анализа понимается диалектический способ подхода к изучению экономических явлений, происходящих в хозяйственно-финансовой деятельности организации в ее становлении и развитии. Характерными особенностями метода экономического анализа являются:

- использование системы показателей, всесторонне характеризующих хозяйственно-финансовую деятельность и финансовое состояние;
- изучение причин изменения этих показателей;
- выявление и измерение взаимосвязи между ними.

Методикой экономического анализа называется совокупность конкретных приемов, способов и средств, применяемых в процессе проведения анализа в заранее определенной последовательности их использования для достижения поставленной цели.

3.2. Классификация видов экономического анализа и их роль в управлении предприятием

Основными классификационными признаками подразделения экономического анализа по видам являются следующие:

1. *В зависимости от пользователей информации*: внешний и внутренний. Целью внутреннего анализа является выявление резервов улучшения результатов работы организации по каждому направлению деятельности. Состав интересующей внутренних пользователей информации определяется функциональными обязанностями соответствующей должности. Внутренний анализ является глубоким и детализированным, так как опирается на всю внутрифирменную экономическую информацию. Внешний анализ проводится на базе публичной финансовой отчетности, вследствие чего является более формальным и менее объективным. Он направлен на решение задач, стоящих перед конкретным сторонним субъектом, имеющим прямой или косвенный финансовый интерес.

2. *По содержанию*: финансовый и управленческий. Финансовый анализ изучает информацию финансового характера с целью оценки прошлых и прогнозных финансовых результатов, финансового состояния и эффективности инвестиционных и финансовых вложений. Может базироваться как на данных внешней отчетности, так и на внутренних источниках (материалах текущего бухгалтерского, статистического и оперативного учета). В соответствии с этим подразделяется на внешний финансовый анализ и внутренний финансовый анализ. Управленческий анализ служит для удовлетворения информационных потребностей внутренних пользователей (руководителей и специалистов) и базируется на всей совокупности циркулирующей внутри фирмы экономической информации. Включает производственный анализ и внутренний финансовый анализ. Производственный анализ изучает результаты хозяйственной деятельности, условия и средства их достижения.

3. *По временному аспекту*: ретроспективный, оперативный и перспективный.

4. *По кругу изучаемых вопросов*: комплексный и тематический.

5. *По характеру сравнения*: анализ, проводимый в рамках одной организации, и сравнительный (пространственный).

6. *По предмету*: анализ продаж, затрат, основных и оборотных средств, анализ трудовых ресурсов, финансовых результатов, финансового состояния и пр.

7. *По степени анализа общих функций*: финансово-экономический, организационно-экономический, технико-экономический, социально-экономический, функционально-стоимостной и т. д.

3.3. Пользователи экономического анализа как субъекты анализа

Пользователей экономической информации можно разделить на две группы – внутренние и внешние.

Внутренние – администрация организации. Состав интересующей их информации определяется функциональными обязанностями соответствующей должности. Целью внутреннего анализа является выявление резервов улучшения результатов работы организации по каждому направлению деятельности. В связи с этим внутренний анализ является глубоким и детализированным.

Внешние – потенциальные инвесторы, органы, уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом, налоговые и финансовые органы, органы государственной статистики и т. д. Они проводят анализ деятельности организации на базе публичной бухгалтерской отчетности. В силу этого обстоятельства внешний анализ является более формальным и менее объективным. Он направлен на решение задач, стоящих перед конкретным сторонним субъектом. При этом выделяют субъектов с прямым и косвенным финансовым интересом.

3.4. Характеристика и особенности проведения финансового, управленческого и производственного анализа, их взаимосвязь и роль в принятии управленческих решений

В целом экономический анализ можно представить как систему включающую два вида анализа: управленческий и финансовый анализ. Такое разделение вызвано сложившимся на практике разделением системы бухгалтерского учета на управленческий и финансовый.

Данные рис. 3.1 подтверждают, что противопоставлять управленческому анализу следует не вообще финансовый анализ (как анализ финансовых показателей), а внешний финансовый анализ или финансовый анализ для внешних пользователей информации. В свою очередь, управленческий анализ выступает в единстве производственного и финансового анализа, т. е. ему по определению, как информационно-аналитическому обеспечению принимаемых решений в организации, присуща комплексность подхода к производственным и финансовым показателям.

Управленческий анализ изучает результаты хозяйственно-финансовой деятельности организаций и средства их достижения. Он осуществляется на базе внутренней информации организации и используется ее руководством для выявления резервов.

Комплексный внутривозвратный анализ включает:

- анализ в обосновании бизнес-планов;
- анализ в системе маркетинга;
- анализ объема продукции;
- анализ использования производственных ресурсов;
- анализ взаимосвязи затрат, объема продукции и прибыли.

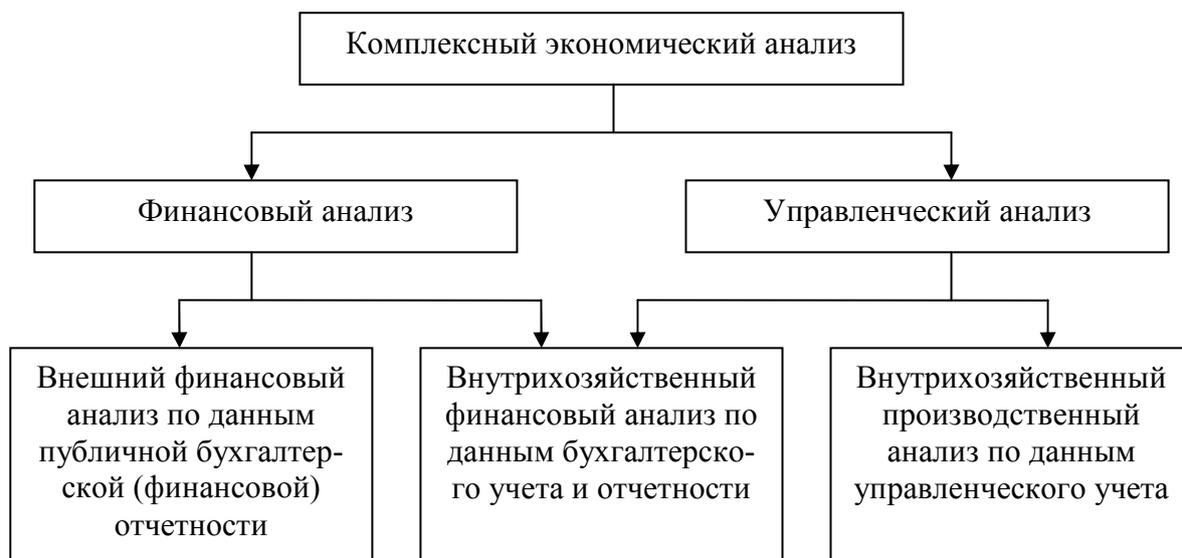


Рис. 3.1. Взаимосвязь финансового и управленческого анализа

Таким образом, составляющими управленческого анализа являются производственный анализ и внутренний финансовый анализ. Производственный анализ изучает результаты производственной (хозяйственной) деятельности, условия и средства их достижения.

Особенности проведения управленческого (внутреннего) анализа:

- 1) ориентация результатов анализа на свое руководство;
- 2) использование всех источников информации для анализа;
- 3) отсутствие регламентации анализа со стороны;
- 4) комплексность анализа;
- 5) максимальная закрытость результатов анализа в целях сохранения коммерческой тайны.

В рамках *финансового анализа* изучаются финансовое состояние и финансовые результаты деятельности организации, отражаемые как в системе внутренней информации, так и в публичной бухгалтерской отчетности на момент проведения анализа, а также дается оценка будущего финансового потенциала организации. При этом если финансовый анализ проводится только по данным бухгалтерской отчетности, то он приобретает характер внешнего, который нередко не позволяет сформировать достаточно объективную оценку финансового положения организации. Данный недостаток исключается в ходе внутреннего финансового анализа, базирующегося на данных текущего бухгалтерского учета. Примером такого анализа является анализ дебиторской и кредиторской задолженности, анализ запасов, анализ денежных средств, анализ издержек обращения и т. д.

Блоки финансового и управленческого анализа пересекаются при проведении внутреннего финансового анализа.

Содержание финансового анализа, проводимого на основании публичной бухгалтерской отчетности, сводится к следующему:

- анализ абсолютных показателей прибыли;
- анализ относительных показателей рентабельности;

- анализ финансового состояния, рыночной устойчивости, ликвидности баланса, платежеспособности организации;
- анализ эффективности использования заемного капитала;
- экономическая диагностика финансового состояния и рейтинговая оценка эмитентов.

Особенности содержания внешнего финансового анализа:

- 1) множественность сторонних субъектов проведения финансового анализа;
- 2) разнообразие целей и интересов сторонних субъектов проведения финансового анализа;
- 3) наличие типовых методик анализа, стандартов учета и отчетности;
- 4) ориентация только на публичную отчетность;
- 5) максимальная открытость результатов анализа.

3.5. Бухгалтерская отчетность предприятия как информационная база финансового анализа

Корректность результатов анализа во многом зависит от наличия его информационной базы. Основным источником информации при проведении как внутреннего, так и внешнего финансового анализа является бухгалтерская (финансовая) отчетность.

Состав и содержание бухгалтерской отчетности регламентируется *Положением по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации»* ПБУ 4/99, утвержденным приказом Министерства финансов РФ от 6 июля 1999 г. № 43н.

В целом **бухгалтерская отчетность организации** представляет собой единую систему данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственно-финансовой деятельности. То есть аналитиком она может *рассматриваться в двух основных аспектах:*

- 1) с точки зрения установления рациональности структуры имущества и источников его формирования, выявления рыночной устойчивости организации и ликвидности ее баланса;
- 2) с точки зрения оценки динамики финансово-хозяйственных результатов деятельности организации.

Первую задачу позволяет выполнить «Бухгалтерский баланс» (форма № 1), *вторую* – «Отчет о прибылях и убытках» (форма № 2). В дополнение к указанным документам используются «Отчет об изменениях капитала» (форма № 3), «Отчет об изменениях капитала» (форма № 3), «Отчет о движении денежных средств» (форма № 4), «Приложение к бухгалтерскому балансу» (формы № 5).

В частности, форма № 3 позволяет изучить причины изменения отдельных элементов собственного капитала, выявить его реальность путем сопоставления с чистыми активами. По данным формы № 4 выявляется структура поступления и расходования денежных средств в разрезе текущей,

инвестиционной и финансовой деятельности, определяется мощность денежных потоков, причины неплатежеспособности организации.

В приложении к бухгалтерскому балансу приводится информация, расшифровывающая некоторые статьи внеоборотных активов, дебиторской и кредиторской задолженности, финансовых вложений. Приведенные в разделе формы № 5 расходы по обычной деятельности в разрезе элементов затрат используются в ходе анализа себестоимости продукции.

В ходе внутреннего анализа финансового состояния и финансовых результатов дополнительно к показателям бухгалтерской отчетности используются данные текущего бухгалтерского учета и первичных документов. Это позволяет углубить анализ, изучить причины возникновения «узких мест» и разработать рекомендации по их устранению.

3.6. Цели и этапы анализа бухгалтерской (финансовой) отчетности

Финансовый анализ представляет собой способ накопления, трансформации и использования информации финансового характера с целью оценки финансовых результатов и финансового состояния прошлой деятельности, отраженной в отчетности на момент анализа, а также оценки будущего потенциала организации, т. е. диагностики хозяйственно-финансовой деятельности.

Финансовый анализ включает следующие шаги:

- 1) определение цели анализа и похода к ее достижению.
- 2) оценка качества информации, представленной для анализа.
- 3) определение методов анализа, проведение самого анализа и обобщение полученных результатов.

Основной *целью финансового анализа* является получение небольшого числа ключевых параметров, дающих объективную картину финансовых результатов и финансового состояния организации.

Этапы обработки бухгалтерской отчетности:

- 1) контроль содержания;
- 2) преобразование бухгалтерской отчетности в аналитическую;
- 3) оценка качества изменения показателей с выделением случайных и устойчивых факторов, а также выявлением условий, определяющих уровень и тенденции изменения показателей;
- 4) формирование системы показателей, характеризующих эффективность использования имущества и финансовых средств;
- 5) определение финансовых коэффициентов и их оценка;
- 6) оценка возможности непрерывности функционирования организации.

Основными задачами анализа финансовой отчетности являются:

- 1) оценка имущественного и финансового состояния, а также результатов хозяйственно-финансовой деятельности на базе методов ретроспективного анализа;

2) оценка эффективности использования ресурсов и определения потенциальных возможностей организации с использованием как ретроспективного, так и перспективного анализа;

3) прогнозирование имущественного и финансового состояния, а также результатов хозяйственно-финансовой деятельности на базе перспективного анализа.

При выполнении *первой* задачи решают следующие частные задачи:

- анализируется структура активов и ее адекватность особенностям производства;
- оценивается качество собственного капитала;
- оценивается структура обязательств;
- оценивается достаточность запасов и денежных средств для непрерывного функционирования производства;
- оценивается достоверность и ликвидность дебиторской задолженности;
- оценивается ликвидность и финансовая устойчивость организации;
- оценивается доходность.

При решении *второй* задачи необходимо оценить:

- эффективность использования имущества (рентабельность и оборачиваемость);
- возможность увеличения загрузки производственных фондов;
- наличие имущества, которое используется неэффективно и может быть реализовано;
- резервы увеличения финансовых результатов без дополнительных капитальных вложений;
- допустимую величину дебиторской задолженности и сбалансированность дебиторской и кредиторской задолженности;
- рациональную величину заемных средств и обеспеченность их активами.

Согласно программе проведения анализа, можно выделить следующие его виды.

– экспресс анализ бухгалтерской отчетности заключается в обобщенной характеристике направленности финансово-хозяйственной деятельности, финансовых результатов и финансового состояния на базе ограниченного перечня показателей, набор которых определяется задачами, стоящими перед аналитиком;

– углубленный анализ бухгалтерской отчетности основывается на более широком перечне финансовых показателей, применяемых видов анализа.

Программа углубленного анализа финансовой отчетности в общем виде включает следующие блоки:

1) предварительная характеристика направленности финансово-хозяйственной деятельности и финансового состояния на базе чтения финансовой отчетности и ознакомления с пояснительной запиской;

2) характеристика финансового состояния преимущественно на базе формы № 1. Кроме того, используют форму № 3 для оценки движения и структуры собственного капитала, форму № 5 – для углубленного анализа состава и структуры некоторых статей бухгалтерского баланса и форму № 2 – для оценки деловой активности;

3) оценка финансовых результатов (доходов, расходов, прибыли, рентабельности) преимущественно на базе формы № 2;

4) анализ капитала на базе формы № 3;

5) анализ движения денежных средств прямым и косвенным методами. При прямом методе используется форма № 4, при косвенном методе – форма № 1;

6) анализ пояснений к финансовой отчетности на базе формы № 5 и пояснительной записки.

3.7. Приемы анализа бухгалтерской (финансовой) отчетности предприятия

При проведении анализа бухгалтерской (финансовой) отчетности используется ряд стандартных приемов, среди которых выделяются 6 основных:

1) *горизонтальный анализ*, целью которого является выявление абсолютных и относительных изменений статей отчетности. Основной экономической прием, используемый в ходе такого анализа – это сравнение;

2) *вертикальный или структурный анализ*, представляющий собой отображение структуры финансового отчета в виде относительных показателей, в качестве которых выступают удельные веса. Именно на основе изменения структуры имущества или капитала организации можно сделать вывод о действительных изменениях, произошедших в их составе;

3) *трендовый анализ*, представляющий собой сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, то есть основной тенденции динамики показателя. В ходе трендового анализа рассчитываются следующие относительные величины динамики:

- цепные и базисные темпы роста и прироста;
- среднегодовые темпы роста;

4) *коэффициентный анализ* – расчет относительных финансовых показателей (коэффициентов), представляющих собой соотношение различных статей отчетности;

5) *факторный анализ* – анализ влияния отдельных факторов на результативный показатель с помощью детерминированных или стохастических приемов исследования. При этом факторный анализ может быть как прямым, т. е. предусматривающим дробление результативного показателя на составные части, так и обратным, посредством которого осуществляется комплексная оценка результатов функционирования;

б) *сравнительный (пространственный) анализ* – это внутривладельческий анализ показателей отчетности по структурным подразделениям предприятия, а также межвладельческий анализ показателей данной фирмы с показателями, например, других фирм-конкурентов.

3.8. Общая характеристика экономико-математических и статистических методов анализа

Метод анализа конкретизируется с помощью специальных приемов, которые можно подразделить на качественные (неформализованные) и количественные (формализованные).

Качественные методы основаны на описании аналитических процедур на логическом уровне без применения строгих математических зависимостей. К ним относят такие, как: качественные сравнения, выделение «узких мест» и ведущих звеньев, методы экспертных оценок, сценариев и ряд других. Они примеряются прежде всего там, где задачу невозможно решить формализованными методами ввиду ее новизны или сложности подбора математического аппарата.

Однако большинство задач решается с помощью формализованных методов, которые подразделяются на статистические и экономико-математические.

Статистические методы используются в основном для формирования предварительной оценки результатов хозяйственно-финансовой деятельности коммерческой организации. К ним относятся следующие:

- статистическое наблюдение – запись информации по определенным признакам с определенными целями;
- сравнения;
- абсолютные и относительные показатели;
- ранжирование и группировка;
- средние величины;
- индексный метод;
- показатели вариации.

Использование экономико-математических методов позволяет:

- решать те задачи, которые невозможно решить традиционными методами;
- локализовать влияние факторов в условиях стохастической зависимости;
- повысить точность расчетов.

Наибольшее распространение в экономическом анализе получили следующие экономико-математические методы:

- методы решения задач факторного анализа: интегральный, корреляционно-регрессионный, главных компонент, экономико-математического моделирования;

- методы решения оптимизационных задач;
- методы математического программирования и прежде всего линейного, теория массового обслуживания;
- методы исследования операций: управление запасами, теория игр, теория расписаний, методы экономической кибернетики.

3.9. Экономико-математическое моделирование как основа проведения многофакторного анализа

Моделирование позволяет воспроизвести хозяйственные процессы, протекающие на предприятии с помощью формул, представляющих математические модели. В детерминированном факторном анализе используются 4 вида моделей.

1. Аддитивные: $A = x \pm y$,

где A – результирующий показатель; x и y – факторы, определяющие его значение.

2. Мультипликативные: $A = x \cdot y$.

3. Кратные: $A = x/y$.

4. Смешанные (комбинированные): $A = \frac{x+y}{z}$; $A = \frac{x}{y+z}$.

В широком смысле моделирование в экономическом анализе используется для расширения перечня факторов, влияющих на изменение результирующего показателя в детерминированных моделях, а следовательно, с целью увеличения возможностей поиска внутренних резервов улучшения результатов деятельности.

Моделирование мультипликативных факторных систем осуществляется путем последовательного расчленения факторов исходной системы на факторы сомножители:

$$N = R \cdot \lambda^R; \quad \lambda^R = d \cdot \bar{Д} \cdot \bar{Пр} \cdot \lambda^R_{\text{час}},$$

где N – объем продукции; R – среднесписочная численность работающих; λ^R – производительность труда за период; d – доля работников производства в среднесписочной численности работающих; $\bar{Д}$ – среднее число отработанных одним работником производства дней; $\bar{Пр}$ – средняя продолжительность рабочего дня; $\lambda^R_{\text{час}}$ – часовая выработка работника производства.

Аналогичным образом осуществляется моделирование аддитивных факторных систем за счет расчленения одного из факторных показателей на его составляющие элементы.

При моделировании кратных факторных систем используются 4 метода.

1. Метод удлинения. Сущность этого метода заключается в разложении числителя исходной факторной модели на составляющие его факторы с получением конечной факторной системы в виде аддитивной модели

$$Рпр = \frac{Пр}{N} \cdot 100 = \frac{N-З}{N} \cdot 100 = 100 - \bar{У}_3,$$

где $R_{пр}$ – рентабельность продаж; Π – прибыль от продаж; N – выручка от продаж; Z – затраты на производство и продажу продукции; \bar{U}_z – средний уровень затрат на производство и продажу продукции.

2. Метод формального разложения. Сущность этого метода заключается в разложении знаменателя исходной факторной модели на составляющие его факторы с получением конечной системы в виде комбинированной модели:

$$R_A = \frac{\text{ЧП}}{A} \cdot 100 = \frac{\text{ЧП}}{\overline{ВнА} + \overline{ОбА}} \cdot 100,$$

где R_A – рентабельность активов; ЧП – чистая прибыль; \bar{A} – средняя величина активов; $\overline{ВнА}$ – средняя величина внеоборотных активов; $\overline{ОбА}$ – средняя величина оборотных активов.

3. Метод расширения. Сущность метода заключается в умножении числителя и знаменателя исходной факторной системы на один и тот же фактор (или несколько факторов) с получением конечной факторной системы в виде мультипликативной модели:

$$R_A = \frac{\text{ЧП}}{A} \times \frac{N}{N} \times 100 = \frac{N}{A} \times \frac{\text{ЧП}}{N} \times 100 = \text{Коб}_A \times R_{пр_{чп}},$$

где Коб_A – коэффициент оборачиваемости активов; $R_{пр_{чп}}$ – рентабельность продаж по чистой прибыли.

4. Метод сокращения. Сущность этого метода заключается в делении числителя и знаменателя исходной факторной модели на один и тот же или несколько факторов с получением конечной факторной системы в виде комбинированной модели:

$$R_{пф} = \frac{\text{ЧП}}{F+E} \times 100 = \frac{\frac{\text{ЧП}}{N}}{\frac{F}{N} + \frac{E}{N}} \times 100,$$

где $R_{пф}$ – рентабельность производственных фондов; \bar{F} – средняя стоимость основных средств; \bar{E} – средняя стоимость оборотных средств; $\frac{\text{ЧП}}{N}$ – рентабельность продаж по чистой прибыли; $\frac{\bar{F}}{N}$ – фондоемкость; $\frac{\bar{E}}{N}$ – коэффициент закрепления оборотных средств на 1 руб. продукции.

3.10. Методы экономического факторного анализа

Факторный анализ делится на прямой и обратный. В задачах прямого факторного анализа изучается влияние факторов на изменение результативного показателя. При этом зависимость между результативным показателем и факторами может носить детерминированный или стохастический характер.

В первом случае каждому значению фактора соответствует только одно значение результативного показателя, что выражается в виде аддитивных, мультипликативных, кратных или комбинированных моделей.

Для расчета влияния факторов при детерминированной зависимости используются такие методы, как цепных подстановок, абсолютных разниц, дифференциально-интегральный, индексный и др.

При стохастической зависимости связь между результативным показателем и факторами является вероятностной характеристикой, следовательно, каждому значению фактора соответствует не одно, а несколько значений результативного показателя, что выражается в виде следующей модели, называемой уравнением регрессии:

$$M_x(Y) = f(x_1, \dots, x_p),$$

где $M_x(Y)$ – математическое ожидание (среднее значение) Y при заданных переменных x_1, \dots, x_p .

Для изучения стохастической зависимости в ходе прямого факторного анализа используется корреляционно-регрессионный анализ.

В задачах обратного факторного анализа на базе частных показателей формируется интегральный с помощью таких методов, как метод сумм, средней геометрической, коэффициентов, суммы мест, расстояний.

Индексный метод факторного анализа

Индексный метод факторного анализа основан на расчете индексов как по результативному показателю, так и факторам, его определяющим. При этом в мультипликативных моделях индекс результативного показателя равен произведению индексов факторов.

Например, индекс стоимости продукции рассчитывается по формуле

$$I_N = \frac{\sum q_1 p_1}{\sum q_0 p_0},$$

где q – физический объем продукции; p – цена продукции.

Индекс физического объема продукции:

$$I_q = \frac{\sum q_1 p_0}{\sum q_0 p_0}.$$

Индекс цен:

$$I_p = \frac{\sum q_1 p_1}{\sum q_1 p_0}.$$

Взаимосвязь индексов:

$$I_N = I_q \times I_p.$$

Для расчета влияния факторов на изменение результативного показателя с помощью индексного метода необходимо от числителя соответствующего индекса отнять его знаменатель:

$$\Delta N(q) = \sum q_1 p_0 - \sum q_0 p_0;$$

$$\Delta N(p) = \sum q_1 p_1 - \sum q_1 p_0.$$

Метод цепных подстановок

Сущность метода цепных подстановок заключается в постепенной последовательной замене базисных значений факторов их фактической величиной в отчетном периоде и в выявлении разности между последующим и предыдущим значениями результативного показателя. Используется при изучении факторной связи во всех видах детерминированных моделей с учетом следующих правил:

- 1) в начале производится замена значений экстенсивных (количественных) факторов, затем – интенсивных (качественных);
- 2) если влияние фактора уже найдено, то в последующих расчетах он берется в фактической оценке отчетного периода, а если еще не найдено, – то в базисной оценке;
- 3) число скорректированных значений результативного показателя при расчетах должно быть на единицу меньше, чем факторов.

Рассмотрим алгоритм применения метода на примере двухфакторной мультипликативной модели:

$$A = x \cdot y,$$

где A – результативный показатель; x – количественный факторный показатель; y – качественный факторный показатель.

Задачей применения метода является разложение общего отклонения результативного показателя ΔA на факторные приросты $\Delta A(x)$ и $\Delta A(y)$:

$$\begin{array}{ccc} \Delta A = A_1 - A_0 & & \\ \swarrow & & \searrow \\ \Delta A(x) & & \Delta A(y) \end{array}$$

Для вычисления факторных приростов производятся следующие вычисления:

$$\begin{array}{l} A_0 = x_0 \cdot y_0 \\ A' = x_1 \cdot y_0 \longrightarrow A' - A_0 = \Delta A(x) \\ A_1 = x_1 \cdot y_1 \longrightarrow A_1 - A' = \Delta A(y) \end{array}$$

Далее проводится проверка вычислений:

$$\Delta A(x) + \Delta A(y) = \Delta A = A_1 - A_0$$

Недостатки метода заключаются в следующем:

- 1) трудоемкость расчетов при большом числе факторов;
- 2) сложность определения последовательности замены значений факторов, в то время как изменение последовательности замены влияет на конечный результат. С целью устранения первого недостатка при изучении факторной связи в моделях мультипликативного вида используется разновидность приема цепных подстановок – метод абсолютных разниц.

Метод абсолютных разниц

Сущность метода заключается в том, что абсолютное отклонение по исследуемому фактору умножается на абсолютное значение других факторов:

$$\Delta A(x) = (x_1 - x_0) \cdot y_0 = \Delta x \cdot y_0$$

$$\Delta A(y) = (y_1 - y_0) \cdot x_1 = \Delta y \cdot x_1$$

Проверка: $\Delta A(x) + \Delta A(y) \approx \Delta A$

Недостатком метода является то, что совокупное влияние факторов лишь приблизительно равно абсолютному отклонению по результативному показателю за счет округления данных при расчетах.

Интегральный метод

Этот метод используется для расчета влияния факторов на изменение результативного показателя в мультипликативных и кратных моделях. Устраняет второй недостаток метода цепных подстановок, т. е. при его использовании последовательность замены значений факторов не влияет на результат. Рабочие формулы, используемые при расчете влияния факторов:

1) для двухфакторных мультипликативных моделей ($A = x \cdot y$):

$$\Delta A(x) = \frac{1}{2} \Delta x (y_0 + y_1)$$

$$\Delta A(y) = \frac{1}{2} \Delta y (x_0 + x_1)$$

Проверка: $\Delta A(x) + \Delta A(y) \approx \Delta A$.

2) для кратных моделей ($A = x/y$):

$$\Delta A(x) = \frac{\Delta x}{\Delta y} \cdot \text{Ln} \left(\frac{y_1}{y_0} \right)$$

$$\Delta A(y) = \Delta A - \Delta A(x);$$

где Ln – логарифм натуральный.

3.11. Раскрытие аналитической информации в пояснениях к бухгалтерской отчетности

В пояснительной записке должна быть приведена информация о данных, не нашедших отражения в формах годовой бухгалтерской отчетности, но полезных для получения более полной и объективной картины об имущественном и финансовом положении организации, ее финансовых результатах и их изменениях. К такой информации, в частности, относятся данные:

- об объемах продаж продукции, товаров, работ, услуг, по видам деятельности и географическим рынкам сбыта;
- событиях после отчетной даты и условных фактах хозяйственной деятельности;
- любых выданных и полученных обеспечения обязательств и платежей организации;

- прекращенных операциях;
- аффилированных лицах;
- государственной помощи;
- прибыли, приходящейся на одну акцию.

Помимо этого, в пояснительной записке необходимо раскрыть данные статей, по которым в бухгалтерском балансе и отчете о прибылях и убытках отражаются прочие активы, пассивы, кредиторы, дебиторы, иные обязательства, отдельные виды прибылей и убытков в случае их «существенности». Данное правило следует применять при раскрытии и других показателей бухгалтерской отчетности.

В пояснительной записке следует привести краткую характеристику деятельности организации, основные показатели деятельности и факторы, повлиявшие в отчетном году на финансовые результаты, а также решения по итогам рассмотрения годовой бухгалтерской отчетности и распределения прибыли, оставшейся в распоряжении организации.

Организация, применяющая при налогообложении метод определения выручки от продажи продукции (работ, услуг) по мере ее оплаты, приводит отдельно данные о причитающихся налоговых платежах в бюджет, исчисляемых на основе сведений о продаже товаров, продукции, работ, услуг и финансовых результатах, отраженных в бухгалтерском учете исходя из допущения временной определенности фактов хозяйственной деятельности. При этом данные о налоговых платежах, исчисленных по двум методам, приводятся в разрезе существенных видов налогов и с отражением сумм отклонений.

При оценке финансового состояния необходимо рассчитать и проанализировать коэффициенты, характеризующие имущественное положение организации, структуру финансирования активов, деловой активности финансовой устойчивости и ликвидности баланса.

Акционерные общества в пояснительной записке приводят состав (фамилии и должности) членов Совета директоров (наблюдательного Совета), членов исполнительного органа.

Целесообразно включение в пояснительную записку данных о динамике важнейших экономических и финансовых показателей организации за ряд лет, описание будущих капиталовложений, осуществляемых экономических мероприятий и другой информации, интересующей возможных пользователей годовой бухгалтерской отчетности.

3.12. Место и роль экономического анализа в аудиторской деятельности

Аналитические процедуры в аудите применяются в целях: 1) оценки достоверности отчетности и 2) подтверждения или опровержения допущения непрерывности деятельности проверяемой организации.

Для подтверждения (опровержения) достоверности отчетности используют приемы чтения финансовой отчетности для выявления экстраординар-

ных отклонений по сумме и структуре основных статей отчетности от данных прошлых периодов и показателей, аналогичных по сфере и масштабам деятельности предприятий, которые являются основанием проведения аудита формирования данных статей отчетности и отражения соответствующих операций на счетах бухгалтерского учета.

Для подтверждения (опровержения) допущения непрерывности деятельности в процессе аудиторской деятельности проводится анализ по следующим направлениям:

- анализ и оценка отклонений основных показателей финансово-хозяйственной деятельности от значений предыдущих периодов и эталонных (нормативных, среднеотраслевых);

- анализ и оценка значений и динамики основных показателей платежеспособности, ликвидности, достаточности чистых активов для продолжения деятельности;

- прогнозирование на основе анализа выявленных тенденций и оценка прогнозных значений ключевых показателей баланса, отчета о прибылях и отчета о движении денежных средств.

В аудиторском заключении аудиторы должны сделать вывод относительно достоверности отчетности и непрерывности деятельности, отметить факторы и обстоятельства, представляющие угрозу непрерывности, и предложить меры по устранению влияния негативных факторов при необходимости.

4. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И БЮДЖЕТИРОВАНИЕ

4.1. Система формирования экономических показателей как база комплексного планирования и анализа

Базой комплексного планирования и анализа является объективная система формирования экономических показателей (рис. 4.1).

Приведенная система дает возможность сделать планирование и анализ полным, т. е. охватить все основные показатели и все стороны хозяйственной деятельности, применить системный подход к планированию и анализу, поскольку определена взаимосвязь показателей; углубить факторный анализ аналитических показателей и факторов, расшифровав каждый блок с классификацией факторов и причин; определить формы связи между показателями (детерминированная или корреляционно-регрессионная); компьютеризировать комплексное планирование и анализ.

Как видно по данным рис. 4.1, базой формирования производственных показателей являются показатели технического уровня производства, уровня организации производства и труда, уровня организации управления в целом и такие условия, как внешнеэкономические связи, социальные и природные факторы. В свою очередь, производственные показатели влияют на финансовые показатели, которые обобщают всю хозяйственную деятельность, определяют ее эффективность.

В соответствии с общей схемой планирования и анализа в основе всех экономических показателей хозяйственной деятельности коммерческих организаций лежит технико-организационный уровень производства. Техническая сторона не является предметом экономического анализа непосредственно, но экономические показатели изучают в тесном взаимодействии с техникой и технологией производства, его организацией. На уровень экономических показателей в ряде отраслей материального производства значительное влияние оказывают природные условия (сельское хозяйство, добывающая промышленность и т. п.). На показатели производственного блока влияют также социальные условия жизни производственных коллективов и внешние связи коммерческой организации, т. е. состояние товарного рынка, рынка финансирования и т. д.

Сердцевину производственных показателей составляют показатели использования производственных ресурсов: средств труда (основных производственных фондов), предметов труда (материальных ресурсов) и живого труда (производственного персонала). Среди этих показателей следует выделять показатели количественные (экстенсификации) и качественные (интенсификации). Именно показатели интенсификации, определяемые факторами 1 блока, характеризуют экономичность хозяйственной деятельности. Интенсивное использование ресурсов позволяет повысить эффективность хозяйствования, т. е., с одной стороны, обеспечить относительную экономию затрат, а с другой – повысить рентабельность авансированного капитала.

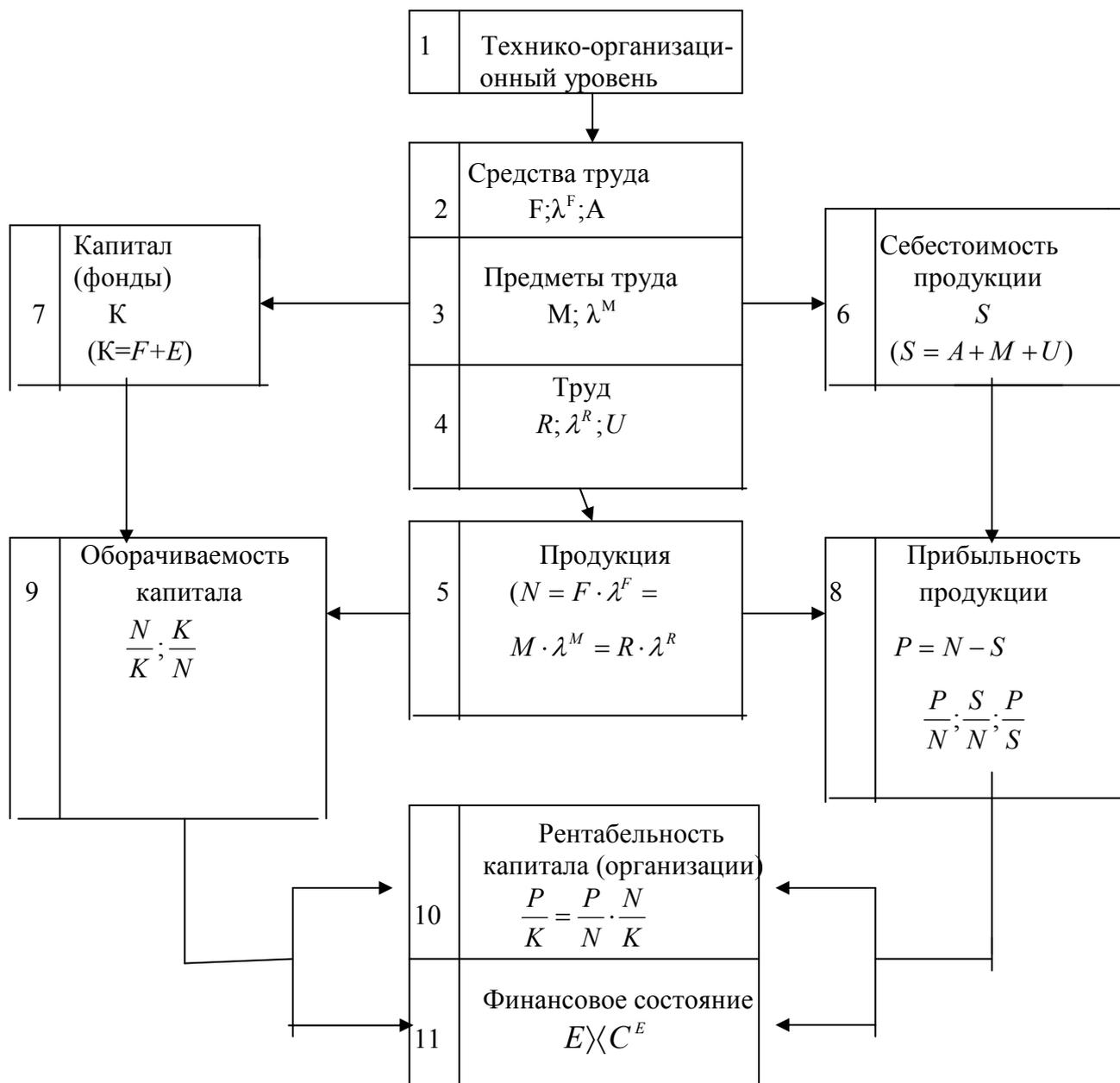


Рис. 4.1. Система формирования экономических показателей [28. С. 26]:

F – основные производственные средства (фонды);

λ^R – производительность труда (N/R); U – оплата труда персонала;
 N – продукция; S – себестоимость продукции;

λ^F – фондоотдача (N/F); K – авансированный капитал; A – амортизация;
 P – прибыль; M – материальные затраты; E – оборотные средства;

C^E – источники формирования оборотных средств;

λ^M – материалоотдача (N/M); R – производственный персонал

Интенсивность использования производственных ресурсов оценивается такими обобщающими показателями, как производительность труда, фондоотдача основных производственных фондов, материалоотдача.

Эффективность использования производственных ресурсов, в свою очередь, проявляется в трех измерениях:

- в объеме и качестве произведенной и реализованной продукции, причем чем выше качество изделий, тем, как правило, больше объем продукции, выраженной в отпускных ценах организации;
- в величине потребления или затрат ресурсов на производство, т. е. себестоимость продукции;
- в величине примененных ресурсов, т. е. авансированных для хозяйственной деятельности основных и оборотных фондов.

Сопоставление показателей объема продукции и себестоимости характеризует величину прибыли и рентабельности продукции, а также затраты на 1 рубль продукции.

Сопоставление показателей объема продукции и величины авансированных основных производственных фондов и оборотных средств характеризует воспроизводство и оборачиваемость производственных фондов, т. е. фондоотдачу основных средств и оборачиваемость оборотного капитала.

Полученные показатели, в свою очередь, в совокупности определяют уровень рентабельности капитала. Показатель рентабельности авансированного капитала организации является обобщающим показателем эффективности финансово-хозяйственной деятельности, поскольку вбирает в себя результаты интенсификации использования всех производственных и финансовых ресурсов. Это главный регулятор конкуренции в рыночной экономике.

От выполнения плана по прибыли, с одной стороны, и от оборачиваемости оборотных средств, с другой, зависят финансовое состояние и платежеспособность организации.

Рассмотренная система формирования экономических показателей является основой системы комплексного планирования и анализа (рис. 4.2).

4.2. Структура и основные цели бизнес-плана

Бизнес-план является важной частью делового планирования и инструментом повышения доходности коммерческих организаций в условиях конкуренции и свободного предпринимательства. Бизнес-план дает необходимую информацию для анализа и оценки предпринимательства с точки зрения его разумности, перспективности и результативности.

Основными целями разработки бизнес-плана являются следующие:

- 1) осуществление инвестиционных проектов;
- 2) реализация отдельных коммерческих проектов;
- 3) определение перспектив развития фирмы;
- 4) финансовое оздоровление и выход из временного экономического кризиса.



Рис. 4.2. Обобщающая схема планирования и анализа основных групп показателей в системе комплексного планирования и анализа

Объем и структура бизнес-плана определяется спецификой и областью деятельности предприятия. Министерством экономического развития России рекомендована следующая структура бизнес-плана:

1. Вводная часть.
2. Обзор состояния отрасли (производства), к которой относится предприятие.
3. Описание проекта.
4. Производственный план.
5. План маркетинга и сбыта продукции.
6. Организационный план реализации проекта.
7. Финансовый план реализации проекта.
8. Оценка экономической эффективности затрат, осуществляемых в ходе реализации проекта.

Анализ бизнес-плана позволяет обеспечить обоснованность его показателей, а также осуществлять контроль за их выполнением.

Экономический анализ играет значительную роль в разработке основных показателей текущих и перспективных планов и контроля за их выполнением на основе фактически достигнутых результатов. С учетом различного рода корректировок рассчитываются такие важнейшие показатели деятельности предприятия, как объем продаж, объем производства, затраты на производство в разрезе статей и видов продукции, прибыль от реализации и других видов деятельности.

Мониторинг (сопровождение) представляет собой анализ выполнения заданных бизнес-планом параметров. При этом используются как приемы общего анализа (сравнение, относительных величин структуры и выполнения плана), так и изучается влияние факторов, обуславливающих изменение результативных показателей от их плановых значений. В ходе мониторинга используются такие методы изучения прямой детерминированной факторной связи, как цепных подстановок, абсолютных разниц, индексный, интегральный.

4.3. Сметное планирование (бюджетирование) – основа сбалансированности показателей бизнес-плана

Бюджетирование представляет собой управление процессами создания, распределения и использования финансовых ресурсов. Сущность бюджетирования в коммерческих организациях можно определить как интегрированную систему составления бюджетов в разрезе подразделений (центров ответственности), текущего контроля за исполнением принятых бюджетов, учета отклонений фактических показателей от бюджетных и анализа причин существенных отклонений. При этом бюджет организации является способом балансирования доходов и расходов, поступлений и выплат денежных средств.

Бюджет представляет собой финансовый план, официально утвержденный руководством организации, обычно показывающий планируемую вели-

чину дохода; капитал, который необходимо привлечь для достижения данной цели; а также устанавливающий ограничения на расходы, которые должны быть понесены в течение периода.

Общий бюджет организации формируется на базе бюджетов отдельных центров ответственности, которые выделяются на основе организационной структуры фирмы. Центр ответственности – подразделение либо сегмент организации, возглавляемый менеджером, несущим ответственность за финансовые и нефинансовые показатели его деятельности в условиях децентрализации управления организацией в рамках предоставленных полномочий.

Набор бизнесов и(или) других сфер финансовой ответственности (за доходы, затраты, прибыль, инвестиции), распределенных между структурными подразделениями (сегментами), выступающих в качестве объектов управленческого учета, образует финансовую структуру организации. Финансовая структура – это совокупность центров ответственности, связанных между собой линиями ответственности. Во главе иерархии центров ответственности находится высшее должностное лицо организации, далее – один или несколько (в зависимости от масштабов деятельности и степени децентрализации управления) уровней центров ответственности.

Финансовая структура компании тесно связана с организационной. Однако финансовая структура делит организацию не по подразделениям, выполняющим определенные функции, а по центрам финансовой ответственности (ЦФО). Причем в состав центра финансовой ответственности может включаться несколько подразделений.

Основными результатами внедрения бюджетирования являются следующие:

- 1) организация превентивного контроля результатов деятельности и финансового состояния центров финансовой ответственности и организации в целом;
- 2) улучшение текущего контроля за результатами хозяйственно-финансовой деятельности посредством установления в бюджетах показателей деятельности, подлежащих последующему постоянному контролю;
- 3) согласование действий отдельных подразделений (филиалов, отделений и пр.) и отделов компаний, а также операционных сегментов для достижения контрольных показателей деятельности организации;
- 4) улучшение процессов коммуникации в организации;
- 5) повышение мотивации персонала.

Следствием совершенствования управления на базе применения бюджетирования является улучшение финансовых результатов и платежеспособности посредством управления прибылью и затратами, более рационального распределения и использования ресурсов, оптимизации затрат и осуществления предварительного и оперативного контроля постоянных и переменных расходов, а также денежных потоков. В результате проведения планирования потребности в ресурсах и текущего контроля оптимизируются финансовые потоки, минимизируются потери и нерациональные расходы. При этом система внутренней отчетности об исполнении бюджетов каждым центром от-

ветственности позволяет закрепить ответственность исполнителей за перерасход ресурсов. Составление бюджета денежных потоков на основании консолидации операционных бюджетов позволяет предвидеть ситуацию дефицита денежных средств, при этом руководство имеет возможность заранее позаботиться о привлечении в соответствующие моменты необходимых дополнительных источников финансирования.

Установленный в организации порядок составления, представления, согласования, консолидации, проведения план-факт анализа и оценки исполнения бюджетов ЦФО представляет собой бюджетный регламент. Бюджетный регламент устанавливает: во-первых, бюджетный период и подпериод; во-вторых, сроки и порядок разработки, согласования, представления, консолидации и утверждения бюджетов различных видов и уровней; в-третьих, процедуру и методику мониторинга исполнения бюджета и проведения план-факт анализа.

Основные регламенты бюджетирования фиксируются в Положении о бюджетировании. Положение регламентирует весь бюджетный цикл, включая порядок планирования деятельности ЦФО и организации в целом (формирование мастер-бюджета), подготовки проектов отдельных и консолидированных бюджетов, процедуру внесения корректировок и согласования бюджетов, их утверждения, механизм проектирования обратных связей и учета меняющихся условий. Положение также должно регламентировать перечень защищенных статей затрат, которые финансируются в первоочередном порядке в случае невыполнения бюджетных показателей, в то время как затраты по незащищенным статьям урезаются или переносятся на следующие периоды. В дополнение к Положению о бюджетировании могут быть приняты Положения по каждому виду операционных и финансовых бюджетов, регламентирующие, по каким ЦФО составляются соответствующие бюджеты, формы бюджетов, методику и сроки формирования, порядок согласования, утверждения и корректировки, а также процедуру и методику анализа отклонений.

Бюджеты ЦФО и отчеты об их исполнении могут составляться специалистами самого центра ответственности (экономистом-плановиком или бухгалтером). При отсутствии соответствующей должности в штате ЦФО данные функции могут выполняться работниками отдела экономического анализа и планирования (либо бухгалтерии). Функции консолидации бюджетов и формирования мастер-бюджета, а также корректировки бюджетов в течение периода целесообразно возлагать на отдел экономического анализа и планирования (ПЭО). Бюджеты инвестиций, источников финансирования (кредитный план) и бюджет движения денежных средств должны быть согласованы с отделом финансового контроля. В функции бухгалтерии следует включать подготовку отчетов о выполнении бюджетов и представление необходимых для планирования данных.

Для обеспечения действенного функционирования системы бюджетирования должен быть сформирован бюджетный комитет, в состав которого должны входить руководители ЦФО. Комитет должен функционировать на

постоянной основе и иметь примерно следующий набор полномочий: проверка и согласование бюджетов; разработка рекомендаций по совершенствованию бюджетного процесса; разрешение разногласий руководителей ЦФО; перераспределение средств между статьями бюджета; определение приоритетов платежей; разработка мер по ликвидации бюджетного дефицита; внесение предложений по поощрению и наказанию руководителей ЦФО.

4.4. Виды смет и их взаимосвязь

Институт дипломированных бухгалтеров по управленческому учету США определяет бюджет как количественный план в денежном выражении, подготовленный и принятый до определенного периода времени, обычно показывающий планируемую величину дохода, которая должна быть достигнута, и/или расходы, которые должны быть понесены в течение этого периода, и капитал, который необходимо привлечь для достижения данной цели. Понятия *сметы* и *бюджеты* в отечественной литературе используются как синонимы.

Большинство специалистов выделяют в составе генерального (общего) бюджета организации две основные части: *операционный* и *финансовый* бюджеты.

Операционный бюджет отражает планируемые операции для подразделения (отдела) или отдельной функции организации и содержит оценки доходов и расходов каждого подразделения или функции. Операционный бюджет включает в себя ряд функциональных бюджетов: бюджет продаж, производственную программу, бюджеты материальных и трудовых затрат, бюджет закупки материалов, бюджеты общепроизводственных, административных (общехозяйственных) и коммерческих расходов, а также сформированный на основе этих бюджетов прогнозный отчет о прибылях и убытках.

Финансовый бюджет, отражая планируемые источники средств и направления их использования, включает в себя бюджет капитальных затрат, бюджет источников финансирования, бюджет движения денежных средств и прогнозный бухгалтерский баланс.

Бюджеты не имеют стандартизированных форм, поскольку являются основным инструментом контроля в системе управленческого учета и предназначены исключительно для внутреннего пользования, являясь коммерческой тайной. Структура общего бюджета и степень детализации его составляющих определяется особенностями торгово-производственного процесса (в том числе видом продукции или услуг, методами производства и маркетинга), организационной структуры, организации системы бухгалтерского учета, производственного и финансового контроля; информационными потребностями руководства; размерами организации; тем, что является предметом бюджета; квалификацией руководства и разработчиков.

Общая схема формирования генерального бюджета приведена на рис. 4.3.

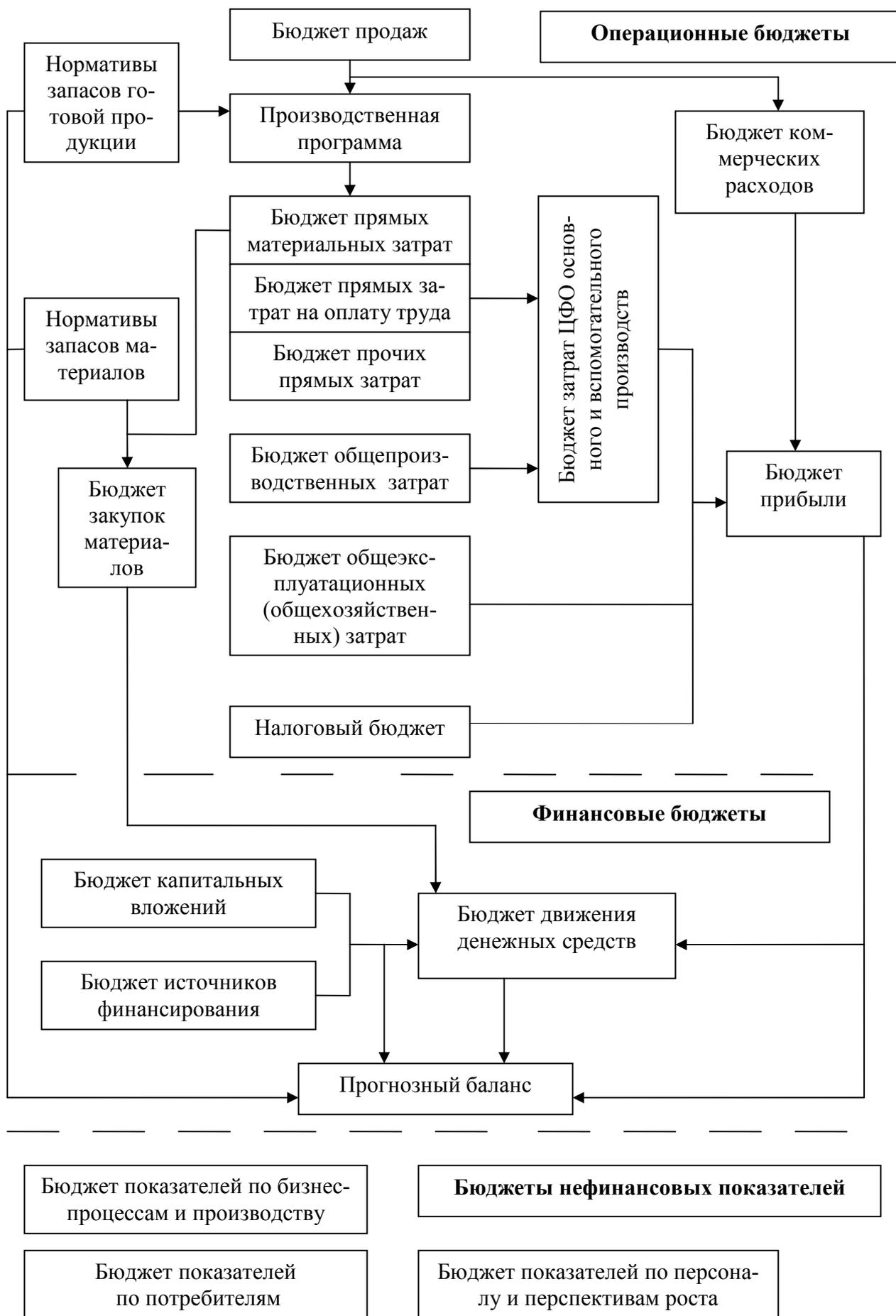


Рис. 4.3. Схема генерального бюджета производственного предприятия

Общие отклонения могут быть разложены на отклонения, связанные с влиянием конкретных факторов, на основе приемов факторного анализа.

Например, при изучении причин отклонений фактических показателей отчета о прибылях от бюджетных проводится анализ следующих видов отклонений:

- валовые отклонения по суммарным показателям прибыли, доходов и расходов;
- отклонения по цене единицы продукции или ресурса и объему продаж или использования ресурса;
- отклонения по активности и эффективности, которые позволяют разделить отклонения по объему на часть, определяемую изменением уровня активности (объема выпуска или продаж), и часть, которую можно отнести к эффективности использования ресурсов;
- отклонения постоянных накладных расходов;
- отклонения переменных накладных расходов по активности и эффективности.

Схема анализа отклонений приведена на рис. 4.4.

Общее отклонение выручки от продаж раскладывается на два факторных прироста:

1) отклонение, связанное с изменением физического объема продаж ($\Delta N(q)$):

$$\Delta N(q) = \sum \Delta q_i \cdot p_{i, \text{пл}}$$

где N – выручка от продаж; Δq_i – изменение количества проданной продукции (товаров) i -го наименования; $p_{i, \text{пл}}$ – плановая цена на продукцию (товары) i -го наименования;

2) отклонение, обусловленное изменением цен ($\Delta N(p)$):

$$\Delta N(p) = \sum \Delta p_i \cdot q_{i, \text{факт}}$$

где $q_{i, \text{факт}}$ – фактическое количество проданной продукции (товаров).

Отклонение затрат на материалы раскладывают на три факторных прироста:

1) отклонение за счет изменения цен на материалы ($\Delta MЗ(цм)$)

$$\Delta MЗ(цм) = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m \Delta цм_j \cdot k_{i, \text{факт}} \cdot \text{удел.р.}_{j, \text{факт}}$$

где $MЗ$ – материальных затраты; $\Delta цм_j$ – изменение цены на материалы j -го наименования; $k_{i, \text{факт}}$ – фактическое количество выпущенной продукции i -го наименования; $\text{удел.р.}_{j, \text{факт}}$ – фактический удельный расход материалов j -го наименования на производство единицы продукции i -го наименования;

2) отклонение за счет изменения активности (объема деятельности):

$$\Delta MЗ(k) = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m \Delta k_i \cdot \text{удел.р.}_{j, \text{пл}} \cdot цм_{j, \text{пл}}$$

3) отклонение за счет изменения эффективности (интенсивности использования материальных ресурсов):

$$\Delta MЗ(\text{удел.р.}) = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m \Delta \text{удел.р.}_j \times K_i^{\text{факт}} \times \text{ЦМ}_{j}^{\text{пл}}.$$

Отклонения прямых трудовых затрат рассчитываются по следующим формулам:

1) отклонение за счет изменения средней ставки заработной платы за 1 час работы ($\Delta ПЗОТ(\text{ст})$):

$$\Delta ПЗОТ(\text{ст}) = \sum \Delta \text{ст} \times K_i^{\text{факт}} \times \text{удел.т.}_i^{\text{факт}},$$

где ПЗОТ – прямые затраты на оплату труда; $\Delta \text{ст}$ – изменение средней ставки заработной платы за 1 час работы; $K_i^{\text{факт}}$ – фактическое количество выпущенной продукции i -го наименования; $\text{удел.т.}_i^{\text{факт}}$ – фактическое удельное время на производство единицы продукции i -го наименования, чел.-ч;

2) отклонение за счет изменения активности (объема деятельности) ($\Delta ПЗОТ(\text{к})$):

$$\Delta ПЗОТ(\text{к}) = \sum \Delta \text{к} \times \text{удел.т.}_i^{\text{пл}} \times \text{ст}^{\text{пл}};$$

3) отклонение за счет изменения эффективности (интенсивности использования труда) ($\Delta ПЗОТ(\text{удел.т.})$):

$$\Delta ПЗОТ(\text{удел.т.}) = \sum \Delta \text{удел.т.}_i \times K_i^{\text{факт}} \times \text{ст}^{\text{пл}}.$$

Общее отклонение переменных накладных расходов раскладывается на факторные приросты, связанные:

1) с отклонением по активности ($\Delta \text{ПерНР}(\text{к})$)

$$\Delta \text{ПерНР}(\text{к}) = \sum \Delta \text{к}_i \times \text{удел.перНР}_i^{\text{пл}},$$

где ПерНР – переменные накладные расходы; удел.пер.НР – удельные переменные затраты на производство единицы продукции i -го наименования;

2) с отклонением по эффективности ($\Delta \text{ПерНР}(\text{удел.перНР})$)

$$\Delta \text{ПерНР}(\text{удел.перНР}) = \sum \Delta \text{удел.перНР}_i \times K_i^{\text{факт}}.$$

4.6. Методы расчета потребности в оборотных средствах

Потребность в оборотных средствах определяется их нормированием. Выделяют три основных метода нормирования оборотных средств: опытно-статистический, коэффициентный и прямого счета.

Опытно-статистический метод базируется на фактическом состоянии оборотных средств, при его применении определяется усредненная финансово-эксплуатационная потребность в оборотных средствах (за вычетом части, финансируемой за счет кредиторской задолженности) по данным месячных балансов:

$$\text{ФЭП} = \text{З} + \text{ДЗ} - \text{КЗ},$$

где ФЭП – финансово-эксплуатационная потребность; З – запасы (стр. 210 и 220 формы №1); ДЗ – дебиторская задолженность (стр. 230 и 240 формы № 1); КЗ – кредиторская задолженность (стр. 620 формы № 1).

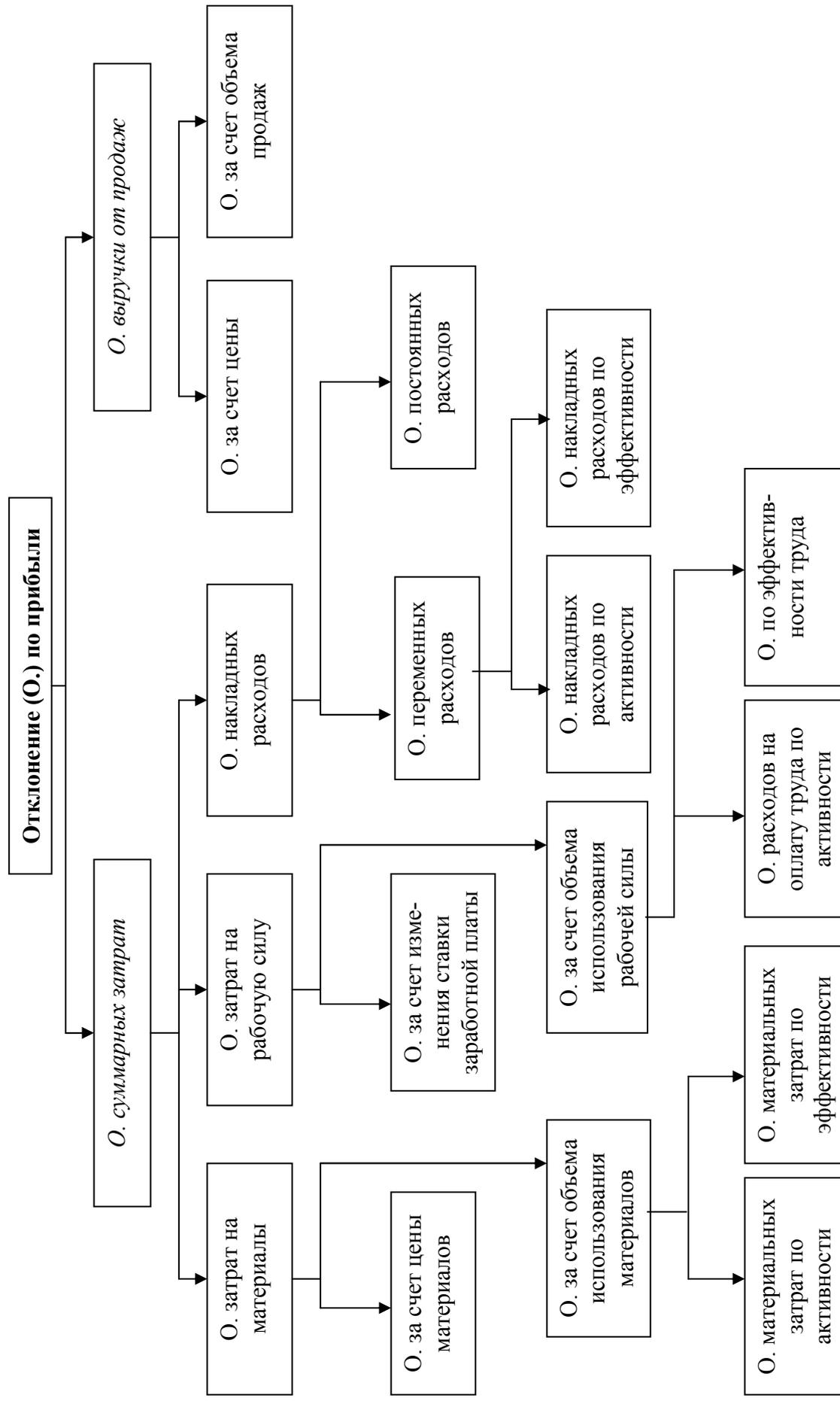


Рис. 4.4. Схема анализа отклонений фактической прибыли от бюджета (сметы)

При использовании *коэффициентного метода* норматив оборотных средств определяется путем корректировки норматива предшествующего периода на индексы изменения объема продукции и ускорения оборачиваемости оборотных средств.

Метод прямого счета предусматривает расчет нормативов по каждому элементу оборотных средств. Общий объем оборотных активов на конец планового периода определяется следующим образом:

$$\text{ОбА}^{\text{пл}} = \text{ЗС}^{\text{пл}} + \text{ЗНП}^{\text{пл}} + \text{ЗГП}^{\text{пл}} + \text{ДЗ}^{\text{пл}} + \text{ДА}^{\text{пл}} + \text{ПОБА}^{\text{пл}},$$

где ОбА^{пл} – общая величина оборотных средств на конец планового периода; ЗС^{пл} – сумма запасов сырья и материалов на конец планового периода; ЗНП^{пл} – сумма остатков незавершенного производства на конец планового периода; ЗГП^{пл} – сумма запасов готовой продукции на конец планового периода; ДЗ^{пл} – сумма дебиторской задолженности на конец планового периода; ДА^{пл} – сумма денежных активов на конец планового периода; ПОБА^{пл} – сумма прочих видов оборотных активов на конец планового периода.

В общем виде процесс нормирования отдельных видов оборотных активов включает следующие этапы:

- 1) определение норм остатков в днях;
- 2) расчет однодневного расхода как отношения годового расхода к количеству рабочих дней в году;
- 3) определение норматива остатков в рублях путем произведения нормы на однодневный расход.

При нормировании запасов сырья и материалов, а также дебиторской задолженности существуют следующие особенности.

Норма запасов сырья и материалов складывается из следующих составляющих:

- текущего запаса, необходимого для нормальной работы между двумя смежными поставками;
- страхового запаса на случай непредвиденных задержек в пополнении текущих запасов;
- технологического запаса для подготовки к производственному потреблению (операции приемки, раскроя, анализа, сортировки и комплектации).

Максимальный размер текущего запаса (ТекЗ) определяется как произведение среднесуточного (однодневного) расхода (потребления) материалов (ПМ^{одн}) на период поставок (количество дней между очередными поставками) ($t_{\text{пост}}$):

$$\text{ТекЗ} = \text{ПМ}^{\text{одн}} \cdot t_{\text{пост}}.$$

Своего максимального размера текущий запас достигает в момент нового завоза материалов и минимального (нулевого) – в момент следующего завоза, таким образом, при нормировании оборотных средств следует оперировать показателем среднего текущего запаса ($\overline{\text{ТекЗ}}$):

$$\overline{\text{ТекЗ}} = (\text{ТекЗ} + 0) / 2 = \text{ТекЗ} / 2.$$

Страховой запас (СЗ) определяется произведением показателей ПМ^{одн}

и максимального отклонения в днях от плановых сроков поставок ($t_{оп}$):

$$СЗ = ПМ^{одн} \cdot t_{оп}.$$

В некоторых методиках страховой запас определяется как 50 % от текущего запаса.

Технологический запас (ТехЗ) рассчитывается путем произведения показателей $ПМ^{одн}$ и времени подготовки материалов к производственному потреблению ($t_{подг}$):

$$ТехЗ = ПМ^{одн} \cdot t_{подг}.$$

Нормирование незавершенного производства осуществляется с учетом коэффициента нарастания затрат (K_n), определяемого при равномерном нарастании затрат по формуле

$$K_n = \frac{\alpha + 0,5\beta}{\alpha + \beta},$$

где α – затраты, производимые единовременно в начале процесса производства; β – последующие затраты до окончания производства.

При неравномерном нарастании затрат K_n определяется по графику последовательности нарастания затрат по основным элементам.

Норматив остатков затрат в незавершенном производстве (ЗНП) рассчитывается следующим образом:

$$ЗНП = \frac{С}{Т} \times \bar{t}_{ци} \times K_n,$$

где $\underline{С}$ – затраты на производство продукции; T – продолжительность периода; $\bar{t}_{ци}$ – средняя продолжительность производственного цикла.

Норматив запасов готовой продукции (ЗГП) равен произведению однодневного оборота товарной продукции, рассчитанного по производственной себестоимости (ТП), на норму запаса готовой продукции (Нзгп):

$$ЗГП = \frac{ТП}{Т} \cdot Нзгп.$$

Инвестиции в дебиторскую задолженность (ДЗ) планируются с учетом планового значения периода инкассации задолженности (Пинк) и среднего периода просрочек по счетам (Ппроср) путем произведения суммы данных показателей на среднедневную выручку от продажи в кредит (с отсрочкой платежа) ($Вкред^{одн}$):

$$ДЗ = (Пинк + Ппроср) \cdot Вкред^{одн}.$$

5. УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖЕЙ ТОВАРОВ

5.1. Показатели, характеризующие объем производства и продаж. Методика их расчета

Основными показателями, отражающими результат хозяйственной деятельности организации, занимающейся производством продукции, являются следующие:

- валовый оборот,
- валовая продукция,
- товарная продукция,
- реализованная продукция.

Под *валовым оборотом* понимается объем продукции, полуфабрикатов, инструментов, приспособлений и работ (услуг), произведенный за отчетный период всеми промышленно-производственными цехами организации, независимо от того, потреблена эта продукция в других цехах данной организации или отпущена за пределы предприятия.

В состав валового оборота включаются: готовые изделия, полуфабрикаты, продукция вспомогательных цехов, выполненные работы промышленного характера, изменение остатков незавершенного производства (в отраслях с длительным производственным циклом).

Валовый оборот включает *повторный счет* в виде внутривалового оборота, который представляет собой стоимость произведенных и потребленных на промышленно-производственные нужды полуфабрикатов, а также продукции подсобных и вспомогательных цехов.

Валовую продукцию составляют готовая продукция, произведенная в данном периоде, полуфабрикаты, инструменты, приспособления и работы (услуги), отпущенные на сторону, вместе с изменением остатков незавершенного производства за отчетный период. Валовая продукция рассчитывается как разность между валовым оборотом и полуфабрикатами, переработанными на предприятии (потребленными цехами).

Под *товарной продукцией* понимают объем продукции, произведенной для реализации на сторону. Она рассчитывается как разность между валовой продукцией и стоимостью элементов нетоварного характера. Последние включают:

- стоимость прироста (убыли) полуфабрикатов собственного производства;
- стоимость изменения остатков незавершенного производства (при продолжительности производственного цикла более 2-х месяцев);
- стоимость готовых изделий, потребленных на предприятии;
- стоимость сырья и материалов заказчика.

Реализованной считается отгруженная в адрес покупателей продукция. Если в договорах оговорено, что моментом реализации является дата поступления денежных средств за отгруженную продукцию, в качестве реализован-

ной принимается отгруженная и оплаченная продукция.

В упрощенном виде модель взаимосвязи валовой и реализованной продукцией (товарный баланс) можно представить в виде

$$N^P = N^B - \Delta Z^{\text{НП}} - \Delta Z^{\text{ТП}} - \Delta Z^{\text{ОП}},$$

где N^P – объем реализованной продукции; N^B – объем валовой продукции; $\Delta Z^{\text{НП}}$ – приращение затрат в незавершенном производстве; $\Delta Z^{\text{ТП}}$ – приращение запасов товарной продукции на складах; $\Delta Z^{\text{ОП}}$ – приращение остатков отгруженной продукции.

5.2. Маркетинговый анализ, объекты и методы

Анализ в системе маркетинга включает изучение следующих основных объектов:

- товара, а именно: его потребительских свойств, степени его защищенности патентами, отличительных особенностей от товаров конкурентов, прогноза цен и затрат на производство, организации сервисных услуг;
- рынка сбыта, а именно: положения дел в отрасли, потенциальной емкости рынка, рыночной конъюнктуры;
- конкуренции, а именно: потенциальных конкурентов, оценку объема их продаж, доходов, перспектив внедрения новых моделей, их основных характеристик, политики цен конкурентов.

Основными группами методов проведения маркетингового анализа являются следующие:

1) методы ситуационного анализа (метод матричного анализа «товар-рынок», бостонская матрица, анализ стратегий по прибыли и модель Портера);

2) методы анализа клиентской базы (анализ структуры клиентской базы, сегментация покупателей по различным признакам, построение шкалы ценностей покупателей, сравнительный анализ доходности сегментов и групп покупателей по разным стратегическим зонам деятельности и по времени);

3) методы анализа сегментов рынка и выявления основного тренда их развития. Для оценки сегментов рынков может использоваться метод ABC-анализа, суть которого сводится к построению зависимости между выручкой от продаж и маржинальной прибылью. Проведение анализа и выявление тенденций развития сегментов может также включать:

а) анализ и отбор целевых или базовых рынков, конкретных групп покупателей товара;

б) проведение макро- и микросегментации рынка;

в) анализ географического расположения рынков;

г) анализ товарной емкости рынка;

д) оценку силы конкуренции и прогнозируемого положения предприятия относительно трех ведущих конкурентов, определение сильных и слабых позиций предприятия;

е) прогнозирование количества покупателей и продаж, показателей доходов, расходов и прибыли по сегментам;

ж) анализ конъюнктуры отобранных рынков и прогнозирование тенденций их развития на 3-5 лет;

4) методы анализа ценовой стратегии (анализ эластичности спроса от цены);

5) методы анализа товарной номенклатуры (матричный анализ товарной номенклатуры, анализ зависимости качества товаров от размера прибыли).

5.3. Планирование выручки от продаж продукции

Выручка от продаж является важнейшим показателем, отражающим результат деятельности коммерческой организации. Ее объем зависит от спроса на продукцию, физического объема продаж, цены, формирующейся на базе себестоимости и заложенной нормы прибыли. В свою очередь, себестоимость продукции складывается из следующих основных элементов: материальных затрат, заработной платы, отчислений на социальные нужды, амортизации, прочих расходов.

Смета продаж включает в себя следующую информацию:

- 1) о предполагаемых объемах реализации по каждому товару;
- 2) об ожидаемой цене единицы каждого товара.

При оценке предполагаемого объема продаж в натуральном выражении в качестве исходной базы служит прошлогодний объем продаж, который корректируют с учетом влияния факторов в планируемом периоде: экономической конъюнктуры в отрасли, производственных мощностей, ценовой политики, результатов рыночных исследований. Для оценки воздействия этих и ряда других факторов на прошлогодний объем продаж используется статистический анализ.

Основными методами расчета объема продаж являются: трендовый анализ, факторный анализ, эвристические методы прогнозирования, пробный маркетинг.

В основу расчета объема продаж с помощью трендового анализа положено выявление сложившейся за ряд лет тенденции изменения этого показателя. Факторный анализ позволяет, используя корреляционные и регрессионные зависимости, спрогнозировать величину объема продаж с учетом влияния факторов, возможных в ближайшем будущем. Эвристические методы прогнозирования основаны на усреднении сведений, полученных путем опроса специалистов–экспертов. Пробный маркетинг применяется для расчета объема продаж новых изделий, на реализацию которых изучается возможный спрос.

Получив предполагаемый объем продаж в натуральном выражении, можно затем прогнозировать выручку путем умножения предполагаемого объема продаж на ожидаемую цену единицы товара:

$$N = \sum q_i \cdot p_i$$

где N – выручка от продажи продукции; q_i – физический объем продаж по i - му виду продукции; p_i – цена i -го вида продукции.

Смета производства базируется на смете продаж и заполняется в натуральных показателях. Обычно она формируется следующим образом:

- 1) из сметы продаж берется объем продаж по каждому виду товаров;
- 2) к нему прибавляют запасы этого товара, прогнозируемые на конец периода;
- 3) из полученного результата вычитают запасы этого вида товаров на начало планируемого периода

$$\Pi = P + Z_k - Z_n.$$

5.4. Система цен на продукцию и методы аналитического обоснования цен

В основе свободного ценообразования лежат затраты на производство и продажу продукции. Себестоимость продукции включает такие основные элементы, как материальные затраты, затраты на оплату труда, отчисления на социальные нужды, амортизация, прочие затраты.

Оптовая цена предприятия получается путем прибавления к себестоимости продукции прибыли.

Отпускная цена предприятия определяется суммированием оптовой цены с НДС и акцизами.

Розничная цена представляет собой отпускную цену, увеличенную на сумму торговой наценки, позволяющей торговым предприятиям покрывать расходы на продажу и получать прибыль, необходимую для расширения деятельности.

Различают следующие методы аналитического обоснования цен (ценообразования):

- затратные, базирующиеся на учете издержек производства и реализации продукции (на базе полных, стандартных, переменных или прямых издержек);
- параметрические, основанные на учете технико-экономических параметров товаров (на базе удельной цены, баллов, регрессии).

5.5. Оценка влияния использования производственных ресурсов на объем продаж

5.5.1. Оценка влияния использования материальных ресурсов на объем продаж

Принцип ресурсосбережения диктует необходимость увеличения объема продукции преимущественно за счет интенсивного направления использования ресурсов. Указанный факт приводит к относительному сокращению расходов предприятия и, как следствие этого, к увеличению прибыли. Показателем, характеризующим экстенсивное использование материальных ре-

сурсов, является стоимость израсходованных материалов на производство продукции. Показателем, характеризующим интенсивное направление использования материальных ресурсов, является материалоотдача (λ^M), которая рассчитывается как отношение объема продукции (N) к стоимости израсходованных материалов (M).

Зависимость между продукцией и показателями, отражающими экстенсивную и интенсивную стороны использования материальных ресурсов, можно отразить с помощью модели мультипликативного вида:

$$N = M \cdot \lambda^M .$$

Расчет влияния материальных затрат и материалоотдачи на прирост продукции можно осуществить одним из известных методов изучения прямой детерминированной факторной связи: цепных подстановок, абсолютных разниц и интегральным. При использовании приема абсолютных разниц применяются следующие формулы:

$$\begin{aligned} \Delta N(M) &= \Delta M \cdot \lambda_0^M , \\ \Delta N(\lambda^M) &= \Delta \lambda^M \cdot M_1 . \end{aligned}$$

Далее необходимо найти долевое участие каждого фактора в общем приросте продукции:

$$d_M = \frac{\Delta N(M)}{\Delta N} - \text{долевое участие экстенсивного фактора в приросте}$$

продукции;

$$d_{\lambda^M} = 1 - d_M - \text{долевое участие интенсивного фактора.}$$

5.5.2. Оценка влияния использования трудовых ресурсов на объем продаж

Показателем, характеризующим экстенсивное использование трудовых ресурсов, является среднесписочная численность персонала, требуемая для производства и продажи продукции. Показателем, характеризующим интенсивное направление трудовых ресурсов, является производительность труда (λ^R), которая рассчитывается как отношение объема продукции (N) к среднесписочной численности работающих (R).

Зависимость между продукцией и показателями, отражающими экстенсивную и интенсивную стороны использования трудовых ресурсов, можно отразить с помощью модели мультипликативного вида:

$$N = R \cdot \lambda^R .$$

Расчет влияния среднесписочной численности и производительности труда на прирост продукции можно осуществить одним из известных методов изучения прямой детерминированной факторной связи: цепных подстановок, абсолютных разниц и интегральным. Например, произведем расчет методом абсолютных разниц:

$$\Delta N(R) = \Delta R \cdot \lambda^R_0$$

$$\Delta N(\lambda^R) = \Delta \lambda^R \cdot R_1.$$

Долевое участие факторов в общем приросте продукции определяется по формулам:

$$d_R = \frac{\Delta N(R)}{\Delta N} \text{ – долевое участие экстенсивного показателя;}$$

$$d_{\lambda^R} = 1 - d_R \text{ – долевое участие интенсивного фактора.}$$

5.5.3. Оценка влияния использования основных средств на объем продаж

Показателем, характеризующим экстенсивное использование основных средств, является стоимость основных средств. Показателем, характеризующим интенсивное направление использования основных средств, является фондоотдача (λ^F), которая рассчитывается путем деления объема продукции (N) на среднюю стоимость основных средств (F).

Зависимость между продукцией и показателями, отражающими экстенсивную и интенсивную стороны использования основных средств, можно отразить с помощью модели мультипликативного вида:

$$N = F \cdot \lambda^F.$$

Расчет влияния средней стоимости основных средств и фондоотдачи на прирост продукции можно осуществить на основе следующих методов детерминированного факторного анализа: цепных подстановок, абсолютных разниц и интегрального. Например, произведем расчет методом абсолютных разниц:

$$\Delta N(F) = \Delta F \cdot \lambda^F_0,$$

$$\Delta N(\lambda^F) = \Delta \lambda^F \cdot F_1$$

Долевое участие экстенсивного фактора определяют по формуле

$$d_F = \frac{\Delta N(F)}{\Delta N}$$

Долевое участие интенсивного фактора рассчитывают как разность между единицей и долевым участием экстенсивного фактора.

5.5.4. Оценка влияния использования оборотных активов на объем продаж

Оборотные средства (E) – это та часть капитала, которая вложена в текущие активы. Характерной особенностью оборотных активов является более высокая скорость их обращения по сравнению с основными средствами. Экстенсивная сторона использования оборотных активов оценивается их средней величиной за анализируемый период, рассчитываемой по формуле средней хронологической:

$$\bar{E} = \frac{\frac{1}{2}E_1 + E_2 + \dots + \frac{1}{2}E_n}{n-1}.$$

Показателями эффективности использования оборотных средств являются коэффициент оборачиваемости и оборачиваемость в днях.

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств (λ^E) рассчитывается как отношение объема продукции (N) (выручки от продаж по форме № 2) к средней величине оборотных средств (E). Оборачиваемость в днях определяется как отношение средней величины оборотных средств к однодневному объему продукции (выручки от продаж).

Ускорение оборачиваемости оборотных средств приводит к относительной экономии оборотного капитала, приросту продукции и прибыли. Зависимость между продукцией и экстенсивным и интенсивным показателями использования оборотных средств отражается в виде модели мультипликативного вида:

$$N = F \cdot \lambda^E.$$

Расчет влияния средней стоимости оборотных активов и их оборачиваемости на изменение объема продаж с применением метода абсолютных разниц производится по формулам

$$\Delta N(E) = \Delta E \cdot \lambda^E_0,$$

$$\Delta N(\lambda^E) = \Delta \lambda^E \cdot E_1.$$

Долевое участие экстенсивного фактора в общем приросте продукции:

$$d_E = \frac{\Delta N(E)}{\Delta N}.$$

Долевое участие интенсивного фактора:

$$d_{\lambda^E} = 1 - d_E.$$

5.6. Влияние объема продаж на изменение прибыли от продаж

Расчет влияния выручки от продаж на прибыль от продаж осуществляется методом абсолютных разниц по формуле:

$$\Delta \text{Пп}(N) = \Delta N \cdot P_{п0} / 100,$$

где ΔN – изменение выручки от продажи; $P_{п0}$ – рентабельность продаж в базисном периоде, который, в свою очередь, рассчитывается по формуле

$$P_{п} = \frac{\text{Пп}}{N} \cdot 100.$$

Возможен и другой расчет рентабельности продаж:

– на предприятиях производственной сферы - как разность между 100 % и уровнем всех затрат;

– на предприятиях сферы обращения – как разность между средним уровнем валовой прибыли и средним уровнем расходов на продажу.

Рост выручки от продажи оказывает положительное влияние на прибыль от продаж только в том случае, если с каждого рубля выручки получают прибыль, а не убыток, т. е. основная деятельность является прибыльной.

6. УПРАВЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТЬЮ ПРОДАЖ

6.1. Показатели расходов по обычным видам деятельности, себестоимости продаж и расходов периода

В зависимости от характера, условий получения доходов, осуществления расходов и направлений деятельности организации расходы подразделяются следующим образом:

- доходы и расходы по обычным видам деятельности;
- прочие доходы и расходы.

Расходами по обычным видам деятельности являются расходы, связанные с изготовлением продукции и продажей продукции, приобретением и продажей товаров, с выполнением работ, оказанием услуг. Кроме того, если предметом деятельности организации является предоставление активов во временное пользование (владение) по договору аренды или участие в уставных капиталах других организаций, расходами по обычным видам деятельности считаются расходы, связанные с этой деятельностью. По действующей форме № 2 «Отчет о прибылях и убытках», расходы по обычным видам деятельности определяются суммированием строк 020 «Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг», 030 «Коммерческие расходы» и 040 «Управленческие расходы».

В основе затрат по обычной деятельности лежит себестоимость продукции, которая является одним из обобщающих показателей интенсификации производства и эффективности потребления ресурсов. От ее уровня зависят финансовые результаты деятельности организации, темпы расширенного воспроизводства, финансовое состояние хозяйствующих субъектов. Основная цель управления себестоимостью – сокращение затрат на 1 рубль произведенной и реализованной продукции, т. е. их относительная экономия.

Себестоимость продукции (работ, услуг) представляет собой стоимостную оценку используемых в процессе производства природных ресурсов, сырья, материалов, топлива, энергии, основных фондов, трудовых ресурсов, а также других затрат на производство и реализацию продукции. На практике различают два основных вида себестоимости: производственную и полную.

Производственная себестоимость – это общая сумма затрат, связанная только с производством продукции, начиная с момента запуска сырья в обработку и до момента выпуска готовой продукции. Производственные расходы вместе с коммерческими (непроизводственными) составляют полную себестоимость – общую сумму затрат, связанных с выпуском продукции и ее реализацией.

Расходы периода представляют собой расходы, не распределяемые по видам выпускаемой продукции при калькулировании их себестоимости, а относимые непосредственно в дебет счета «Продажи» при определении финансового результата. Расходами периода являются управленческие расходы, списываемые в полном объеме на счет продаж в случае закрепления в учетной политике соответствующего метода, когда калькулируется неполная се-

бестоимость продукции без учета общехозяйственных расходов. Коммерческие расходы также в большинстве случаев являются расходами периода (исключая изменение величины транспортных расходов на остаток непроданных товаров в торговых организациях).

Объектами планирования, учета и анализа затрат и себестоимости являются следующие показатели:

- затраты на производство и продажу продукции, произведенные за отчетный период в целом и по элементам затрат;
- себестоимость товарной продукции;
- затраты на рубль товарной продукции;
- себестоимость сравнимой товарной продукции;
- себестоимость отдельных изделий;
- отдельные элементы и статьи затрат;
- себестоимость реализованной продукции.

Расходы, связанные с производством и реализацией продукции, могут быть сгруппированы:

- по экономически однородным элементам затрат;
- статьям калькуляции себестоимости;
- по отношению к объему продукции (условно-постоянные и условно-переменные затраты);
- по способу отнесения на себестоимость продукции (прямые и косвенные);
- по способу отражения в бухгалтерском учете (явные и неявные).

При анализе затрат, помимо абсолютных показателей, используются также следующие относительные показатели:

- затраты предметов труда на 1 руб. товарной продукции (материалоемкость);
- трудовые затраты, т. е. затраты на оплату труда и отчисления на социальные нужды, на 1 руб. товарной продукции (зарплатоемкость);
- амортизациеёмкость;
- затраты на 1 руб. продукции.

6.2. Факторный анализ себестоимости продаж

Факторный анализ себестоимости продаж проводится после общего анализа, в результате которого выявляется абсолютное отклонение фактической себестоимости от сметы и в динамике, а также выявляется относительная экономия (перерасход) по отдельным статьям сметы.

В ходе факторного анализа себестоимости продаж рассчитывается влияние на ее изменение по сравнению с принятой базой следующих факторов:

- *изменение договорных цен отчетного года на материалы, тарифов и ставок на услуги, перевозки и пр.* как разность между фактической себестоимостью проданной продукции и себестоимостью фактически проданной

продукции, рассчитанной исходя из плановых цен на ресурсы и тарифы:

$$\sum z_{\phi} q_{\phi} - \sum z_{\phi}' q_{\phi},$$

где z_{ϕ} – фактическая себестоимость единицы продукции; q_{ϕ} – физический объем конкретного вида продукции; z_{ϕ}' – себестоимость единицы продукции, рассчитанная исходя из плановых цен на ресурсы и тарифов на услуги;

– изменение затрат на 1 руб. товарной продукции как разность между себестоимостью фактически проданных товаров, рассчитанной исходя из плановых цен на ресурсы и тарифов на услуги, и плановой себестоимостью фактически проданной продукции

$$\sum z_{\phi}' q_{\phi} - \sum z_{пл} q_{\phi};$$

– изменение структуры продаж как разность между плановой себестоимостью фактически проданной продукции и плановой себестоимостью планового объема продаж, скорректированной на индекс роста физического объема продаж

$$\sum z_{пл} q_{\phi} - \sum z_{пл} q_{пл} \cdot \frac{\sum q_{\phi}}{\sum q_{пл}};$$

– изменение объема продаж в оценке по плановой себестоимости как разность между плановой себестоимостью планового объема продаж, скорректированной на индекс роста физического объема продаж, и плановой себестоимостью планового объема продаж:

$$\sum z_{пл} q_{пл} \frac{\sum q_{\phi}}{\sum q_{пл}} - \sum z_{пл} q_{пл} = \sum z_{пл} q_{пл} \left(\frac{\sum q_{\phi}}{\sum q_{пл}} - 1 \right).$$

В качестве информационной базы выступают данные текущего управленческого учета.

Помимо факторного анализа себестоимости всей продукции, необходимо изучить причины изменения затрат на 1 руб. продукции на основе использования приема цепных подстановок. На показатель затрат на 1 руб. товарной продукции влияют 3 фактора:

– изменение себестоимости единицы продукции:

$$\frac{\sum Z_{\phi} q_{\phi}}{\sum P_{пл} q_{\phi}} - \frac{\sum Z_{пл} q_{\phi}}{\sum P_{пл} q_{\phi}},$$

где p – цена единицы продукции;

– изменение отпускной цены

$$\frac{\sum Z_{\phi} q_{\phi}}{\sum P_{\phi} q_{\phi}} - \frac{\sum Z_{\phi} q_{\phi}}{\sum P_{пл} q_{\phi}};$$

– изменение физического объема и структуры продажи товаров

$$\frac{\sum Z_{пл} q_{\phi}}{\sum P_{пл} q_{пл}} - \frac{\sum Z_{пл} q_{пл}}{\sum P_{пл} q_{пл}}.$$

Далее факторный анализ может быть расширен в части выявления влияния использования труда, материальных ресурсов и основных средств на изменение себестоимости продаж.

6.2.1. Расчет и оценка влияния на себестоимость продаж использования труда

Общая сумма прямых затрат труда (заработной платы) зависит от объема выпуска товарной продукции, ее структуры и уровня затрат на отдельные изделия, который, в свою очередь, зависит от трудоемкости и уровня оплаты труда за 1 чел.-ч:

$$v = \sum q_i \cdot t / e_i \cdot Y_{от_i} = \sum q \cdot d_i \cdot t / e_i \cdot Y_{от_i},$$

где q_i – количество выпущенной продукции i -го вида, ед.; q – общее количество выпущенной (товарной) продукции; t/e_i – трудоемкость выпуска продукции i -го вида, чел.-ч/ед.; $Y_{от_i}$ – уровень (ставка) оплаты труда за 1 чел.-ч, руб./чел.-ч.

Расчеты влияния факторов осуществляются по следующим формулам:

1. Влияние на изменение суммы прямых расходов на оплату труда изменения объема выпуска продукции определяется как разность базисной (плановой) суммы расходов, скорректированной на индекс физического объема выпуска (плановой суммы, пересчитанной на фактический выпуск при базисной (плановой) структуре) и базисной (плановой) суммы затрат:

$$\Delta v(q) = v_0 \cdot \sum q_{li} / \sum q_{oi} - v_0 = v_0 (\sum q_{li} / \sum q_{oi} - 1).$$

2. Влияние на изменение суммы прямых расходов на оплату труда изменения структуры выпуска продукции определяется как разность базисной (плановой) суммы затрат на фактический выпуск продукции, рассчитанной путем прямого пересчета, и базисной (плановой) суммы расходов, скорректированной на индекс физического объема выпуска:

$$\Delta v(d) = \sum q_{li} \cdot t / e_{oi} \cdot Y_{от_{oi}} - v_0 \cdot \sum q_{li} / \sum q_{oi}.$$

3. Влияние изменения трудоемкости продукции определяется как разность фактической суммы расходов на оплату труда при базисном (плановом) ее уровне (ставках) и базисной (плановой) суммы затрат на фактический выпуск продукции, рассчитанной путем прямого пересчета:

$$\Delta v(t/e) = \sum q_{li} \cdot t / e_{li} \cdot Y_{от_{oi}} - \sum q_{li} \cdot t / e_{oi} \cdot Y_{от_{oi}}.$$

4. Влияние изменения уровня оплаты труда (ставок оплаты за 1 чел.-ч) определяется как разность фактической суммы расходов на оплату труда при фактическом их уровне и фактической суммы расходов на оплату труда при базисном (плановом) ее уровне (ставке):

$$\Delta v(Y_{от}) = \sum q_{li} \cdot t / e_{li} \cdot Y_{от_{li}} - \sum q_{li} \cdot t / e_{li} \cdot Y_{от_{oi}} = v_1 - \sum q_{li} \cdot t / e_{li} \cdot Y_{от_{oi}}.$$

6.2.2. Расчет и оценка влияния на себестоимость продаж использования материалов

В себестоимости промышленной продукции большой удельный вес занимают прямые материальные затраты. Размер данных затрат зависит от многих факторов, которые в итоге синтезируются в трех факторах: изменении объема продукции, ее структуры и уровня этих затрат в себестоимости отдельных изделий. В свою очередь, влияние последнего фактора может

быть разложено на влияние изменения расходов сырья и материалов на единицу продукции и влияние средней стоимости единицы сырья и материа-

$$M = \sum q_i \cdot УРМ_i \cdot Ц_i = \sum q \cdot d_i \cdot УРМ_i \cdot Ц_i$$

лов:

где q_i – количество выпущенной продукции i -го вида, ед.; q – общее количество выпущенной (товарной) продукции; $УРМ_i$ – удельный расход сырья и материалов; $Ц_i$ – средняя стоимость сырья и материалов.

Отклонение прямых материальных затрат за счет изменения объема товарной продукции:

$$\Delta M(q) = M_0 \cdot \sum q_{1i} / \sum q_{0i} - M_0 = M_0 (\sum q_{1i} / \sum q_{0i} - 1)$$

Отклонение прямых материальных затрат за счет изменения структуры выпуска

$$\Delta M(d) = \sum q_{1i} \cdot УРМ_{0i} \cdot Ц_{0i} - M_0 \cdot \sum q_{1i} / \sum q_{0i}$$

Отклонение прямых материальных затрат за счет изменения расхода сырья и материалов на единицу продукции:

$$\Delta M(УРМ) = \sum q_{1i} \cdot УРМ_{1i} \cdot Ц_{0i} - \sum q_{1i} \cdot УРМ_{0i} \cdot Ц_{0i}$$

Отклонение прямых материальных затрат за счет изменения средней стоимости единицы сырья и материалов:

$$\Delta M(Ц) = \sum q_{1i} \cdot УРМ_{1i} \cdot Ц_{1i} - \sum q_{1i} \cdot УРМ_{1i} \cdot Ц_{0i} = МЗ_1 - \sum q_{1i} \cdot УРМ_{1i} \cdot Ц_{0i}$$

6.2.3. Расчет и оценка влияния на себестоимость продаж использования основных средств

Использование средств труда находит свое выражение в расходах на амортизацию основных средств. Данные расходы являются условно-постоянными, и их величина не зависит от изменения объема выпуска в диапазоне, верхняя граница которого ограничена производственной мощностью имеющегося оборудования. Общая сумма затрат на амортизацию зависит от стоимости основных средств, их структуры и норм амортизации. Модель зависимости имеет следующий вид:

$$A = \sum ОС \cdot d_i \cdot n_i,$$

где $ОС$ – общая стоимость основных средств; d_i – доля i -го вида основных средств в их общей стоимости; n_i – норма амортизации i -го вида основных средств.

Для расчета влияния факторов используется прием цепных подстановок:

$$A_0 = \sum OC_0 \cdot d_{i0} \cdot n_{i0}$$

$$A' = \sum OC_1 \cdot d_{i0} \cdot n_{i0} \Rightarrow \Delta A(OC) = A' - A_0$$

$$A'' = \sum OC_1 \cdot d_{i1} \cdot n_{i0} \Rightarrow \Delta A(d_i) = A'' - A'$$

$$A_1 = \sum OC_1 \cdot d_{i1} \cdot n_{i1} \Rightarrow \Delta A(n_i) = A_1 - A''$$

Сумма амортизации, отнесенная на конкретный продукт, помимо вышперечисленных факторов, зависит также от изменения суммы прямых затрат, являющихся базой ее распределения. Удельная амортизация на единицу продукции зависит и от объема производства продукции. Чем больше продукции выпущено на данных производственных мощностях, тем меньше амортизации приходится на единицу продукции. На величину амортизации влияет также способ ее начисления (линейный способ, способ уменьшаемого остатка, способ списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования, способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ)).

6.3. Влияние себестоимости на величину прибыли от продаж

Для расчета влияния изменения себестоимости на прибыль необходимо предварительно рассчитать следующие показатели: плановая (базисная) себестоимость фактически выпущенной продукции; фактическая себестоимость выпущенной продукции по плановым (базисным) ценам на ресурсы. Расчеты могут быть обобщены в табл. 6.1.

Таблица 6.1

Данные о себестоимости в разрезе видов продукции

Вид продукции	Объем продукции, шт.		Себестоимость единицы, руб.			Себестоимость продукции, руб.			
	план	факт	план	по фактическому расходу и плановым ценам на ресурсы	факт	план	по плану на фактически проданную продукцию	фактически за отчетный год по плановым ценам на ресурсы	факт
А	1	2	3	4	5	6	7 [гр.2-гр.3]	8 [гр.2-гр.4]	9
Итого	$\sum q_{пл}$	$\sum q_{ф}$				$S_{пл} = \sum z_{пл} q_{пл}$	$S_{пл}^{\phi} = \sum z_{пл} q_{ф}$	$S_{\phi} = \sum z_{\phi}^1 q_{ф}$	$S_{\phi} = \sum z_{\phi} q_{ф}$

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Для определения влияния факторов используются следующие формулы

1. Влияние на прибыль изменения затрат на 1 руб. продукции рассчитывается как разность между плановой (базисной) себестоимостью фактически реализованной продукции и фактической себестоимостью:

$$\Delta\Pi(\sum zq / \sum pq) = \sum z_{\text{пл}} q_{\phi} - \sum z_{\phi} q_{\phi} = S_{\text{пл}}^{\phi} - S_{\phi}.$$

Далее влияние данного фактора может быть разложено по следующим составляющим:

1.1. Влияние на прибыль изменения цен на материалы и тарифов на услуги:

$$\sum z_{\phi}^{\cdot} q_{\phi} - \sum z_{\phi} q_{\phi} = S_{\phi}^{\cdot} - S_{\phi}.$$

1.2. Влияние на прибыль изменения затрат на 1 руб. продукции в сопоставимых ценах и тарифах:

$$\sum z_{\text{пл}} q_{\phi} - \sum z_{\phi}^{\cdot} q_{\phi} = S_{\text{пл}}^{\phi} - S_{\phi}^{\cdot}.$$

2. Влияние на прибыль изменения структуры выпуска рассчитывается как разность между плановой (базисной) себестоимостью, скорректированной на коэффициент (индекс) роста объема реализации продукции, и плановой (базисной) себестоимостью фактически реализованной продукции:

$$\Delta\Pi(d) = \sum z_{\text{пл}} q_{\text{пл}} \cdot (\sum q_{\phi} / \sum q_{\text{пл}}) - \sum z_{\text{пл}} q_{\phi} = S_{\text{пл}} \cdot I_q - S_{\text{пл}}^{\phi},$$

где $I_q = \sum q_{\phi} / \sum q_{\text{пл}}^{\cdot}$.

Для углубления анализа можно воспользоваться моделью, отражающей зависимость прибыли от показателей интенсивности использования ресурсов:

$$\Pi_{\text{п}} = N \cdot \text{Рп} / 100 = N \cdot (100 - Y_s) / 100 = N \cdot (1 - \text{Ме} - \text{Зе} - \text{Ае} - \text{Упз} / 100),$$

где $\Pi_{\text{п}}$ – прибыль от продаж; N – выручка от продаж; Рп – рентабельность продаж, %; Y_s – уровень себестоимости продукции, % (затраты на 100 руб. проданной продукции); Ме – материалоемкость; Зе – зарплатоемкость; Ае – амортизацие­мкость; Упз – уровень прочих затрат, % (прочие затраты на 100 руб. реализованной продукции).

Влияние факторов определяется приемом абсолютных разниц:

1) изменение выручки от продаж:

$$\Delta\Pi_{\text{п}}(N) = \Delta N \cdot \text{Рп}_0 / 100;$$

2) изменение материалоемкости:

$$\Delta\Pi_{\text{п}}(\text{Ме}) = -(\Delta\text{Ме} \cdot N_1);$$

3) изменение зарплатоемкости:

$$\Delta\Pi_{\text{п}}(\text{Зе}) = -(\Delta\text{Зе} \cdot N_1);$$

4) изменение амортизацие­мкости:

$$\Delta\Pi_{\text{п}}(\text{Ае}) = -(\Delta\text{Ае} \cdot N_1);$$

5) изменение уровня прочих затрат:

$$\Delta\Pi_{\text{п}}(\text{Упз}) = -(\Delta\text{Упз} / 100 \cdot N_1).$$

6.4. Анализ поведения затрат и взаимосвязи объема продукции, затрат и прибыли

Для успешного развития любого хозяйствующего субъекта необходимо контролировать соотношение объема продаж продукции с затратами и прибылью. Целью проведения анализа взаимосвязи данных показателей является получение информации для принятия обоснованных решений по оптимизации прибыли. Наиболее важные аналитические возможности методики анализа взаимосвязи объема продаж, затрат и прибыли:

- расчет объема продаж, при котором обеспечивается полное покрытие затрат (порог рентабельности, точка безубыточности, критический объем реализации);
- определение объема продаж, обеспечивающего получение необходимой прибыли;
- определение запаса финансовой прочности;
- оптимизация прибыли и ассортимента выпускаемой продукции; определение цены на новую продукцию;
- оценка целесообразности принятия дополнительного заказа, ликвидации убыточного подразделения, производства полуфабрикатов (вместо их приобретения) и пр.

Теоретической базой анализа взаимосвязи затрат, объема продукции и прибыли является маржинальный подход к формированию прибыли, согласно которому прибыль от продаж формируется из маржинального дохода (определяемого как разность выручки и переменных расходов) после покрытия из него постоянных расходов.

Общая величина переменных расходов изменяется пропорционально изменению объема продукции, но удельные переменные расходы (на единицу продукции) не изменяются (в релевантном диапазоне – диапазоне деловой активности, реально присущем данной организации, т. е. объеме производства, не требующем расширения производственных мощностей, с одной стороны, и позволяющем поддерживать минимальную работоспособность основных видов технологического оборудования – с другой). В состав переменных расходов включаются, например, все прямые материальные и трудовые затраты.

Общая сумма постоянных расходов не зависит от изменения объема производства в релевантном диапазоне, однако удельные постоянные затраты с увеличением объема продукции снижаются, а с уменьшением объема продукции – растут. К постоянным расходам относятся: амортизация основных средств, арендная плата, оплата труда управленческого, обслуживающего и вспомогательного персонала, материальные затраты, связанные с содержанием основных средств, и пр.

В связи с неизменностью постоянных расходов при изменении объема продаж возникает так называемый эффект операционного рычага, сущность которого заключается в том, что любое изменение объема продаж вызывает более интенсивное изменение прибыли, причем чем выше доля постоянных расходов, тем интенсивность изменения прибыли выше.

Информационной базой анализа является система учета прямых затрат директ-костинг, главное внимание в которой уделяется изучению поведения затрат ресурсов в зависимости от изменения объемов производства, что позволяет гибко и оперативно принимать решения по оптимизации прибыли.

При отсутствии учетной информации о величине условно-переменных и условно-постоянных расходов для отнесения затрат к той или иной группе используются следующие методы: 1) метод высшей и низшей точки объема производства за период; 2) метод статистического построения сметного уравнения. Для наглядного представления взаимосвязи общих, переменных и постоянных расходов используется графический метод.

Алгоритм деления расходов в соответствии с первым методом заключается в следующем:

- 1) из данных об объеме производства и затратах за период выбирается максимальное и минимальное значение;
- 2) находится разность в указанных объемах производства;
- 3) определяется разница величин затрат периодов, соответствующих максимальному и минимальному объемам производства;
- 4) определяется ставка переменных расходов путем отнесения разницы величины затрат к разнице в объемах производства;
- 5) определяется общая величина переменных расходов на заданный объем производства путем умножения ставки переменных расходов на соответствующий объем производства;
- 6) определяется общая величина постоянных расходов как разница между всеми затратами за соответствующий период и суммой переменных расходов;
- 7) составляется уравнение совокупных затрат, отражающее зависимость изменения общих затрат от изменения объема производства:

$$Z = S^{\text{пост}} + Уд S^{\text{пер}} \cdot V,$$

где $S^{\text{пост}}$ – постоянные расходы; $Уд S^{\text{пер}}$ – удельные переменные расходы (переменные расходы на единицу продукции); V – объем производства в натуральном выражении.

В графическом виде зависимость расходов от объема продаж отражена на рис. 6.1.

6.5. Расчет маржинального дохода, порога рентабельности и запаса финансовой прочности

Маржинальный доход, или валовая маржа, представляет собой разность

между выручкой от продаж и суммой переменных расходов. Маржинальный доход служит источником покрытия постоянных расходов и формирования прибыли.

Схему формирования прибыли при маргинальном подходе можно отразить следующим образом:

$$\begin{aligned}
 & \text{Выручка от продаж } (N) \\
 - & \text{Переменные расходы } (S^{\text{пер}}) \\
 = & \text{Маржинальный доход (МД)} \\
 - & \text{Постоянные расходы } (S^{\text{пост}}) \\
 = & \text{Прибыль от продаж (Пп)}
 \end{aligned}$$

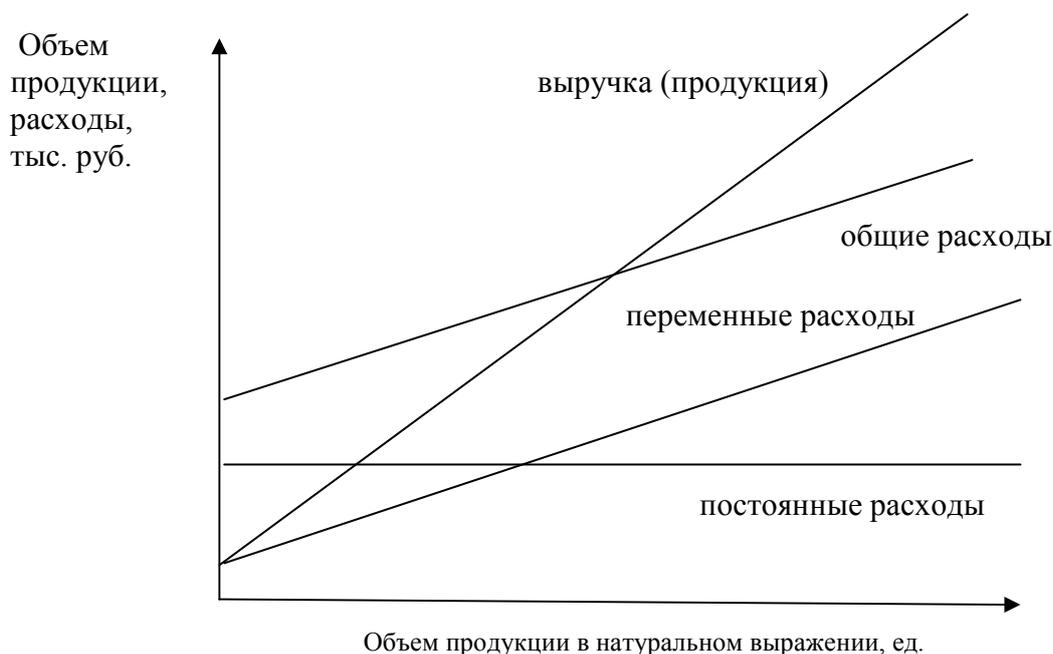


Рис. 6.1. Взаимосвязь объема продукции и затрат

Уровень маржинального дохода ($У_{мд}$), рассчитываемый как отношение маржинального дохода к выручке от продаж, выраженное в процентной форме, показывает, сколько копеек постоянных расходов и прибыли приходится на рубль проданной продукции:

$$У_{мд} = МД / N \cdot 100 = (N - S^{\text{пер}}) / N \cdot 100 = (S^{\text{пост}} + Пп) / N \cdot 100.$$

Под порогом рентабельности понимают такую выручку от продаж, при которой организация покрывает все расходы (как переменные, так и постоянные), но не имеет прибыли, т. е. ее финансовый результат равен нулю.

Порог рентабельности (ПР) в стоимостном выражении рассчитывается как отношение постоянных расходов к коэффициенту маржинального дохода:

$$ПР(\text{тыс.руб.}) = S^{\text{пост}} / У_{мд} \cdot 100.$$

В натуральном выражении порог рентабельности определяется как отношение постоянных расходов к разнице между ценой реализации единицы продукции ($Ц$) и удельными переменными расходами ($У_{д} S^{\text{пер}}$):

$$\text{ПР(ед.)} = S^{\text{пост}} / (\text{Ц} - \text{Уд} S^{\text{пер}}).$$

Запас финансовой прочности (ЗФП) показывает возможное снижение объема продаж, при котором при прочих равных условиях организация все еще будет покрывать свои расходы, т. е. иметь финансовый результат больше или равный нулю.

Запас финансовой прочности в стоимостном выражении:

$$\text{ЗФП(тыс.руб.)} = N - \text{ПР}.$$

Запас финансовой прочности в процентах к объему продаж:

$$\text{ЗФП(\%)} = (N - \text{ПР}) / N \cdot 100.$$

6.6. Операционный рычаг и оценка эффекта операционного рычага

Операционный рычаг является одним из ключевых элементов операционного анализа, наряду с такими показателями, как уровень маржинального дохода, порог рентабельности и запас финансовой прочности. Сила воздействия операционного рычага показывает, сколько процентов изменения прибыли от продаж дает каждый процент изменения выручки. Например, сила воздействия операционного рычага равна 1,5. Это означает, что при изменении выручки на 1 % прибыль изменится на 1,5 %, при росте выручки на 10 % прибыль увеличится на 15 %.

Действие операционного (производственного) рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от продаж всегда порождает более сильное (в относительном выражении) изменение прибыли. Этот эффект обусловлен различной степенью влияния динамики постоянных и переменных расходов на формирование финансовых результатов деятельности организации при изменении объема производства. Чем больше уровень постоянных издержек, тем больше сила воздействия операционного рычага. Указывая на темп падения прибыли с каждым процентом снижения выручки, сила операционного рычага свидетельствует об уровне предпринимательского риска данной организации.

Сила воздействия операционного рычага (ЭОР) рассчитывается отношением маржинального дохода (МД) к прибыли от продаж (Пп):

$$\text{ЭОР} = \text{МД} / \text{Пп} = (N - S^{\text{пер}}) / (N - S^{\text{пер}} - S^{\text{пост}}),$$

где N – выручка от продаж; $S^{\text{пер}}$ – сумма переменных расходов; $S^{\text{пост}}$ – сумма постоянных расходов.

7. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ

7.1. Состав доходов и расходов как экономическая база формирования финансовых результатов

В соответствии с ПБУ 9/99 (от 06.05.1999 г. в редакции приказа МФ РФ от 30.03.2001 г. № 27н), доходами организации 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 признаются доходами поступления от других юридических и физических лиц в виде:

- сумм НДС, акцизов, налога с продаж, экспортных пошлин и иных аналогичных обязательных платежей;
- по договорам комиссии, агентским и иным аналогичным договорам в пользу комитента, принципала и т. п.;
- в порядке предварительной оплаты;
- авансов в счет оплаты продукции, товаров, работ, услуг;
- задатка;
- в залог, если договором предусмотрена передача заложенного имущества залогодержателю;
- в погашение кредита, займа, предоставленного заемщику.

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

- в связи с приобретением (созданием) внеоборотных активов (основных средств, незавершенного строительства, нематериальных активов и т. п.);
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций, приобретение акций акционерных обществ и иных ценных бумаг не с целью перепродажи (продажи);
- по договорам комиссии, агентским и иным аналогичным договорам в пользу комитента, принципала и т. п.;
- в порядке предварительной оплаты материально-производственных и иных ценностей, работ, услуг;
- в виде авансов, задатка в счет оплаты материально-производственных запасов и иных ценностей, работ, услуг;
- в погашение кредита, займа, полученных организацией.

Понятие *экономической выгоды* дано в п. 7.2.1 Концепции бухгалтерского учета в рыночной экономике России, одобренной 29.12.1997 г. методическим советом по бухгалтерскому учету при МФ РФ и Президентским сове-

том Института профессиональных бухгалтеров: будущие экономические выгоды – это потенциальная возможность имущества прямо или косвенно способствовать притоку денежных средств или их эквивалентов в организацию. Считается, что объект имущества принесет в будущем экономические выгоды организации, когда он может быть:

- использован обособленно или в сочетании с другим объектом в процессе производства продукции, работ, услуг, предназначенных для продажи;
- обменян на другой объект имущества;
- использован для погашения кредиторской задолженности;
- распределен между собственниками организации.

В зависимости от характера, условий получения доходов, осуществления расходов и направлений деятельности организации доходы и расходы подразделяются на доходы и расходы по обычным видам деятельности и прочие доходы и расходы.

Доходами от обычных видов деятельности является выручка от продажи продукции и товаров, поступления, связанные с выполнением работ, оказанием услуг. Расходами по обычным видам деятельности являются расходы, связанные с изготовлением продукции и продажей продукции, приобретением и продажей товаров, с выполнением работ, оказанием услуг. Кроме того, если предметом деятельности организации является предоставление активов во временное пользование (владение) по договору аренды или участие в уставных капиталах других организаций, выручкой и расходами по обычным видам деятельности считаются соответственно поступления и расходы, связанные с этой деятельностью.

Доходы и расходы, отличные от доходов от обычных видов деятельности, именуется прочими поступлениями и прочими расходами соответственно.

В форме № 2 прочие доходы и расходы показываются по следующим статьям:

- проценты к получению;
- проценты к уплате;
- доходы от участия в других организациях;
- прочие доходы;
- прочие расходы.

7.2. Прибыль как показатель эффективности хозяйственной деятельности предприятия

Показатели прибыли являются важнейшими в системе оценки результативности и деловой активности коммерческой организации, степени ее надежности и финансового благополучия. Прибыль является мерой эффективности хозяйственной деятельности, отражая в абсолютном выражении финансовый результат операций организации, выражающийся в превышении

полученных в течение определенного периода доходов над текущими расходами. Рост прибыли создает финансовую базу для расширенного воспроизводства, предпосылки для увеличения доходов собственников, означает повышение уровня деловой активности организации.

Прибыль как абсолютный показатель характеризует экономический эффект хозяйственной деятельности организации по всем направлениям ее деятельности: производственной, сбытовой, снабженческой, финансовой, инвестиционной. Кроме того, показатели прибыли используются для определения уровня отдачи авансированных средств и относительной доходности вложений в активы, т. е. для оценки экономической эффективности деятельности. Экономическая эффективность оценивается посредством показателей рентабельности, соизмеряющих прибыль с затратами и ресурсами, используемыми для достижения абсолютного эффекта.

Нераспределенная прибыль является одним из основных источников приращения собственного капитала организации и, выступая в качестве финансового обеспечения производственного развития организации (мероприятий по созданию (приобретению) внеоборотных и оборотных активов), составляет основу экономического развития организации. Рост прибыли как источника приращения собственного капитала способствует повышению уровня финансовой устойчивости и платежеспособности.

7.3. Формирование и расчет показателей прибыли

Формирование показателей прибыли в бухгалтерской отчетности отражается в форме № 2 «Отчет о прибылях и убытках». В данной форме формируются следующие показатели прибыли:

- валовая прибыль = нетто-выручка от продажи – себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг;
- прибыль от продаж = валовая прибыль – коммерческие расходы – управленческие расходы;
- прибыль до налогообложения = прибыль от продаж + проценты к получению – проценты к уплате + доходы от участия в деятельности других организаций + прочие доходы – прочие расходы;
- чистая (нераспределенная) прибыль = прибыль до налогообложения + отложенные налоговые активы – отложенные налоговые обязательства – текущий налог на прибыль (аналогичные платежи).

Сметный расчет показателей прибыли выполняется в соответствии со схемой формирования показателей прибыли. Формирование сметы (бюджета) прибылей основывается на данных, которые содержатся в ранее разработанных сметах: продаж, себестоимости продукции, работ, услуг, коммерческих и управленческих расходов, прочих результатов, налогового бюджета. В случае выделения в составе организации центров прибыли смета (бюджет) прибыли формируется не только в целом по всем операциям организации, но и по отдельным центрам прибыли.

7.4. Анализ уровня и динамики финансовых результатов по данным отчета о прибылях и убытках

Анализ финансовых результатов (прибыли и рентабельности) имеет своей целью формирование объективной оценки достигнутых финансовых результатов, а также выявление резервов увеличения доходов и относительного снижения расходов. Анализ может проводиться как внутренними, так и внешними пользователями информации. При этом одним из основных источников информационного обеспечения внутреннего анализа финансовый результат, а также практически единственным источником внешнего анализа является форма № 2 бухгалтерской отчетности «Отчет о прибылях и убытках», содержащая информацию о формировании прибыли за отчетный период и аналогичный период прошлого года.

На базе отчета о прибылях и убытках возможно решение следующих задач анализа финансовых результатов:

- 1) анализ динамики прибыли (выявление тренда) за ряд периодов (трендовый анализ);
- 2) анализ динамики отдельных слагаемых прибыли за анализируемый период (горизонтальный анализ);
- 3) оценка структуры показателей прибыли и ее динамики (вертикальный анализ);
- 4) выявление факторов и причин изменения прибыли, количественная оценка их влияния (факторный анализ);
- 5) оценка рентабельности деятельности (коэффициентный анализ).

При проведении общего анализа финансовых результатов (задачи 1-3, 5) используются следующие приемы: сравнение (рассчитываются абсолютные отклонения), относительные величины динамики (цепные и базисные темпы роста и прироста, среднегодовой темп роста), структуры (удельные веса), интенсивности (показатели рентабельности).

7.5. Факторы, влияющие на формирование прибылей и убытков

Экономические факторы, влияющие на формирование прибыли, можно объединить в две группы: внешние и внутренние.

К основным внешним факторам относятся следующие:

– рыночно-конъюнктурные факторы (общеекономические условия осуществления предпринимательской деятельности, стабильность экономической и банковской системы, изменение курса национальной валюты, изменение цен и тарифов на используемые ресурсы, уровень финансовой устойчивости основных контрагентов организации, изменение спроса в результате изменений уровня жизни населения, потребностей и вкусов потребителей и т. д.);

– хозяйственно-правовые и административные факторы (изменение правовых актов, регулирующих деятельность организации, изменение нало-

гового режима, таможенных тарифов, государственное регулирование цен и тарифов и т.д.).

К основным внутренним факторам можно отнести следующие:

- материально-технические (состояние и изменение материально-технической базы, используемые технологии и предметы труда, качество и конкурентоспособность выпускаемой продукции, изменения объема и структуры выпуска продукции);
- организационно-управленческие (стратегия и тактика деятельности и развития организации, информационное обеспечение принятия решений);
- экономические (в узком смысле слова) (уровень организации плановой и аналитической работы, налоговое планирование, изменение цен на выпускаемую продукцию, экономическое стимулирование персонала и пр.);
- социальные (квалификация персонала, улучшение условий труда и т. д.).

7.6. Оценка влияния инфляции на финансовые результаты

Инфляция означает обесценение денежной единицы, снижение ее покупательной способности. Высокие темпы инфляции в стране обуславливают негативное влияние на реальные финансовые результаты в результате:

- уменьшения покупательной способности потребителей, в результате чего снижается физический объем продаж;
- уменьшения прибыли в случае опережающего повышения цен на сырье и материалы, тарифов на услуги по сравнению с повышением цен на выпускаемую продукцию;
- искажения реальной стоимости активов организации. Занижение реальной стоимости товарно-материальных ценностей и расходов на амортизацию приводит к занижению себестоимости и завышению прибыли. Соответственно, завышаются налоговые платежи из прибыли, что приводит к дополнительному изъятию в бюджет средств. В результате изымается не только часть реальной прибавочной стоимости, но и прирост капитала, компенсирующий рост цен на потребляемые производственные ресурсы, что нарушает процесс воспроизводства;
- повышения финансово-эксплуатационных потребностей. Рост цен на производственные ресурсы, в частности сырье и материалы, обуславливает дополнительные вложения в запасы. Поскольку при этом увеличение собственного капитала происходит, как правило, гораздо меньшими темпами, нежели прирост величины оборотных средств, организация испытывает финансовые затруднения, которые способны стать причиной перебоев в поставке товарно-материальных ресурсов и остановки производства;
- роста номинальных процентных ставок по кредитам. В результате увеличивается сумма начисляемых процентов по привлеченным кредитам и займам и снижаются возможности их привлечения в связи с повышением

риска невозврата основной суммы долга и процентов, а также экономической нецелесообразности при отрицательном дифференциале финансового рычага;

- обесценения реальной величины поступлений средств в случае предоставления покупателям отсрочки платежа;

- обесценения всех видов получаемых доходов в связи со снижением курса национальной валюты, как правило, сопровождающем инфляционные процессы;

- снижения инвестиционной активности. Невозможность накопления значительных сумм денежных средств для осуществления долгосрочных инвестиций из-за постоянного снижения покупательной способности денежных средств приводит к уменьшению прибыли в долгосрочной перспективе, в частности, в связи с физическим и моральным старением основных средств, отсутствием модернизации, технического перевооружения, использованием устаревших технологий и пр.

Искажение показателей отчетности в связи с влиянием инфляции может привести пользователей этой информации к принятию неадекватных реальной ситуации решений.

В международной практике выработано несколько подходов устранения искажающего влияния инфляции на данные финансовой отчетности в целях анализа. Они заключаются в следующем:

- 1) представление показателей отчетности в твердой иностранной валюте;

- 2) представление показателей отчетности в денежных единицах одинаковой покупательной способности. Сущность метода заключается в переоценке объектов бухгалтерского учета с учетом изменения покупательной способности денежной единицы. При этом историческая (бухгалтерская) стоимость объекта умножается на индекс потребительских цен за период с момента постановки его на учет и до момента составления бухгалтерской отчетности или проведения с этим объектом операций в отчетном периоде. Остатки денежных средств, дебиторской и кредиторской задолженности не корректируются;

- 3) изменение показателей отчетности на основе переоценки объектов бухгалтерского учета по текущей восстановительной стоимости. При этом объекты бухгалтерского учета переоцениваются по ценам возможной продажи либо по стоимости замещения (восстановительной), т. е. по ценам, по которым организация в текущий момент времени могла бы приобрести аналогичный актив.

Международные стандарты бухгалтерского учета в настоящее время рекомендуют, но не требуют представления дополнительной информации о последствиях изменений цен.

Чтобы снизить влияние инфляции на финансовые результаты необходимо контролировать уровень рентабельности, закладываемый в расчетные цены выпускаемой продукции. Уровень рентабельности продукции, рассчитываемый к себестоимости ($R_{\text{прод}}$), определяется по формуле

$$R_{\text{прод}} = \Pi / S = \Pi / (M+U+A),$$

где Π – прибыль; S – себестоимость продукции; M – материальные затраты; U – расходы на оплату труда с отчислениями; A – амортизация.

Выручка-нетто (N) может быть представлена следующим образом:

$$N = \Pi + S = \Pi + M+U+A.$$

Величину денежного потока от продаж без учета налога на прибыль можно представить в виде:

$$N^* = M+U+A+\Pi(1-C_n).$$

При инфляции денежный приток от продажи продукции должен обеспечивать по крайней мере (в случае отсутствия инвестиционных вложений) возможность оплаты затрат, подверженных инфляции (M и U), в прежнем физическом объеме, т. е.

$$(M + U) \cdot Ip^t,$$

где Ip – среднемесячный индекс цен; t – длительность операционного цикла в месяцах.

Тогда $N^* \geq M+U$ или $M+U+A+\Pi(1-C_n) \geq (M+U) \cdot Ip^t$.

Выразим отсюда минимальный размер прибыли, компенсирующий прирост цен, тарифов и ставок на материалы, услуги и оплату труда:

$$\Pi \geq \frac{(M+U) \cdot Ip^t - (M+U) - A}{(1-C_n)} = \frac{(M+U)(Ip^t - 1) - A}{(1-C_n)}.$$

Тогда рентабельность продукции:

$$R_{\text{прод}} = \Pi / S = \frac{(M+U)(Ip^t - 1) - A}{(1-C_n) \cdot (M+U+A)} = \frac{1}{(1-C_n)} \cdot \frac{(Ip^t - 1) - A / (M+U)}{(1 + A/(M+U))}.$$

Таким образом, минимально необходимый уровень рентабельности, закладываемой в цену изделия, повышается при увеличении ставки налога на прибыль, повышении цен, увеличении длительности операционного цикла, повышении доли затрат, подверженных инфляции ($M+U$).

При проведении анализа рентабельности продукции необходимо оценить уровень достаточности фактической рентабельности при помощи рассчитанного ограничения.

7.7. Факторный анализ прибыли от продаж и его влияние на управление прибылью

По данным формы № 2 «Отчет о прибылях и убытках», прибыль от продаж ($\Pi_{\text{п}}$) формируется следующим образом:

$$\Pi_{\text{п}} = N - S^p - \text{КР} - \text{УР},$$

где N – выручка-нетто от продаж; S^p – себестоимость проданной продукции; КР – коммерческие расходы; УР – управленческие расходы.

Формула может быть преобразована следующим образом:

$$\begin{aligned} \Pi_{\text{п}} &= (N - S^p - \text{КР} - \text{УР}) / N \cdot N = (N/N - S^p/N - \text{КР}/N - \text{УР}/N) \cdot N = \\ &= (1 - U_s^p - U_{\text{кр}} - U_{\text{ур}}) \cdot N/100 = R_{\text{п}} \cdot N/100, \end{aligned}$$

где Us^p – уровень себестоимости к выручке от продаж; $Укр$ – уровень коммерческих расходов к выручке от продаж; $Уур$ – уровень управленческих расходов к выручке от продаж; $Рп$ – рентабельность продаж по прибыли от продаж.

Таким образом, на основе формы № 2 может быть рассчитано влияние следующих факторов на динамику прибыли от продаж (на основе приема абсолютных разниц):

1. *Влияние нетто-выручки от продаж:*

$$\Delta Пп (N) = \Delta N \cdot Рп_0 / 100,$$

в том числе:

1.1. *Влияние изменения цен (p):*

$$\Delta Пп (p) = \Delta N (p) \cdot Рп_0 / 100 = (N_1 - N_1 / I_p) \cdot Рп_0 / 100,$$

где I_p – индекс цен.

1.2. *Влияние изменения физического объема продаж (q):*

$$\Delta Пп (q) = \Delta N (q) \cdot Рп_0 / 100 = (N_1 / I_p - N_0) \cdot Рп_0 / 100.$$

2. *Влияние изменения уровня себестоимости (относительная экономия (перерасход) затрат):*

$$\Delta Пп (Us^p) = - (\Delta Us^p \cdot N_1 / 100).$$

3. *Влияние изменения уровня коммерческих расходов (относительная экономия (перерасход) коммерческих расходов):*

$$\Delta Пп (Укр) = - (\Delta Укр \cdot N_1 / 100).$$

4. *Влияние изменения уровня управленческих расходов (относительная экономия (перерасход) управленческих расходов):*

$$\Delta Пп (Уур) = - (\Delta Уур \cdot N_1 / 100).$$

7.8. Прибыль от прочей реализации, финансовых вложений и внереализационной деятельности

Прибыль от прочей реализации, финансовых вложений и внереализационной деятельности формируется как разность между прочими доходами и расходами.

В состав прочих доходов включаются следующие:

- поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- поступления от участия в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам);
- прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);
- поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;

- проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за пользование банком остатком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке;
- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров (полученные и к получению);
- активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения;
- поступления в возмещение причиненных организации убытков;
- прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;
- суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- положительные курсовые разницы по валютным счетам и операциям в иностранной валюте;
- суммы дооценки активов (за исключением внеоборотных);
- другие доходы.

Прочими доходами считаются также поступления, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации и т. п.): стоимость материальных ценностей, остающихся от списания непригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов, и т. п.

В состав прочих расходов входят следующие:

- расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;
- расходы, связанные с продажей основных средств и других активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;
- проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов);
- расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями;
- отчисления в оценочные резервы, создаваемые в соответствии с правилами бухгалтерского учета (резервы по сомнительным долгам, под обесценение вложений в ценные бумаги и др.);
- отчисления в резервы, создаваемые в связи с признанием условных фактов хозяйственной деятельности;
- налоги, относимые на финансовые результаты;
- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров (уплаченные и к уплате);
- возмещение причиненных организацией убытков;
- убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;

- суммы дебиторской задолженности, по которым истек срок исковой давности, других долгов, нереальных для взыскания;
- отрицательные курсовые разницы по валютным счетам и операциям в иностранной валюте;
- суммы уценки активов (за исключением внеоборотных);
- перечисление средств (взносов, выплат и т. д.), связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий;
- другие расходы.

Прочими расходами также являются расходы, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации имущества и т. п.

При получении убытков по операциям, отражаемым в составе прочих доходов и расходов, в каждом конкретном случае следует установить причины их образования. Так, например, образование убытков от реализации имущества часто является следствием снижения его качества и потребительских свойств в связи с несоблюдением условий хранения и эксплуатации.

Прочие расходы могут носить нерациональный характер и иметь связь с недостатками деятельности, организации контроля и бухгалтерского учета.

Величина прибылей (убытков) от прочей реализации, финансовых вложений и внереализационной деятельности служит одним из показателей оценки качества прибыли. Высокая доля указанных прибылей в прибыли до налогообложения свидетельствует о низком качестве финансового результата, поскольку они являются менее стабильными источниками формирования прибыли, нежели прибыль от обычных видов деятельности.

Прибыль до налогообложения (ПдН) с учетом прочих результатов рассчитывается по форме № 2 следующим образом:

$$\text{ПдН} = \text{Пп} + \text{ПроцП} - \text{ПроцУ} + \text{Дучаст} + \text{ПрД} - \text{ПрР},$$

где Пп – прибыль от продаж; ПроцП – проценты к получению; ПроцУ – проценты к уплате; Дучаст – доходы от участия в других организациях; ПрД – прочие доходы; ПрР – прочие расходы.

Таким образом, на прибыль до налогообложения влияют все факторы, обуславливающие изменение прибыли от продаж, а также изменения прочих доходов и расходов. Размер влияния выручки, уровня себестоимости, уровня коммерческих и управленческих расходов на прибыль до налогообложения тождественен их влиянию на прибыль от продаж (методика расчета рассмотрена в п.7.7). Влияние прочих доходов и расходов на динамику прибыли до налогообложения можно установить на основе приема сравнения (так как связь носит аддитивный характер) с учетом направленности влияния (прямое или обратное):

– влияние на прибыль до налогообложения изменения процентов к получению

$$\Delta \text{ПдН}(\text{ПроцП}) = \text{ПроцП}_1 - \text{ПроцП}_0;$$

- влияние на прибыль до налогообложения изменения процентов к уплате

$$\Delta \text{ПдН(ПроцУ)} = - (\text{ПроцУ}_1 - \text{ПроцУ}_0);$$

- влияние на прибыль до налогообложения изменения доходов от участия в других организациях

$$\Delta \text{ПдН(Дучаст)} = \text{Дучаст}_1 - \text{Дучаст}_0;$$

- влияние на прибыль до налогообложения изменения прочих доходов

$$\Delta \text{ПдН(ПрД)} = \text{ПрД}_1 - \text{ПрД}_0;$$

- влияние на прибыль до налогообложения изменения прочих расходов

$$\Delta \text{ПдН(ПрР)} = - (\text{ПрР}_1 - \text{ПрР}_0).$$

7.9. Влияние учетной политики на прибыль

На величину прибыли отчетного периода существенное влияние оказывают следующие элементы учетной политики:

- метод начисления амортизации: линейный, уменьшаемого остатка, списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования, пропорционально объему продукции. Использование первого способа обеспечивает более равномерное включение амортизации в себестоимость, два следующих приводят к занижению прибыли в первые годы использования основных средств, а последний обеспечивает наиболее достоверное формирование себестоимости выпущенной в отчетном периоде продукции, а следовательно, и более достоверную величину прибыли;

- метод оценки материально-производственных запасов (ЛИФО, ФИФО, по средней, по стоимости отдельных партий). В условиях инфляции использование метода ЛИФО приводит к относительному занижению финансового результата, ФИФО – его завышению;

- метод списания общехозяйственных расходов (с распределением по видам выпускаемой продукции, при котором исчисляется полная себестоимость либо списание на счет продаж в том же отчетном периоде). Последний метод в периоды роста выручки приводит к завышению финансового результата, а в периоды снижения выручки – его занижению. По этой причине в сезонных отраслях его использование нецелесообразно, так как в период отсутствия продаж (низкого их объема) будут регистрироваться убытки, а в период сезонного спроса – большие прибыли;

- метод списания расходов на ремонт основных средств, на оплату отпусков (с созданием или без создания резервов). Создание резервов под данные расходы способствует их равномерному включению в себестоимость, а следовательно, и более равномерному распределению прибыли;

- метод оценки остатков незавершенного производства (по плановой себестоимости, прямым затратам, по стоимости прямых материальных затрат).

7.10. Оценка использования чистой прибыли и дивидендной политики предприятия

Распределение чистой прибыли производится в году, следующем за отчетным, *только на основании решения компетентного органа* (например, общего собрания акционеров в АО или собрания участников в ООО). Чистая прибыль может быть использована:

- на начисление дивидендов (доходов);
- отчисление средств в резервные фонды;
- покрытие убытков прошлых лет;
- увеличение уставного капитала.

Планом счетов бухгалтерского учета предусмотрена также корреспонденция дебета счета 84 «Нераспределенная прибыль (убыток)» с дебетом счетов 51, 52, 55, 83, исходя из чего, можно заключить, что допускается также возможность:

- оплаты расходов за счет нераспределенной прибыли *по решению собственников;*
- увеличения добавочного капитала.

После отражения указанных операций сумма нераспределенной прибыли (сальдо счета 84 «Нераспределенная прибыль (убыток)») остается неизменной до соответствующего решения компетентного органа.

Невыплаченная в форме дивидендов (доходов) или нераспределенная прибыль остается в обороте организации в качестве источника финансирования долговременного характера.

При проведении анализа изучают динамику состава и структуры использования прибыли в разрезе вышеуказанных направлений.

В упрощенном виде схему распределения чистой прибыли отчетного периода можно представить следующим образом:

- часть, выплачиваемая в виде дивидендов (доходов);
- часть, реинвестируемая в активы организации.

Реинвестируемая часть прибыли является внутренним источником финансирования деятельности, таким образом, дивидендная политика существенно влияет на инвестиционную активность и размер привлекаемых внешних источников финансирования. Выплата большей доли прибыли в качестве дивидендов уменьшает возможности реинвестирования прибыли, что в долгосрочной перспективе отрицательно сказывается на финансовых результатах, а следовательно, и размере будущих дивидендов и рыночной стоимости акций, т. е. на благосостоянии владельцев. С другой стороны, дивиденды представляют собой денежный доход акционеров. С ростом дивидендов повышается инвестиционная привлекательность акций организации как объектов инвестирования, в связи с чем повышается рыночная цена акций. Это, в свою очередь, обеспечивает укрепление имиджа организации как успешно функционирующей на рынке и расширение возможностей проведения дополнительных эмиссий ценных бумаг. Таким образом, сущность дивиденд-

ной политики в целом сводится к разрешению противоречия между текущей и долгосрочной доходностью вложений.

Выделяют следующие основные виды дивидендной политики:

1) политика стабильного дивидендного дохода на акцию. Одобряется акционерами, создавая имидж общества как организации с невысоким уровнем риска, однако негативно влияет на инвестиционную активность в случае снижения чистой прибыли;

2) постоянная доля чистой прибыли, выплачиваемой в виде дивидендов. Обеспечивает ежегодное приращение реинвестируемой прибыли, но негативно сказывается на рыночной цене акций при снижении чистой прибыли;

3) политика остаточного дивиденда. Дивиденды выплачиваются из остатка чистой прибыли после вычета из нее потребности в финансировании инвестиций. Является оптимальной с точки зрения развития организации, но при невысокой чистой прибыли негативно отражается на дивидендных выплатах, а следовательно, на текущей рыночной стоимости;

4) политика компромисса. Устанавливается невысокий стабильный доход на акцию плюс определенный процент от чистой прибыли, выплачиваемый в удачные годы (т. е. нерегулярно).

При анализе использования чистой прибыли дается оценка оптимальности дивидендной политики с точки зрения нахождения компромисса между необходимостью обеспечить требуемый акционерами уровень дивидендных выплат с целью поддержания текущей рыночной стоимости акций и необходимостью обеспечить приемлемое приращение реинвестируемой прибыли для развития организации и увеличения доходности в долгосрочной перспективе. Преобладающая доля чистой прибыли, выплачиваемая в виде дивидендов, оценивается неудовлетворительно, так как негативно влияет на инвестиционные возможности организации.

При анализе дивидендной политики могут также использоваться следующие финансовые коэффициенты:

1) *доход (прибыль) на акцию* – это отношение чистой прибыли, уменьшенной на величину дивидендов по привилегированным акциям, к общему числу обыкновенных акций. Рост показателя в динамике способствует повышению инвестиционной привлекательности акций, значительно влияет на рыночную цену;

2) *дивидендный выход* – рассчитывается путем деления дивиденда, выплачиваемого по обыкновенной акции, на прибыль на акцию. Характеризует долю дивидендов по обыкновенным акциям в чистой прибыли после выплаты дивидендов по привилегированным акциям;

3) *коэффициент реинвестирования прибыли* – характеризует долю чистой прибыли, направляемой на развитие производственной деятельности;

4) *дивидендная доходность акции* – отношение дивиденда, выплаченного по акции, к ее рыночной цене. Дивидендная доходность характеризует процент возврата на капитал, вложенный в акции АО. Оценка показателя дается на основе сопоставления его значения с депозитной банковской ставкой и значениями аналогичного показателя других АО. Значение этого

показателя относительно невелико в компаниях, расширяющих свою деятельность путем капитализации большей части прибыли. Рост показателя в динамике означает опережающий рост размера выплачиваемого дивиденда на одну акцию по сравнению с повышением рыночной цены акции, характеризующей капитализированную доходность.

7.11. Расчет и факторный анализ рентабельности продаж и затрат

Показатели рентабельности продаж характеризуют, сколько прибыли получает коммерческая организация с одного рубля выручки. Рентабельность продаж может быть рассчитана по прибыли от продаж, прибыли до налогообложения и чистой прибыли:

1. Рентабельность продаж по прибыли от продаж:

$$R_{\text{пр}_{\text{Пп}}} = \frac{\text{Пп}}{N} \cdot 100,$$

где $R_{\text{пр}_{\text{Пп}}}$ – рентабельность продаж по прибыли от продаж; Пп – прибыль от продаж (стр. 050 формы № 2); N – выручка-нетто от продаж (стр. 010 формы № 2).

2. Рентабельность продаж по прибыли до налогообложения:

$$R_{\text{пр}_{\text{ПдН}}} = \frac{\text{ПдН}}{N} \cdot 100,$$

где ПдН – прибыль до налогообложения (стр. 140 формы № 2).

3. Рентабельность продаж по чистой прибыли:

$$R_{\text{пр}_{\text{ЧП}}} = \frac{\text{ЧП}}{N} \cdot 100,$$

где ЧП – чистая прибыль (стр. 190 формы № 2).

Рентабельность будет расти в том случае, когда темп роста прибыли превышает темп роста выручки от продаж.

На изменение рентабельности продаж влияют внутренние и внешние факторы. Основной задачей менеджмента организации является обеспечение контроля за внутренними факторами, т. е. за снижением материалоотдачи, повышением производительности труда, отдачи основных средств, что в конечном итоге способствует относительному сокращению расходов по производству и реализации продукции. С другой стороны, необходимо понижать воздействие внешних факторов, основным из которых является цена на сырье и тарифы на услуги.

В целях проведения факторного анализа можно представить прибыль как разность между выручкой от продаж и себестоимостью продукции, а себестоимость разложить на элементы. В этом случае модель рентабельности будет представлена в следующем виде:

$$R_{\text{П}} = \frac{B - (MЗ + ЗП + A + ПрЗ) \cdot 100}{N} \cdot 100,$$

где МЗ – материальные затраты; ЗП – затраты на оплату труда с отчислениями; А – затраты на амортизацию; ПрЗ – прочие затраты.

Эта модель позволяет выявить влияние основных элементов себестоимости на изменение рентабельности продукции методов цепных подстановок.

Если к данной модели применить такой метод моделирования, как сокращение, т. е. разделить числитель на выручку от продаж, модель примет следующий вид:

$$R_{\text{п}} = (100 - (M_e + 3Z_{\text{п}} + A_e + Y_{\text{прз}})),$$

где M_e – материалоемкость (коп.); $3Z_{\text{п}}$ – зарплатоемкость (коп.); A_e – амортизационное значение (коп.); $Y_{\text{прз}}$ – уровень прочих затрат, %.

Исходя из этой формулы, методом цепных подстановок можно рассчитать влияние показателей, характеризующих эффективность использования ресурсов, на изменение рентабельности продаж.

Рентабельность продукции характеризует, сколько прибыли приходится на каждый рубль текущих затрат (себестоимости продукции):

$$R_{\text{продукции}} = \frac{\Pi_{\text{п}}}{S} \cdot 100,$$

где S – полная себестоимость продукции.

Показатели рентабельности продаж и продукции взаимосвязаны следующим образом:

$$R_{\text{пр}_{\text{п}}} = \frac{\Pi_{\text{п}}}{N} \cdot 100 = \frac{\Pi_{\text{п}}}{S + \Pi_{\text{п}}} \cdot 100 = \frac{\Pi_{\text{п}} / S \cdot 100}{S / S \cdot 100 + \Pi_{\text{п}} / S \cdot 100} \cdot 100 = \frac{R_{\text{продукции}}}{100 + R_{\text{продукции}}} \cdot 100.$$

8. УПРАВЛЕНИЕ ВНЕОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ

8.1. Состав, структура и динамика внеоборотных активов

Внеоборотные активы отражаются в 1 разделе бухгалтерского баланса. Они включают средства со сроком обращения более одного года (или продолжительности операционного цикла, в зависимости от того, что больше), а именно нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, отложенные налоговые активы и прочие внеоборотные активы.

В ходе анализа состава, структуры и динамики внеоборотных активов используют приемы горизонтального, вертикального и трендового анализа.

Прежде всего изучают динамику внеоборотных активов за анализируемый период. Преимущественный рост внеоборотных активов (стр. 190) по сравнению с ростом имущества в целом (стр. 300) приводит к увеличению удельного веса внеоборотных активов в структуре имущества.

Для конкретизации оценки необходимо проанализировать состав и структуру внеоборотных активов и их изменения. В процессе анализа выявляется тип стратегии организации в отношении долгосрочных инвестиций. Если основная часть внеоборотных активов представлена основными средствами и незавершенным строительством и на их долю приходится основная часть прироста внеоборотных активов, делается вывод о том, что стратегия организации направлена на развитие материально-технической базы собственной производственно-коммерческой деятельности. Если основная часть внеоборотных активов представлена финансовыми вложениями и доходными вложениями в материальные ценности, следует сделать вывод о финансово-инвестиционной стратегии. Данная ситуация характерна для профессиональных участников рынка ценных бумаг и лизинговых компаний. Если же большая доля внеоборотных активов приходится на нематериальные активы, делается вывод об инновационной стратегии.

Для большинства российских организаций в современных условиях характерен первый тип стратегии, при которой структура внеоборотных активов является рациональной, если основной удельный вес в ней приходится на основные средства и нематериальные активы, преимущественно представленные правами пользования объектами интеллектуальной собственности и природными ресурсами. Рост удельного веса основных средств в динамике оцениваются положительно, если он связан с их обновлением, повышением доли активной части, улучшением технического состояния. Наличие долгосрочных финансовых вложений и рост их удельного веса в структуре внеоборотных активов оценивается положительно, если их доходность выше рентабельности активов, используемых в собственной производственной деятельности организации (исключая случай осуществления вложений с целью контроля деятельности других организаций). Рост незавершенного строительства оценивается положительно, если оно осуществляется в соот-

ветствии с плановыми сроками строительства и сметной стоимостью. Рост доходных вложений в материальные ценности свидетельствует о стремлении организации развивать такой вид деятельности, как предоставление за плату во временное владение и пользование приобретенных с этой целью зданий (их части), помещений (их части), оборудования и других ценностей, имеющих материально-вещественную форму.

8.2. Основные средства организации: анализ их поступления и выбытия, технического состояния, износа

Основными средствами является часть имущества, используемая в качестве средств труда при производстве продукции, выполнении работ или оказании услуг, либо в управленческих целях в течение периода, превышающего 12 месяцев независимо от стоимости. Отличительной особенностью основных средств является погашение их стоимости в течение срока их полезной эксплуатации путем ежемесячных амортизационных отчислений, которые включаются в расходы организации по обычным видам деятельности за соответствующий период времени.

В ходе анализа основных средств решается ряд задач, к числу которых относится изучение движения основных средств, их состава и структуры, технического состояния. Источником информации для их решения являются данные 3 раздела формы № 5 бухгалтерской отчетности, а также данные статотчетности формы № 11 «Отчет о наличии и движении основных средств и других нефинансовых активов». С целью углубления анализа используют информацию синтетического и аналитического бухгалтерского учета по счетам 01 «Основные средства» и 02 «Амортизация основных средств», 001 «Арендованные основные средства»; инвентарных карточек на внутреннее перемещение основных средств; акты приема-передачи и т. д.

Состав основных средств анализируется по следующим признакам:

- по принадлежности (собственные и арендованные);
- по функциональному назначению (производственные и непроизводственные);
- по роли в процессе хозяйственной деятельности (активная и пассивная части);
- по видам (земельные участки и объекты природопользования, здания, сооружения, машины и оборудование, транспортные средства, производственный и хозяйственный инвентарь, рабочий скот, продуктивный скот, многолетние насаждения и др.).

В ходе анализа состава и структуры основных средств используются методы горизонтального, вертикального и трендового анализа.

Положительно изменение структуры основных средств производственного предприятия характеризует рост удельного веса собственных основных средств производственного назначения, входящих в состав активной части: машин, оборудования, транспортных средств.

При анализе движения основных средств изучают сумму поступивших и выбывших основных средств, рассчитывают абсолютную величину их прироста оценке по первоначальной стоимости, а также ряд коэффициентов:

– *коэффициент прироста основных средств*, как отношение абсолютного прироста к первоначальной стоимости основных средств на начало анализируемого периода;

– *коэффициент обновления основных средств*, как отношение стоимости вновь введенных в эксплуатацию основных средств к первоначальной их стоимости на конец периода;

– *коэффициент выбытия основных средств*, как отношение стоимости выбывших за анализируемый период основных средств к первоначальной стоимости на начало периода;

Анализ рассмотренных выше показателей проводится в динамике. При этом о развитии материально-технической базы организации свидетельствует превышение коэффициента обновления над коэффициентом выбытия основных средств.

Изучение технического состояния основных средств осуществляется на базе коэффициентов износа и годности:

– *коэффициент износа (накопления амортизации)* определяется как отношение суммы накопленной амортизации на определенную дату к первоначальной стоимости основных средств на эту же дату. Чем выше коэффициент накопления амортизации, тем хуже техническое состояние основных средств, тем больше затрат требуется на проведение ремонтов, а следовательно, тем выше себестоимость продукции. Кроме того, увеличение физического и морального износа оборудования приводит к снижению отдачи от его использования. Оптимальным считается значение данного показателя на уровне $\leq 0,25$ (уровень износа основных средств менее 25 %), допустимым можно считать значение до 0,5;

– *коэффициент годности* рассчитывается как отношение остаточной стоимости основных средств к их первоначальной стоимости (или $1 -$ коэффициент накопления амортизации).

По отдельным видам оборудования целесообразно проводить его группировку по срокам службы, используя натуральные единицы измерения. Рост удельного веса групп со значительными сроками службы свидетельствует о низком техническом состоянии данного вида оборудования, приводящем к увеличению затрат на ремонт.

Обеспеченность работников организации основными средствами характеризуется показателем фондовооруженности, который рассчитывается как отношение средней стоимости основных средств к среднесписочной численности работающих:

$$\text{Фондовооруженность} = \frac{\bar{F}}{R}.$$

Рост показателя оценивается позитивно в том случае, когда при этом обеспечивается опережающее (в относительном выражении) повышение производительности труда.

8.3. Расчет и оценка показателей эффективности использования основных средств

Оценка использования основных средств включает решение следующих задач:

- оценка степени использования производственных мощностей;
- оценка степени привлечения оборудования в производство;
- оценка загрузки оборудования;
- обобщающая характеристика эффективности использования основных средств.

Производственная мощность предприятия характеризует максимально возможный выпуск продукции при достигнутом или намеченном уровне техники, технологии и организации производства. Коэффициент степени использования производственных мощностей предприятия рассчитывают следующим образом:

$$\text{Общий коэффициент использования производственных мощностей} = \frac{\text{Фактический или плановый объем производства}}{\text{Среднегодовая производственная мощность}}$$

Оценка степени привлечения оборудования в производство формируется на базе расчета следующих коэффициентов:

- 1) коэффициент использования наличного оборудования – отношение используемого оборудования к количеству наличного оборудования;
- 2) коэффициент использования установленного оборудования – отношение используемого оборудования к количеству установленного оборудования.

Для оценки загрузки оборудования определяют:

- 1) коэффициент экстенсивной загрузки – отношение фактического фонда времени работы оборудования к плановому фонду;
- 2) коэффициент интенсивной загрузки – отношение фактической и плановой среднечасовой выработки;
- 3) коэффициент интегральной загрузки – произведение коэффициентов экстенсивной и интенсивной загрузки оборудования.

Обобщающая оценка эффективности использования основных средств дается на базе показателей фондоотдачи, фондоемкости и рентабельности основных средств.

Основным из обобщающих показателей, характеризующих интенсивное направление основных средств, является фондоотдача (λ^f), рассчитываемая делением объема товарной продукции (выручки от продаж) на среднюю стоимость основных средств:

$$\lambda^F = \frac{N}{\bar{F}}.$$

Для более обоснованной оценки среднюю стоимость основных средств, используемых в процессе всех видов обычной деятельности коммерческой организации, следует определять по формуле

$$\bar{F} = \bar{F}_c + \bar{F}_{ap} - \bar{F}_{сд} - \bar{F}_з,$$

где \bar{F} – средняя за анализируемый период стоимость основных средств, используемых организацией; \bar{F}_c – средняя стоимость собственных основных средств, определяемая по средней хронологической на основании данных по счету 01 «Основные средства», или по средней арифметической простой на основании данных формы № 5 бухгалтерской отчетности; \bar{F}_{ap} – средняя стоимость арендованных основных средств, определяемая по средней арифметической простой на основании данных справки к бухгалтерскому балансу по строке 910; $\bar{F}_{сд}$ – средняя стоимость сданных в аренду основных средств, определяемая по средней арифметической простой на основании данных формы № 5 бухгалтерской отчетности; $\bar{F}_з$ – средняя стоимость основных средств, находящихся на консервации, определяемая по данным формы № 5.

Кроме того, может быть рассчитана фондоотдача активной части основных средств, путем деления объема продукции на среднегодовую стоимость активной части (машин, оборудования и транспортных средств). Рост удельного веса активной части является признаком улучшения структуры основных средств по их роли в процессе хозяйственной деятельности, поскольку влечет за собой повышение эффективности использования основных средств.

Обратным показателем фондоотдачи является фондоемкость $\left(\frac{\bar{F}}{N}\right)$.

О повышении эффективности использования основных средств свидетельствует рост фондоотдачи или снижение фондоемкости.

Важным показателем эффективности использования основных средств является их рентабельность:

$$P_{oc} = \frac{\Pi п}{\bar{F}} \cdot 100,$$

где P_{oc} – рентабельность основных средств (фондорентабельность); $\Pi п$ – прибыль от продаж.

Интенсивный путь ведения хозяйства предполагает систематический рост фондоотдачи, т. е. увеличение объема продукции, полученной с рубля имеющихся основных средств. Увеличение фондоотдачи возможно за счет:

- улучшения внутривидовой структуры основных средств (т. е. увеличения доли активной части в общей их величине);
- увеличения коэффициента сменности работы машин и оборудования;
- сокращения простоев оборудования;

- соблюдения оптимального объема загрузки техники;
- приведения стоимостного объема основных производственных средств в соответствие с технологической потребностью.

В целом повышение эффективности использования основных средств ведет к сокращению потребности в них, к росту производительности труда, увеличению объема производства, а следовательно, и прибыли.

Относительная экономия основных средств в результате повышения эффективности их использования рассчитывается по формуле

$$\Delta \bar{F}^* = \bar{F}_1 - \bar{F}_0 \cdot \frac{N_1}{N_0}.$$

Полученная величина со знаком минус свидетельствует о сокращении потребности в основных средствах за счет повышения фондоотдачи.

Изменение объема продукции в результате роста фондоотдачи определяется следующим образом:

$$\Delta N(\lambda^F) = \Delta \lambda^F \cdot \bar{F}_1$$

Изменение производительности труда за счет роста фондоотдачи находится по формуле

$$\Delta \lambda^R(\lambda^F) = \Delta \lambda^F \cdot \frac{\bar{F}_1}{R_1},$$

где $\frac{\bar{F}}{R}$ – фондовооруженность.

Прирост прибыли от продаж за счет изменения рентабельности основных средств:

$$\Delta \text{Пп}(\text{Рос}) = \Delta \text{Рос} \cdot \bar{F}_1 / 100.$$

8.4. Основы управления инвестициями

Инвестиции – вложения средств, осуществляемые с намерением получения в будущем дохода от их использования. Выделяют инвестиции в реальные активы (капитальные затраты) и инвестиции в финансовые активы (финансовые вложения).

Инвестиции могут быть долгосрочными (в частности, в развитие и модернизации материально-технической базы) и краткосрочными (в оборотные средства и ценные бумаги).

При осуществлении долгосрочных инвестиций необходимо руководствоваться следующими основными принципами финансовой стратегии:

- внедренный проект должен соответствовать генеральной стратегической линии организации с точки зрения формирования рациональной ассортиментной структуры производства, срока окупаемости затрат, наличия финансовых источников их покрытия, обеспечения поступления стабильных доходов;

- чистая прибыль от инвестирования средств в долгосрочный проект должна превышать доходность от помещения средств на банковский депозит;
- рентабельность осуществляемых инвестиций должна быть выше уровня инфляции;
- рентабельность активов организации после осуществления проекта должна увеличиться или по крайней мере не уменьшиться, и в любом случае должна превышать среднюю ставку за использование кредитными ресурсами, т. е. дифференциал финансового рычага должен быть выражен положительной величиной.

При сравнении вариантов инвестиционных проектов величина первоначальных инвестиций и денежные поступления (доходы) от реализации проекта относятся к разным моментам времени, поэтому возникает проблема их сопоставления. Ее решение возможно с помощью приведения доходов и затрат к единому моменту времени с помощью операций наращивания и дисконтирования.

Для оценки будущей стоимости капитала используют операцию наращивания:

- с начислением простых процентов (обычно для краткосрочных вложений)

$$FV = PV(1 + r \cdot n),$$

где FV – будущая (*future*) стоимость капитала; PV – настоящая (*present*) стоимость капитала; n – количество периодов начисления; r – ставка процента, коэффициент дисконтирования, в качестве которой обычно принимают процентную ставку банка или норму доходности организации;

- с начислением сложных процентов (чаще используется для долгосрочных вложений)

$$FV = PV(1 + r)^n.$$

Если требуется от будущей стоимости перейти к настоящей, осуществляют операцию дисконтирования по формулам:

- с начислением простых процентов:

$$PV = \frac{FV}{1 + r \cdot n};$$

- с начислением сложных процентов:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}.$$

Сумма вексельного кредита по операциям досрочного учета векселей определяется следующим образом:

$$N \cdot (1 - r \cdot n),$$

где N – номинальная стоимость векселя.

Рассмотрим некоторые примеры финансовых вычислений.

Пример 1. Определить, какую сумму можно получить через 2 года при вложении 40 тыс. руб. при 25 % годовых по схеме сложных процентов.

Если проценты начисляются один раз в год:

$$FV = 40 \cdot (1 + 0,25)^2 = 40 \cdot 1,56 = 62,5 \text{ тыс. руб.}$$

Если проценты начисляются ежеквартально:

$$FV = 40 \cdot (1 + 0,0625)^{2 \cdot 4} = 64,94 \text{ тыс. руб.}, \text{ где } 0,0625 = 0,25/4$$

Пример 2. Определить сумму вклада сегодня, чтобы через 2 года иметь накопления 10 тыс. руб. Годовая процентная ставка составляет 20 %.

По формуле простых процентов:

$$PV = \frac{10}{1 + 0,2 \cdot 2} = 7,14 \text{ тыс. руб.}$$

По формуле сложных процентов:

$$PV = \frac{10}{(1 + 0,2)^2} = 6,94 \text{ тыс. руб.}$$

Пример 3. Определить сумму дисконта и вексельного кредита по операции учета векселя в банке за 30 дней до срока погашения. Номинальная стоимость векселя – 100 тыс. руб., ставка дисконта 20 % годовых.

Сумма дисконта:

$$100 \cdot 0,2 \cdot 30/360 = 1,667 \text{ тыс. руб.}$$

Сумма вексельного кредита:

$$100 \cdot (1 - 0,2 \cdot 30/360) = 100 - 1,667 = 98,333 \text{ тыс. руб.}$$

8.5. Система показателей оценки эффективности инвестиций

Для оценки относительной привлекательности долгосрочных инвестиционных проектов в настоящее время используется ряд показателей, основными из которых являются следующие:

- 1) чистая текущая стоимость (чистый приведенный или дисконтированный эффект);
- 2) индекс рентабельности инвестиций;
- 3) внутренняя норма рентабельности инвестиций;
- 4) срок окупаемости;
- 5) коэффициент эффективности инвестиций.

Чистая текущая стоимость проекта трактуется как разность между настоящей стоимостью всех будущих поступлений и стоимостью единовременных первоначальных инвестиций:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1+r)^i} - IC,$$

где NPV – чистая настоящая стоимость; P_i – ежегодные поступления; IC – первоначальные инвестиции (единовременные затраты).

Если в процессе эксплуатации объекта возникают текущие расходы, они также дисконтируются. Проект считается приемлемым для реализации, если NPV больше нуля.

Разновидностью метода чистой текущей стоимости является расчет индекса рентабельности инвестиций по формуле

$$PI = \sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1+r)^i} / IC.$$

Критерием отбора является значение индекса рентабельности больше 1.

Под внутренней нормой рентабельности инвестиций (IRR) понимается такое значение коэффициента дисконтирования, при котором чистая настоящая стоимость равна нулю ($r_{(NPV=0)}$). Внутренняя норма рентабельности инвестиций характеризует максимально допустимую цену капитала, используемого для финансирования проекта. Если проект финансируется за счет собственных и заемных средств, то IRR можно сравнить с ценой авансированного капитала (CC), которая рассчитывается как средневзвешенная цен соответствующих источников:

$$CC = \sum Ci \cdot di,$$

где Ci – цена i -го источника; di – удельный вес i -го источника в общих источниках финансирования.

В свою очередь, цена источника рассчитывается как отношение расходов по его привлечению к величине самого капитала. Критерием отбора является соотношение $IRR > CC$.

Наиболее простым методом расчета относительной привлекательности инвестиционных проектов является расчет срока окупаемости (PP) путем деления единовременных затрат на среднегодовую величину планируемых денежных притоков (\bar{P}_i):

$$PP = \frac{IC}{\bar{P}_i}.$$

Если в течение всего срока эксплуатации проекта денежные притоки значительно варьируют, срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых поступления по проекту покроют первоначальные инвестиции:

$$PP = n, \text{ при } _ \text{котором } \sum Pi = IC.$$

Коэффициент эффективности инвестиций (ARR) определяется делением средней прибыли, получаемой в течение срока эксплуатации проекта к первоначальным инвестициям.

Недостатком критериев срока окупаемости и коэффициента эффективности инвестиций является то, что они не учитывают фактор времени, поскольку получаемые доходы не дисконтируются. Кроме того, при использовании коэффициента эффективности не учитывается различие между проектами с одинаковой общей суммой прибыли, но различным ее распределением по годам.

Для отбора из нескольких приемлемых проектов наиболее привлекательного целесообразнее пользоваться таким критерием, как величина чистой текущей стоимости, поскольку он, во-первых, дает вероятную оценку прироста капитала в случае принятия проекта и потому в наибольшей степени соответствует основной цели деятельности фирмы, каковой является наращивание экономического потенциала организации; во-вторых, обладает свойством аддитивности, что позволяет суммировать значения NPV по различным проектам при решении задачи формирования оптимального инвестиционного портфеля.

9. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ

9.1. Оборотный капитал организации: характеристика кругооборота и оборота, структура оборотного капитала

Оборотные средства – это часть капитала предприятия, вложенная в текущие активы. Характерной особенностью оборотных средств является высокая скорость их оборота. Функциональная роль оборотных средств в процессе производства в корне отличается от роли основных средств: оборотные средства, обеспечивая непрерывность процесса производства, потребляются в каждом производственном цикле, они полностью утрачивают свою натуральную форму и целиком включаются в стоимость изготовленной продукции.

Кругооборот оборотного капитала охватывает 3 стадии: заготовительную, производственную и сбытовую. На стадии закупок денежные средства превращаются в ресурсы для производства или товары для перепродажи. На стадии производства ресурсы преобразуются в продукцию, работы, услуги. Результатом этой стадии является переход оборотного капитала из производственной формы в товарную. На стадии сбыта оборотный капитал из товарной формы вновь переходит в денежную. При этом размеры первоначально авансированной суммы денежных средств и полученной выручки от продаж не совпадают по величине. Отклонение выступает в виде финансового результата – прибыли или убытка (возможно, с образованием дебиторской задолженности).

Период времени, в течение которого совершается оборот денежных средств, – это длительность финансового цикла, который складывается из отрезка времени между уплатой денег за сырье и материалы и поступлением денег от продажи. На продолжительность этого цикла влияют следующие периоды:

- кредитования предприятия поставщиками,
- кредитования предприятием своих покупателей,
- нахождения средств в запасах,
- производства и хранения готовой продукции на складах.

Совокупность вышеперечисленных моментов во многом обуславливает структуру оборотных активов на каждом конкретном предприятии.

Оборотные средства классифицируют по ряду признаков:

1) по материально-вещественному содержанию: предметы труда, готовая продукция и товары для перепродажи, средства в расчетах и денежные средства;

2) по функциональной роли в процессе производства: оборотные производственные фонды и фонды обращения;

3) по элементам, отражаемым в бухгалтерском балансе (запасы, НДС по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы);

4) по практике контроля, планирования и управления: нормируемые и ненормируемые;

5) по ликвидности (степени превращения в денежные средства): абсолютно и наиболее ликвидные, быстрореализуемые и медленно реализуемые;

6) по степени риска вложения капитала:

– с минимальным риском вложений (денежные средства, краткосрочные финансовые вложения),

– с малым риском вложений (дебиторская задолженность за вычетом сомнительной, производственные запасы за вычетом залежалых, остатки готовой продукции и товаров за вычетом не пользующихся спросом),

– со средним риском вложений (сырье и материалы, незавершенное производство, расходы будущих периодов);

– с высоким риском вложений (сомнительная дебиторская задолженность, залежалые производственные запасы, готовая продукция и товары, не пользующиеся спросом);

7) по источникам формирования оборотного капитала: собственный оборотный капитал и заемный оборотный капитал.

Анализ структуры оборотных активов осуществляется по вышеуказанным классификационным признакам с использованием приемов сравнения, а также относительных величин динамики и структуры.

С целью определения «качества» оборотных активов на основе данных текущего учета выявляют залежалые запасы и просроченную дебиторскую задолженность.

9.2. Источники формирования оборотного капитала

К источникам формирования оборотных средств относятся:

– долгосрочные источники финансирования: собственный оборотный капитал с учетом долгосрочных обязательств;

– краткосрочные источники финансирования: кредиты и займы; кредиторская задолженность и прочие элементы краткосрочных обязательств.

Сущность политики формирования оборотных активов заключается в достижении приемлемого соотношения между уровнем доходности и риском финансовой деятельности. В теории финансового менеджмента рассматриваются три основных подхода к политике формирования оборотных активов: консервативный, умеренный и агрессивный.

Основой указанных подходов является деление оборотных активов на постоянную и переменную их части. Постоянная часть оборотных активов – это неизменная часть их величины, не зависящая от сезонных и иных колебаний операционной деятельности и не связанная с формированием запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения, досрочного завоза и целевого назначения. Таким образом, это неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый для осуществления операционной деятельности. Пе-

ременная часть оборотных активов представляет собой их варьируемую часть, связанную с сезонным ростом объемов производства и продаж, необходимостью формирования в отдельные периоды запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения, досрочного завоза и целевого назначения.

При *консервативном типе политики финансирования оборотных активов* за счет собственного и долгосрочного заемного капитала формируется постоянная часть оборотных активов и примерно половина переменной части. Вторая половина переменной части формируется за счет краткосрочного заемного капитала. Указанный подход обеспечивает высокий уровень финансовой устойчивости за счет минимизации объема использования краткосрочных заемных источников, однако увеличивает размер вложений собственного капитала, что при прочих равных условиях приводит к снижению уровня его рентабельности.

Умеренный (компромиссный) тип политики финансирования оборотных активов предполагает, что собственный капитал и долгосрочный заемный капитал используются для формирования постоянной части оборотных активов, а краткосрочный заемный капитал – всего объема переменной части. Данная модель финансирования обеспечивает приемлемый уровень как финансовой устойчивости, так и рентабельности собственного капитала.

Агрессивный тип политики финансирования оборотных активов предусматривает финансирование за счет собственного и долгосрочного заемного капитала небольшой доли постоянной части оборотных активов (не более половины), соответственно преимущественная доля постоянной части и переменная часть оборотных активов финансируются за счет краткосрочного заемного капитала. Указанный тип политики создает проблемы в обеспечении текущей платежеспособности и финансовой устойчивости, однако позволяет обеспечить высокий уровень рентабельности собственного капитала за счет минимизации потребности в собственных источниках финансирования.

В качестве одного из показателей, характеризующих тип финансирования оборотных активов, может использоваться коэффициент чистых оборотных активов, определяемый на основе среднегодовых величин чистых и совокупных оборотных активов:

$$K_{\text{чОБА}} = \frac{\overline{\text{ЧОБА}}}{\overline{\text{ОБА}}},$$

где $K_{\text{чОБА}}$ – коэффициент чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала); $\overline{\text{ЧОБА}}$ – средняя сумма чистых оборотных активов в рассматриваемом периоде; $\overline{\text{ОБА}}$ – средняя сумма оборотных активов в рассматриваемом периоде.

Чистые оборотные активы (реальные собственные оборотные средства) определяются как разность оборотных активов и краткосрочных обязательств:

$$\text{ЧОБА} = \text{ОБА} - \text{КО},$$

где КО – краткосрочные обязательства.

При этом в соответствии с действующим в настоящее время в РФ нормативным порядком расчета величины чистых активов, из состава оборотных активов исключается задолженность учредителей по вкладам в уставный капитал, а из состава обязательств – доходы будущих периодов:

ЧОБА = строка 290 баланса – сумма задолженности участников по вкладам в уставный капитал – сумма строк 610, 620, 630, 650, 660 баланса.

Минимальное значение указанного коэффициента характеризует осуществление политики агрессивного типа, высокое же значение, стремящееся к единице, – политики консервативного типа.

Важной задачей управления процессом формирования оборотных активов является *обеспечение эффективности привлечения заемных средств*. Привлечение заемных средств является эффективным, если процентная ставка по заемным средствам ниже экономической рентабельности предприятия.

Для оценки рациональности структуры финансирования оборотных активов может также использоваться критерий цены капитала, в соответствии с которым более выгодно формирование активов за счет источников, имеющих меньшую цену. Таким образом, для финансирования текущих активов часто целесообразно использовать беспроцентную кредиторскую задолженность по товарным операциям путем максимального оттягивания сроков оплаты счетов поставщиков.

К современным способам финансирования текущей деятельности за счет рефинансирования дебиторской задолженности относят факторинг, учет векселей и форфейтинг.

Факторинг (от лат. *factor* – «посредник») представляет собой финансовую операцию по приобретению специализированной компанией или банком права на взыскание долга дебитора предприятия. Тем самым поставщик освобождается от кредитного риска, связанного с возможной неуплатой долга покупателем. За осуществление указанной операции банк или факторкомпания взимает с предприятия-продавца определенную комиссионную плату в процентах к сумме платежа. Кроме того, согласно условиям сделки, 10-30 % суммы долга могут быть депонированы банком в форме страхового резерва на случай его непогашения покупателем. Указанная депонированная часть возвращается предприятию-продавцу после полного погашения долга покупателем.

Учет векселей, выданных покупателями продукции, – это финансовая операция по продаже переводных векселей банку или иному финансовому институту (либо другому хозяйствующему субъекту) по определенной (дисконтной) цене, устанавливаемой в зависимости от их номинала, срока погашения и учетной вексельной ставки. Учетная вексельная ставка состоит из депозитной ставки, ставки комиссионного вознаграждения и уровня премии за риск при сомнительной платежеспособности векселедателя.

Форфейтинг (от лат. *forfait* – «целиком») представляет собой финансовую операцию по рефинансированию дебиторской задолженности по экспортному товарному (коммерческому) кредиту путем передачи (индоссамен-

та) переводного векселя в пользу банка (факторинговой компании) с уплатой последнему комиссионного вознаграждения. Банк (факторинговая компания) берет обязательство финансирования экспортной операции путем выплаты по учтенному векселю, который гарантируется предоставлением аваля банка страны-импортера. По сути форфейтинг объединяет элементы факторинга и учета векселей и применяется при долгосрочных экспортных поставках. Недостатком операции является ее высокая стоимость.

9.3. Расчет величины собственного оборотного капитала и оценка обеспеченности организации им

Собственный оборотный капитал (нередко называемый собственными оборотными средствами) представляет собой часть собственного капитала, которая направляется на формирование оборотных активов. Расчет собственного оборотного капитала осуществляется путем вычитания внеоборотных активов из величины собственного капитала. Если для формирования внеоборотных активов используются долгосрочные обязательства, они наряду с собственным капиталом учитываются при расчете величины собственного оборотного капитала. Таким образом, величина собственного оборотного капитала определяется по формуле

$$\text{СОК} = \text{СК} + \text{ДО} - \text{ВнА},$$

где СОК – собственный оборотный капитал; СК – собственный капитал; ДО – долгосрочные обязательства; ВнА – внеоборотные активы.

В упрощенном варианте определения размера собственного капитала по балансу методика расчета собственного оборотного капитала по балансу выглядит следующим образом:

$$\text{СОК} = \text{стр.490} + \text{стр.590} - \text{стр.190}.$$

Уточненный вариант предполагает увеличение собственных источников на доходы будущих периодов, отражаемые в разделе баланса «Краткосрочные обязательства» по стр. 640:

$$\text{СОК} = \text{стр.490} + \text{стр.640} + \text{стр.590} - \text{стр.190}.$$

Увеличение собственного оборотного капитала в динамике, как правило, оценивается положительно, поскольку приводит к уменьшению объема привлечения заемного капитала и расходов по его привлечению (процентов).

Для оценки обеспеченности предприятия собственным оборотным капиталом рассчитывают два коэффициента:

1) коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами:

$$K_{\text{СОК}} = \frac{\text{СОК}}{\text{ОбА}} = \frac{\text{СК} + \text{ДО} - \text{ВнА}}{\text{ОбА}}.$$

Коэффициент характеризует долю оборотных средств, формируемую за счет собственных источников. Нормативным значением указанного коэффициента является значение не менее 0,1, в противном случае структура баланса считается неудовлетворительной;

2) коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами:

$$Ko.з_{\text{coc}} = \frac{COK}{З},$$

где З – запасы.

Коэффициент показывает, в какой мере материальные запасы покрыты собственными источниками финансирования (долю запасов, формируемых за счет собственных источников). Оптимальным считается значение показателя не менее 0,5.

С целью увеличения собственного оборотного капитала и его участия в формировании текущих активов, необходимо обеспечить:

- прирост прибыли и рациональное ее использование;
- оптимизацию внеоборотных активов;
- доведение до оптимальной величины запасов товарно-материальных ценностей;
- сокращение дебиторской задолженности;
- использование долгосрочных кредитов и коммерческих займов для формирования внеоборотных активов.

9.4. Система показателей оборачиваемости оборотных активов. Порядок их расчета и оценка динамики

Показатели оборачиваемости оборотных активов характеризуют интенсивную сторону их использования, т. е. ее эффективность в процессе финансово-хозяйственной деятельности.

Существует 3 показателя оборачиваемости оборотных средств.

1. Оборачиваемость в днях всех оборотных средств (время или период обращения)

$$O_{\text{дн.}} = \frac{\overline{ОбА} \cdot t}{В} \cdot \frac{0,5(c.290_{\text{н}} + 290_{\text{к}}) \cdot t}{c.010 \text{ _ формы2}} \text{ (дни)},$$

где t – количество дней в отчетном периоде (в году округленно 360 дн.).

Показатель характеризует средний срок, за который совершается один оборот средств.

2. Коэффициент оборачиваемости (скорость обращения) оборотных средств

$$Kob_{\text{обА}} = \frac{В}{\overline{ОбА}} = \frac{c.010 \text{ _ формы2}}{0,5 \cdot (c.290_{\text{н}} + 290_{\text{к}})} \text{ (обор.)}.$$

Характеризует количество оборотов, которое совершают за анализируемый период текущие активы предприятия.

3. Коэффициент закрепления оборотных средств на 1 руб. продаж

$$K_3 = \frac{\overline{ОбА}}{В} \text{ (руб.)}$$

О повышении эффективности использования оборотных средств свидетельствует рост коэффициента оборачиваемости, и соответственно сниже-

ние времени обращения и коэффициента закрепления оборотных средств на 1 рубль продаж.

Финансовое состояние организации, ее платежеспособность находятся в непосредственной зависимости от оборачиваемости средств, вложенных в активы. Чем выше оборачиваемость, тем быстрее средства, вложенные в активы, превращаются в денежные средства, которыми организация расплачивается по своим обязательствам. Отдельные виды текущих активов имеют различную скорость оборота, таким образом, структура оборотных активов оказывает существенное влияние на показатель оборачиваемости общей совокупности оборотных активов.

От оборачиваемости, т. е. от скорости превращения активов в денежную форму, зависит текущий уровень платежеспособности организации, кроме того, ускорение оборачиваемости активов способствует высвобождению средств из оборота организации. Чем быстрее оборачиваются средства, тем больше продукции производит и продает организация при той же сумме капитала. Таким образом, основным эффектом ускорения оборачиваемости является увеличение продаж без дополнительного привлечения финансовых ресурсов. Кроме того, так как после завершения оборота капитал возвращается с приращением в виде прибыли, ускорение оборачиваемости приводит к увеличению прибыли. С другой стороны, чем ниже скорость оборота текущих активов, тем больше потребность в финансировании. Внешнее финансирование является дорогостоящим и имеет определенные ограничительные условия. Собственные источники увеличения капитала ограничены в первую очередь возможностью получения необходимой прибыли. Таким образом, управляя оборачиваемостью активов, организация получает возможность в меньшей степени зависеть от внешних источников средств и повысить свою ликвидность.

9.5. Расчет и оценка показателей оборачиваемости запасов, дебиторской и кредиторской задолженности

Оборачиваемость запасов характеризуется следующими показателями:

1) коэффициент оборачиваемости материальных оборотных средств (запасов) (оборот):

$$\frac{В}{\bar{З}} = \frac{с.010ф.2}{0,5(с.210н + с.210к)ф.1}$$

Для более точной оценки оборачиваемости запасов рекомендуется ее определять не через выручку, а исходя из величины себестоимости продукции, так как в балансе запасы отражаются не в продажной оценке, а по стоимости приобретения или себестоимости производства;

2) оборачиваемость материальных оборотных средств (запасов) в днях (время обращения) (дни):

$$\frac{\bar{3} \cdot t}{B} = \frac{0,5(c.210_n + c.210_k)\phi.1 \cdot t}{c.010\phi.2};$$

3) коэффициент оборачиваемости готовой продукции (оборот):

$$\frac{B}{\overline{ГП}} = \frac{c.010\phi.2}{0,5(c.214_n + c.214_k)\phi.1};$$

4) оборачиваемость готовой продукции в днях (время обращения) (дни)

$$\frac{\overline{ГП} \cdot t}{B} = \frac{0,5(c.214_n + c.214_k)\phi.1 \cdot t}{c.010\phi.2}.$$

Для оценки оборачиваемости дебиторской задолженности может использоваться следующий набор показателей:

1) коэффициент оборачиваемости всей дебиторской задолженности (оборот):

$$\frac{B}{\overline{ДЗ}} = \frac{c.010\phi.2}{0,5(c.230_n + c.240_n + c.230_k + c.240_k)\phi.1};$$

2) оборачиваемость в днях всей дебиторской задолженности (дни):

$$\frac{\overline{ДЗ} \cdot t}{B} = \frac{0,5(c.230_n + c.240_n + c.230_k + c.240_k)\phi.1 \cdot t}{c.010\phi.2};$$

3) коэффициент оборачиваемости краткосрочной дебиторской задолженности (оборот):

$$\frac{B}{\overline{ДЗ_{кратк}}} = \frac{c.010\phi.2}{0,5(c.240_n + c.240_k)\phi.1};$$

4) оборачиваемость в днях краткосрочной дебиторской задолженности (дни):

$$\frac{\overline{ДЗ_{кратк}} \cdot t}{B} = \frac{0,5(c.240_n + c.240_k)\phi.1 \cdot t}{c.010\phi.2}.$$

Также могут быть рассчитаны показатели оборачиваемости денежных средств:

1) коэффициент оборачиваемости денежных средств (оборот):

$$\frac{B}{\overline{ДС}} = \frac{c.010\phi.2}{0,5(c.260_n + c.260_k)\phi.1};$$

2) оборачиваемость в днях денежных средств (дни):

$$\frac{\overline{ДС} \cdot t}{B} = \frac{0,5(c.260_n + c.260_k)\phi.1 \cdot t}{c.010\phi.2}.$$

Оценка оборачиваемости кредиторской задолженности дается на основе следующих показателей:

1) коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности (оборот)

$$\frac{B}{\overline{КЗ}} = \frac{c.010\phi.2}{0,5(c.620_n + c.620_k)\phi.1};$$

2) Оборачиваемость в днях кредиторской задолженности (дни):

$$\frac{\overline{КЗ} \cdot t}{B} = \frac{0,5(c.620_n + c.620_k)\phi.1 \cdot t}{c.010\phi.2};$$

3) коэффициент оборачиваемости задолженности поставщикам и подрядчикам (оборот):

$$\frac{В}{\overline{КЗП}} = \frac{с.010ф.2}{0,5(с.621н + с.621к)ф.1};$$

4) оборачиваемость в днях задолженности поставщикам и подрядчикам (дни):

$$\frac{\overline{КЗП} \cdot t}{В} = \frac{0,5(с.621н + с.621к)ф.1 \cdot t}{с.010ф.2}.$$

9.6. Показатели оценки эффективности использования оборотных средств

Оценка эффективности использования оборотных средств формируется на основе решения следующих аналитических задач:

- 1) анализ показателей оборачиваемости;
- 2) расчет и оценка показателя рентабельности оборотных активов;
- 3) проведение факторного анализа прироста выручки и прибыли за счет интенсивных и экстенсивных факторов использования оборотных активов.

Методика расчета *показателей оборачиваемости* рассмотрена выше.

При ускорении оборачиваемости оборотных активов происходит высвобождение средств (прежде всего в виде краткосрочной задолженности), что позитивно сказывается на финансовом положении, снижая зависимость от внешних источников финансирования при относительно постоянном размере собственного капитала. Замедление оборачиваемости вызывает дополнительное вовлечение средств в оборот и оказывает на финансовое положение негативное влияние. Для определения *величины относительной экономии (перерасхода) оборотного капитала* в связи с изменением оборачиваемости возможно использование двух методов.

1. При первом методе указанная величина находится как разность между фактической величиной средних оборотных активов в отчетном периоде и фактической величиной средних оборотных активов предшествующего периода, скорректированной на индекс роста выручки от продаж:

$$\overline{\Delta ОБА}^* = \overline{ОбА}_1 - \overline{ОбА}_0 \cdot \frac{N_1}{N_0}.$$

2. Вторым методом расчета предполагается определение суммы относительной экономии оборотных средств путем умножения абсолютного отклонения по времени их обращения на величину однодневной выручки в отчетном периоде.

Рентабельность оборотных активов определяется по формуле

$$P_{ОбА} = \frac{\Pi}{ОбА} \cdot 100,$$

где $P_{ОбА}$ – рентабельность оборотных активов; Π – прибыль (от продаж, до налогообложения или чистая).

Факторный анализ рентабельности оборотных активов проводится по следующей модели:

$$P_{\text{ОбА}} = \frac{\Pi}{\text{ОбА}} \cdot 100 \cdot \frac{N}{N} = \text{Коб}_{\text{ОбА}} \cdot P_{\text{пр}},$$

где $P_{\text{пр}}$ – рентабельность продаж.

Таким образом, рентабельность оборотных активов зависит от коэффициента их оборачиваемости, а также рентабельности продаж.

Влияние экстенсивного и интенсивного факторов использования оборотных активов на изменение объема выручки определяется на основе факторной модели

$$N = \overline{\text{ОбА}} \cdot \text{Коб}_{\text{ОбА}}.$$

Прирост объема продаж за счет экстенсивного направления использования оборотных средств на основе приема абсолютных разниц находится по формуле

$$\Delta N(\overline{\text{ОбА}}) = \Delta \overline{\text{ОбА}} \cdot \text{Коб}_{\text{ОбА}}^0.$$

Прирост объема продаж за счет изменения оборачиваемости оборотных активов определяется следующим образом:

$$\Delta N(\text{Коб}_{\text{ОбА}}) = \overline{\text{ОбА}}^1 \cdot \Delta \text{Коб}_{\text{ОбА}}.$$

Влияние ускорения оборачиваемости оборотных активов на прибыль рассчитывается по формуле

$$\Delta \Pi(\text{Коб}_{\text{ОбА}}) = \Delta N(\text{Коб}_{\text{ОбА}}) \cdot P_{\text{пр}}^0.$$

С целью повышения эффективности использования финансовых ресурсов необходимо рациональное размещение их по видам оборотных активов, предполагающее, чтобы они как можно в меньшей степени были заморожены в сверхнормативных запасах сырья, готовой продукции, долгосрочной и краткосрочной дебиторской задолженности.

С целью повышения эффективности использования оборотных средств необходимо:

1) в части производственных запасов:

- нормирование запасов и лимитирование их потребления. При этом нормы запасов должны учитывать соотношение между уровнем производства (продаж) и уровнем запасов. Последние не должны расти быстрее, чем объемы производства и продаж;

- оптимизация величины партий поставок и периодов между поставками;

- применение современных автоматизированных технологий производства;

- обеспечение своевременной реализации излишних товарно-материальных ценностей.

2) в части денежных средств:

- ускорение инкассации денежных средств;

- применение форм расчетов с меньшим периодом прохождения платежных документов;

- обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка денежных средств, для чего необходимо согласование с банком усло-

вий текущего хранения остатка денежных средств с выплатой депозитного процента;

- использование краткосрочных денежных инструментов (депозитных вкладов в банках) и фондовых инструментов для размещения резерва денежных активов (краткосрочных депозитных сертификатов, облигаций, казначейских обязательств, векселей) при условии достаточной их ликвидности на фондовом рынке;

3) в части дебиторской задолженности:

- совершенствование договорной работы и текущего мониторинга состояния задолженности;

- ориентация на увеличение количества покупателей и заказчиков с целью уменьшения риска неуплаты монополистами;

- совершенствование политики предоставления товарных кредитов (рассрочки платежа), применение скидок за сокращение сроков погашения задолженности;

- своевременное принятие мер по взысканию просроченной дебиторской задолженности (уведомление дебиторов с последующим обращением в арбитражный суд).

9.7. Безналичный и наличный денежный оборот

По формам использования денежных средств различают наличный и безналичный денежный оборот (поток). Наличный денежный оборот характеризует часть совокупного денежного оборота, которая обслуживается непосредственно наличными деньгами (банкнотами, казначейскими билетами, разменной монетой). Безналичный денежный оборот обслуживается различными кредитными и депозитными инструментами финансового рынка (банковскими депозитами, чеками, кредитными картами, аккредитивами, векселями и т. п.)

Денежные средства хозяйствующих субъектов подлежат хранению в банках, за исключением остатков денег в кассе в пределах лимита, установленного банком.

Расчеты наличными деньгами между юридическими лицами также лимитируются. Согласно Указанию ЦБР от 14 ноября 2001 г. N 1050-У «Об установлении предельного размера расчетов наличными деньгами в Российской Федерации между юридическими лицами по одной сделке», в Российской Федерации установлен предельный размер расчетов наличными деньгами между юридическими лицами по одной сделке в сумме 60 тыс. руб. Согласно Письму МНС РФ и ЦБР от 1, 2 июля 2002 г. NN 24-2-02/252, 85-Т, предельный размер расчетов наличными деньгами относится к расчетам в рамках одного договора, заключенного между юридическими лицами. Расчеты наличными деньгами, осуществляемые между юридическими лицами по одному или нескольким денежным документам по одному договору, не могут превышать предельный размер расчетов наличными деньгами.

При безналичном платежном обороте движение денег осуществляется в виде перечислений по счетам в кредитно-банковских учреждениях и зачетов взаимных требований. Безналичные расчеты в РФ регулируются Положением ЦБР от 3 октября 2002 г. N 2-П «О безналичных расчетах в Российской Федерации» (с изменениями от 3 марта 2003 г., 11 июня 2004 г.). Согласно данному Положению, могут применяться следующие формы безналичных расчетов:

- а) расчеты платежными поручениями;
- б) расчеты по аккредитиву;
- в) расчеты чеками;
- г) расчеты по инкассо.

Формы безналичных расчетов избираются клиентами банков самостоятельно и предусматриваются в договорах, заключаемых ими со своими контрагентами (далее по тексту – основной договор).

Банки осуществляют операции по счетам на основании расчетных документов. Расчетный документ представляет собой оформленное в виде документа на бумажном носителе или (в установленных случаях) электронного платежного документа:

- распоряжение плательщика (клиента или банка) о списании денежных средств со своего счета и их перечислении на счет получателя средств;
- распоряжение получателя средств (взыскателя) на списание денежных средств со счета плательщика и перечисление на счет, указанный получателем средств (взыскателем).

При осуществлении безналичных расчетов в предусмотренных Положением формах используются следующие расчетные документы:

- а) платежные поручения;
- б) аккредитивы;
- в) чеки;
- г) платежные требования;
- д) инкассовые поручения.

Платежным поручением является распоряжение владельца счета (плательщика) обслуживающему его банку, оформленное расчетным документом, перевести определенную денежную сумму на счет получателя средств, открытый в этом или другом банке. Платежное поручение исполняется банком в срок, предусмотренный законодательством, или в более короткий срок, установленный договором банковского счета либо определяемый применяемыми в банковской практике обычаями делового оборота.

Платежными поручениями могут производиться:

- а) перечисления денежных средств за поставленные товары, выполненные работы, оказанные услуги;
- б) перечисления денежных средств в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды;
- в) перечисления денежных средств в целях возврата/размещения кредитов (займов)/депозитов и уплаты процентов по ним;

г) перечисления денежных средств в других целях, предусмотренных законодательством или договором.

В соответствии с условиями основного договора, платежные поручения могут использоваться для предварительной оплаты товаров, работ, услуг или для осуществления периодических платежей.

При *расчетах по аккредитиву* банк, действующий по поручению плательщика об открытии аккредитива (банк-эмитент), обязуется произвести платежи в пользу получателя средств по представлении последним документов, соответствующих всем условиям аккредитива, либо предоставить полномочие другому банку (исполняющему банку) произвести такие платежи. В качестве исполняющего банка может выступать банк-эмитент, банк получателя средств или иной банк. Аккредитив обособлен и независим от основного договора.

Банками могут открываться следующие виды аккредитивов:

- покрытые (депонированные) и непокрытые (гарантированные);
- отзывные и безотзывные (могут быть подтвержденными).

При открытии *покрытого (депонированного) аккредитива* банк-эмитент перечисляет за счет средств плательщика или предоставленного ему кредита сумму аккредитива (покрытие) в распоряжение исполняющего банка на весь срок действия аккредитива.

При открытии *непокрытого (гарантированного) аккредитива* банк-эмитент предоставляет исполняющему банку право списывать средства с ведущегося у него корреспондентского счета банка-эмитента в пределах суммы аккредитива либо указывает в аккредитиве иной способ возмещения исполняющему банку сумм, выплаченных по аккредитиву в соответствии с его условиями. Порядок списания денежных средств с корреспондентского счета банка-эмитента по непокрытому (гарантированному) аккредитиву, а также порядок возмещения денежных средств по непокрытому (гарантированному) аккредитиву банком-эмитентом исполняющему банку определяется соглашением между банками. Порядок возмещения денежных средств по непокрытому (гарантированному) аккредитиву плательщиком банку-эмитенту определяется в договоре между плательщиком и банком-эмитентом.

В случае изменения условий или отмены отзывного аккредитива банк-эмитент обязан направить соответствующее уведомление получателю средств не позже рабочего дня, следующего за днем изменения условий или отмены аккредитива. Условия безотзывного аккредитива считаются измененными или безотзывный аккредитив считается отмененным с момента получения исполняющим банком согласия получателя средств. Частичное принятие изменений условий безотзывного аккредитива получателем средств не допускается.

По просьбе банка-эмитента безотзывный аккредитив может быть подтвержден исполняющим банком с принятием на себя обязательства, дополнительного к обязательству банка-эмитента, произвести платеж получателю средств по представлении им документов, соответствующих условиям аккредитива (подтвержденный аккредитив). Условия подтвержденного аккредитива

ва считаются измененными или аккредитив считается отмененным с момента получения банком-эмитентом согласия исполняющего банка, подтвердившего аккредитив, и получателя средств. Об открытии аккредитива и его условиях банк-эмитент сообщает получателю средств через исполняющий банк либо через банк получателя средств с согласия последнего. Платеж по аккредитиву производится в безналичном порядке.

Чек – это ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю. Чекодателем является юридическое лицо, имеющее денежные средства в банке, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков, чекодержателем – юридическое лицо, в пользу которого выдан чек, плательщиком – банк, в котором находятся денежные средства чекодателя.

Порядок и условия использования чеков в платежном обороте регулируются частью второй Гражданского кодекса Российской Федерации, а в части, им не урегулированной, – другими законами и устанавливаемыми в соответствии с ними банковскими правилами.

Чек оплачивается плательщиком за счет денежных средств чекодателя. Чекодатель не вправе отозвать чек до истечения установленного срока для его предъявления к оплате. Представление чека в банк, обслуживающий чекодержателя, для получения платежа считается предъявлением чека к оплате.

Расчеты по инкассо представляют собой банковскую операцию, посредством которой банк (далее – банк-эмитент) по поручению и за счет клиента на основании расчетных документов осуществляет действия по получению от плательщика платежа. Для осуществления расчетов по инкассо банк-эмитент вправе привлекать другой банк (далее – исполняющий банк).

Расчеты по инкассо осуществляются на основании платежных требований, оплата которых может производиться по распоряжению плательщика (с акцептом) или без его распоряжения (в безакцептном порядке), и инкассовых поручений, оплата которых производится без распоряжения плательщика (в бесспорном порядке).

Платежные требования и инкассовые поручения предъявляются получателем средств (взыскателем) к счету плательщика через банк, обслуживающий получателя средств (взыскателя).

Платежное требование является расчетным документом, содержащим требование кредитора (получателя средств) по основному договору к должнику (плательщику) об уплате определенной денежной суммы через банк. Платежные требования применяются при расчетах за поставленные товары, выполненные работы, оказанные услуги, а также в иных случаях, предусмотренных основным договором. Расчеты посредством платежных требований могут осуществляться с предварительным акцептом и без акцепта плательщика.

Без акцепта плательщика расчеты платежными требованиями осуществляются в случаях:

- 1) установленных законодательством;
- 2) предусмотренных сторонами по основному договору при условии

предоставления банку, обслуживающему плательщика, права на списание денежных средств со счета плательщика без его распоряжения.

Инкассовое поручение является расчетным документом, на основании которого производится списание денежных средств со счетов плательщиков в бесспорном порядке. Инкассовые поручения применяются:

- 1) в случаях, когда бесспорный порядок взыскания денежных средств установлен законодательством, в том числе для взыскания денежных средств органами, выполняющими контрольные функции;
- 2) для взыскания по исполнительным документам;
- 3) в случаях, предусмотренных сторонами по основному договору, при условии предоставления банку, обслуживающему плательщика, права на списание денежных средств со счета плательщика без его распоряжения.

9.8. Анализ отчета о движении денежных средств.

Прямой и косвенный методы составления отчета о денежных потоках

Проблема управления денежными потоками является весьма актуальной для любой организации и прежде всего коммерческой. Несмотря на то что основой долговременного существования фирмы на рынке является получение прибыли в размере, достаточном для обеспечения развития, основой выживания фирм в краткосрочной перспективе является способность своевременно рассчитываться по своим долговым обязательствам, так как неплатежеспособность может привести к банкротству даже высокорентабельную фирму.

Основу информационной базы анализа движения денежных средств составляет отчет о движении денежных средств. В соответствии с международными стандартами финансовой отчетности, а также российским ПБУ 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации», отчет о движении денежных средств может быть составлен прямым и косвенным методами.

Прямой метод составления отчета о денежных потоках заключается во включении в отчет хозяйственных оборотов, связанных с операциями, проводимыми в бухгалтерском учете по счетам денежных средств. Притоки денежных средств при этом представляют собой дебетовые обороты по счетам учета денежных средств в разрезе источников поступления (без внутренних оборотов), а оттоки – кредитовые обороты в разрезе направлений расходования. Данный метод реализован в рекомендуемой в РФ типовой форме отчета о движении денежных средств.

Косвенный метод формирования отчета о денежных потоках заключается в преобразовании размера чистой прибыли (убытка) в чистый денежный приток (изменение сальдо денежных средств) посредством корректировок прибыли (убытка) отчетного периода на изменения статей баланса. Притоки денежных средств в соответствии с этим методом увязываются с увеличением статей пассива баланса и уменьшением статей актива, а оттоки – наоборот, с уменьшением пассивов и увеличением активов.

Операции по движению денежных средств показываются в отчете в разрезе видов деятельности: текущей, инвестиционной и финансовой. В соответствии с указаниями о порядке составления и представления бухгалтерской отчетности, утвержденными приказом Министерства финансов от 22 июля 2003 г., *текущей* считается деятельность, преследующая извлечение прибыли в качестве основной цели либо не имеющая извлечение прибыли в качестве такой цели в соответствии с предметом и целями деятельности, т. е. производством продукции, выполнением работ, продажей товаров, оказанием услуг и т. д. *Инвестиционной* считается деятельность организации, связанная с приобретением земельных участков, недвижимости, оборудования, нематериальных и других внеоборотных активов, а также с их продажей; с осуществлением собственного строительства, расходов на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические разработки; с осуществлением финансовых вложений (приобретение ценных бумаг других организаций, в том числе долговых, вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций, предоставление другим организациям займов и т. п.). *Финансовой* считается деятельность организации, в результате которой изменяется величина и состав собственного и заемного капитала организации (поступления от выпуска акций, облигаций, предоставления другими организациями займов, погашение заемных средств и т. п.).

Основными задачами анализа отчета о движении денежных средств являются следующие:

- 1) анализ состава и структуры поступления и расходования денежных средств в разрезе видов деятельности;
- 2) анализ состава и структуры денежного притока и оттока в разрезе статей формирования и использования;
- 3) оценка достаточности денежной массы;
- 4) изучение причин и размеров отличий чистой прибыли от чистого притока денежных средств.

Анализ поступления и расходования денежных средств по видам деятельности и статьям формирования (расходования) проводится при помощи приемов горизонтального и вертикального анализа и может быть оформлен в табл. 9.1.

Текущая деятельность призвана обеспечить приток денежных средств, направляемых в инвестиционную сферу, а также на погашение ранее привлеченных заемных средств и выплату дивидендов в рамках финансовой деятельности.

Инвестиционная сфера, как правило, является потребителем денежных средств, тогда как их приток в рамках этого вида деятельности весьма ограничен. Денежные поступления от произведенных в отчетном периоде инвестиций могут появиться в будущем в сфере текущей деятельности. В связи с вышеизложенным, отток денежных средств по инвестиционной деятельности не следует рассматривать как негативный момент, если только с достоверностью не известно, что произведенные инвестиции экономически неэффективны, или если не происходит накопления незавершенных капитальных

вложений с затянувшимися сроками строительства (монтажа) при отсутствии ввода фондов в эксплуатацию в течение длительного времени.

Таблица 9.1

Анализ движения денежных средств (на основе прямого метода)

<i>Показатели</i>	<i>Фактически за прошлый период</i>		<i>Фактически за отчетный период</i>		<i>Отклонение</i>	
	<i>Сумма, тыс. руб.</i>	<i>Удель- ный вес, %</i>	<i>Сумма, тыс. руб.</i>	<i>Удель- ный вес, %</i>	<i>по сум- ме, тыс. руб.</i>	<i>по удель- ному весу, %</i>
<i>Движение денежных средств по текущей деятельности</i>						
1. Поступило, всего						
в том числе:						
1.1. Средства, полученные от покупателей, заказчиков						
1.2. Прочие доходы						
2. Направлено, всего						
в том числе:						
2.1. На оплату приобретенных товаров, услуг, сырья и иных оборотных активов						
2.2. На оплату труда						
2.3. На выплату дивидендов, процентов						
2.4. На расчеты по налогам и сборам						
2.5. Прочие расходы						
3. Чистый денежный приток (отток) от текущей деятельности						
<i>Движение денежных средств по инвестиционной деятельности</i>						
4. Поступило, всего						
в том числе:						
4.1. Выручка от продажи основных средств и иных внеоборотных активов						
4.2. Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений						
4.3. Полученные дивиденды						
4.4. Поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям						
5. Направлено, всего						
в том числе:						
5.1. Приобретение дочерних организаций						

Показатели	Фактически за прошлый период		Фактически за отчетный период		Отклонение	
	Сумма, тыс. руб.	Удель- ный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удель- ный вес, %	по сум- ме, тыс. руб.	по удель- ному весу, %
5.2. Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальных активов						
5.3. Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений						
5.4. Займы, предоставленные другим организациям						
6. Чистый денежный приток (отток) от инвестиционной деятельности						
<i>Движение денежных средств по финансовой деятельности</i>						
7. Поступило, всего						
в том числе:						
7.1. Поступления от эмиссии акций или иных долевых бумаг						
7.2. Поступления от займов и кредитов, предоставленных другими организациями						
8. Направлено, всего						
в том числе:						
8.1. Погашение займов и кредитов (без процентов)						
8.2. Погашение обязательств по финансовой аренде						
9. Чистый денежный приток (отток) от финансовой деятельности						
10. Итого поступило (с.1 + с.4 + с.7)						
11. Итого направлено (с.2 + с.5 + с.8)						
12. Чистый денежный приток (отток) (с.10 – с.11) или (с.3 + с.6 + с.9)						
13. Остаток денежных средств на начало года						
14. Остаток денежных средств на конец года (с.13 + с.12)						

Финансовая сфера может являться как источником денежных средств, так и их потребителем. Дополнительное финансирование, как в виде прироста собственного капитала, так и в виде заемных средств, привлекается в слу-

чае недостаточности денежного притока от основной деятельности для финансирования приобретения оборотных средств и осуществления инвестиций. Однако заемные финансовые ресурсы должны быть погашены в будущем за счет операционного притока от текущей деятельности. Кроме того, он же является источником выплаты дивидендов учредителям (акционерам). Таким образом, финансовая сфера не может быть источником пополнения денежных средств в течение продолжительного периода. Привлечение финансовых ресурсов следует оценить положительно, если они использованы для расширения и модернизации производства, приводящих в конечном итоге к увеличению прибыли от основной деятельности.

Для оценки достаточности денежной массы может использоваться система относительных показателей, основными из которых являются следующие:

- 1) коэффициент платежеспособности за период (Кпл):

$$K_{пл} = \frac{\text{остаток денежных средств на начало} + \text{поступление денежных средств}}{\text{расходование денежных средств}} ;$$

- 2) обеспеченность денежными средствами (Одс):

$$O_{дс} = \frac{\overline{ДС}}{ПЛ_{тек}} \cdot t ,$$

где $\overline{ДС}$ – средний остаток денежных средств за период; $ПЛ_{тек}$ – платежи (расходование денежных средств) по текущей деятельности.

Данный показатель характеризует, сколько дней в среднем организация может функционировать без дополнительного притока денежных средств;

3) достаточность денежного потока по текущей деятельности для инвестирования и погашения обязательств:

$$K_{ддп_{тек}} = \frac{ЧДП_{тек}}{ПЛ_{инв} + ПЛ_{фин}} ,$$

где $K_{ддп_{тек}}$ – коэффициент достаточности чистого денежного притока по текущей деятельности; $ЧДП_{тек}$ – чистый денежный приток по текущей деятельности; $ПЛ_{инв}$ – платежи по инвестиционной деятельности; $ПЛ_{фин}$ – платежи по финансовой деятельности;

4) коэффициент соотношения величины денежных средств, полученных от покупателей и заказчиков (строка 020 формы № 4), с общим объемом продаж за отчетный период (с учетом НДС). Коэффициент используется для оценки достаточности поступления денежного потока в рамках текущей деятельности. В случае низкого значения доли денежных поступлений от покупателей и заказчиков в объеме выручки от продаж, необходимо установить причины сложившейся ситуации, которыми могут быть либо непродуманная политика руководства по предоставлению коммерческих кредитов, ведущая к росту задолженности покупателей, либо неплатежеспособность последних, обуславливающая интенсивное применение взаимозачетов или увеличение неоплаченных поставок;

5) доля денежных поступлений от покупателей и заказчиков в общем объеме задолженности, погашенной покупателями. Низкое значение

данного соотношения свидетельствует об интенсивном применении взаимозачетных схем.

Прямой метод анализа денежных потоков позволяет изучить движение денежных средств на счетах в разрезе конкретных источников поступлений и направлений расходования. Однако он не может выявить взаимосвязь между изменением величины денежных средств, финансовым результатом и изменением активов, капитала и обязательств. Данная задача решается на основе косвенного метода анализа движения денежных средств. Возможность преобразования размера чистой прибыли (убытка) в чистый денежный приток (изменение сальдо денежных средств) посредством корректировок прибыли (убытка) отчетного периода на изменения статей баланса вытекает из следующего балансового равенства:

$$ДС + ОбАпр + ВнА = ЧП + СКпр + ДО + КО,$$

где ДС – денежные средства; ОбАпр – прочие (неденежные) статьи оборотных активов; ВнА – внеоборотные активы; ЧП – чистая прибыль отчетного периода; СКпр – прочие статьи собственного капитала; ДО – долгосрочные обязательства; КО – краткосрочные обязательства.

В соответствии с методом балансовой увязки:

$$ДС = ЧП - ОбАпр - ВнА + СКпр + ДО + КО,$$

отсюда:

$$\Delta ДС = \Delta ЧП - \Delta ОбАпр - \Delta ВнА + \Delta СКпр + \Delta ДО + \Delta КО.$$

Таким образом, изменение денежных средств можно рассматривать как чистую прибыль отчетного периода, уменьшенную на изменение неденежных текущих и внеоборотных активов и увеличенную на изменение собственного капитала, долгосрочных и краткосрочных обязательств. Таким образом, при корректировках увеличение статей актива вычитается из чистой прибыли (соответственно их уменьшение – прибавляется), а увеличение статей пассива прибавляется к чистой прибыли (соответственно их уменьшение – вычитается). При этом изменения активов и пассивов раскладываются на их составляющие в соответствии с желаемой детализацией анализа, кроме того, некоторые изменения разлагаются также на образующие их операции (например, изменение основных средств раскладывается на величины поступивших основных средств, выбывших основных средств по остаточной стоимости и начисленной амортизации). При оформлении результатов анализа изменения статей активов и пассивов (в том числе разложенные по операциям, влекущим их изменение) группируются по видам деятельности (текущей, инвестиционной и финансовой).

Преобразование чистой прибыли в величину денежного притока (оттока) осуществляется с помощью корректировок, сущность которых рассмотрим в разрезе видов деятельности.

1. Корректировки чистой прибыли в рамках текущей деятельности:

– на расходы, не требующие выплаты денежных средств (например, амортизация нематериальных активов, основных средств и доходных вложений в материальные ценности, остаточная стоимость выбывших амортизируемых активов). Поскольку при расчете чистой прибыли было произведено

ее уменьшение на указанные суммы, хотя оттока денежных средств в связи с этим не возникло, эти величины должны быть прибавлены к прибыли для расчета притока денежных средств от текущей деятельности;

– на изменения текущих активов и обязательств для перевода чистой прибыли с накопительной на кассовую основу. При корректировке на статьи оборотных активов следует их прирост вычесть из суммы прибыли, а их уменьшение за период прибавить к ней. При корректировке на статьи краткосрочных обязательств их рост следует прибавить к чистой прибыли, а уменьшение краткосрочных обязательств – отнять;

– на операции, относящиеся не к текущей, а к инвестиционной деятельности. Чистая прибыль для расчета денежного потока от текущей деятельности должна быть откорректирована на указанные суммы прибылей и убытков: прибыли должны быть вычтены, а убытки прибавлены. Так, в разделе текущей деятельности выручка от продаж основных средств и других внеоборотных активов исключается из чистой прибыли, а расходы, связанные с их выбытием, – прибавляются к ней. Полученные от инвестиционной деятельности дивиденды и проценты также исключаются из чистой прибыли по текущей деятельности.

2. Корректировки чистой прибыли в рамках инвестиционной деятельности:

– на операции по поступлению и выбытию внеоборотных активов. Расходы по приобретению внеоборотных активов и расходы, связанные с их выбытием, рассматриваются как отток денежных средств, а выручка от продажи внеоборотных активов – как их приток;

– на изменение финансовых вложений и прочих внеоборотных активов. Рост указанных элементов инвестиционной деятельности рассматривается как отток денежных средств, а их снижение – как приток;

– на величину полученных процентов и дивидендов от инвестиционной деятельности, рассматриваемых в данном разделе как денежный приток.

3. Корректировки чистой прибыли в рамках финансовой деятельности характеризуют соответствующие изменения источников финансирования деятельности организации (собственного капитала, займов и кредитов) без учета кредиторской задолженности.

10. УПРАВЛЕНИЕ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬЮ АКТИВОВ И КАПИТАЛА

10.1. Рентабельность активов и собственного капитала как показатели оценки эффективности хозяйственной деятельности. Система показателей рентабельности активов и собственного капитала

Показатели рентабельности представляют собой относительные характеристики финансовых результатов и дают оценку экономической эффективности функционирования коммерческих организаций. Рентабельность активов измеряет уровень прибыльности вложений в совокупные активы либо в определенную их составляющую, рентабельность собственного капитала измеряет уровень прибыльности собственных источников финансирования. Данные показатели используются для оценки эффективности хозяйственной деятельности и деловой активности организации, а также как инструмент инвестиционной политики.

Показатели рентабельности активов и капитала формируются как отношение прибыли (от продаж, до налогообложения, до налогообложения и выплаты процентов, чистой) к различным усредненным показателям авансированного капитала, из которых наиболее важными являются: совокупные активы, оборотные активы, инвестированный (собственный капитал и кредиты и займы), собственный (акционерный) капитал. Данные показатели специфичны тем, что отвечают интересам всех участников бизнеса предприятия. Например, администрацию интересует прибыльность всех активов; потенциальных инвесторов и кредиторов – отдача на инвестируемый капитал; собственников и учредителей – отдача на собственный капитал.

1. *Рентабельность активов* показывает, сколько копеек прибыли генерирует 1 руб., авансированный в активы, независимо от источников привлечения средств:

$$P_a = \frac{\Pi}{A} \cdot 100,$$

где P_a – рентабельность активов; Π – прибыль (прибыль до налогообложения либо чистая); \bar{A} – средняя величина активов.

2. *Рентабельность оборотных активов* показывает, сколько прибыли получает организация с рубля, вложенного в оборотные активы:

$$P_{обА} = \frac{\Pi}{ОбА} \cdot 100,$$

где $P_{обА}$ – рентабельность оборотных активов; Π – прибыль (от продаж, до налогообложения либо чистая); $\overline{ОбА}$ – средняя стоимость оборотных активов.

3. *Экономическая рентабельность* характеризует, сколько прибыли генерирует 1 руб. собственных и кредитных источников (инвестированного капитала):

$$P_э = \frac{\Pi_{ДН} + РК}{СК + ЗК} \cdot 100,$$

где $P_э$ – экономическая рентабельность; $\Pi_{ДН}$ – прибыль до налогообложе-

ния; \overline{PK} – расходы по привлечению кредитных ресурсов (начисленные проценты); $\overline{СК}$ – средняя величина собственного капитала; $\overline{ЗК}$ – средняя величина заемного капитала.

4. *Рентабельность собственного капитала* определяет величину прибыли, получаемой с рубля собственных источников финансирования:

$$P_{ск} = \frac{\Pi}{СК} \cdot 100,$$

где $P_{ск}$ – рентабельность собственного капитала; Π – прибыль (прибыль до налогообложения либо чистая).

10.2. Моделирование показателей рентабельности активов как база управления ее факторами. Основные факторы и пути повышения рентабельности активов

В целях проведения факторного анализа рентабельности активов могут использоваться следующие факторные модели, получаемые на основе применения методов моделирования:

1. Формальное разложение исходной модели рентабельности активов:

$$P_a = \frac{\Pi}{A} \cdot 100 = \frac{\Pi}{ВнА + ОбА} \cdot 100.$$

2. Сокращение модели, преобразованной на первом этапе, с получением трехфакторной смешанной модели:

$$P_a = \frac{\Pi}{ВнА + ОбА} \cdot 100 = \frac{\frac{\Pi}{N} \cdot 100}{\frac{ВнА}{N} + \frac{ОбА}{N}} = \frac{P_{пр}}{\Phi_e + K_3},$$

где Φ_e – фондоемкость (определенная по всему объему внеоборотных активов); K_3 – коэффициент закрепления оборотных активов на руб. продаж.

3. При дальнейшем преобразовании модели путем разложения числителя получается пятифакторная модель:

$$P_a = \frac{100 - U_s}{\Phi_e + K_3} = \frac{100 - (M_e + Z_e + A_e + U_{прз})}{\Phi_e + K_3},$$

где U_s – уровень себестоимости продаж, %; M_e – материалоемкость, коп.; Z_e – зарплатоемкость, коп.; A_e – амортизационноемкость, коп.; $U_{прз}$ – уровень прочих затрат.

4. Расширение исходной модели рентабельности активов:

$$P_a = \frac{\Pi}{A} \cdot 100 \cdot \frac{N}{N} = \frac{N}{A} \cdot \frac{\Pi}{N} \cdot 100 = K_{обА} \cdot P_{пр},$$

где $K_{обА}$ – коэффициент оборачиваемости активов; $P_{пр}$ – рентабельность продаж по соответствующей прибыли.

Изменение рентабельности активов определяется совокупностью воздействия внутренних и внешних факторов. Основными внешними факторами являются изменение спроса, рост тарифов, ставок и цен на входящие ресурсы, изменение налогового законодательства, колебания курса иностранных валют.

К основным внутренним факторам, определяющим изменение прибыли и рентабельности продаж, относят изменения объема и структуры производства и продаж, эффективность использования ресурсов в процессе хозяйственной деятельности (материальных, трудовых, основных средств) и эффективность контроля за формированием расходов. Оборачиваемость общей совокупности активов определяется их структурой, эффективностью использования внеоборотных активов, а также оборачиваемостью отдельных видов оборотных средств.

10.3. Методы факторного анализа рентабельности активов и собственного капитала

Факторный анализ рентабельности активов может быть проведен с использованием метода цепных подстановок на основе вышеуказанных моделей факторных систем.

Рассмотрим, например, методику определения на рентабельность активов таких факторов, как изменение коэффициента оборачиваемости активов и рентабельности продаж по модели:

$$P_a = \frac{\Pi}{A} \cdot 100 \cdot \frac{N}{N} = \frac{N}{A} \cdot \frac{\Pi}{N} \cdot 100 = K_{об_A} \cdot P_{пр}.$$

При этом используем разновидность метода цепных подстановок для мультипликативных моделей – метод абсолютных разниц.

1) влияние изменения коэффициента оборачиваемости активов:

$$\Delta P_a(K_{об_A}) = \Delta K_{об_A} \cdot P_{пр}^0;$$

2) влияние изменения рентабельности продаж:

$$\Delta P_a(P_{пр}) = K_{об_A}^1 \cdot \Delta P_{пр}.$$

Для расширения перечня факторов, влияющих на *изменение рентабельности собственного капитала* (финансовой рентабельности), проведем моделирование исходной модели путем ее расширения, а именно путем умножения числителя и знаменателя на объем продаж и величину активов (совокупного капитала):

$$P_{СК} = \frac{\Pi}{СК} \cdot 100 \cdot \frac{N}{N} \cdot \frac{\bar{A}}{\bar{A}} = \frac{\bar{A}}{СК} \cdot \frac{N}{A} \cdot \frac{\Pi}{N} \cdot 100 = \frac{\bar{A}}{СК} \cdot K_{об_A} \cdot P_{пр},$$

где $\frac{\bar{A}}{СК}$ – коэффициент соотношения активов и собственного капитала.

Исходя из данной факторной модели повышение рентабельности собственного капитала возможно за счет: 1) повышения рентабельности продаж по чистой прибыли (рентабельности деятельности) путем изменения ассортимента; относительного снижения себестоимости; улучшения прочих результатов и оптимизации налогов; 2) ускорения оборачиваемости активов (т. е. более эффективного их использования); 3) повышения финансового левериджа, т. е. изменения структуры капитала в пользу заемных средств (только в случае положительного значения эффекта финансового рычага).

Рассмотрим алгоритм расчета влияния указанных факторов на изменение рентабельности собственного капитала на основе метода абсолютных разниц:

1) влияние изменения финансового левериджа:

$$\Delta P_{СК} \left(\frac{\bar{A}}{СК} \right) = \Delta \left(\frac{\bar{A}}{СК} \right) \cdot \text{Коб}_A^0 \cdot P_{Пр}^0;$$

2) влияние изменения коэффициента оборачиваемости активов:

$$\Delta P_{СК}(\text{Коб}_A) = \left(\frac{\bar{A}}{СК} \right)^1 \cdot \Delta \text{Коб}_A \cdot P_{Пр}^0;$$

3) влияние изменения рентабельности продаж:

$$\Delta P_{СК}(P_{Пр}) = \left(\frac{\bar{A}}{СК} \right)^1 \cdot \text{Коб}_A^1 \cdot \Delta P_{Пр}.$$

10.4. Взаимосвязь экономической (рентабельности активов) и финансовой (рентабельности собственного капитала) рентабельности. Эффект финансового рычага

Взаимосвязь экономической рентабельности с рентабельностью собственного капитала выражается через показатель эффекта финансового рычага.

Эффект финансового рычага (ЭФР) – это повышение рентабельности собственного капитала за счет использования кредита, несмотря на платность последнего:

$$P_{СК} = P_{Э} (1 - C_H) + \text{ЭФР},$$

где $P_{СК}$ – рентабельность собственного капитала; $P_{Э}$ – экономическая рентабельность; C_H – ставка налога на прибыль в доле целого числа; ЭФР – эффект финансового рычага.

Рассчитывается эффект финансового рычага следующим образом:

$$\text{ЭФР} = (1 - C_H) (P_{Э} - СПСК) \frac{\overline{ЗК}}{\overline{СК}},$$

где СПСК – средняя процентная ставка за пользование кредитными ресурсами; $(P_{Э} - СПСК)$ – дифференциал финансового рычага; $\overline{ЗК}$ – заемный капитал; $\overline{СК}$ – собственный капитал; $\overline{ЗК} / \overline{СК}$ – плечо финансового рычага.

Экономическая рентабельность определяется по формуле

$$P_{Э} = \frac{\overline{ПДН} + \overline{РК}}{\overline{СК} + \overline{ЗК}} \cdot 100,$$

где ПДН – прибыль до налогообложения; РК – расходы по привлечению кредитных ресурсов (начисленные проценты).

Эффект финансового рычага срабатывает лишь в том случае, когда его дифференциал является положительной величиной, иными словами, когда рентабельность активов выше процентной ставки за пользование кредитными ресурсами. При этом чем выше соотношение между заемными и собственными источниками, тем выше эффект финансового рычага, означающий рост рентабельности собственного капитала.

На основании формулы эффекта финансового рычага можно сформулировать два важных правила:

1. Если новое заимствование приносит предприятию увеличение ЭФР, то оно выгодно. В противном случае срабатывает эффект «финансовой дубинки», то есть заемные средства уже не используются для развития, а плата за них снижает эффективность, ведет к снижению рентабельности собственного капитала. При отрицательном эффекте финансового рычага предприятие попадает в «кредитную ловушку», следствием чего может явиться банкротство фирмы.

2. Риск кредитора выражен величиной дифференциала финансового рычага ($\text{ЭР} - \text{СПСК}$): чем он больше, тем меньше риск.

11. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМ СОСТОЯНИЕМ ПРЕДПРИЯТИЯ

11.1. Сущность, факторы и система показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия

Финансовое состояние характеризуется системой показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов.

Финансовое состояние может быть *устойчивым* и *неустойчивым*. Основными признаками финансовой устойчивости являются:

1) своевременность расчетов по своим обязательствам, т. е. отсутствие просроченной задолженности перед бюджетом, банком, поставщиками и другими кредиторами;

2) достаточное доленое участие собственных финансовых ресурсов в формировании имущества в целом (не менее 50 %) и наиболее мобильной его части - оборотных активов, – в частности (не менее 10 %).

В качестве факторов, определяющих неустойчивое финансовое состояние, могут выступать следующие:

– недостаточная обеспеченность собственными источниками финансирования, в частности в связи с наличием убытков, приводящих к иммобилизации (использованию не по назначению) собственных финансовых ресурсов, вместо размещения в активах, приносящих доход. В свою очередь, причинами возникновения убытков могут выступать относительный перерасход затрат на производство и продажу продукции, неоптимальная ценовая политика, наличие значительных нерациональных прочих расходов и пр.;

– нерациональное размещение капитала в активах, приводящее к «замораживанию» финансовых ресурсов, причинами чего может быть наличие неиспользуемых или нерационально используемых основных средств, законсервированного капитального строительства, вложение средств в сверхнормативные материально-производственные запасы, ослабление политики предоставления коммерческого кредита покупателям (увеличение объемов и сроков предоставления отсрочки платежа), неплатежеспособность крупных дебиторов;

– инвестиции во внеоборотные активы, не обеспеченные источниками финансирования в виде собственных средств, долгосрочных кредитов или длительной рассрочкой платежа, что сокращает объем собственных оборотных средств и может привести к ситуации, когда долгосрочные активы формируются за счет краткосрочных обязательств.

Значение анализа финансового состояния заключается в формировании обоснованной оценки его качества и в выявлении внутренних резервов повышения степени финансовой стабильности.

В процессе проведения анализа финансового состояния используется следующая система аналитических показателей:

1) показатели состава и структуры имущества (внеоборотных и оборотных активов, а также их составляющих);

- 2) показатели состава и структуры финансовых ресурсов (собственного капитала и обязательств, а также их составляющих);
- 3) показатели деловой активности (оборачиваемости и рентабельности активов и капитала);
- 4) показатели финансовой устойчивости и кредитоспособности;
- 5) показатели ликвидности и платежеспособности.

11.2. Состав, структура и динамика активов предприятия

Значение анализа активов заключается в формировании обоснованной оценки динамики активов, их состава и структуры, степени риска вложений капитала в них, а также в выявлении резервов улучшения состояния активов.

Основными этапами анализа активов являются следующие:

- 1) изучение изменения общей балансовой стоимости активов;
- 2) изучение состава и структуры имущества в разрезе основных слагаемых (внеоборотных и оборотных активов) и их изменений;
- 3) изучение состава и структуры каждого из слагаемых имущества и их изменений в течение анализируемого периода.

В ходе решения указанных задач используются приемы горизонтального, вертикального и трендового анализа. Оформление результатов анализа за отчетный период проводится в табл. 11.1.

Таблица 11.1

Анализ состава, структуры и динамики активов

Виды активов	На начало периода		На конец периода		Отклонение (+;-)		Темп роста, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	по сумме, тыс. руб.	по удельному весу, %	
А	1	2	3	4	5 [3-1]	6 [4-2]	7[3/1]·100

Увеличение стоимости имущества характеризует рост экономического потенциала, это является одной из целей функционирования коммерческих организаций в рыночных условиях. Соответственно сокращение балансовой стоимости имущества оценивается негативно, исключая случай оптимизации активов (сокращение дебиторской задолженности, ликвидация сверхнормативных и неликвидных запасов и пр.). Однако наряду с ростом потенциала необходимо обеспечить увеличение его отдачи в части результатов хозяйственно-финансовой деятельности, а это, в свою очередь, проявляется в преимущественном росте чистой (нераспределенной) прибыли и выручки от продаж по сравнению с ростом средней стоимости имущества. В то же время следует иметь в виду, что данное правило должно соблюдаться в долгосрочной перспективе. В краткосрочном периоде при расширении производства активы могут расти опережающим темпом по сравнению с наращиванием

объема продаж и прибыли, поскольку не успевают принести должную отдачу. Тем не менее при осуществлении экономически эффективных инвестиций они принесут необходимую отдачу в будущих периодах.

Увеличение балансовой стоимости внеоборотных активов, как правило, оценивается позитивно, поскольку означает наращивание долгосрочных инвестиций (в реальные активы или финансовых), что способствует увеличению объема продаж и прибыли в долгосрочной перспективе. Однако для поддержания финансовой устойчивости и платежеспособности необходимо следить за тем, чтобы дополнительные инвестиции во внеоборотные активы были обеспечены долгосрочными источниками финансирования (в части увеличения собственного капитала или привлечения долгосрочных обязательств), иначе увеличение внеоборотных активов приведет к сокращению собственных оборотных средств, а следовательно, снижению уровня финансовой устойчивости.

Оценка экономической обоснованности изменения оборотных активов дается на базе сопоставления темпа их роста с темпом расширения хозяйственного оборота (выручки от продаж). При опережающем росте выручки по сравнению с увеличением оборотных средств делается вывод об экономически обоснованном расширении объема используемых оборотных средств, сопровождающемся повышением интенсивности их использования (т. е. скорости обращения).

Соотношение внеоборотных и оборотных активов во многом определяется отраслевыми особенностями деятельности организаций. В целом рост удельного веса оборотных активов способствует ускорению оборачиваемости имущества, однако для обеспечения необходимой материально-технической базы производства и поддержания определенного уровня прочих долгосрочных инвестиций, обеспечивающего реализацию стратегии развития организации, необходимо поддерживать определенное значение доли внеоборотных активов. Для определения «нормального» с учетом отраслевой принадлежности и специфических условий деятельности удельного веса внеоборотных активов конкретной организации можно использовать среднее значение данного показателя, исчисленного по данным за ряд (3-5) лет.

В составе внеоборотных активов рост удельного веса основных средств в динамике оценивается положительно, если он связан с их обновлением, повышением доли активной части, улучшением технического состояния. Рост незавершенного строительства оценивается положительно, если оно осуществляется в соответствии с предусмотренными сроками и сметной стоимостью. Рост доходных вложений в материальные ценности свидетельствует о стремлении организации развивать такой вид деятельности, как предоставление за плату во временное владение и пользование приобретенных с этой целью зданий (их часть), помещений (их части), оборудования и других ценностей, имеющих материально-вещественную форму. Наличие долгосрочных финансовых вложений и рост их удельного веса в структуре внеоборотных активов оценивается положительно в том случае, если их доходность выше рентабельности активов, используемых в собственной производственно-

коммерческой деятельности (кроме ситуации, когда вложения производятся с намерением осуществления контроля деятельности других организаций в рамках создания вертикально или горизонтально интегрированных структур).

Структура оборотных активов (соотношение материально-производственных запасов, дебиторской задолженности и наиболее ликвидных активов) главным образом определяется отраслевой спецификой деятельности организации. Так, в розничной торговле преобладающим видом оборотных активов являются запасы; в оптовой торговле и промышленных организациях, где осуществляется отгрузка товаров (продукции) на условиях отсрочки платежа, значительная доля будет приходиться как на запасы, так и на дебиторскую задолженность. Однако если на дебиторскую задолженность приходится преобладающая доля, структуру оборотных активов следует оценить как нерациональную.

При оценке динамики оборотных активов позитивно оцениваются следующие тенденции:

- рост запасов, если он обусловлен увеличением объемов деятельности. При этом темп роста выручки от продаж (объемов производства) должен превышать темпы роста запасов;

- рост денежных средств и краткосрочных финансовых вложений в пределах 20-30 % от величины краткосрочных обязательств (в соответствии с оптимальным значением коэффициента абсолютной ликвидности);

- снижение величины и удельного веса краткосрочной дебиторской задолженности, ликвидация (отсутствие) просроченной задолженности.

С целью определения «качества» оборотных активов на основе данных текущего учета выявляют залежалые запасы и просроченную дебиторскую задолженность.

11.3. Состав, структура и динамика источников формирования активов

Финансовые ресурсы отражаются в пассиве бухгалтерского баланса и группируются по двум основным признакам: 1) по юридической принадлежности и 2) длительности нахождения средств в обороте (срокам погашения).

В соответствии с первым признаком финансовые ресурсы делятся на собственные и заемные, в соответствии со вторым – на перманентный капитал (собственный капитал плюс долгосрочные обязательства) и краткосрочные обязательства.

Собственный капитал организации представляет собой стоимость ее активов, не обремененных обязательствами, иными словами – разность между активами и обязательствами. Правовые и хозяйственные обязательства организации перед третьими лицами представляют собой *заемные средства*. Величина заемных средств характеризует возможные будущие изъятия средств организации, связанные с ранее принятыми обязательствами. Обязательства могут быть признаны при соблюдении следующих условий:

- ожидается отток ресурсов в связи с выполнением обязательств;

- обязательства являются результатом прошлых или текущих событий;
- есть уверенность в будущих потерях, связанных с имеющимися обязательствами;
- обязательства могут быть достоверно измерены.

Собственные источники формирования имущества расположены в III и частично V разделах (стр. 640 «Доходы будущих периодов») бухгалтерского баланса.

Уточненный размер собственных источников финансирования по балансу рассчитывается следующим образом:

итог 3 раздела «Капитал и резервы» (стр. 490) + стр. 640.

Заемные источники в зависимости от сроков погашения делятся на долгосрочные, расположенные в IV разделе, и краткосрочные, расположенные в V разделе бухгалтерского баланса. Их общая величина по уточненному варианту определяется по формуле

итог 4 раздела «Долгосрочные обязательства» (стр. 590) + итог 5 раздела «Краткосрочные обязательства» (стр. 690) – стр. 640.

Анализ состава и структуры финансовых ресурсов проводится с использованием приемов горизонтального, вертикального и трендового анализа. Оформление результатов анализа за последний отчетный период осуществляется в таблице, аналогичной табл. 4.

Для оценки соотношения собственного и заемного капитала принимаются во внимание следующие критерии:

- оптимальное с теоретической точки зрения значение доли собственных источников в общей величине финансовых ресурсов;
- эффект финансового рычага;
- цена капитала.

Теоретически рекомендуемое значение удельного веса собственного капитала в источниках формирования в российских условиях составляет 50 %, что обеспечивает необходимую степень финансовой устойчивости организации в глазах инвесторов и контрагентов (в том числе потенциальных).

Согласно критерию эффекта финансового рычага, повышение доли кредитов и займов в общей величине источников финансирования целесообразно только в случае превышения уровня экономической рентабельности над процентной ставкой по кредитам и займам.

В соответствии с критерием цены капитала наиболее оптимальной является такая структура финансирования, при которой средневзвешенная цена капитала имеет минимальное значение.

Собственный капитал классифицируется по таким признакам, как источники формирования и направления размещения. В зависимости от источников формирования, собственный капитал делится на следующие части:

- инвестированный, полученный организацией от учредителей (акционеров, пайщиков) в момент учреждения и последующих взносов извне (уставный капитал, включая его увеличение за счет дополнительных взносов

учредителей; добавочный капитал в части эмиссионного дохода и курсовых разниц, возникших при формировании уставного капитала);

- накопленный, генерируемый организацией в процессе своей деятельности и используемый на создание резервных фондов, пополнение уставного капитала либо оставляемый на балансе организации как нераспределенная прибыль. Данная часть является капитализированной частью прибыли;

- добавочный, сформированный в результате изменения стоимости активов (основных средств и незавершенного строительства) вследствие их переоценки и не имеющий реального денежного покрытия;

- потенциальный, представляющий собой доходы будущих периодов.

Положительная оценка структуры собственного капитала, сгруппированного по источникам его формирования, может быть дана при условии, что наибольший удельный вес приходится на накопленную часть.

Направлениями использования функционирующего собственного капитала могут являться:

- финансирование внеоборотных активов;
- финансирование оборотных активов.

Та величина собственного капитала, которая направляется на финансирование оборотных активов, называется *собственным оборотным капиталом*. Данный показатель, как выше указывалось, может быть рассчитан по двум методикам:

$$1) \text{СОК} = \text{СК} + \text{ДО} - \text{ВА},$$

где СОК – собственный оборотный капитал; ДО – долгосрочные обязательства; ВА – внеоборотные активы;

$$2) \text{СОК} = \text{ОбА} - \text{КО},$$

где ОбА – оборотные активы; КО – краткосрочные обязательства.

Долгосрочные обязательства вводятся в формулу в связи с тем, что они наряду с собственным капиталом участвуют в формировании внеоборотных активов.

Долю собственного оборотного капитала в общей величине собственных финансовых ресурсов характеризует *коэффициент маневренности* собственного капитала ($K_{\text{МСК}}$), рассчитываемый по формуле

$$K_{\text{МСК}} = \frac{\text{СОК}}{\text{СК}}.$$

Повышение значения показателя означает более высокий уровень маневренности собственных и иных долгосрочных источников, а следовательно, и более устойчивое финансовое положение. Оптимальным считается значение данного коэффициента на уровне 0,2...0,5 в зависимости от отраслевой специфики, которая определяет структуру активов. В отраслях с высокой долей внеоборотных активов (главным образом, основных средств), т. е. фондоемких производствах, показатель будет иметь значение, более близкое к нижней границе вышеуказанного интервала, т. е. 0,2. Напротив, в отраслях с низкой долей внеоборотных активов и высокой долей оборотных, например,

в торговле, значение показателя должно стремиться к верхней границе данного интервала, т. е. 0,5.

Для оценки доли собственных оборотных средств в общей величине собственных финансовых ресурсов и долгосрочных обязательств рассчитывается *коэффициент маневренности* собственного капитала и долгосрочных обязательств (коэффициент маневренности перманентного капитала – $K_{МПК}$):

$$K_{МПК} = \frac{СОК}{СК + ДО} .$$

Обязательства классифицируются в зависимости от степени срочности их погашения и способа обеспечения.

По *степени срочности* погашения обязательства подразделяются на долгосрочные (4 раздел баланса) и текущие (или краткосрочные – 5 раздел). Средства, привлекаемые на долгосрочной основе, обычно направляют на приобретение активов длительного использования (внеоборотных активов), а текущие пассивы являются источником формирования оборотного капитала.

Для оценки структуры обязательств весьма существенно их деление на *обеспеченные* и *необеспеченные*. Важность такой группировки связана с тем, что обеспеченные обязательства в случае ликвидации организации и объявления конкурсного производства погашаются из конкурсной массы в приоритетном порядке (до удовлетворения требований прочих кредиторов). Показатели обеспечения обязательств отражаются в форме № 5 «Приложение к бухгалтерскому балансу».

Для конкретизации оценки необходимо более детально рассмотреть состав и структуру *кредиторской задолженности*, выделяя задолженность товарного и нетоварного характера, а также просроченную задолженность.

Структура кредиторской задолженности оценивается как рациональная, если основной удельный вес в ней приходится на непросроченную задолженность товарного характера, являющуюся составным элементом нормальных источников финансирования запасов и затрат.

При формировании оценки изменения *величины* краткосрочных обязательств в целом и кредиторской задолженности в частности, следует сопоставить темпы их роста и темп роста выручки. При опережающем увеличении краткосрочных обязательств следует сделать вывод об экономически необоснованном увеличении задолженности и об ухудшении состояния расчетов с кредиторами (увеличении периода погашения задолженности). Кроме того, темп роста краткосрочных обязательств следует сопоставить с темпом роста оборотных активов. Опережающий рост обязательств при этом свидетельствует об ухудшении ликвидности баланса организации.

При оценке динамики задолженности бюджету, внебюджетным фондам и персоналу по оплате труда следует учитывать, что возникновение таких видов задолженности может быть связано с двумя следующими причинами:

1) с методологией бухгалтерского учета: в соответствии с принципом начислений возникает несовпадение моментов начисления и оплаты расходов. Так, заработная плата, начисленная за декабрь, должна быть выплачена в январе и т. д. Данная задолженность является задолженностью текущего ха-

рактера, сроки оплаты которой не наступили, и ее рост не может оцениваться негативно. Причинами роста данных видов задолженности могут являться либо увеличение сумм расходов (фонда заработной платы, налоговой базы или налоговых ставок), либо уменьшение сумм, выплаченных авансами до наступления сроков платежей;

2) наличием просроченной задолженности. В данном случае увеличение задолженности оценивается негативно.

11.4. Порядок расчета чистых активов

Показатель чистых активов (ЧА) используется для оценки реальности собственного капитала. Порядок расчета чистых активов акционерных обществ установлен Приказом Министерства финансов России № 10-н и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг № 03-61-пз от 29.01.2003 г. Данный показатель определяется как разница между суммой активов, принимаемых к расчету, и суммой обязательств, принимаемых к расчету:

$$\text{ЧА} = \text{A}^* - \text{O}^*.$$

При этом оценка имущества, средств в расчетах и других активов и пассивов производится с учетом требований положений по бухгалтерскому учету и других нормативных актов по бухгалтерскому учету. Расчет стоимости чистых активов производится по данным бухгалтерского баланса.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса;
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса, за исключением фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования (в настоящее время собственные акции не входят в состав актива, а отражаются в пассиве, уменьшая величину собственных источников), а также задолженности участников (учредителей по взносам в уставный капитал (в действующей форме баланса не отражается).

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

Таким образом, активы, принимаемые к расчету (A^*), равняются сумме итогов I и II разделов бухгалтерского баланса за вычетом задолженности учредителей по взносам в уставный капитал (по данным бухгалтерского учета по субсчету 75/1 «Расчеты по вкладам в уставный (складочный) капитал»):

$A^* = c.190 + c.290$ – задолженность по взносам в уставный капитал.

Обязательства, применяемые к расчету (O^*), равняются сумме итогов IV и V разделов бухгалтерского баланса, уменьшенной на стр.640 «Доходы будущих периодов»:

$$O^* = c.590 + c.690 - c.640.$$

Рассчитанные по данному алгоритму *чистые активы* совпадают с показателем реального собственного капитала. Акционерные общества справочно отражают чистые активы в форме 3 бухгалтерской отчетности «Отчет об изменениях капитала». Данный показатель имеет большое значение при оценке финансового состояния акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью, так как согласно Гражданскому кодексу РФ, если в конце второго и каждого последующего годов деятельности стоимость чистых активов общества окажется меньше уставного капитала, общество должно объявить об уменьшении своего уставного капитала до величины, не превышающей стоимости чистых активов (с предварительным уведомлением кредиторов). При сокращении чистых активов до величины, меньшей установленного законом минимального размера уставного капитала, АО и ООО подлежат ликвидации. Таким образом, должно выдерживаться соотношение:

чистые активы \geq уставный капитал \geq минимальный размер уставного капитала.

Разница между чистыми активами и уставным капиталом является основным исходным показателем устойчивости финансового состояния организаций, функционирующих в форме обществ.

11.5. Анализ финансового состояния по абсолютным данным бухгалтерского баланса

Анализ финансового состояния по абсолютным данным бухгалтерского баланса может проводиться по следующим основным направлениям:

- 1) анализ величины и динамики абсолютных показателей активов и пассивов баланса в целях формирования оценки имущественного положения и источников финансирования;
- 2) анализ абсолютных показателей, дающих оценку финансовой устойчивости.

При реализации первого направления проводится горизонтальный анализ баланса, который может быть дополнен вертикальным и трендовым анализом. Оценка изменений некоторых статей актива и пассива может формироваться на основе сравнения темпов прироста по соответствующей статье баланса с темпами прироста других экономических показателей, например выручки и прибыли. Например, рост общей величины активов оценивается как обоснованный, если сопровождается пропорциональным или опережающим увеличением выручки от продаж и чистой прибыли. Рост краткосрочных обязательств, помимо сопоставления с темпами наращивания выручки от продаж, сравнивают с темпами увеличения оборотных активов. Опере-

жающий рост обязательств свидетельствует о снижении уровня ликвидности баланса.

В рамках второго направления рассчитываются абсолютные величины так называемых нормальных источников формирования запасов, а также излишка (недостатка) источников формирования запасов. На базе сравнения величины источников с размером балансовых остатков запасов товарно-материальных ценностей определяется тип финансовой устойчивости. Существует несколько методик проведения анализа финансовой устойчивости на основе абсолютных показателей. Рассмотрим один из подходов.

В качестве нормальных источников формирования запасов и затрат выделяют следующие:

- 1) собственный оборотный капитал;
- 2) краткосрочные кредиты и займы (исключая просроченные долги);
- 3) кредиторская задолженность товарного характера (исключая просроченные долги): задолженность перед поставщиками, авансы полученные.

Общая сумма нормальных источников формирования запасов и затрат (НИФЗ) определяется по формуле

$$\text{НИФЗ} = \text{СОК} + \text{ККЗ} + \text{КЗТХ} - \text{ПрД},$$

где СОК – собственный оборотный капитал; ККЗ – краткосрочные кредиты и займы; КЗТХ – кредиторская задолженность товарного характера; ПрД – просроченные долги (в части кредитов и займов, а также кредиторской задолженности товарного характера).

Недостаток нормальных источников формирования запасов и затрат означает, что определенная часть последних формируется за счет кредиторской задолженности нетоварного характера (зadolженность по оплате труда, социальному страхованию, перед бюджетом и прочими кредиторами) либо неплатежей (просроченных платежей по кредитам и займам и кредиторской задолженности) (рис. 11.1).

В зависимости от соотношения величин материальных оборотных активов и источников их формирования условно выделяют следующие типы финансовой устойчивости:

- 1) *абсолютная финансовая устойчивость*

$$З \leq \text{СОК},$$

где З – запасы (с НДС по приобретенным ценностям).

Данное соотношение показывает, что все запасы полностью сформированы за счет собственных источников и организация не зависит в финансовом аспекте от поставщиков. Ситуация встречается очень редко и не является идеальной, так как означает неэффективное использование собственных средств, наличие их избыточного объема. Это ведет к низкой рентабельности собственного капитала и возникает чаще всего при сворачивании производственной деятельности, сопровождающемся опережающим сокращением внеоборотных активов и запасов в сравнении с уменьшением собственных источников;

- 2) *нормальная финансовая устойчивость*

$$\text{СОК} < З \leq \text{НИФЗ}.$$

Ситуация является наиболее оптимальной, характерна для успешно функционирующих организаций. Означает, что для формирования материальных оборотных активов обоснованно используются как собственные, так и привлеченные источники;

3) *неустойчивое финансовое положение*

$$З > \text{НИФЗ.}$$

Ситуация означает, что для формирования части запасов и затрат организация вынуждена привлекать в качестве дополнительных источников финансирования кредиторскую задолженность нетоварного характера, что является экономически необоснованным, тем не менее в результате оперативного управления платежами просроченной задолженности перед контрагентами не допускается;

4) *критическое финансовое положение* характеризуется ситуацией, когда в дополнение к предыдущему неравенству организация имеет просроченную задолженность, т. е. часть запасов формируется за счет неплатежей.



Рис. 11.1. Источники формирования материально-производственных запасов

11.6. Методика анализа финансового состояния с использованием финансовых коэффициентов

При проведении анализа финансового состояния используется система финансовых коэффициентов, включающая следующие основные аналитические блоки:

- коэффициенты деловой активности (оборачиваемости и рентабельности активов и капитала);
- коэффициенты финансовой устойчивости;
- коэффициенты ликвидности.

Методика расчета показателей оборачиваемости и рентабельности активов и капитала рассмотрена ранее, в связи с чем рассмотрим только методику расчета основных показателей финансовой устойчивости и ликвидности.

Методика расчета основных коэффициентов финансовой устойчивости обобщена в табл. 11.2, коэффициентов ликвидности – в табл. 11.3.

При формировании оценки уровня финансовой устойчивости и ликвидности *на конкретную дату* (начало и конец года) следует сопоставить достигнутые значения коэффициентов с их оптимальными (теоретически рекомендуемыми) значениями. Для оценки *изменения* уровня финансовой устойчивости в динамике следует изучить отклонения коэффициентов по сравнению с началом года.

11.7. Оценка степени финансового состояния организации на основе группировки активов и обязательств

Группировка активов и обязательств по срокам оборачиваемости позволяет сформировать оценку такого критерия качества финансового состояния, как ликвидность баланса. Ликвидность баланса определяется как соответствие средств определенной степени ликвидности (готовности к платежу) обязательствам, срок погашения которых тождественен сроку превращения активов в денежную форму.

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

В экономической литературе нет единого подхода к группировке активов и пассивов. По одному из подходов по степени ликвидности активы подразделяются на следующие группы:

A1 (*абсолютно и наиболее ликвидные активы*) – денежные средства, а также краткосрочные финансовые вложения (стр.260 + стр.250);

A2 (*быстрореализуемые активы*) – краткосрочная дебиторская задолженность и прочие оборотные активы (стр.240 + стр.270);

A3 (*медленнореализуемые активы*) – запасы и затраты, НДС (стр.210 + стр.220);

Финансовые коэффициенты, используемые для оценки финансовой устойчивости

Коэффициент	Экономическая интерпретация	Методика расчета	Оптимальное значение
<i>Коэффициенты, характеризующие рациональность финансирования активов</i>			
1. Коэффициент автономии (финансовой независимости) (Ка)	Характеризует уровень общей обеспеченности активов собственным капиталом, т. е. долю собственного капитала в общей сумме средств организации	$Ка = \frac{СК}{ВБ}$	$\geq 0,5$
2. Коэффициент финансирования (коэффициент соотношения собственного и заемного капитала) (Кф)	Характеризует, сколько рублей собственного капитала привлекается на каждый рубль заемного капитала	$Кф = \frac{СК}{ЗК}$	1,0...1,5
3. Коэффициент финансовой активности (финансовый рычаг, финансовый левирдж, коэффициент соотношения заемного и собственного капитала, коэффициент финансовой зависимости) (Кфа)	Показывает, сколько рублей заемного капитала привлекается на каждый рубль собственных источников	$Кфа = \frac{ЗК}{СК}$	0,7...1,0
4. Коэффициент финансовой устойчивости (обеспеченности долгосрочными источниками финансирования; уровень перманентного капитала) (Кфу)	Показывает долю долгосрочного капитала в общей величине источников формирования имущества	$Кфу = \frac{СК + ДО}{ВБ}$	$\geq d_{ВНА}$
5. Коэффициент зависимости от долгосрочных обязательств (Кздо)	Показывает долю долгосрочных обязательств в общей величине перманентного капитала	$Кздо = \frac{ДО}{СК + ДО}$	x
6. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами (К _{сок})	Характеризует долю оборотных средств, формируемую за счет собственных источников	$К_{сок} = \frac{СОК}{ОбА} = \frac{СК + ДО - ВНА}{ОбА}$	Оптимальное 0,3...0,5; минимальное 0,1

Коэффициент	Экономическая интерпретация	Методика расчета	Оптимальное значение
7. Коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами ($K_{0.3_{\text{СОК}}}$)	Показывает, в какой мере материальные запасы покрыты собственными источниками финансирования (долю запасов, формируемых за счет собственных источников)	$K_{0.3_{\text{СОК}}} = \frac{\text{СОК}}{3}$	$\geq 0,5$
Коэффициенты, характеризующие мобильность собственных источников			
1. Коэффициент маневренности собственного капитала ($K_{\text{МСК}}$)	Показывает, какая доля собственного капитала направлена на формирование оборотных активов, т. е. находится в мобильной форме (в постоянном движении)	$K_{\text{МСК}} = \frac{\text{СОК}}{\text{СК}}$	0,2...0,5
2. Коэффициент маневренности собственного капитала и долгосрочных обязательств (перманентного капитала) ($K_{\text{МПК}}$)	Характеризует, какая доля собственного капитала и долгосрочных обязательств направлена на формирование оборотных активов	$K_{\text{МПК}} = \frac{\text{СОК}}{\text{СК} + \text{ДО}}$	х
3. Коэффициент постоянного (внеоборотного) актива (коэффициент покрытия инвестиций) ($K_{\text{ПА}}$)	Отражает, какая часть собственного капитала является источником формирования внеоборотных активов с учетом приоритетного финансирования за счет долгосрочных заемных источников	$K_{\text{ПА}} = \frac{\text{ВА} - \text{ДО}}{\text{СК}}$	
4. Коэффициент постоянного (внеоборотного) с учетом долгосрочных заемных источников финансирования ($K_{\text{ПА}}^{\text{с ДО}}$)	Отражает, какая часть собственного капитала и долгосрочных обязательств служит источником формирования внеоборотных активов	$K_{\text{ПА}}^{\text{с ДО}} = \frac{\text{ВА}}{\text{СК} + \text{ДО}}$	х
Коэффициенты, характеризующие оптимальность размещения финансовых ресурсов в активах			
1. Коэффициент накопления амортизации (коэффициент износа амортизируемых активов) ($K_{\text{Ам}}$)	Характеризует уровень изношенности амортизируемых активов	$K_{\text{Ам}} = \frac{\text{Ана} + \text{Аос}}{\text{НАпс} + \text{ОСпс}}$	$\leq 0,25$
2. Уровень вложений в торговый производственный потенциал ($У_{\text{ВТПП}}$)	Характеризует потенциальные возможности производства и обеспечения процесса реализации	$У_{\text{ВТПП}} = \frac{\text{НА} + \text{ОС} + 3}{\text{ВБ}}$	Торговля: > 0,7, промышленность: > 0,5

Окончание табл. 11.2

<i>Коэффициент</i>	<i>Экономическая интерпретация</i>	<i>Методика расчета</i>	<i>Оптимальное значение</i>
3. Коэффициент имущества производственного назначения (коэффициент стоимости реальных активов) ($K_{ИПН}$)	Используется в организациях, занимающихся производственной деятельностью. Характеризует производственные мощности предприятия	$K_{ИПН} = \frac{ОС + ПЗ + НП}{ВБ}$	$> 0,5$
4. Уровень функционирующего капитала ($У_{фк}$)	Определяет, какую долю в имуществе занимают активы, непосредственно занятые в собственной торгово-производственной деятельности (за вычетом вложений в деятельность сторонних организаций)	$У_{фк} = \frac{ВБ - ДФВ - КФВ}{ВБ}$	х

Финансовые коэффициенты, используемые для оценки ликвидности организации

Коэффициент	Экономическая интерпретация	Методика расчета	Оптимальное значение
Коэффициент абсолютной ликвидности ($K_{абл}$)	Характеризует платежеспособность организации на дату составления баланса, показывая, какая часть краткосрочных обязательств могла быть погашена на эту дату за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, т. е. немедленно	$K_{абл} = \frac{ДС + КФВ}{КО}$ <p>где КФВ – краткосрочные финансовые вложения (стр.250); ДС – денежные средства (стр.260); КО – краткосрочные обязательства (стр.690 – стр.640) или (стр. 610 + стр. 620 + стр. 630 + стр. 650 + стр. 660)</p>	0,2...0,3
Коэффициент критической ликвидности (быстрой) ($K_{кп}$)	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена за счет имеющихся денежных средств, ожидаемых поступлений от дебиторов и трансформации в наиболее ликвидные активы прочих оборотных активов	$K_{кп} = \frac{ДС + КФВ + КДЗ + ПрОбА}{КО} = \frac{ОбА - 3 - НДС - ДДЗ}{КО}$ <p>где КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность (стр.240); ПрОбА – прочие оборотные активы (стр. 270); 3 – запасы (стр. 210); ОбА – оборотные активы (стр.290 баланса); НДС – НДС по приобретенным ценностям (стр. 220); ДДЗ – долгосрочная дебиторская задолженность (стр. 230)</p>	Для предприятий промышленности и оптовой торговли: 0,7...1,0, для организаций розничной торговли: 0,2...0,3
Коэффициент текущей ликвидности ($K_{тл}$) (коэффициент покрытия)	Показывает, сколько рублей финансовых ресурсов, вложенных в оборотные активы (кроме долгосрочной дебиторской задолженности), приходится на 1 руб. текущих пассивов. Иными словами, во сколько раз оборотные активы превышают краткосрочные обязательства	$K_{тл} = \frac{ОбА - ДДЗ}{КО} = \frac{3 + НДС + КДЗ + КФВ + ДС + ПрОбА}{КО}$	Допустимый интервал 1,0...2,0, оптимальный интервал 1,5...2,0
Коэффициент срочной ликвидности на конкретную дату ($K_{сл}$)	Характеризует платежные возможности организации на конкретную дату	Отношение остатка денежных средств на конкретную дату к сумме обязательств, требующих погашения на эту дату	х

А4 (*труднореализуемые активы*) – внеоборотные активы и долгосрочная дебиторская задолженность (стр.190 + стр. 230).

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

П1 (*наиболее срочные обязательства*) – кредиторская задолженность, а также задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов (стр.620+стр.630);

П2 (*краткосрочные обязательства (пассивы)*) – краткосрочные займы и кредиты, резервы предстоящих расходов, прочие краткосрочные обязательства (стр.610 + стр. 650 + стр.660);

П3 (*долгосрочные обязательства (пассивы)*) – долгосрочные займы, кредиты и иные долгосрочные заемные источники (стр.590);

П4 (*постоянные пассивы*) – раздел «Капитал и резервы», а также стр.640 «Доходы будущих периодов» раздела «Краткосрочные обязательства» (стр.490 + стр.640).

Сопоставлением итогов вышеуказанных групп по активу и пассиву определяют ликвидность баланса. Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место соотношения:

$$A1 \geq П1$$

$$A2 \geq П2$$

$$A3 \geq П3$$

$$A4 < П4 .$$

При невыполнении одного из первых трех неравенств ликвидность баланса отличается от абсолютной, и для формирования оценки уровня ликвидности необходимы дополнительные расчеты коэффициентов ликвидности. Выполнение последнего неравенства (превышение собственных источников над внеоборотными активами) является необходимым условием поддержания минимального уровня финансовой устойчивости.

Для обобщенной оценки ликвидности баланса возможно построение комплексного показателя ликвидности (λ) на основе следующей формулы:

$$\lambda = \frac{\alpha_1 A_1 + \alpha_2 A_2 + \alpha_3 A_3}{\alpha_1 П_1 + \alpha_2 П_2 + \alpha_3 П_3},$$

где $A_i, П_i$ – итоги соответствующих групп по активу и пассиву; α_i – весовые коэффициенты, устанавливаемые экспертом, учитывающие значимость групп ликвидных средств и пассивов с точки зрения сроков поступления средств и погашения обязательств.

Вышерассмотренная методика анализа лишь позволяет сделать вывод о том, является ли баланс абсолютно ликвидным (если выполняются все неравенства), совершенно неликвидным (не выполняется последнее неравенство) или о том, что ликвидность баланса отличается от абсолютной (при невыполнении одного из первых трех неравенств). Для конкретизации оценки уровня ликвидности необходим анализ значений и динамики *относительных показателей ликвидности (коэффициентов)*, различающихся набором активов, рассматриваемых в качестве источников погашения краткосрочных обязательств.

11.8. Анализ и оценка кредитоспособности организации

Кредитоспособность – это «возможности экономических субъектов рыночной экономики своевременно и в полном объеме рассчитываться по своим краткосрочным и долгосрочным обязательствам в связи с неизбежной необходимостью погашения кредита» [8. С. 350].

Оценка кредитоспособности заемщиков дается банком на основании определенного набора финансовых показателей, рассчитываемых на основе данных бухгалтерской отчетности. В зависимости от значений показателей заемщик может быть отнесен к одному из следующих классов кредитоспособности:

- класс кредитоспособных организаций (с высоким уровнем ликвидности, финансовой устойчивости и рентабельности);
- класс организаций с достаточной степенью надежности;
- класс организаций ограниченной кредитоспособности;
- класс некредитоспособных организаций.

Унифицированный подход к оценке кредитоспособности отсутствует. Наиболее распространенными показателями, применяемыми при оценке кредитоспособности, являются:

- коэффициенты ликвидности баланса;
- коэффициенты финансовой устойчивости (коэффициент автономии либо коэффициент соотношения собственных и заемных средств; коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами и пр.);
- коэффициенты оборачиваемости активов и капитала;
- показатели рентабельности (рентабельность продаж, активов, собственного капитала);
- показатели обслуживания финансовых обязательств.

Последняя группа включает следующий набор финансовых коэффициентов, определяемых на основе прогнозных (плановых) данных:

1) коэффициент покрытия процентов по кредитам денежной наличностью от текущей деятельности:

$$K_{\text{покр}} = \frac{\text{чистый денежный приток от текущей деятельности}}{\text{платежи по процентам}} ;$$

2) коэффициент обслуживания долга (кредита):

$$K_{\text{о.д.}} = \frac{\text{чистый денежный приток от текущей деятельности}}{\text{основная сумма долга по кредиту + проценты за кредит}} ;$$

3) период окупаемости долга:

$$K_{\text{окуп}} = \frac{\text{задолженность перед банками по кредитам}}{\text{чистый денежный приток по текущей деятельности}} .$$

Отдельные банки используют различные методики рейтинговой оценки кредитоспособности заемщиков, суть которых сводится к расчету комплексного показателя на основе наиболее значимых частных показателей финансового состояния.

12. ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОЙ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ И БАНКРОТСТВА. ОСНОВЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

12.1. Показатели и факторы неплатежеспособности (финансовой несостоятельности) организации

Под несостоятельностью (банкротством) понимается признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и/или исполнить обязанности по уплате обязательных платежей.

В настоящее время в соответствии с Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ признаком банкротства для юридических лиц считается неспособность удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены ими в течение трех месяцев с даты, когда они должны быть исполнены. При этом, по общим правилам, хозяйствующий субъект может быть признан банкротом арбитражным судом, если совокупная величина его просроченных свыше трех месяцев долговых обязательств составляет не менее 100 тыс. руб.

Кроме общих правил определения признаков банкротства, выделяются специальные признаки, предусмотренные в статьях 190 и 197 для стратегических организаций и субъектов естественных монополий, для которых предел суммы просроченной задолженности составляет не менее 500 тыс. руб., а период просрочки – свыше 6 месяцев.

Следует также иметь в виду, что для подачи заявления о признании должника банкротом кредитор необходимо иметь вступившее в законную силу решение суда, подтверждающее требование кредитора к должнику.

В размер денежных обязательств для определения признаков наличия банкротства включают:

- размер задолженности за переданные товары, выполненные работы и оказанные услуги;
- суммы займа с учетом процентов, подлежащих уплате должником;
- размер задолженности, возникшей вследствие неосновательного обогащения;
- размер задолженности, возникшей вследствие причинения вреда имуществу кредиторов.

При определении наличия признаков банкротства не учитываются подлежащие за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательства:

- неустойки (штрафы, пени);
- проценты за просрочку платежа;

- убытки, подлежащие возмещению за неисполнение обязательства;
- иные имущественные и (или) финансовые санкции.

К обязательным платежам относят налоги, сборы и иные обязательные взносы в бюджет соответствующего уровня и государственные внебюджетные фонды в порядке и на условиях, определенных законодательством РФ. Размер обязательных платежей исчисляется без учета штрафов (пеней) и иных финансовых санкций.

В числе основных факторов неплатежеспособности можно назвать следующие:

- циклические колебания конъюнктуры рынка;
- снижение спроса;
- рост уровня себестоимости продаж;
- ухудшение состояния расчетов с дебиторами;
- неоптимальное размещение финансовых ресурсов в активах;
- значительные инвестиции, не подкрепленные ростом долгосрочного капитала.

12.2. Особенности анализа финансового состояния неплатежеспособных предприятий

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

Анализ финансового состояния проводится как на этапе предупреждения банкротства, так при процедуре банкротства организаций. На этапе предупреждения анализ финансового состояния проводится в целях разработки мер со стороны учредителей по обеспечению погашения денежных обязательств и обязательных платежей и восстановления платежеспособности должника (досудебная санация).

При процедуре банкротства «наблюдение» Законом № 127-ФЗ предусмотрена ст. 70 «Анализ финансового состояния должника». Анализ финансового состояния должника проводится в целях определения стоимости принадлежащего должнику имущества для покрытия судебных расходов, расходов на выплату вознаграждения арбитражным управляющим, а также в целях определения возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника в порядке и в сроки, установленные ФЗ. Временный управляющий на основе анализа финансового состояния должника, в том числе результатов инвентаризации имущества должника при их наличии, анализа документов, удостоверяющих государственную регистрацию прав собственности, подготавливает предложения о возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника, обоснование целесообразности введения последующих процедур банкротства.

При проведении анализа финансового состояния неплатежеспособных предприятий следует руководствоваться следующими методическими рекомендациями:

- Методическими рекомендациями по проведению анализа финансового состояния организаций (утверждены приказом ФСФО России от 23.01.2001 г. № 16);

- Правилами проведения арбитражными управляющими финансового анализа (утверждены постановлением Правительства РФ № 367 от 25.06.2003 г.);

- Временными правилами проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства (утверждены Постановлением Правительства РФ от 27.12.2004 г. № 855);

- Методикой проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций (утверждена Приказом Министерства экономического развития РФ от 21.04.2006 г. № 104).

Методика финансового анализа неплатежеспособных предприятий предусматривает решение следующих специфических задач:

- анализ соответствия финансового состояния организации признакам (критериям) банкротства;

- анализ обоснованности требований кредиторов;

- определение возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника в установленные законом сроки;

- анализ причин неплатежеспособности;

- анализ и оценка действий должника, совершенных им до признания его несостоятельности и после признания;

- выявление признаков фиктивного и преднамеренного банкротства;

- анализ и оценка реальных активов должника и размера его долга, анализ достаточности конкурсной массы для удовлетворения требований кредиторов;

- анализ результатов деятельности арбитражного управляющего, в том числе убытков, причиненных должнику или кредиторам вследствие неисполнения или ненадлежащего исполнения им своих обязанностей;

- анализ результатов ликвидации организации, ликвидационного баланса и отчетности ликвидационной комиссии.

Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций, утвержденные Федеральной службой России по финансовому оздоровлению и банкротству (приказом от 23.01.2001 г. № 16) устанавливали порядок проведения сотрудниками ФСФО анализа финансового состояния организаций при выполнении экспертизы и составлении заключений по соответствующим вопросам, проведении мониторинга финансового состояния организаций и осуществлении иных функций ФСФО. Указом Президента РФ от 9 марта 2004 г. N 314 Федеральная служба Рос-

сии по финансовому оздоровлению и банкротству упразднена, ее функции по принятию нормативных правовых актов переданы Министерству экономического развития и торговли Российской Федерации, функция по представлению интересов Российской Федерации перед кредиторами в процедурах банкротства – Федеральной налоговой службе, часть функций – Федеральному агентству по управлению федеральным имуществом.

Для проведения анализа финансового состояния в соответствии с *методическими указаниями ФСФО* используется система показателей, характеризующих различные аспекты деятельности организации.

1. Общие показатели:

– среднемесячная выручка – отношение выручки-брутто по оплате к количеству месяцев в отчетном периоде;

– доля денежных средств в выручке – доля выручки, полученной в денежной форме, к общему объему выручки-брутто по оплате;

– среднесписочная численность работников.

2. Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости:

– степень платежеспособности общая – отношение суммы заемных средств (долгосрочных и краткосрочных обязательств) к среднемесячной выручке;

– коэффициент задолженности по кредитам банков и займам – частное от деления суммы долгосрочных пассивов (стр. 590 баланса) и краткосрочных кредитов и займов (стр. 610) на среднемесячную выручку;

– коэффициент задолженности другим организациям – отношение суммы обязательств по строкам «поставщики и подрядчики», «векселя к уплате», «задолженность перед дочерними и зависимыми обществами», «авансы полученные» и «прочие кредиторы» к среднемесячной выручке (методика оперирует статьями отчетности, действовавшей до 2003 г.);

– коэффициент задолженности фискальной системе – частное от деления суммы обязательств по строкам «задолженность перед государственными внебюджетными фондами» и «задолженность перед бюджетом» на среднемесячную выручку;

– коэффициент внутреннего долга – отношение суммы обязательств по строкам «задолженность перед персоналом организации», «задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов», «доходы будущих периодов», «резервы предстоящих расходов», «прочие краткосрочные обязательства» к среднемесячной выручке;

– степень платежеспособности по текущим обязательствам – отношение текущих заемных средств (краткосрочных обязательств) (стр. 690 баланса) к среднемесячной выручке;

– коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами – отношение стоимости всех оборотных активов (стр. 290 баланса) к текущим обязательствам (стр. 690);

– собственный капитал в обороте – разность между собственным капиталом (стр. 490) и внеоборотными активами (стр.190);

- доля собственного капитала в оборотных средствах (коэффициент обеспеченности собственными средствами) – отношение собственных средств в обороте к общей величине оборотных средств;
- коэффициент автономии (финансовой независимости) – частное от деления собственного капитала (стр. 490) на сумму активов (стр. 300);
- коэффициент обеспеченности оборотными средствами – отношение оборотных активов к среднемесячной выручке;
- коэффициент оборотных активов в производстве – отношение стоимости оборотных активов в производстве (стр. 210 + стр. 220 – стр. 215) к среднемесячной выручке;
- коэффициент оборотных активов в расчетах – отношение стоимости оборотных активов за вычетом оборотных активов в производстве (стр. 290 – стр. 210 – стр. 220 + стр. 215) к среднемесячной выручке;
- рентабельность оборотного капитала – частное от деления прибыли, остающейся в распоряжении организации после уплаты налогов и всех отчислений, на сумму оборотных средств;
- рентабельность продаж – частное от деления прибыли от продаж на выручку-нетто по форме № 2;
- среднемесячная выработка на одного работника – отношение среднемесячной выручки (по оплате в брутто-оценке) к среднесписочной численности работников.

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

- эффективность внеоборотного капитала (фондоотдача) – отношение среднемесячной выручки к стоимости внеоборотного капитала (стр. 190 баланса);
- коэффициент инвестиционной активности – частное от деления суммы стоимости внеоборотных активов в виде незавершенного строительства, доходных вложений в материальные ценности и долгосрочных финансовых вложений на общую стоимость внеоборотных активов.

4. Показатели исполнения обязательств перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами:

- коэффициенты исполнения текущих обязательств перед федеральным бюджетом, бюджетом субъекта РФ, местным бюджетом;
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед государственными внебюджетными фондами;
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед Пенсионным фондом РФ.

Указанные коэффициенты определяются как отношение величины уплаченных налогов (взносов) к величине начисленных налогов (взносов) за тот же отчетный период.

Начиная с 2003 г. особенности финансового анализа несостоятельных предприятий, проводимого арбитражными управляющими, регулируются *Правилами проведения арбитражным управляющим финансового анализа* (утв. постановлением Правительства РФ от 25 июня 2003 г. N 367).

В приложении № 1 к указанным Правилам установлена методика определения показателей, относимых к следующим группам:

- коэффициенты финансово-хозяйственной деятельности должника и показатели, используемые для их расчета (совокупные активы, скорректированные внеоборотные активы, оборотные активы, долгосрочная дебиторская задолженность, ликвидные активы, наиболее ликвидные оборотные активы, краткосрочная дебиторская задолженность, потенциальные оборотные активы к возврату, собственные средства, обязательства должника, долгосрочные обязательства, текущие обязательства, выручка-нетто, валовая выручка, среднемесячная выручка, чистая прибыль (убыток));

- коэффициенты, характеризующие платежеспособность должника (коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент текущей ликвидности, показатель обеспеченности обязательств должника его активами, степень платежеспособности по текущим обязательствам);

- коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость должника (коэффициент автономии, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах, показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам);

- коэффициенты, характеризующие деловую активность должника (рентабельность активов; норма чистой прибыли).

Следует отметить, что в Правилах проведения арбитражными управляющими финансового анализа установлена методика расчета некоторых показателей, отличная от типовой методики, рекомендуемой Методологическим советом по бухгалтерскому учету при Министерстве финансов России. В частности, при определении *коэффициентов ликвидности* в знаменатель включаются текущие обязательства, определяемые как сумма займов и кредитов, подлежащих погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты, кредиторской задолженности, задолженности участникам по выплате доходов и прочих краткосрочных обязательств (стр. 610 + стр. 620 + стр. 630 + стр. 660 баланса).

Также Правилами проведения арбитражными управляющими финансового анализа установлен отличный от общепринятого подход расчета *коэффициента текущей ликвидности*, который определяется, согласно данному нормативному документу, как отношение ликвидных активов к текущим обязательствам должника. При этом под ликвидными активами подразумевается сумма стоимости наиболее ликвидных оборотных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений без стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров), краткосрочной дебиторской задолженности и прочих оборотных активов (стр. 260 + стр. 250 + стр. 240 + стр. 270 баланса). Более корректную методику определения ликвидных активов для целей расчета коэффициента текущей ликвидности дает «Методика проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций» (утвержденная Приказом Министерства

экономического развития РФ от 21.04.2006 г. № 104), в соответствии с которой указанный показатель определяется как сумма денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, товаров отгруженных, готовой продукции и товаров для перепродажи, краткосрочной дебиторской задолженности, прочих оборотных активов.

Временными правилами проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства (утверждены Постановлением Правительства РФ от 27.12.2004 г. № 855) определены показатели, используемые для выявления признаков фиктивного и преднамеренного банкротства (ранее действовали Методические рекомендации по проведению экспертизы о наличии (отсутствии) признаков фиктивного или преднамеренного банкротства, утвержденные Распоряжением ФСДН России от 08.10.1999 г., № 33-р) с несколько иным набором показателей).

Для анализа признаков преднамеренного банкротства в соответствии с Временными правилами используются коэффициенты, характеризующие платежеспособность, в том числе коэффициент абсолютной ликвидности, текущей ликвидности, обеспеченности обязательств активами, степень платежеспособности по текущим обязательствам, методика расчета которых установлена Правилами проведения арбитражными управляющими финансового анализа (утверждены Постановлением Правительства РФ № 367 от 25.06.2003 г.).

При этом *показатель обеспеченности обязательств активами* характеризует величину активов должника, приходящихся на единицу долга, и определяется как отношение суммы ликвидных и скорректированных внеоборотных активов к обязательствам должника. Следует отметить, что в трактовке ликвидных активов, согласно Правилам, указанный показатель принимает некорректное значение, так как в сумме активов не учитываются ликвидные запасы. В связи с этим для целей определения показателя обеспеченности обязательств активами, размер ликвидных активов следует определять по «Методике проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций (см. выше).

Скорректированные внеоборотные активы определяются как сумма стоимости нематериальных активов (без деловой репутации и организационных расходов), основных средств (без капитальных затрат на арендуемые основные средства), незавершенных капитальных вложений (без незавершенных капитальных затрат на арендуемые основные средства), доходных вложений в материальные ценности, долгосрочных финансовых вложений, прочих внеоборотных активов.

Степень платежеспособности по текущим обязательствам определяется отношением текущих обязательств должника к величине среднемесячной выручки.

Выявление признаков преднамеренного банкротства осуществляется в 2 этапа.

На первом этапе проводится анализ значений и динамики коэффициентов, характеризующих платежеспособность должника, рассчитанных за исследуемый период в соответствии с правилами проведения арбитражным управляющим финансового анализа, утвержденными Правительством Российской Федерации.

В случае установления на первом этапе существенного ухудшения значений двух и более коэффициентов проводится второй этап выявления признаков преднамеренного банкротства должника, который заключается в анализе сделок должника и действий органов управления должника за исследуемый период, которые могли быть причиной такого ухудшения.

Под существенным ухудшением значений коэффициентов понимается такое снижение их значений за какой-либо кварталный период, при котором темп их снижения превышает средний темп снижения значений данных показателей в исследуемый период.

В случае, если на первом этапе выявления признаков преднамеренного банкротства не определены периоды, в течение которых имело место существенное ухудшение двух и более коэффициентов, проводится анализ сделок должника за весь исследуемый период.

В ходе анализа сделок должника устанавливается соответствие сделок и действий (бездействия) органов управления должника законодательству Российской Федерации, а также выявляются сделки, заключенные или исполненные на условиях, не соответствующих рыночным условиям, послужившие причиной возникновения или увеличения неплатежеспособности и причинившие реальный ущерб должнику в денежной форме. К сделкам, заключенным на условиях, не соответствующих рыночным условиям, относятся:

а) сделки по отчуждению имущества должника, не являющиеся сделками купли-продажи, направленные на замещение имущества должника менее ликвидным;

б) сделки купли-продажи, осуществляемые с имуществом должника, заключенные на заведомо невыгодных для должника условиях, а также осуществляемые с имуществом, без которого невозможна основная деятельность должника;

в) сделки, связанные с возникновением обязательств должника, не обеспеченные имуществом, а также влекущие за собой приобретение неликвидного имущества;

г) сделки по замене одних обязательств другими, заключенные на заведомо невыгодных условиях.

Заведомо невыгодные условия сделки, заключенной должником, могут касаться, в частности, цены имущества, работ и услуг, вида и срока платежа по сделке.

По результатам анализа значений и динамики коэффициентов, характеризующих платежеспособность должника, и сделок должника вывод о наличии признаков преднамеренного банкротства делается в случае, если руководителем должника, ответственным лицом, выполняющим управлен-

ческие функции в отношении должника, индивидуальным предпринимателем или учредителем (участником) должника совершались сделки или действия, не соответствующие существовавшим на момент их совершения рыночным условиям и обычаям делового оборота, которые стали причиной возникновения или увеличения неплатежеспособности должника.

Определение признаков фиктивного банкротства производится в случае возбуждения производства по делу о банкротстве по заявлению должника.

Для установления наличия (отсутствия) признаков фиктивного банкротства проводится анализ значений и динамики коэффициентов, характеризующих платежеспособность должника, рассчитанных за исследуемый период в соответствии с правилами проведения арбитражными управляющими финансового анализа, утвержденными Правительством Российской Федерации.

В случае, если анализ значений и динамики коэффициента абсолютной ликвидности, коэффициента текущей ликвидности, показателя обеспеченности обязательств должника его активами, а также степени платежеспособности по текущим обязательствам должника указывает на наличие у должника возможности удовлетворить в полном объеме требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) об уплате обязательных платежей без существенного осложнения или прекращения хозяйственной деятельности, делается вывод о наличии признаков фиктивного банкротства должника.

12.3. Порядок проведения мониторинга финансового состояния организаций и учета их платежеспособности

При проведении мониторинга финансового состояния организаций и учета их платежеспособности в качестве методического обеспечения используются:

- Правила проведения арбитражными управляющими финансового анализа (утверждены Постановлением Правительства РФ № 367 от 25.06.2003 г.);
- Методика проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций (утверждена Приказом Министерством экономического развития РФ от 21.04.2006 г. № 104).

При проведении финансового анализа арбитражный управляющий анализирует финансовое состояние должника на дату проведения анализа, его финансовую, хозяйственную и инвестиционную деятельность, положение на товарных и иных рынках.

Документы, содержащие анализ финансового состояния должника, представляются арбитражным управляющим собранию (комитету) кредиторов, в арбитражный суд, в производстве которого находится дело о несо-

стоятельности (банкротстве) должника, в порядке, установленном Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)», а также саморегулируемой организации арбитражных управляющих, членом которой он является, при проведении проверки его деятельности.

Финансовый анализ проводится арбитражным управляющим в целях:

а) подготовки предложения о возможности (невозможности) восстановления платежеспособности должника и обоснования целесообразности введения в отношении должника соответствующей процедуры банкротства;

б) определения возможности покрытия за счет имущества должника судебных расходов;

в) подготовки плана внешнего управления;

г) подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении процедуры финансового оздоровления (внешнего управления) и переходе к конкурсному производству;

д) подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению.

При проведении финансового анализа арбитражный управляющий должен руководствоваться принципами полноты и достоверности, в соответствии с которыми:

– в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются все данные, необходимые для оценки его платежеспособности;

– в ходе финансового анализа используются документально подтвержденные данные;

– все заключения и выводы основываются на расчетах и реальных фактах.

В документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) дата и место его проведения;

б) фамилия, имя, отчество арбитражного управляющего, наименование и местонахождение саморегулируемой организации арбитражных управляющих, членом которой он является;

в) наименование арбитражного суда, в производстве которого находится дело о несостоятельности (банкротстве) должника, номер дела, дата и номер судебного акта о введении в отношении должника процедуры банкротства, дата и номер судебного акта об утверждении арбитражного управляющего;

г) полное наименование, местонахождение, коды отраслевой принадлежности должника;

д) коэффициенты финансово-хозяйственной деятельности должника и показатели, используемые для их расчета, рассчитанные поквартально не менее чем за 2-летний период, предшествующий возбуждению производ-

ства по делу о несостоятельности (банкротстве), а также за период проведения процедур банкротства в отношении должника, и динамика их изменения;

е) причины утраты платежеспособности с учетом динамики изменения коэффициентов финансово-хозяйственной деятельности;

ж) результаты анализа хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности должника, его положения на товарных и иных рынках;

з) результаты анализа активов и пассивов должника;

и) результаты анализа возможности безубыточной деятельности;

к) вывод о возможности (невозможности) восстановления платежеспособности должника;

л) вывод о целесообразности введения соответствующей процедуры банкротства;

м) вывод о возможности (невозможности) покрытия судебных расходов и расходов на выплату вознаграждения арбитражному управляющему (в случае если в отношении должника введена процедура наблюдения).

Методика проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций (утв. приказом Министерства экономического развития РФ от 21 апреля 2006 г. N 104) (далее – Методика) устанавливает порядок проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности предприятий и организаций, отнесенных в установленном порядке к стратегическим, а также определяет набор сведений, подлежащих предоставлению Федеральной налоговой службой федеральным органам исполнительной власти для проведения текущего анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности.

В целях проведения учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций Федеральная налоговая служба формирует упорядоченную систему сбора, обработки и обобщения информации о финансовом состоянии, платежеспособности и угрозе банкротства предприятий и организаций, отнесенных в установленном порядке к стратегическим (далее – объекты учета).

Учет и анализ финансового состояния и платежеспособности объектов учета осуществляется в целях:

– оценки платежеспособности объектов учета;

– выявления фактов ухудшения платежеспособности и возникновения угрозы банкротства объектов учета;

– информирования федеральных органов исполнительной власти, указанных в пункте 6 постановления Правительства Российской Федерации от 21 декабря 2005 г. № 792 «Об организации проведения учета и анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности», о выявлении фактов ухудшения платежеспособности и возникновения угрозы банкротства объектов учета.

На основании результатов учета и анализа финансового состояния объектов учета и их платежеспособности, а также сведений о событиях и обстоятельствах их хозяйственной деятельности проводится их группировка в соответствии со степенью угрозы банкротства путем отнесения объектов учета к следующим группам:

а) группа 1 – платежеспособные объекты учета, которые имеют возможность в установленный срок и в полном объеме рассчитаться по своим текущим обязательствам за счет текущей хозяйственной деятельности или за счет своего ликвидного имущества;

б) группа 2 – объекты учета, не имеющие достаточных финансовых ресурсов для обеспечения своей платежеспособности;

в) группа 3 – объекты учета, имеющие признаки банкротства, установленные Федеральным законом от 26 октября 2002 г. N 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» для стратегических предприятий и организаций;

г) группа 4 – объекты учета, у которых имеется непосредственная угроза возбуждения дела о банкротстве;

д) группа 5 – объекты учета, в отношении которых арбитражным судом принято к рассмотрению заявление о признании такого объекта учета банкротом.

В соответствии с Приложением № 2 к Методике степень платежеспособности по текущим обязательствам определяется как отношение рассчитываемых по форме № 1 бухгалтерской отчетности текущих обязательств (краткосрочных обязательств, за исключением доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов) к среднемесячной выручке, рассчитываемой по форме № 2 бухгалтерской отчетности как отношение выручки, полученной предприятием (организацией) за отчетный период, к количеству месяцев в отчетном периоде.

Коэффициент текущей ликвидности определяется по форме № 1 бухгалтерской отчетности как отношение ликвидных активов в виде суммы денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, товаров отгруженных, готовой продукции и товаров для перепродажи, краткосрочной дебиторской задолженности, прочих оборотных активов к текущим обязательствам предприятия (организации), включающим в себя сумму займов и кредитов, подлежащих погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты, кредиторской задолженности, задолженности участникам (учредителям) по выплате доходов и прочих краткосрочных обязательств.

Если степень платежеспособности по текущим обязательствам меньше или равна 6 месяцам и (или) коэффициент текущей ликвидности больше или равен 1, то данный объект учета относится к группе 1.

Если степень платежеспособности по текущим обязательствам больше 6 месяцев и одновременно коэффициент текущей ликвидности меньше 1, то данный объект учета относится к группе 2.

Группировка по группам 3-5 осуществляется на основании сведений о событиях и обстоятельствах объектов учета, которые увеличивают риск

несостоятельности.

Если объект учета имеет задолженность по денежным обязательствам и (или) уплате обязательных платежей, просроченную более шести месяцев, то он относится к группе 3.

Если в отношении объекта учета приняты решения налогового (таможенного) органа о взыскании задолженности за счет имущества, либо кредиторами направлен (предъявлен к исполнению) исполнительный документ в службу судебных приставов для взыскания задолженности за счет имущества, в случае если требования к объекту составляют не менее 500 тыс. руб., то он относится к группе 4. К группе 4 относятся также объекты учета, у которых обращено взыскание на имущество, реализация которого существенно осложнит или сделает невозможной хозяйственную деятельность.

Если в отношении объекта учета в арбитражный суд подано заявление о признании его банкротом или арбитражным судом введена процедура банкротства, то он относится к группе 5.

В случае, если у одного и того же объекта учета существуют признаки, на основании которых он может быть отнесен более чем к одной группе, данный объект учета относится к группе с большим порядковым номером.

Федеральная налоговая служба обеспечивает предоставление в заинтересованные федеральные органы исполнительной власти, указанные в п. 6 постановления Правительства Российской Федерации от 21 декабря 2005 г. N 792 «Об организации проведения учета и анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности», в 14-дневный срок с даты поступления следующих сведений:

- о том, что степень платежеспособности по текущим обязательствам более 6 месяцев и коэффициент текущей ликвидности меньше 1;
- о наличии просроченной задолженности по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам, в том числе задолженности, просроченной более чем на 6 месяцев;
- об обращении взыскания на имущество объектов учета, в том числе имущество третьей очереди в порядке, определенном статьей 59 Федерального закона от 21 июля 1997 г. № 119-ФЗ «Об исполнительном производстве»;
- о наличии признаков банкротства;
- подаче уполномоченным органом, должником или кредитором (кредиторами) заявления в арбитражный суд о признании должника банкротом;
- введении арбитражным судом процедуры банкротства.

Сведения о наличии просроченных денежных обязательств перед Российской Федерацией, в том числе просроченных более чем на 6 месяцев, по объектам учета предоставляются в Федеральную налоговую службу Министерством финансов Российской Федерации.

Федеральная налоговая служба ежеквартально в течение двадцати дней после окончания срока предоставления отчетности в налоговые органы направляет сведения об объектах учета согласно приложению № 3 к Методике:

- в Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации,
- Министерство финансов Российской Федерации,
- Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом,
- федеральные органы исполнительной власти, обеспечивающие реализацию единой государственной политики в сфере экономики, в которой осуществляет свою деятельность соответствующее стратегическое предприятие или организация;
- федеральные органы исполнительной власти, в ведении которых находятся соответствующие стратегические предприятия и организации.

12.4. Банкротство коммерческой организации и его последствия

Ликвидация неплатежеспособных организаций является, с одной стороны, положительной мерой, выводящей неэффективное предприятие из числа действующих, с другой стороны – негативные последствия банкротства проявляются в виде социальных и материальных издержек, поскольку банкротство затрагивает не только материальные интересы должника, но и права и интересы существенного числа его контрагентов: кредиторов, персонала, собственников. В связи с наличием негативных последствий банкротства закон «О несостоятельности (банкротстве)» предусматривает меры по восстановлению платежеспособности должника.

Однако банкротство нередко имеет положительные последствия для самого должника, позволяя ему, погасив обязательства (нередко частично) за счет оставшейся конкурсной массы, начать функционирование в виде вновь созданной коммерческой организации, не обремененной обязательствами. Данное обстоятельство обуславливает случаи преднамеренного или фиктивного банкротства.

Выделяют следующие этапы предупреждения банкротства и проведения его процедур:

- досудебная санация – меры по восстановлению платежеспособности должника, принимаемые собственником имущества должника унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника, его кредиторами и другими лицами в целях предупреждения банкротства;
- наблюдение – процедура банкротства, применяемая к должнику в целях обеспечения сохранности его имущества, анализ финансового состояния должника, составление реестра требований кредиторов и проведение первого собрания кредиторов;

- финансовое оздоровление – процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком погашения задолженности;
- внешнее управление – процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности;
- конкурсное производство – процедура банкротства, применяемая к должнику, признанному банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов;
- мировое соглашение – процедура банкротства, применяемая на любой стадии рассмотрения дела о банкротстве в целях прекращения производства по делу о банкротстве путем достижения соглашения между должником и кредиторами.

Процедуры банкротства начинаются с анализа финансового состояния должника с целью прогнозирования вероятности банкротства. При обнаружении формальных и неформальных признаков банкротства должник, конкурсные кредиторы или уполномоченные органы имеют право на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом.

С целью предупреждения банкротства может быть проведена досудебная санация предприятия, предусматривающая принятие учредителями, собственниками, а также кредиторами и иными лицами по соглашению с должником мер по восстановлению платежеспособности должника, в рамках которой ему может быть оказана финансовая помощь в размере, достаточном для погашения обязательств и обязательных платежей.

Арбитражный суд по результатам рассмотрения дела о банкротстве может принять одно из следующих решений:

- о признании должника банкротом;
- об отказе в признании должника банкротом;
- введении внешнего управления;
- прекращении производства по делу о банкротстве.

Решение о признании должника банкротом принимается при установлении признаков банкротства и при отсутствии оснований для введения внешнего управления. Решение об отказе в признании должника банкротом принимается в случаях отсутствия признаков банкротства, удовлетворения заявленных требований до принятия арбитражным судом решения по делу о банкротстве, установлении фиктивного банкротства. Производство по делу о банкротстве прекращается в случаях восстановления платежеспособности должника в ходе внешнего управления или заключения мирового соглашения.

Принятие решения о признании должника банкротом влечет открытие конкурсного производства с назначением конкурсного управляющего, которое вводится сроком на один год и может быть продлено не более чем на шесть месяцев. Имущество должника, имеющееся на момент открытия конкурсного производства и выявленное в ходе конкурсного производства, составляет конкурсную массу.

Вне очереди из конкурсной массы погашаются:

- судебные расходы должника;
- расходы, связанные с выплатой вознаграждения арбитражному управляющему, реестродержателю;
- текущие коммунальные и эксплуатационные платежи, необходимые для осуществления деятельности должника;
- требования кредиторов по обязательствам должника, возникшим в ходе наблюдения, финансового оздоровления, внешнего управления и до открытия конкурсного производства;
- требования кредиторов по обязательствам должника, возникшим в ходе конкурсного производства;
- задолженность по заработной плате, возникшая после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом.

Законом предусмотрено три последовательно удовлетворяемые очереди исполнения требований кредиторов:

- расчеты по требованиям граждан, перед которыми юридическое лицо несет ответственность за вред, причиненный их жизни и здоровью;
- расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений по авторским договорам;
- расчеты с другими кредиторами.

12.5. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия

Банкротство зарождается на базе перерастания эпизодической неплатежеспособности в хроническую, при которой организация не может восстановить свою финансовую устойчивость и дальнейшее продолжение ее деятельности представляется невозможным, т. е. организация становится несостоятельной. Результатом несостоятельности зачастую становится банкротство и связанная с ним процедура ликвидации и продажи имущества неплатежеспособной организации в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. Возможность возникновения банкротства должна диагностироваться на самых ранних стадиях с целью своевременного принятия мер по нейтрализации факторов, обуславливающих финансовую несостоятельность. Экономическая диагностика банкротства может быть осуществлена с помощью следующих инструментов:

- системы критериев, имеющих юридическую силу;
- экономико-математического моделирования;
- параметрического анализа.

Рассмотрим сущность указанных выше подходов обнаружения признаков возможности банкротства.

В настоящее время в соответствии с Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ хозяйствующий субъект может быть признан банкротом арбитражным судом, если

совокупная величина его просроченных свыше 3-х месяцев долговых обязательств составляет не менее 100 тыс. руб. Наличие таковой задолженности определяется по данным аналитического бухгалтерского учета. Для стратегических организаций и субъектов естественных монополий предел суммы просроченной задолженности составляет не менее 500 тыс. руб., а период просрочки – свыше 6 месяцев.

Для оценки предбанкротной ситуации можно определить показатель тяжести просроченных обязательств (Кт.о.):

$$\text{Кт.о.} = \frac{\text{Опроср}}{\text{Озакон}}$$

где Опроср – просроченные свыше трех месяцев обязательства должника; Озакон – величина стоимостного признака несостоятельности по ФЗ.

Ранее постановлением Правительства РФ от 20.05.1994 г. № 498 «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий» была утверждена специальная система критериев для определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий.

В систему данных критериев входили: коэффициент текущей ликвидности; коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами; коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности. Методика расчета показателей, входящих в систему критериев для определения неудовлетворительной структуры баланса, утверждена распоряжением Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) предприятий от 12.08.1994 г. № 31-р.

Нормативные значения указанных показателей, несоблюдение которых служило основанием для признания структуры баланса неудовлетворительной, а хозяйствующего субъекта – неплатежеспособным, установлены следующими:

- коэффициент текущей ликвидности – не менее 2;
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами – не менее 0,1;
- коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности – не менее 1.

Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности отражает наличие реальной возможности у организации восстановить либо утратить свою платежеспособность в течение определенного периода. В расчет значений коэффициентов восстановления (утраты) платежеспособности закладывается сохранение сложившейся в последнем отчетном периоде тенденции их изменения.

Коэффициент восстановления платежеспособности рассчитывается, когда коэффициент текущей ликвидности и (или) коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами имеет значение ниже нормативного, на период 6 месяцев по формуле

$$КВ = \frac{К_{ТЛ}^{кон} + (К_{ТЛ}^{кон} - К_{ТЛ}^{нач}) / T \times t}{Н},$$

где $K_{ТЛ}^{нач}$, $K_{ТЛ}^{кон}$ – значение коэффициента текущей ликвидности на начало и конец отчетного периода соответственно; T – число месяцев в отчетном периоде, за который составлен баланс; t – период восстановления платежеспособности (6 месяцев); H – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности (2).

Значение K_v более 1 свидетельствует о наличии реальной возможности восстановить платежеспособность в течение периода, равного 6 месяцам. При значении ниже 1 делается противоположный вывод.

Коэффициент утраты платежеспособности определяется по аналогичной формуле, но на период 3 месяца:

$$K_y = \frac{K_{ТЛ}^{кон} + (K_{ТЛ}^{кон} - K_{ТЛ}^{нач}) / T \times t}{H},$$

где t – период утраты платежеспособности (3 месяца).

Коэффициент утраты платежеспособности, принимающий значение выше либо равное 1, свидетельствует о наличии реальной возможности не утратить платежеспособность в течение периода 3 месяца.

За рубежом для оценки вероятности банкротства имеется опыт использования *экономико-математического моделирования*, в частности методов факторного статистического анализа. Их сущность заключается в построении эмпирического уравнения, решение которого позволяет определить, насколько близко находится организация к зоне банкротства. Преимуществом данного подхода по сравнению с ранее изложенным является заложенная в нем разносторонняя характеристика финансового состояния объекта исследования.

В зарубежной практике используют модели прогнозирования банкротства Э. Альтмана, Р. Лиса, Тафлера, содержащие различный набор аналитических показателей, имеющих определенную значимость. Следует отметить, что все модели имеют ряд особенностей, которые делают их применение в отечественной практике недостаточно объективным. В частности, весовые коэффициенты в уравнениях рассчитаны на основании эмпирической информации о деятельности зарубежных фирм, в модели Альтмана проблематичным представляется установление рыночной стоимости собственного капитала. Уточнение набора показателей было предпринято российским ученым Л. Философовым. Однако вопрос определения значимости показателей, входящих в состав уравнений, так и остался нерешенным. Л. Философов использовал эмпирическую информацию о деятельности зарубежных компаний, что делает и эту модель малоприменимой для оценки деятельности отечественных организаций.

В целом следует отметить, что использование экономико-математических методов для оценки вероятности банкротства в условиях российской действительности в настоящее время ограничено, поскольку отсутствует необходимая достоверная финансовая информация об организациях-банкротах, накопленная за длительный период времени.

Использование *параметрического анализа* основано на анализе значений ключевых финансовых показателей, неудовлетворительные значения которых являются признаками возможного банкротства. Кроме того, возможно использование некоторых параметров неформализованного характера (не измеряемых в количественном выражении). Существует ряд методик проведения параметрического анализа на базе различных наборов количественных и качественных критериев. Кроме того, разновидностью метода является построение модели комплексной оценки на основе системы показателей, позволяющих обнаружить и количественно оценить вероятность приближающегося банкротства. В частности, на кафедре экономического анализа и статистики КГТЭИ разработана методика расчета комплексного показателя несостоятельности на базе коэффициентов, имеющих определенную значимость, установленную методами экспертных оценок (парных приоритетов) [9].

Расчет комплексного показателя (K_{Π}) несостоятельности осуществляется методом средней арифметической простой:

$$K_{\Pi} = \frac{0,33K_1 + 0,11K_2 + 0,13K_3 + 0,16K_4 + 0,27K_5}{5},$$

где K_1 – усредненное за анализируемый период значение коэффициента текущей ликвидности; K_2 – усредненное за анализируемый период значение коэффициента обеспеченности собственных оборотных средств; K_3 – коэффициент рентабельности продаж; K_4 – коэффициент рентабельности собственного капитала; K_5 – коэффициент оборачиваемости оборотных активов.

При этом для формирования более объективной оценки рекомендуется показатели рентабельности продаж и собственного капитала рассчитывать не по прибыли, а по величине чистого денежного притока от текущей деятельности.

Критериальные границы значений комплексного показателя следующие: если $K_{\Pi} \geq 0,3$ – банкротство организации не грозит; $0,1 \leq K_{\Pi} < 0,3$ – организация приближается к зоне банкротства; $K_{\Pi} < 0,1$ – находится в зоне банкротства.

12.6. Основы антикризисного управления

Антикризисное управление – это система управления предприятием, направленная на предотвращение или устранение неблагоприятных для бизнеса явлений посредством использования достижений современного менеджмента. Возможное наступление банкротства представляет собой кризисное состояние предприятия, при котором оно неспособно осуществлять финансовое обеспечение текущей производственной деятельности. Преодоление угрозы банкротства требует разработки специальных методов финансового управления предприятием. Политика антикризисного управления осуществляется по следующим основным направлениям:

- проведение мониторинга финансового состояния предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного состояния;
- определение масштабов кризисного состояния;
- исследование основных факторов, обуславливающих кризисное состояние;
- создание и реализация плана антикризисного управления, предусматривающего реализацию антикризисных механизмов управления финансами.

Таким образом, антикризисное финансовое управление представляет собой систему финансовых методов предварительной диагностики и возможной защиты предприятия от банкротства.

Цели и механизмы антикризисного управления должны соответствовать масштабам кризисного состояния предприятия и учитывать прогноз развития основных факторов, определяющих угрозу банкротства. Финансовое управление при установлении угрозы банкротства может быть направлено на реализацию трех целей:

- обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет внутренних резервов хозяйственной деятельности;
- обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет внешней помощи и частичной реорганизации;
- прекращение хозяйственной деятельности и начало процедуры банкротства в связи с невозможностью финансового оздоровления.

Первостепенное внимание в системе антикризисного управления уделяется внедрению внутренних механизмов финансовой стабилизации, которые должны обеспечить быстрое восстановление платежеспособности и достаточный уровень финансовой устойчивости для избежания банкротства. Основными мерами по восстановлению платежеспособности являются следующие:

- репрофилирование производства;
- закрытие нерентабельных производств;
- взыскание дебиторской задолженности;
- продажа части имущества.
- размещение дополнительных акций;
- продажа предприятия (бизнеса) должника.

Если масштабы кризисного состояния не позволяют выйти из него за счет внутренних резервов, предприятие прибегает к внешней помощи, обычно принимающей форму санации (включая формы, связанные с реорганизацией предприятия). Одним из направлений финансовой санации, осуществляемой предприятием совместно с кредиторами, является реструктуризация его задолженности, под которой понимается комплекс мероприятий по преобразованию его долговых обязательств, направленных на погашение текущих требований кредиторов, с целью восстановления платежеспособности. Выделяют пять основных форм реструктуризации задолженности [5. Т. 2. С. 537-539]:

- пролонгация сроков выплаты задолженности в форме ее отсрочки;

- пролонгация сроков выплаты задолженности в форме ее рассрочки;
- переоформление задолженности в другие виды долга (оформление долга по коммерческому кредиту векселем, замена одного вида облигаций на другой с внесением изменений в условия ее выпуска, перевод долга на третьих лиц);
- конверсия задолженности в имущество (акции, недвижимость, машины и оборудование, сырье и материалы, готовую продукцию);
- отказ от кредитных требований (списание долга).

Функции финансового менеджмента, связанные с ликвидационными процедурами при банкротстве предприятия (разработка соответствующего бюджета, подготовка активов к реализации и обеспечение требований кредиторов за счет реализуемого имущества), обычно возлагаются на ликвидационную комиссию.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Финансовый механизм хозяйствующего субъекта в современной экономике представляет собой сложную систему управления финансовыми отношениями через финансовые рычаги с помощью финансовых методов. Грамотное управление финансовыми отношениями выступает одним из ключевых факторов, определяющих результативность и эффективность функционирования организаций, длительность их существования, а также степень достижения целей их собственников.

Финансовый менеджмент следует рассматривать как науку, охватывающую вопросы методологии и практической техники управления финансами субъектов хозяйствования. Современный финансовый менеджмент базируется на теориях финансов, менеджмента, комплексного экономического анализа хозяйственно-финансовой деятельности, бухгалтерского учета и включает достаточно широкий круг вопросов.

В данном учебном пособии рассмотрены основные вопросы курса «Финансовый менеджмент-1» программы подготовки и аттестации профессиональных бухгалтеров.

Прежде всего рассмотрены основы финансов и финансового механизма коммерческой организации, сущность и организация финансового менеджмента, изучение которых позволяет получить базовые знания по финансовому механизму функционирования современных предприятий.

Управление финансами опирается на методы финансового анализа, изложению сущности которых в учебном пособии посвящен отдельный раздел.

В современных условиях в практической деятельности хозяйствующих субъектов существенно повысилось значение финансового планирования и бюджетирования, что определило актуальность рассмотрения основных методов и техник планирования и организации бюджетирования.

Наиболее значительное место в пособии отведено следующим основным функциям финансового менеджмента производственных и торговых коммерческих организаций, таким как:

- управление продажами товаров;
- управление себестоимостью продаж;
- управление финансовыми результатами;
- управление внеоборотными и оборотными активами;
- управление рентабельностью активов и капитала;
- управление финансовым состоянием;
- антикризисное финансовое управление.

Таким образом, пособие охватывает широкий круг вопросов финансового менеджмента организаций, ведущих собственную производственно-коммерческую деятельность. В целях углубленного изучения вопросов финансового менеджмента организаций, являющихся посредниками на финансовых рынках, некоммерческих организаций, а также вопросов управления финансовыми рисками и международных аспектов управления финансами, следует использовать дополнительную литературу.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ*

Финансы и финансовый механизм коммерческой организации

1. Что является элементами финансового механизма организации?
2. Назовите основную цель финансового контроля над деятельностью организации со стороны государства.
3. Назовите основную цель финансового контроля над деятельностью организации со стороны его собственников.
4. Какие виды финансового контроля различают в зависимости от субъектов, его осуществляющих?
5. В зависимости от субъектов, осуществляющих финансовый контроль, какие различают его виды?
6. Какие ресурсы организации относятся к финансовым?
7. Сколько человек не может превышать число учредителей открытого акционерного общества?
8. Что может являться источником начисления дивидендов?
9. Допускается ли конвертация обыкновенных акций в привилегированные акции, облигации и иные ценные бумаги акционерного общества?
10. Кто относится к числу финансовых посредников, с которыми при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности организации вступают в финансовые отношения?

Финансовый менеджмент: содержание, цели и функции

11. Назовите задачи финансового менеджмента.
12. Назовите финансовые инструменты.
13. Как определяется величина стоимости привлеченного капитала?
14. В каких единицах измеряется цена капитала?
15. Зависит ли цена капитала от структуры совокупного капитала?
16. Определите значение средневзвешенной стоимости капитала, если стоимость собственного капитала равна 18 %, процентная ставка по долгосрочному кредиту равна 14 %, ставка налогообложения 24 %, соотношение собственного и заемного капитала 4:1.
17. Путем наращивания определяется текущая или будущая стоимость?

Финансовый анализ и его методы в управлении предприятием

18. Что является основным источником информации при проведении внешнего финансового анализа?

*Вопросы основаны на блоках тестов по курсам «Финансовый менеджмент-1» и «Анализ финансовой отчетности», размещенных на сайте <http://www.ipbr.ru>

19. Что служит источником данных для оперативного анализа?
20. Что такое вертикальный финансовый анализ?
21. Что такое факторный анализ финансового состояния организации?
22. Какой метод финансового анализа предусматривает очистку динамики показателя от случайных влияний?

Финансовое планирование и бюджетирование

23. Что отражает смета прибылей и убытков?
24. Как определяется объем закупок материалов в планируемом периоде?
25. Как по форме № 1 определить величину финансово-эксплуатационной потребности организации (ФЭП)?

Управление продажами товаров

26. Темп роста выручки от продажи продукции составил 105,8 %, темп роста среднесписочной численности – 101,2 %. Как изменилась эффективность использования трудовых ресурсов (производительность труда)?
27. Увеличение количества работников организации с 1 000 до 1 200 чел. привело к увеличению объема производства с 50 000 до 55 000 единиц продукции. Рассчитайте коэффициент экстенсивности использования труда.
28. Как называется коэффициент, показывающий величину материальных затрат, приходящихся на 1 руб. выпуска продукции?
29. Как называется коэффициент, показывающий выпуск продукции в расчете на 1 работника за анализируемый период?
30. Среднесписочная численность работников организации увеличилась с 25 до 27 чел. Объем выпуска продукции составил в базисном периоде 3 375 тыс.руб., в отчетном периоде – 3 699 тыс.руб. Как изменился объем выпуска продукции в результате изменения производительности труда?
31. Выручка от продажи продукции организации составила в базисном периоде 3 377 тыс. руб., в отчетном – 4 302 тыс. руб. Среднегодовая стоимость основных фондов составила 3 687 тыс. руб., в базисном году, в отчетном – 5 018 тыс. руб. Рассчитайте, как повлияло на выручку изменение эффективности использования основных фондов.
32. Выручка от продажи продукции организации в базисном периоде составила 45 000 тыс. руб., в отчетном – 51 750 тыс. руб. Величина оборотных средств составила в базисном периоде 7 340 тыс. руб., в отчетном – 7 500 тыс. руб. Какую величину составит относительная экономия (перерасход) оборотных средств?

Управление себестоимостью продаж

33. Себестоимость продажи продукции в прошлом году составила 1 735 тыс. руб., а выручка от продажи продукции – 2 634 тыс. руб. В отчетном году выручка от продажи продукции в ценах прошлого года достигла 3 237 тыс. руб. Определите сумму возможного прироста затрат в отчетном году под влиянием фактора роста объема продаж.

34. Как повлияет увеличение коммерческих и управленческих расходов на силу воздействия операционного рычага?

35. Каким отношением определяется критический объем продукции (порог рентабельности, точка безубыточности) в количестве единиц продукции?

36. Определить величину маржинальной прибыли на основании следующих данных: выручка от продажи продукции – 1 млн руб., постоянные расходы – 200 тыс. руб., переменные расходы – 400 тыс. руб.

37. Каким образом определяется маржинальная прибыль?

38. Каким отношением определяется эффект (сила воздействия) операционного рычага?

39. Определить запас финансовой прочности (в тыс. руб.), если фактическая выручка от продаж – 1 200 тыс. руб., постоянные расходы – 100 тыс. руб., доля маржинальной прибыли в сумме выручки от продаж – 10 %.

40. Определить точку безубыточности (порог рентабельности), если общая выручка от продаж – 2 000 тыс. руб., постоянные расходы – 400 тыс. руб., переменные расходы – 1 500 тыс. руб.

41. Как называется разность между выручкой и суммой переменных расходов?

42. Чему будет равен запас финансовой прочности при достижении точки безубыточности?

43. Какие расходы относятся к переменным расходам?

44. Планируемая себестоимость изделия составляет 2 918 руб. Оптовая цена одного изделия – 3 155 руб. План выпуска – 218 изделий. Фактический выпуск – 230 изделий. Фактические затраты снижены на 3,5 %. Определите фактическую рентабельность затрат.

Управление финансовыми результатами

45. Какое из приводимых утверждений по отношению к прибыли является правильным:

- часть капитала;
- продукт капитала;
- часть капитала и продукт капитала одновременно?

46. По сумме каких строк формы № 2 отчетности определяется общая величина доходов организации?

47. По сумме каких строк формы № 2 отчетности определяется общая величина расходов организации?

48. Каким отношением характеризуется рентабельность продаж?
49. Как по данным отчетности определяется рентабельность продаж по прибыли от продаж?
50. Рентабельность производства равна 1. Чему равна рентабельность продаж?
51. Как определяется рентабельность производственных фондов?
52. Как повлияет рост постоянных расходов на критический объем продаж при прочих равных условиях?
53. Как изменится сила операционного рычага с повышением удельного веса постоянных расходов в общих затратах?
54. Для характеристики чего используется показатель «доходность акции»?
55. Какую величину отражает показатель балансовой стоимости акции?
56. Собрание акционеров компании приняло решение 22 % чистой прибыли направить на выплату дивидендов по обыкновенным акциям (9 тыс. шт.). Стоимость 1 акции – 1 тыс. руб. Чистая прибыль составила 8 млн руб. Рассчитать текущую (дивидендную) доходность акции (%).
57. Отношением каких показателей определяется базовая прибыль на акцию?

Управление внеоборотными активами

58. Коэффициент фондоотдачи активной части основных средств в отчетном году составил 1,79. Какова среднегодовая стоимость основных средств, если выручка от продаж составила 473 754 тыс. руб., а удельный вес активной части основных средств в общей их общей величине – 83 %?
59. Выручка от продаж продукции за отчетный период составила 118 900 тыс. руб.; коэффициент фондоемкости продукции – 0,65. Какова средняя стоимость основных средств в отчетном периоде?
60. Как рассчитывается коэффициент обновления основных фондов за период?
61. Какой путь развития преобладает на предприятии, если темпы роста фондоотдачи превышают темпы роста фондовооруженности?
62. Определить коэффициент обновления основных средств организации за отчетный год, исходя из следующих данных: наличие на начало года – 14 500 тыс. руб.; поступило за год – 2 700 тыс. руб.; выбыло за год – 1 400 тыс. руб.; наличие на конец года – 15 800 тыс. руб.
63. Первоначальная стоимость основных фондов на начало года 35 200 руб. Остаточная стоимость 30 000 руб. Первоначальная стоимость на конец года 40 000 руб. В течение года введено основных фондов на сумму 12 000 руб. Чему равен коэффициент обновления?
64. Определите полную стоимость основных фондов на конец года по следующим данным (тыс. руб.): полная стоимость на начало года – 14 000, капитальные вложения в новые фонды – 2 800, ввод в действие новых фон-

фондов – 2 600, стоимость основных фондов, поступивших со стороны – 400, выбыло основных фондов по ветхости и износу – 500, прочие выбытия основных фондов – 300.

65. Как рассчитывается коэффициент обновления основных средств?

66. Большой рост банковского вклада за один и тот же период произойдет при применении схемы простых или сложных процентов?

67. Для организации более выгоден депозитный вклад с начислением простых или сложных процентов?

68. На какой период должны быть вложены деньги под 50 % годовых (простые проценты), чтобы их сумма увеличилась на 50 %?

69. За какой срок вклад в 100 тыс. руб. увеличится в два раза при ежегодном начислении простых процентов по ставке 10 % ?

70. Выплаченная по 5-летнему депозиту сумма составила 30 тыс. руб. Определить первоначальную сумму вклада, при годовой сложной ставке депозита 18 %.

71. Определить сумму сложных процентов, начисленных к концу срока, если 250 тыс. руб. инвестированы на 4 года под 6 % годовых.

72. Используя формулу простых процентов, определить сумму средств к погашению краткосрочного кредита в размере 100 млн руб. через 30 дней. Годовая ставка – 60 %.

73. Определить сумму средств к погашению краткосрочного кредита в размере 100 млн руб. при годовой ставке процента 60 % через 18 дней.

74. Используя формулу сложных процентов, определить сумму депозитного вклада в размере 100 млн руб. через 2 года при ежегодном начислении 10 % годовых.

75. Определить сумму депозитного вклада под 100 % годовых в размере 100 млн руб. через 2 года при полугодовом начислении сложных процентов.

76. Используя формулу сложных процентов, определить сумму депозитного вклада в размере 100 млн руб. через 2 года при ежегодном начислении 6 % годовых.

77. Определите требуемый объем инвестиционного капитала, чтобы через 2 года его величина составила 75 млн руб. при годовой ставке доходности 25 %, начисляемой по схеме сложных процентов.

78. При годовой ставке дисконта 20 % доходы от инвестиций составили: в первый 200 млн руб., во второй – 350 млн руб., в третий – 480 млн руб. Какова величина приведенного дохода от инвестиций, полученного за три года?

79. Определить размер вексельного кредита при учете векселя в сумме 100 млн руб. за 100 дней до наступления срока погашения. Годовая ставка дисконта 60 %.

80. При каких условиях может быть реализован инвестиционный проект?

81. При каких условиях проект не является инвестиционно привлекательным?

Управление оборотными активами

82. Как по форме № 1 определить общую величину оборотного капитала?

83. Как по форме № 1 определить величину материальных оборотных средств?

84. Источниками формирования оборотных активов организации являются:

85. Как по форме № 1 определить величину собственного оборотного капитала?

86. Как по форме № 1 определить коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами?

87. Итог 3 раздела баланса составил 7 000 тыс. руб. Итог 1 раздела баланса – 6 000 тыс. руб. Доходы будущих периодов – 50 тыс. руб. Чему будет равна величина собственного оборотного капитала организации?

88. Внеоборотные активы организации – 6 млн руб., долгосрочные обязательства – 3 млн руб., оборотные активы – 8 млн руб., краткосрочные обязательства – 4 млн руб., собственный капитал – 7 млн руб. Чему будет равна величина собственного оборотного капитала организации?

89. Собственный капитал организации – 8 000 тыс. руб., оборотные активы – 4 000 тыс. руб., внеоборотные активы – 6 500 тыс. руб. Рассчитайте коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами.

90. Организация имеет собственный капитал – 6 млн руб., внеоборотные активы – 5 млн руб., оборотные – 3 млн руб. Чему равен коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами?

91. Итог 1 раздела баланса – 9 млн руб. Итог 2 раздела баланса – 4 млн руб. Итог 3 раздела баланса – 10 млн руб. Рассчитайте коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами.

92. Как рассчитывается общая отдача (оборачиваемость) активов за год?

93. Как по данным отчетности определить коэффициент оборачиваемости оборотных активов?

94. Как по данным отчетности определить оборачиваемость в днях оборотных активов за год?

95. Как по отчетности определить коэффициент оборачиваемости материальных оборотных средств?

96. Как по данным отчетности определить оборачиваемость дебиторской задолженности за год (в днях)?

97. Как по отчетности определить коэффициент оборачиваемости денежных средств?

98. Как по отчетности определить коэффициент оборачиваемости собственного капитала?

99. Величина активов организации на начало и конец составила соответственно 3 187 и 3 796 тыс. руб. Величина внеоборотных активов на начало и конец периода – 1 183 тыс. руб. и 1 635 тыс. руб. Выручка от продаж – 5 423 тыс. руб. Определите коэффициент оборачиваемости активов за период.

100. О чем свидетельствует ситуация: выручка от продаж выросла на 12%, средняя величина оборотных активов выросла на 8 %?

101. По данным финансовой отчетности предприятия коэффициенты оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности соответственно равны 9,7 и 32,4. Определите длительность операционного цикла.

102. Величина запасов в отчетном году по сравнению с предыдущим увеличилась. Выручка от продажи продукции осталась неизменной. Как изменилась оборачиваемость запасов?

103. Чему будет равна выручка от продаж, если средняя величина активов составляет 2540 тыс. руб., а их оборачиваемость 3,5 раза?

104. К чему приведет опережающий темп роста выручки от продаж по сравнению с темпом роста оборотных активов?

105. Как изменится продолжительность операционного цикла при увеличении коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности?

106. По приведенным данным оценить ситуацию: выручка от продаж за отчетный год – 2 000 тыс. руб., за предыдущий год – 1 500 тыс. руб., среднегодовая величина валюты баланса за отчетный год – 5 000 тыс. руб., за предыдущий – 6 000 тыс. руб.

107. Определить, как изменился коэффициент оборачиваемости оборотного капитала, если выручка базисного года составила 120 000 тыс. руб., отчетного года 145 000 тыс. руб., сумма оборотного капитала базисного года составила 38 000 тыс. руб., отчетного – 44 тыс. руб.

108. В каком разделе найдут отражение расчеты с покупателями за продукцию с помощью взаимозачета требований при составлении отчета о движении денежных средств?

109. В каком разделе при составлении отчета о движении денежных средств будет показана сумма выручки, полученной от продажи объекта основных средств?

110. В каком разделе отчета о движении денежных средств найдет отражения доход от инвестиций в новое высокотехнологичное оборудование?

111. В каком разделе отчета о движении денежных средств найдет отражение операция использования средств чистой прибыли для финансирования капитальных вложений?

112. Как отразится на составлении отчета о движении денежных средств косвенным методом операция увеличения резервного капитала за счет полученной чистой прибыли?

113. Как отразится на составлении отчета о движении денежных средств косвенным методом операция начисления амортизации?

114. Как по данным формы № 4 определить коэффициент платежеспособности за отчетный период?

Управление рентабельностью активов и капитала

115. Как по данным отчетности определить рентабельность активов по прибыли до налогообложения?

116. Как по данным отчетности определить рентабельность собственного капитала по чистой прибыли?

117. Определить рентабельность собственного капитала: собственный капитал – 5 000 тыс. руб., чистая прибыль – 1 100 тыс. руб.

118. Может ли рентабельность собственного капитала быть больше экономической рентабельности при использовании заемных источников финансирования?

119. Может ли показатель эффект финансового рычага принимать отрицательное значение?

120. Коэффициент финансовой активности (плечо финансового рычага) отражает соотношение:

121. За счет эффекта финансового рычага может быть обеспечен рост рентабельности собственного капитала в случае, если:

Управление финансовым состоянием

122. Как определяется коэффициент роста валюты баланса?

123. Какой показатель формы № 1 не включается в состав собственного капитала?

124. По форме № 1 определить величину собственного капитала и других долгосрочных заемных источников финансирования (уточненный вариант).

125. Каков порядок расчета величины активов, принимаемых в расчет чистых активов, по форме № 1?

126. Какая статья баланса не включается в сумму обязательств, принимаемых в расчет чистых активов?

127. Абсолютная устойчивость финансового состояния обеспечена, если:

128. Каков порядок расчета коэффициента автономии по данным формы №1?

129. Собственный капитал на конец года составил 52 млн руб., заемный капитал – 64 млн руб. Чему равен при этом коэффициент автономии?

130. Как по форме № 1 определить коэффициент финансовой устойчивости (обеспеченности активов долгосрочными источниками средств)?

131. Что означает, если значение коэффициента автономии и финансовой устойчивости совпадут?

132. Как по форме № 1 определить коэффициент финансовой активности (плечо финансового рычага)?

133. Как рассчитывается коэффициент маневренности собственного капитала?
134. В чем заключается анализ ликвидности баланса?
135. Что относится к труднореализуемым активам?
136. Определить коэффициент абсолютной ликвидности, если обязательства к погашению составили 186 тыс. руб., остатки денежных средств – 24 тыс. руб., краткосрочные финансовые вложения – 68 тыс. руб.
137. При каком условии коэффициент критической ликвидности отражает платежные способности организации?
138. Как по форме № 1 определить коэффициент критической ликвидности (промежуточного покрытия)?
139. Как рост величины краткосрочных заемных средств влияет на значение коэффициентов ликвидности?
140. По данным какой формы отчетности рассчитывается коэффициент платежеспособности?

Особенности управления в условиях финансовой несостоятельности и банкротства. Основы антикризисного управления

141. Признаком банкротства организации является его неспособность удовлетворить какие требования кредиторов?
142. При каком значении коэффициента текущей ликвидности структура баланса считается удовлетворительной?
143. Организация признается неплатежеспособной, если коэффициент текущей ликвидности на отчетную дату ниже какого значения?
144. Организация признается неплатежеспособной, если коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами на отчетную дату ниже какого значения?
145. Какой коэффициент рассчитывается при неудовлетворительной структуре баланса для проверки устойчивости финансового положения?
146. Коэффициент восстановления платежеспособности определяется в расчете на какой период?
147. Организация имеет возможность восстановить свою платежеспособность, если коэффициент восстановления платежеспособности имеет какое значение?
148. Какое значение коэффициента восстановления платежеспособности будет свидетельствовать о наличии у организации возможности восстановить свою платежеспособность?

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации. В 3 ч. – М. : Юрайт-М, 2002. – 462 с.
2. Российская Федерация. Законы. О несостоятельности (банкротстве): федер. закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ // Экономика и жизнь. – 2002. – № 46. – С. 5-15.
3. Анализ финансовой отчетности : учеб. пособие / под ред. О.В. Ефимовой, М. В. Мельник. – М. : Омега-Л, 2004. – 408 с.
4. Бариленко В. И. Анализ финансовой отчетности : учеб. пособие / В. И. Бариленко, С. И. Кузнецов, Л. К. Плотникова и др.; под общ. ред. В. И. Бариленко. – М. : КНОРУС, 2005. – 116 с.
5. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент т: учебник / Л. Е. Басовский. – М. : ИНФРА-М, 2002. – 240 с.
6. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. В 2 т. / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 1248 с.
7. Бочаров В. В. Коммерческое бюджетирование / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2003. – 368 с.
8. Гиляровская Л. Т. Экономический анализ / Л. Т. Гиляровская. – 2-е изд., доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 615 с.
9. Дягель О. Ю. Методы диагностики вероятности банкротства предприятий : учеб. пособие / О. Ю. Дягель; Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т. – Красноярск, 1999. – 76 с.
10. Донцова Л. В. Анализ финансовой отчетности : учебник / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Дело и сервис, 2005. – 368 с.
11. Ковалев В. В. Учет, анализ и финансовый менеджмент : учеб.-метод. пособие / В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 688 с. : ил.
12. Когденко В. Г. Экономический анализ : учеб. пособие / В. Г. Когденко. – М. : ЮНИТИ-ДАНА. 2006. – 390 с.
13. Максютов А. А. Экономический анализ : учеб. пособие / А. А. Максютов. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2005. – 543 с.
14. Пивоваров К. В. Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности коммерческих организаций / К. В. Пивоваров. – М. : Дашков и Ко, 2003. – 119 с.
15. Селезнева Н. Н. Финансовый анализ. Управление финансами : учеб. пособие для вузов / Н. Н. Селезнева, А. Ф. Ионова – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2006. – 639 с.
16. Соловьева Н. А. Анализ основных средств и эффективности их использования : учеб. пособие / Н. А. Соловьева, Е. А. Медведева ; Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т. – Красноярск, 2003. – 100 с.

17. Соловьева Н. А. Анализ финансового состояния коммерческой организации : учеб. пособие / Н. А. Соловьева, Т. А. Цыркунова ; Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т. – Красноярск, 2004. – 104 с.
18. Сорокина Е. М. Анализ денежных потоков предприятия: Теория и практика в условиях реформирования российской экономики / Е. М. Сорокина. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 175 с.
19. Сотникова Л. В. Бухгалтерская отчетность организации / Л. В. Сотникова. – М. : ИПБР-БИНФА, 2005. – 363 с.
20. Федорова Г. В. Учет и анализ банкротств : учеб. пособие / Г. В. Федорова. – М. : Омега-Л, 2006. – 248 с.
21. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник / под ред. Е. С. Стояновой. – М. : Перспектива, 1996. – 405 с.
22. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / под ред. Е. И. Шохина. – М. : ФБК-ПРЕСС, 2005. – 408 с.
23. Финансы. Денежное обращение. Кредит : учебник для вузов / под ред. проф. Г. Б. Поляка. – 2-е изд. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 512 с.
24. Фомин Я. А. Диагностика кризисного состояния предприятия : учеб. пособие / Я. А. Фомин. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 349 с.
25. Чернов В. А. Финансовая политика организации: учеб. пособие / В. А. Чернов; под ред. М. И. Баканова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 190 с.
26. Шеремет А. Д. Анализ финансово-хозяйственной деятельности : учеб. пособие / А. Д. Шеремет. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ИПБР-БИНФА, 2004. – 310 с.
27. Шеремет А. Д. Финансовый менеджмент – 1 / А. Д. Шеремет, А. Ф. Ионова – М. : ИПБР-БИНФА, 2006. – 192 с.
28. Шеремет А. Д. Финансы предприятий / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин – М. : ИНФРА-М, 1997. – 343 с.

Учебное издание

**Татьяна Александровна Цыркунова
Наталья Александровна Соловьева**

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Учебное пособие

Редактор *А. В. Пещик*

Подписано в печать 19.04.2007 г. Формат 60×84/16.

Бумага офсетная. Печать плоская.

Усл. п. л.. 10,46. Уч.-изд. л. 12,9.

Тираж 300 экз. Заказ

Редакционно-издательский отдел КГТЭИ
660075, г. Красноярск, ул. Л. Прушинской, 2

Отпечатано в ООО РПБ «Амальгама»
660049, г. Красноярск, ул. А. Лебедевой, 89