

Министерство образования Российской Федерации

**ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ СИСТЕМ
УПРАВЛЕНИЯ И РАДИОЭЛЕКТРОНИКИ (ТУСУР)**

Кафедра экономики

Составитель Л.В. Земцова

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Раздел 2

Учебное пособие

**Рекомендовано Сибирским региональным
учебно-методическим центром высшего профессионального
образования для межвузовского использования
в качестве учебного пособия**

2003

Корректор: Красовская Е.Н.

Экономический анализ: Учебное пособие. В 2-х разделах / Составитель Л.В. Земцова. – Томск: Томский межвузовский центр дистанционного образования, 2003. – Раздел 2. – 115 с.

© Земцова Л.В., 2003
© Томский межвузовский центр
дистанционного образования, 2003

СОДЕРЖАНИЕ

РАЗДЕЛ 2

7 АНАЛИЗ ОБЪЕМОВ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	5
7.1 Анализ объемов инвестиционной деятельности	5
7.2 Ретроспективная оценка эффективности реальных инвестиций.....	7
7.3 Прогнозирование эффективности инвестиционной деятельности	8
7.4 Анализ эффективности финансовых вложений	16
7.5 Анализ эффективности лизинговых операций	22
8 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ: СУЩНОСТЬ И ЗАДАЧИ.....	26
8.1 Понятие, значение и задачи анализа финансового состояния предприятия и его финансовой устойчивости	26
8.2 Бухгалтерский баланс, его сущность и порядок отражения в нем хозяйственных операций	29
9 АНАЛИЗ ИСТОЧНИКОВ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗМЕЩЕНИЯ КАПИТАЛА	42
9.1 Анализ динамики, состава и структуры источников формирования капитала предприятия	42
9.2 Оценка стоимости капитала предприятия	49
9.3 Анализ структуры активов предприятия	50
9.4 Анализ состава структуры и динамики основного капитала.....	53
9.5 Анализ состава, структуры и динамики оборотных активов	56
9.6 Анализ состояния производственных запасов.....	57
9.7 Анализ состояния дебиторской задолженности	59
9.8 Анализ остатков и движения денежной наличности	61
10 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	64
10.1 Показатели эффективности и интенсивности использования капитала. Методика их расчета и анализа	64
10.2 Анализ оборачиваемости капитала.....	66
10.3 Оценка эффективности использования заемного капитала. Эффект финансового рычага.....	68
10.4 Оценка финансовой устойчивости предприятия на основе анализа соотношения собственного и заемного капитала	70
10.5 Оценка операционного левериджа и запаса финансовой устойчивости предприятия	75
10.6 Оценка платежеспособности на основе показателей ликвидности предприятия	78

10.7 Оценка платежеспособности предприятия на основе изучения потоков денежных средств	83
10.8 Методы диагностики вероятности банкротства	85
10.9 Пути финансового оздоровления субъектов хозяйствования	87
11 МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ К ВЫПОЛНЕНИЮ КОНТРОЛЬНОЙ И КУРСОВОЙ РАБОТЫ ПО КУРСУ «ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ».....	89
11.1 Контрольная работа по курсу «Экономический анализ».....	89
11.2 Структура и содержание курсовой работы	105
11.3 Содержание и оформление курсовой работы	107
11.4 Темы курсовых работ	111
11.5 Образец оформления титульного листа	114
ЛИТЕРАТУРА.....	115

Раздел 2

7 АНАЛИЗ ОБЪЕМОВ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

7.1 Анализ объемов инвестиционной деятельности

Инвестиции – это долгосрочное вложение средств в активы предприятия с целью увеличения прибыли и наращивания собственного капитала. Они отличаются от текущих издержек продолжительностью времени, на протяжении которого предприятие получает экономический эффект (увеличение выпуска продукции, производительности труда, прибыли и т.д.).

По объектам вложения инвестиции делятся на реальные и финансовые. *Реальные инвестиции* – это вложение средств в обновление имеющейся материально-технической базы предприятия, наращивание его производственной мощности, освоение новых видов продукции или технологий, инновационные нематериальные активы, строительство жилья, объектов соцкультбыта, расходы на экологию и др.

Финансовые инвестиции – это долгосрочные финансовые вложения в ценные бумаги, корпоративные совместные предприятия, обеспечивающие гарантированные источники доходов или поставок сырья, сбыта продукции и т.д.

Инвестиции имеют большое значение не только для будущего положения предприятия, но и для экономики страны в целом. С их помощью осуществляется расширенное воспроизводство основных средств как производственного, так и непроизводственного характера, укрепляется материально-техническая база субъектов хозяйствования. Это позволяет предприятиям увеличивать объемы производства продукции, наращивать прибыль, улучшать условия труда и быта работников. От инвестиций зависят себестоимость, ассортимент, качество, новизна и привлекательность продукции, ее конкурентоспособность.

Задача анализа - оценка динамики, степени выполнения плана и изыскания резервов увеличения объемов инвестиций и повышения эффективности.

Анализ объемов инвестиционной деятельности следует начинать с *изучения общих показателей*, таких как объем валовых инвестиций и объем чистых инвестиций. *Валовые инвестиции* – это объем всех инвестиций в отчетном периоде. *Чистые инвестиции* меньше валовых инвестиций на сумму амортизационных отчислений в отчетном периоде. Если сумма чистых инвестиций является положительной величиной и имеет значительный удельный вес в общей сумме валовых инвестиций, то это свидетельствует о повышении экономического потенциала предприятия, направляющего значительную часть прибыли в инвестиционный процесс.

Напротив, если сумма чистых инвестиций является отрицательной величиной, то это означает снижение производственного потенциала предприятия, «проедающего» не только свою прибыль, но и часть амортизационного фонда. Если сумма чистых инвестиций равна нулю, это значит, что инвестирование осуществляется только за счет амортизационных отчислений и что на предприятии отсутствует экономический рост и не создается база для возрастания прибыли.

В процессе анализа необходимо **изучить динамику объемов инвестиций с учетом индекса роста цен**. Наряду с абсолютными показателями нужно анализировать и относительные, такие как размер валовых и чистых инвестиций на одного работника, коэффициент обновления основных средств производства.

После этого нужно **изучить динамику и выполнение плана по основным направлениям инвестиционной деятельности** (строительство новых объектов, приобретение основных средств, инвестиции в нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения).

Следует проанализировать также **выполнение плана инвестирования по каждому объекту строительно-монтажных работ и причины отклонения от плана**. На выполнение плана строительных работ оказывают влияние следующие факторы: наличие утвержденной проектно-сметной документации, финансирования, обеспеченность строительства трудовыми и материальными ресурсами.

Один из основных показателей при анализе реальных инвестиций – **выполнение плана по вводу объектов строительства в действие**.

Не рекомендуется начинать строительство новых объектов при невыполнении плана сдачи в эксплуатацию начатых, так как это приводит к распылению средств между многочисленными объектами, растягиванию сроков строительства, замораживанию капитала в незавершенном производстве и, как результат, к снижению отдачи капитальных вложений и эффективности деятельности предприятия в целом.

В процессе анализа исчисляется **техническая готовность каждого объекта**, определяемая как отношение плановой стоимости фактически выполненных работ с начала строительства анализируемого объекта к его полной плановой стоимости. Сравнение фактического уровня технической готовности объектов с плановым показывает соблюдение сроков продолжительности строительства.

Затягивание сроков строительства приводит к увеличению остатков незавершенного производства, что нежелательно, и расценивается как нерациональное использование инвестированного капитала. В связи с этим следует **выяснить, какие изменения произошли в остатках незавершенного строительства за отчетный период**. Для этого фактическую сумму затрат по незавершенному строительству на конец года сравнивают с плановой и с суммой на начало года и изучают причины отклонений от

плана.

Если строительство выполняется хозяйственным способом, то нужно **проанализировать себестоимость строительных работ**. С этой целью фактическую себестоимость выполненных работ сравнивают со сметной стоимостью капитального строительства в целом и по отдельным объектам. После этого изучают причины перерасхода или экономии средств по каждой статье затрат с целью изыскания резервов снижения себестоимости строительства объектов.

Большой удельный вес в общем объеме инвестиций занимают *расходы на приобретение основных средств*. При изучении этого вопроса нужно рассмотреть выполнение плана приобретения основных средств по общему объему и по номенклатуре, своевременность их поступления и установить их соответствие потребностям предприятия. При этом следует иметь в виду, что увеличение суммы инвестиций на эти цели могло произойти за счет не только количества купленной техники, но и повышения ее стоимости. Расчет влияния данных факторов можно произвести способом абсолютных разниц.

Следует изучить также объемы, динамику и структуру инвестиций в финансовые инструменты (акции, облигации, совместные предприятия и т.д.).

7.2 Ретроспективная оценка эффективности реальных инвестиций

Для оценки эффективности инвестиций используются следующие показатели:

1) *дополнительный выход продукции на рубль инвестиций:*

$$\mathcal{E} = (\text{ВП}_1 - \text{ВП}_0) : \text{И},$$

где \mathcal{E} – эффективность инвестиций;

ВП_0 , ВП_1 – валовой объем производства продукции соответственно при исходных и дополнительных инвестициях;

И – сумма дополнительных инвестиций;

2) *снижение себестоимости продукции в расчете на рубль инвестиций:*

$$\mathcal{E} = Q_1 (C_0 - C_1) : \text{И},$$

где C_0 , C_1 – себестоимость единицы продукции соответственно при исходных и дополнительных капитальных вложениях;

Q_1 – годовой объем производства продукции в натуральном выражении после дополнительных инвестиций;

3) сокращение затрат труда на производство продукции в расчете на рубль инвестиций:

$$\mathcal{E} = Q_1 (TE_0 - TE_1) : И,$$

где TE_0 и TE_1 – соответственно затраты труда на производство единицы продукции до и после дополнительных инвестиций. Если числитель $Q_1 \cdot (TE_0 - TE_1)$ разделить на годовой фонд рабочего времени в расчете на одного рабочего, то получим относительное сокращение количества рабочих в результате дополнительных инвестиций;

4) увеличение прибыли в расчете на рубль инвестиций:

$$\mathcal{E} = Q_1 (П'_1 - П'_0) : И,$$

где $П'_1$ и $П'_0$ – соответственно прибыль на единицу продукции до и после дополнительных инвестиций;

5) срок окупаемости инвестиций:

$$t = И / Q_1 (П'_1 - П'_0) \text{ или } t = И / Q_1 (C_0 - C_1).$$

Все перечисленные показатели используются для комплексной оценки эффективности инвестирования как в целом, так и по отдельным объектам.

Необходимо изучить динамику данных показателей, выполнение плана, провести межхозяйственный сравнительный анализ, определить влияние факторов и разработать мероприятия по повышению их уровня.

Основным направлением повышения эффективности инвестиций является комплексность их использования. Это означает, что с помощью дополнительных инвестиций предприятие должно добиваться оптимальных соотношений между основными и оборотными фондами, активной и пассивной частью, силовыми и рабочими машинами и т.д.

Важные условия повышения эффективности инвестиционной деятельности – сокращение сроков незавершенного строительства и снижение стоимости вводимых объектов, а также правильная их эксплуатация (полное использование проектных мощностей, недопущение простоев техники, оборудования и т.д.).

7.3 Прогнозирование эффективности инвестиционной деятельности

При принятии решений в бизнесе о долгосрочных инвестициях возникает потребность в прогнозировании их эффективности. Для этого ну-

жен долгосрочный анализ доходов и издержек, на основании которых рассчитывают *следующие показатели*:

- срок окупаемости инвестиций;
- индекс рентабельности инвестиций (IR);
- чистый приведенный эффект, или чистая текущая стоимость (NPV).

В основу расчета этих показателей положено сравнение объема предполагаемых инвестиций и будущих денежных поступлений. Они могут базироваться как на учетной величине денежных поступлений, так и на дисконтированных доходах с учетом временной компоненты денежных потоков.

Первый метод оценки эффективности инвестиционных проектов заключается в определении срока, необходимого для того, чтобы инвестиции окупили себя.

Пример.

	<i>Проект А</i>	<i>Проект Б</i>
Стоимость, тыс. руб.	1000	1000
Прибыль, тыс. руб.:		
первый год	500	250
второй год	500	250
третий год	100	250
четвертый год	50	250
пятый год	50	250
шестой год	–	250
Всего	1200	1500

Проекты А и Б требуют инвестиций по 1000 тыс. руб. каждый. Проект А обеспечивает прибыль в первые два года по 500 тыс. руб., после чего доходы снижаются, а проект Б – по 250 тыс. руб. на протяжении шести лет. Из этого следует, что инвестиции в первый проект окупятся за два года, а во второй – за четыре года. Исходя из окупаемости, можно сказать, что первый проект более выгодный, чем второй.

Недостатком данного метода является то, что он не учитывает разницу в доходах по проектам, получаемых после периода окупаемости. Если исходить только из срока окупаемости инвестиций, то нужно инвестировать проект А. Однако здесь не учитывается, что проект Б обеспечивает значительно большую сумму прибыли. Следовательно, оценивая эффективность инвестиций, надо принимать во внимание не только сроки их окупаемости, но и доход на вложенный капитал, для чего рассчитываются индекс рентабельности (IR) и уровень рентабельности инвестиций (R):

$$IR = \text{Ожидаемая сумма дохода} / \text{Ожидаемая сумма инвестиций};$$

$$R = \text{Ожидаемая сумма прибыли} / \text{Ожидаемая сумма инвестиций}.$$

Из нашего примера видно, что необходимо вложить средства в проект Б, так как

для проекта А

$$IR = 1200/1000 \cdot 100\% = 120\%,$$

а для проекта Б

$$IR = 1500/1000 \cdot 100\% = 150\%.$$

Однако и этот показатель, рассчитанный на основании учетной величины доходов, имеет свои недостатки: он не учитывает распределения притока и оттока денежных средств по годам. В рассматриваемом примере денежные поступления на четвертом году имеют такой же вес, как и на первом. Обычно же руководство предприятия отдает предпочтение более высоким денежным доходам в первые годы. Поэтому оно может выбрать проект А, несмотря на его более низкую норму прибыли.

Более научно обоснованной является оценка эффективности инвестиций, основанная на методах наращения (компаундирования) или дисконтирования денежных поступлений, учитывающих изменение стоимости денег во времени.

Сущность метода компаундирования состоит в определении суммы денег, которую будет иметь инвестор в конце операции. Этот метод подразумевает исследование денежного потока от настоящего к будущему. Заданными величинами здесь являются исходная сумма инвестиций, срок и процентная ставка доходности, а искомой величиной – сумма средств, которая будет получена после завершения операции.

Например, если бы нам нужно было вложить в банк, который выплачивает 20% годовых, 1000 тыс. руб. на три года, то мы рассчитали бы следующие показатели доходности:

за первый год $1000 (1 + 20\%) = 1000 \cdot 1,2 = 1200$ тыс. руб.;

за второй год $1200 (1 + 20\%) = 1200 \cdot 1,2 = 1440$ тыс. руб.;

за третий год $1440 (1 + 20\%) = 1440 \cdot 1,2 = 1728$ тыс. руб.

Это можно записать и таким образом:

$$1000 \cdot 1,2 \cdot 1,2 \cdot 1,2 = 1000 \cdot 1,2^3 = 1728 \text{ тыс. руб.}$$

Данный пример показывает методику определения стоимости инвестиций при использовании сложных процентов. Сумма годовых процентов каждый год возрастает, и мы имеем доход как с первоначального капитала, так и с процентов, полученных за предыдущие годы.

Поэтому для определения стоимости, которую будут иметь инвестиции через несколько лет, при использовании сложных процентов применяют следующую формулу:

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

где FV – будущая стоимость инвестиций через n лет;
 PV – первоначальная сумма инвестиций;
 r – ставка процентов в виде десятичной дроби;
 n – число лет в расчетном периоде.

При начислении процентов по простой ставке используется следующая формула:

$$FV = PV (1 + r n) = 1000 \cdot (1 + 0,2 \cdot 3) = 1600 \text{ тыс. руб.}$$

Если проценты по инвестициям начисляются несколько раз в году по ставке сложных процентов, то формула для определения будущей стоимости вклада имеет следующий вид:

$$FV = PV (1 + r/m)^{nm},$$

где m – число периодов начисления процентов в году

Допустим, что в приведенном примере проценты начисляются ежеквартально ($m = 4$, $n = 3$). Тогда будущая стоимость вклада через три года составит:

$$FV = 1000 \cdot (1 + 0,2/4)^{12} = 1000 \cdot 1,79585 = 1795,85 \text{ тыс. руб.}$$

Часто возникает необходимость сравнения условий финансовых операций, предусматривающих различные периоды начисления процентов. В этом случае соответствующие процентные ставки приводятся к их годовому эквиваленту по следующей формуле:

$$EFR = (1 + r/m)^m - 1,$$

где EFR – эффективная ставка процента (ставка сравнения);
 m – число периодов начисления;
 r – ставка процента.

В нашем примере $EFR = (1 + 0,2/4)^4 - 1 = 0,2155$ (21,55%).

Метод дисконтирования денежных поступлений (ДДП) – исследование денежного потока наоборот, т.е. от будущего к текущему моменту времени – позволяет привести будущие денежные поступления к сегодняшним условиям. Для этого используется следующая формула:

$$PV = FV/(1 + r)^n = FV \cdot 1/(1 + r)^n = FV \cdot k_d,$$

где k_d – коэффициент дисконтирования,

Если начисление процентов осуществляется m раз в году, то для расче-

та текущей стоимости будущих доходов используется следующая формула:

$$PV = FV / (1 + r/m)^{mn} = FV \cdot 1 / (1 + r/m)^{mn}.$$

Иначе говоря, ДДП используется для определения суммы инвестиций, которые необходимо вложить сейчас, чтобы довести их стоимость до требуемой величины при заданной ставке процента.

Для того чтобы через три года стоимость инвестиций составила 1728 тыс. руб. при ставке 20%, необходимо вложить следующую сумму:

$$PV = 1728 \cdot 1/1,2^3 = 1728 \cdot 0,5787 = 1000 \text{ тыс. руб.}$$

Пример 1.

Предприятие рассматривает вопрос о том, стоит ли вкладывать 150 тыс. руб. в проект, который через два года принесет доход 200 тыс. руб. Решено вложить деньги только при условии, что годовой доход от этой инвестиции, который можно получить, положив деньги в банк, составит не менее 10%. Для того чтобы через два года получить 200 тыс. руб., компания сейчас должна вложить под 10% годовых 165 тыс. руб. ($200 \cdot 1/1,1^2$). Проект дает доход в 200 тыс. руб. при меньшей сумме инвестиций (150 тыс. руб.). Это значит, что ставка дохода превышает 10%. Следовательно, проект является выгодным.

ДДП положено в основу методов определения чистой (приведенной) текущей стоимости проектов и уровня их рентабельности. **Метод чистой текущей стоимости (NPV)** состоит в следующем.

1. Определяется текущая стоимость затрат (I_0), т.е. решается вопрос, сколько инвестиций нужно зарезервировать для проекта.

2. Рассчитывается текущая стоимость будущих денежных поступлений от проекта, для чего доходы за каждый год CF (кеш-флоу) приводятся к текущей дате.

Результаты расчетов показывают, сколько средств нужно вложить сейчас для получения запланированных доходов, если ставка доходов равна ставке процента в банке или дивидендной отдаче капитала. Подытожив текущую стоимость доходов за все годы, получим общую текущую стоимость доходов от проекта (PV):

$$PV = \sum CF_n / (1 + r)^n.$$

3. Текущая стоимость затрат (I_0) сравнивается с текущей стоимостью доходов (PV). Разность между ними составляет чистую текущую стоимость доходов (NPV):

$$NPV = PV - I_0 = \sum CF_n / (1 + r)^n.$$

NPV показывает чистые доходы или чистые убытки инвестора от помещения денег в проект по сравнению с хранением денег в банке. Если $NPV > 0$, значит, проект принесет больший доход, чем при альтернативном размещении капитала. Если же $NPV < 0$, то проект имеет доходность ниже рыночной, и поэтому деньги выгоднее оставить в банке. Если $NPV = 0$, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным.

Пример 2.

Предположим, предприятие рассматривает вопрос о целесообразности вложения 3600 тыс. руб. в проект, который в первый год может дать прибыль 2000 тыс. руб., во второй год – 1600, в третий – 1200 тыс. руб. При альтернативном вложении капитала ежегодный доход составит 10%. Стоит ли вкладывать средства в этот проект? Чтобы ответить на этот вопрос, рассчитаем NPV с помощью дисконтирования денежных поступлений.

Сначала определим текущую стоимость 1 руб. при $r = 10\%$.

Год	1-й	2-й	3-й
$(1 + r)^{-n}$	0,909	0,826	0,751

Затем рассчитаем текущую стоимость доходов.

Год	Денежные поступления тыс.руб.	Коэффициент дисконтирования	Текущая стоимость доходов, тыс.руб.
0	(3600)	1,0	(3600)
1	2000	0,909	1818
2	1600	0,826	1321,6
3	1200	0,751	901,2
			4040,8

Чистая текущая стоимость денежных поступлений составляет:

$$NPV = 4040,8 - 3600 = 440,8 \text{ тыс. руб.}$$

В нашем примере она больше нуля. Следовательно, доходность проекта выше 10%. Для получения запланированной прибыли нужно было бы вложить в банк 4040 тыс. руб. Поскольку проект обеспечивает такую доходность при затратах 3600 тыс. руб., то он выгоден, т.к. позволяет получить доходность большую, чем 10%.

В случаях, когда деньги в проект инвестируются не разово, а частями на протяжении нескольких лет, для расчета NPV применяется следующая формула:

$$NPV = \sum CF_n / (1 + r)^n - \sum I_j / (1 + r)^j,$$

где n – число периодов получения доходов;

j – число периодов инвестирования средств в проект.

Рассмотрим данную ситуацию на примере 1. Первый объект строится в течение двух лет и начинает приносить доход с третьего года. Второй проект требует разового вложения капитала и с первого же года начинает приносить прибыль.

Альтернативная ставка доходности, доступная данному предприятию, принимаемая в качестве дисконта, равна 10%.

Таблица 7.1 – Расчет текущей стоимости доходов и инвестиционных затрат

Показатели	Учетная стоимость затрат и доходов, тыс. руб.		Коэффициент дисконтирования при $r=0,10$	Дисконтированная сумма затрат и доходов, тыс.руб.	
	Проект А	Проект Б		Проект А	Проект Б
Инвестиционные затраты, тыс. руб.	1000	1000		867,2	1000
В том числе:					
первый год	500	-	0,909	454,5	-
второй год	500	-	0,826	413,0	-
Доход тыс. руб.:					
первый год	-	250	0,909	-	227,25
второй год	-	250	0,826	-	206,50
третий год	500	250	0,751	375,5	187,75
четвертый год	500	250	0,683	341,5	170,75
пятый год	100	250	0,621	62,1	155,25
шестой год	50	250	0,565	28,3	141,25
седьмой год	50	-	0,513	25,6	-
<i>Итого</i> дохода	1200	1500	-	833,0	1088,75

Если сопоставить дисконтированный доход с дисконтированной суммой инвестиционных затрат, то можно убедиться в преимуществе второго проекта

$$NPV_A = 833 - 867,2 = -34,2; \quad NPV_B = 1088,75 - 1000 = +88,75.$$

Важной проблемой при прогнозировании эффективности инвестиционных проектов является *рост цен в связи с инфляцией*. В условиях инфляции для дисконтирования денежных потоков нужно применять не реальную, а номинальную ставку доходности. Для того чтобы понять методику учета инфляции, необходимо выяснить разницу между реальной и номинальной ставками дохода.

Зависимость между реальной и номинальной ставкой дохода можно выразить следующим образом:

$$(1 + r)(1 + m) = 1 + d; d = (1 + r)(1 + m) - 1,$$

где r – необходимая реальная ставка дохода (до поправки на инфляцию);
 m – темп инфляции, который обычно измеряется индексом розничных цен;

d – необходимая денежная ставка дохода.

Предположим, инвестор желает вложить 1 млн. руб. так, чтобы ежегодно его состояние увеличивалось на 20%. Допустим, что темп инфляции – 50% в год. В этом случае инвестор обязан защитить свои деньги от инфляции.

Денежная (номинальная) ставка дохода, которая нужна инвестору для получения реального дохода в 20% и защиты от инфляции в 50%, составит:

$$d = (1+0,2) \cdot (1+0,5) - 1 = 0,8, \text{ или } 80\%.$$

Зная номинальную (денежную) ставку доходности, можно определить реальную ставку по следующей формуле:

$$r = (1 + d)/(1 + m) - 1 = 1,8/1,5 - 1 = 0,2 \text{ или } 20\%.$$

Важным показателем, используемым для оценки и прогнозирования эффективности инвестиций, является *индекс рентабельности*, основанный на дисконтировании денежных поступлений. Расчет его производится по формуле:

$$IR = [\sum CF_n / (1 + r)^n] / I_0.$$

В отличие от чистой текущей стоимости, данный показатель является относительным, поэтому его удобно использовать при выборе варианта проекта инвестирования из ряда альтернативных.

Проект	Инвестиции	Годовой доход в течение пяти лет	PV из расчета 10% годовых	NPV	Индекс рентабельности
A	500	150	568,5	68,5	1,14
B	300	85	322	22	1,07
C	800	232	876,5	76,5	1,09

По величине NPV наиболее выгоден проект C, а по уровню индекса рентабельности – проект A.

После принятия инвестиционного решения необходимо разработать план его осуществления и систему послеинвестиционного контроля (мониторинга). Успех проекта желательно оценивать по тем же критериям, которые использовались при его обосновании.

Послеинвестиционный контроль позволяет убедиться, что затраты и техническая характеристика проекта соответствуют первоначальному плану, повысить уверенность в том, что инвестиционное решение было тщательно продумано и обосновано, улучшить оценку последующих инвестиционных проектов.

7.4 Анализ эффективности финансовых вложений

Финансовое инвестирование – это активная форма эффективного использования временно свободных средств предприятия, т.е. вложение капитала:

- в доходные фондовые инструменты (акции, облигации и другие ценные бумаги, свободно обращающиеся на денежном рынке);
- в доходные виды денежных инструментов, например депозитные сертификаты;
- в уставные фонды совместных предприятий с целью не только получения прибыли, но и расширения сферы финансового влияния на другие субъекты хозяйствования, и др.

В процессе анализа изучаются объем и структура инвестирования в финансовые активы, определяются темпы его роста, а также доходность финансовых вложений в целом и отдельных финансовых инструментов.

Ретроспективная оценка эффективности финансовых вложений производится путем сопоставления суммы полученного дохода от финансовых инвестиций со среднегодовой суммой данного вида активов. Средний уровень доходности (ДVK) может измениться за счет структуры ценных бумаг, имеющих разный уровень доходности ($У_{дi}$); уровня доходности каждого вида ценных бумаг, приобретенных предприятием ($ДVK_i$)

$$ДVK_{общ} = \sum(У_{дi} \cdot ДVK_i).$$

Таблица 7.2 – Анализ эффективности использования долгосрочных финансовых вложений

Показатель	Прошлый год	Отчетный год	Изменение
Сумма долгосрочных финансовых вложений, тыс. руб.	6000	7500	+1500
в том числе:			
в акции совместного предприятия	3000	3500	+500
в облигации	3000	4000	+1000
Удельный вес, %:			
акций	50,0	46,67	-3,33
облигаций	50,0	53,33	+3,33
Доход, тыс. руб.:			
от акций	1050	1400	+250
от облигаций	900	1200	+300
Доходность, %:	32,5	34,66	+2,16
акций	35	40	+5
облигаций	30	30	-

Данные табл. 7.2 показывают, что доходность финансовых вложений за отчетный год повысилась на 2,16%, в том числе за счет изменения: структуры финансовых вложений

$$\Delta ДВК = \sum (\Delta У_{д_i} \cdot ДВК_{i_0}) = [(-3,33) \cdot 35 + (+3,33) \cdot 30] / 100 = -0,17\%$$

уровня доходности отдельных видов инвестиций

$$\Delta ДВК = \sum (\Delta У_{д_{i1}} \cdot \Delta ДВК_i) = (46,67 \cdot 5 + 53,33 \cdot 0) / 100 = +2,33\%$$

Доходность ценных бумаг необходимо сравнивать также с так называемым альтернативным (гарантированным) доходом, в качестве которого принимается ставка рефинансирования или процент, получаемый по государственным облигациям или казначейским обязательствам.

Прогнозирование экономической эффективности отдельных финансовых инструментов может производиться с помощью как абсолютных, так и относительных показателей. В первом случае определяется текущая рыночная цена финансового инструмента, по которой его можно приобрести, и внутренняя его стоимость на основе субъективной оценки каждого инвестора. Во втором случае рассчитывается относительная его

доходность. Различие между ценой и стоимостью финансового актива состоит в том, что *цена* – это объективный декларированный показатель, а *внутренняя стоимость* – расчетный показатель, результат собственного субъективного подхода инвестора.

Текущая внутренняя стоимость любой ценной бумаги в общем виде может быть рассчитана по формуле:

$$PV_{\text{ф.и.}} = \sum CF_n / (1 + d)^n,$$

где $PV_{\text{ф.и.}}$ – реальная текущая стоимость финансового инструмента;
 CF_n – ожидаемый возвратный денежный поток n-м периоде;
 d – ожидаемая или требуемая норма доходности по финансовому инструменту;

n – число периодов получения доходов.

Подставляя в данную формулу значения предполагаемых денежных поступлений, доходности и продолжительности периода прогнозирования, можно рассчитать текущую стоимость любого финансового инструмента.

Если фактическая сумма инвестированных затрат (рыночная стоимость) по финансовому инструменту будет превышать его текущую стоимость, то инвестору нет смысла приобретать его на рынке, так как он получит прибыль меньше ожидаемой. Напротив, держателю этой ценной бумаги выгодно продать ее в данных условиях.

Как видно из приведенной формулы, текущая стоимость финансового инструмента зависит от трех основных факторов: ожидаемых денежных поступлений, продолжительности прогнозируемого периода получения доходов и требуемой нормы прибыли. Горизонт прогнозирования зависит от вида ценных бумаг. Для облигаций и привилегированных акций он обычно ограничен, а для обыкновенных акций равен бесконечности.

Требуемая норма прибыли, закладываемая инвестором в алгоритм расчета в качестве дисконта, отражает, как правило, доходность альтернативных для данного инвестора вариантов вложения капитала. Это может быть размер процентной ставки по банковским депозитам, уровень процента по правительственным облигациям и т.д.

Особенности формирования возвратного денежного потока по отдельным видам ценных бумаг обуславливают разнообразие моделей определения их текущей стоимости.

Базисная модель оценки текущей стоимости облигации с периодической выплатой процентов выглядит следующим образом:

$$PV_{\text{обл}} = [\sum CF_n / (1 + d)^n] + [N_{\text{обл}} / (1 + d)^t],$$

где $PV_{\text{обл}}$ – текущая стоимость облигаций с периодической выплатой процентов;

CF_n – сумма полученного процента в каждом периоде (произведение номинала облигации на объявленную ставку процента ($N_{обл} \cdot k$);

$N_{обл}$ – номинал облигации, погашаемый в конце срока ее обращения (t);

k – годовая купонная ставка процента.

Пример 3.

Требуется определить текущую стоимость трехлетней облигации, номинал которой 1000 руб., с купонной ставкой 8% годовых, выплачиваемых раз в год, если норма дисконта (рыночная ставка) равна 12% годовых.

$$PV_{обл} = [80 / (1 + 0,06)] + [80 / (1 + 0,06)^2] + [80 / (1 + 0,12)^3] + [1000 / (1 + 0,12)^3] = 904 \text{ руб.}$$

Следовательно, норма доходности в 12% будет обеспечена при покупке облигации по цене, приблизительно равной 900 руб.

Если требуемая норма доходности составляет 6%, то текущая стоимость облигации будет равна:

$$PV_{обл} = [80 / (1 + 0,06)] + [80 / (1 + 0,06)^2] + [80 / (1 + 0,06)^3] + [1000 / (1 + 0,06)^3] = 1053 \text{ руб.}$$

Отсюда видно, что *текущая стоимость облигации зависит от величины рыночной процентной ставки и срока до ее погашения*. Если $d > k$, то текущая стоимость облигации будет меньше номинала, т.е. облигация будет продаваться с дисконтом. Если $d < k$, то текущая стоимость облигации будет больше номинала, т.е. облигация продается с премией. Если $d = k$, то текущая стоимость облигации равна ее номиналу.

Доход по купонным облигациям состоит из периодических выплат процентов (купонов) и из курсовой разности между рыночной и номинальной ценой облигации. Поэтому для характеристики доходности купонных облигаций используются *несколько показателей*:

а) купонная доходность, ставка которой объявляется при выпуске облигаций;

б) текущая доходность, представляющая собой отношение процентного дохода к цене покупки облигации:

$$Y = N_{обл} \cdot k / P = 1000 \cdot 8\% : 940 = 8,51\%.$$

где $N_{обл}$ – номинал облигации;

k – купонная ставка процента;

P – цена покупки облигации;

в) доходность к погашению

$$\begin{aligned} YTM &= [CF + (F - P) / n] / (F + P) / 2 = \\ &= [80 + (1000 - 940)/3] / (1000 + 940)/2 = 10,3\%, \end{aligned}$$

где F – цена погашения;

P – цена покупки;

CF – сумма годового купонного дохода по облигации;

n – число лет до погашения.

Для оценки текущей стоимости акции при ее использовании в течение неопределенного срока используют обычно следующую модель:

$$PV_{\text{акц}} = \sum D_t / (1 + d)^t,$$

где $PV_{\text{акц}}$ – текущая стоимость акции, используемой в течение неопределенного периода времени;

D_t – предполагаемая к получению сумма дивидендов в t-м периоде;

d – альтернативная норма доходности в десятичной дроби;

t – число периодов, включенных в расчет.

Текущая стоимость акций со стабильным уровнем дивидендов определяется как отношение суммы годового дивиденда к рыночной норме доходности:

$$PV_{\text{акц}} = D_i / d = 200 / 0,15 = 1333 \text{ руб.}$$

Для определения текущей стоимости акций, используемых в течение определенного срока, используется следующая модель:

$$PV_{\text{акц}} = \sum D_n / (1 + d)^n + KC / (1 + r)^t,$$

где KC – курсовая стоимость акции в конце периода ее реализации;

k – число периодов использования акции.

Пример 4.

Номинальная стоимость акции – 1000 руб., уровень дивидендов – 20%, ожидаемая курсовая стоимость акции и конце периода ее реализации – 1100 руб., рыночная норма доходности – 15%, период использования акции – 3 года, периодичность выплаты дивидендов один раз в году.

$$\begin{aligned} PV_{\text{акц}} &= 1000 \cdot 0,2 : 1,15 + 1000 \cdot 0,2 : 1,15^2 + 1000 \cdot 0,2 : 1,15^3 = \\ &= 1178 \text{ руб.} \end{aligned}$$

Доход от акций состоит из суммы полученных дивидендов и дохода от прироста их стоимости. Текущая доходность определяется отношением суммы дивидендов по акции за последний год к курсовой стоимости акции:

$$Y_{\text{тек}} = D/P_a \cdot 100\%.$$

Курсовая стоимость акции рассчитывается в сравнении с банковской депозитной ставкой (Γ_d):

$$P_a = D/\Gamma_d \cdot 100\%.$$

Конечная доходность акции (Y) – это отношение суммы совокупного дохода к первоначальной ее стоимости:

$$Y = [D_1 + (P_1 - P_0)] / P_0 = D_1/P_0 + (P_1 - P_0)/P_0 = Y_d + Y_c,$$

где D_1 – доход в виде полученных дивидендов;

P_1 – рыночная цена акции на текущий момент, по которой она может быть реализована;

P_0 – цена покупки акции;

Y_d – дивидендная доходность акции;

Y_c – капитализированная доходность акции.

Предположим, предприятие приобрело два года назад пакет акций по цене 10 тыс. руб. за каждую. Текущая рыночная цена акции составляет 15 тыс. руб., а сумма полученных дивидендов на одну акцию за этот период – 3 тыс. руб. Отсюда суммарный доход от одной акции равен 8 тыс. руб. $[3 + (15 - 10)]$, а общая ее доходность составляет 80% $(8/10 \cdot 100)$, и в том числе дивидендная доходность – 30% $(3/10 \cdot 100)$, капитализированная доходность – 50% $[(15 - 10) : 10 \cdot 100]$.

Пользуясь приведенными моделями, можно сравнивать выгодность инвестиций в различные финансовые инструменты и выбирать наиболее оптимальный вариант инвестиционных проектов.

Уровень доходности инвестиций в конкретные ценные бумаги зависит от:

- изменения уровня процентных ставок на денежном рынке ссудных капиталов и курса валют;
- ликвидности ценных бумаг, определяемой временем, которое необходимо для конвертации финансовых инвестиций в наличные деньги;
- уровня налогообложения прибыли и прироста капитала для разных видов ценных бумаг;
- размера транзакционных издержек, связанных с процедурой купли-

продажи ценных бумаг;

- частоты и времени поступления процентных доходов;
- уровня инфляции, спроса и предложения и других факторов.

7.5 Анализ эффективности лизинговых операций

Лизинг – один из способов ускоренного обновления основных средств, позволяющий предприятию получить средства производства, не покупая их и не становясь их собственником.

Эффективность лизинговых операций изучается у лизингополучателя и лизингодателя.

Недостатком лизинга по сравнению с кредитами банка является его более высокая стоимость, так как лизинговые платежи, которые платит предприятие-лизингополучатель лизинговому учреждению, должны покрывать амортизацию имущества, стоимость вложенных денег и вознаграждение за обслуживание покупателя. *Преимущества лизинга для арендатора:*

- предприятие-пользователь освобождается от необходимости инвестирования единовременной крупной суммы, а временно высвобожденные суммы денежных средств могут использоваться на пополнение собственного оборотного капитала, что повышает его финансовую устойчивость;
- деньги, заплаченные за аренду, учитываются как текущие расходы, включаемые в себестоимость продукции, в результате чего на данную сумму уменьшается налогооблагаемая прибыль;
- предприятие-арендатор вместо обычного гарантийного срока получает гарантийное обслуживание оборудования на весь срок аренды;
- появляется возможность быстрого наращивания производственной мощности, внедрения достижений научно-технического прогресса, что способствует повышению конкурентоспособности предприятия.

Кроме того, лизинг дает предприятию-арендатору определенные нефинансовые преимущества: для предприятия, использующего быстро устаревающее оборудование (например, вычислительную технику), лизинг может быть средством страхования от обесценения этого оборудования. И это средство будет тем эффективнее (но и дороже), чем срок договора меньше срока физической службы арендуемого имущества.

Лизинг в качестве альтернативного финансового приема заменяет источники долгосрочного и краткосрочного финансирования. Поэтому преимущества и недостатки лизинговых операций сравнивают в первую очередь с преимуществами и недостатками традиционных источников финансирования инвестиций (долгосрочных и среднесрочных кредитов). Рассмотрим это на конкретном примере.

Допустим, предприятию необходимо приобрести оборудование. Его

стоимость у лизингодателя 500 млн. руб. с равномерной рассрочкой платежа в течение пяти лет, а при покупке на заводе-изготовителе – 400 млн. руб. Если использовать вариант покупки, то можно получить кредит в банке на пять лет под 10% годовых. Ставка налога на прибыль – 30%. Требуется оценить преимущество лизинга по сравнению с финансированием покупки за счет кредитов банка. Решение данной проблемы с позиции арендатора сводится к определению приведенных к текущей дате чистых платежей по обоим вариантам и последующему их сравнению.

Для этого необходимо определить дисконтированную текущую стоимость посленалоговых платежей:

а) в случае лизинга

$$L = E_0 + \sum L_t \cdot (1 - K_n) / (1 + r)^t,$$

где L_t – периодический лизинговый платеж;

K_n – ставка налога на прибыль;

E_0 – предоплата;

r – норма дисконта;

б) в случае покупки за счет кредита

$$K = \sum (K_t + P_t - P_t \cdot K_n - A_t \cdot K_n) / (1 + r)^t - SV_n / (1 + r)^n,$$

где K_t – периодический платеж по погашению кредита;

P_t – проценты за кредит в периоде t ;

$P_t \cdot K_n$ – налоговая льгота по процентам за кредит;

$A_t \cdot K_n$ – налоговая льгота на амортизацию;

$SV_n / (1 + r)^n$ – современная величина остаточной стоимости объекта на конец срока операции.

Если $L < K$, то выгоднее лизинг, и наоборот. Как видно из табл. 7.3. более выгодным является лизинг оборудования, так как он позволяет снизить его стоимость на 14,6 млн. руб. (280 – 265,4).

При *оценке эффективности лизинга* у лизингополучателя учитываются не только экономия средств, но и другие его перечисленные преимущества. Для этого используется система частных и обобщающих показателей, как при оценке эффективности инвестиций: прирост объема продукции, повышение ее качества и конкурентоспособности, рост производительности труда, прибыли, рентабельности, сокращение срока окупаемости и т.д.

Рентабельность лизинга – это отношение суммы полученной прибыли к сумме затрат по лизингу.

Таблица 7.3 – Сравнительный анализ эффективности лизинга и банковского кредитования покупки основных средств

Показатель	Годы					Итого
	1	2	3	4	5	
Вариант 1						
Лизинговый платеж	100	100	100	100	100	500
Налоговая льгота по лизингу	-30	-30	-30	-30	-30	-150
Посленалоговая стоимость лизинга	70	70	70	70	70	350
Дисконтированная стоимость лизинговых платежей ($r = 0,1$)	63,6	57,8	52,6	47,8	43,5	265,4
Вариант 2						
Возврат кредита	80	80	80	80	30	400
Остаток кредита	320	240	160	80	-	-
Проценты за кредит	40	32	24	16	8	120
Общая сумма платежа	120	112	104	96	83	520
Налоговая льгота по процентам за кредит	-12	-9,6	-7,2	-4,8	-2,4	-36
Посленалоговая стоимость кредита	103	102,4	96,8	91,2	85,6	484
Амортизация (5 лет)	80	80	80	80	30	400
Налоговая льгота на амортизацию	-24	-24	-24	-24	-24	-120
Посленалоговая стоимость объекта	84	78,4	72,8	67,2	61,6	364
Дисконтированная стоимость объекта ($r = 0,1$)	76,4	64,8	54,7	45,9	38,2	280

Срок окупаемости лизинга для предприятия-лизингополучателя определяется отношением суммы лизинговых платежей к среднегодовой сумме дополнительной прибыли от применения арендуемых средств. Прирост прибыли за счет использования лизингового оборудования можно определить одним из следующих способов:

- умножение фактической суммы прибыли на удельный вес выпу-

щенной продукции на лизинговом оборудовании;

- умножение затрат по лизингу на фактический уровень рентабельности издержек предприятия;
- умножение снижения себестоимости единицы продукции, произведенной на лизинговом оборудовании, на фактический объем продаж этой продукции.

Может быть получен не только экономический, но и социальный эффект – облегчение и улучшение условий труда работников предприятия.

Эффективность лизинга у лизингодателя также оценивается с помощью показателей чистой прибыли, рентабельности и срока окупаемости инвестиций в лизинговые операции.

Прогнозирование чистой текущей стоимости дохода от лизинговой операции для лизингодателя определяется следующим образом:

$$NPV = \sum [L_t - L_t \cdot K_n + A_t \cdot K_n] / (1 + r)^t + SV_n / (1 + r)^n - I_0,$$

где I_0 – начальные инвестиции.

Рентабельность определяется отношением чистой прибыли (ЧП) к затратам по лизингу (З) в целом и по каждому договору:

$$R = ЧП/З.$$

Срок окупаемости затрат по лизингу (t) можно установить, если затраты по лизингу разделить на среднегодовую сумму чистой прибыли от лизинга:

$$t = \text{Затраты по лизингу} / \text{Среднегодовая сумма чистой прибыли}.$$

Затраты по лизингу у лизингодателя включают в себя стоимость приобретения основных средств у производителей, сумму процентов за кредиты банка (если покупка производилась за счет них), сумму страховых взносов за страхование лизингового имущества, сумму затрат по гарантированному обслуживанию сданных в аренду средств, зарплату персонала и другие издержки.

Анализируется также степень риска на основе изучения платежеспособности арендаторов и аккуратности выполнения договорных обязательств по предыдущим контрактам.

В процессе анализа необходимо сравнить показатели эффективности лизинга по отчету с показателями по договору, установить отклонения, определить причины этих отклонений и учесть их при заключении следующих сделок.

8 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ: СУЩНОСТЬ И ЗАДАЧИ

8.1 Понятие, значение и задачи анализа финансового состояния предприятия и его финансовой устойчивости

Выдвижение на первый план финансовых аспектов деятельности субъектов хозяйствования, возрастание роли финансов – характерная для всех стран тенденция.

Профессиональное управление финансами неизбежно требует глубокого анализа, позволяющего более точно оценить неопределенность ситуации с помощью современных количественных методов исследования. В связи с этим существенно возрастает приоритетность и роль финансового анализа, т.е. комплексного системного изучения финансового состояния предприятия (ФСП) и факторов его формирования с целью оценки степени финансовых рисков и прогнозирования уровня доходности капитала.

ФСП характеризуется системой показателей, отражающих состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования финансировать свою деятельность на фиксированный момент времени.

В процессе снабженческой, производственной, сбытовой и финансовой деятельности происходит непрерывный кругооборот капитала, изменяются структура средств и источников их формирования, наличие и потребность в финансовых ресурсах и как следствие, финансовое состояние предприятия, внешним проявлением которого является платежеспособность.

Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым (предкризисным) и кризисным. Способность предприятия успешно функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, постоянно поддерживать свою платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска свидетельствует о его устойчивом финансовом состоянии, и наоборот.

Если платежеспособность – это внешнее проявление финансового состояния предприятия, то финансовая устойчивость – внутренняя его сторона, отражающая сбалансированность денежных и товарных потоков, доходов и расходов, средств и источников их формирования.

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

ФСП, его устойчивость и стабильность зависят от результатов произ-

водственной, коммерческой и финансовой деятельности предприятия. Если производственный и финансовый планы успешно выполняются, то это положительно влияет на финансовое положение предприятия. Напротив, в результате спада производства и реализации продукции происходит повышение ее себестоимости, уменьшение выручки и суммы прибыли и, как следствие, ухудшение финансового состояния предприятия и его платежеспособности. Следовательно, устойчивое финансовое состояние является не игрой случая, а итогом умелого управления всем комплексом факторов, определяющих результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Устойчивое финансовое состояние, в свою очередь, положительно влияет на объемы основной деятельности, обеспечение нужд производства необходимыми ресурсами. Поэтому финансовая деятельность как составная часть хозяйственной деятельности должна быть направлена на обеспечение планомерного поступления и расходования денежных ресурсов, выполнение расчетной дисциплины, достижение рациональных пропорций собственного и заемного капитала и наиболее эффективное его использование.

Главная цель финансовой деятельности предприятия – наращивание собственного капитала и обеспечение устойчивого положения на рынке. Для этого необходимо постоянно поддерживать платежеспособность и рентабельность предприятия, а также оптимальную структуру актива и пассива баланса.

Основные задачи анализа:

- своевременная и объективная диагностика финансового состояния предприятия, установление его «болевых точек» и изучение причин их образования;
- поиск резервов улучшения финансового состояния предприятия, его платежеспособности и финансовой устойчивости;
- разработка конкретных мероприятий, направленных на более эффективное использование финансовых ресурсов и укрепление финансового состояния предприятия;
- прогнозирование возможных финансовых результатов и разработка моделей финансового состояния при разнообразных вариантах использования ресурсов.

Анализ финансового состояния делится на внутренний и внешний, цели и содержание которых различны.

Внутренний анализ ФСП – это исследование механизма формирования, размещения и использования капитала с целью поиска резервов укрепления финансового состояния, повышения доходности и наращивания собственного капитала субъекта хозяйствования.

Внешний финансовый анализ – это исследование финансового состояния субъекта хозяйствования с целью прогнозирования степени риска инвестирования капитала и уровня его доходности.

По мнению большинства авторов, анализ ФСП включает следующие

блоки:

А) оценка имущественного положения и структуры капитала:

- анализ размещения капитала;
- анализ источников формирования капитала;

Б) оценка эффективности и интенсивности использования капитала:

- анализ рентабельности (доходности) капитала;
- анализ оборачиваемости капитала;

В) оценка финансовой устойчивости и платежеспособности:

- анализ финансовой устойчивости;
- анализ ликвидности и платежеспособности;
- оценка кредитоспособности и риска банкротства.

Взаимосвязь перечисленных блоков показателей можно представить в виде схемы (рис. 8.1).

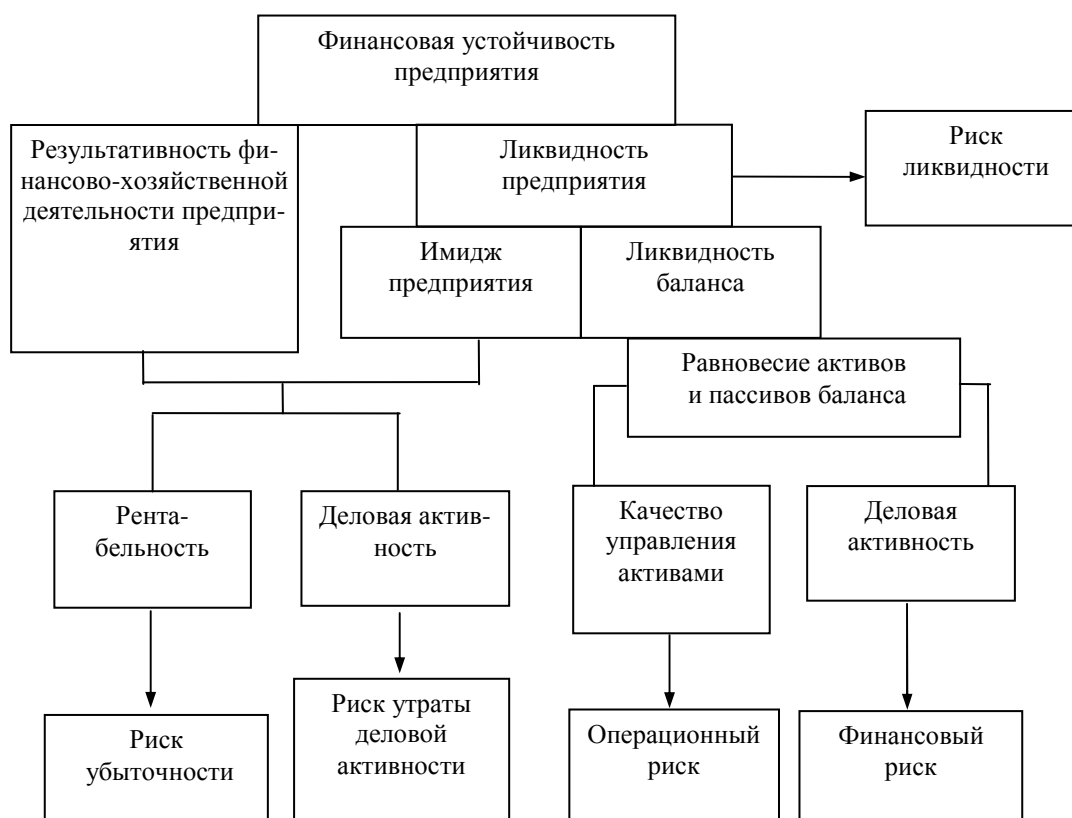


Рис. 8.1 – Взаимосвязь блоков анализа ФСП

Наиболее целесообразно начинать анализ финансового состояния с изучения формирования и размещения капитала предприятия, оценки качества управления его активами и пассивами, определения операционного и финансового рисков.

После этого следует проанализировать эффективность и интенсивность использования капитала, оценить деловую активность предприятия и риск утраты его деловой репутации.

Затем надо изучить финансовое равновесие между отдельными разделами и подразделами актива и пассива баланса по функциональному признаку и оценить степень финансовой устойчивости предприятия.

На следующем этапе анализа изучается ликвидность баланса (равновесие активов и пассивов по срокам использования), сбалансированность денежных потоков и платежеспособность предприятия.

В заключение дается обобщающая оценка финансовой устойчивости предприятия и его платежеспособности, делается прогноз на будущее и оценивается вероятность банкротства.

Такая последовательность анализа позволяет обеспечить системный подход в изложении курса и более глубокое усвоение его основ.

Что касается практики проведения анализа, то содержание и последовательность процедур полностью зависят от цели анализа и информационной базы. Вначале аналитик опытным путем должен определить приоритетные направления исследования, основные зоны сосредоточения рисков, а потом последовательность этапов. Этот порядок акцентов и приоритетов может изменяться в ходе анализа.

Анализ ФСП основывается главным образом на относительных показателях, так как абсолютные показатели баланса в условиях инфляции очень трудно привести в сопоставимый вид.

Относительные показатели анализируемого предприятия можно сравнивать:

- с общепринятыми «нормами» для оценки степени риска и прогнозирования возможности банкротства;
- с аналогичными данными других предприятий, что позволяет выявить сильные и слабые стороны предприятия и его возможности;
- с аналогичными данными за предыдущие годы для изучения тенденций улучшения или ухудшения ФСП.

Результативность финансового анализа во многом зависит от организации и совершенства его информационной базы. Основные источники информации: отчетный бухгалтерский баланс (форма № 1), отчеты о прибылях и убытках (форма № 2), о движении капитала (форма № 3), о движении денежных средств (форма № 4), приложение к балансу (форма № 5) и другие формы отчетности, данные первичного и аналитического бухгалтерского учета, которые расшифровывают и детализируют отдельные статьи баланса.

8.2 Бухгалтерский баланс, его сущность и порядок отражения в нем хозяйственных операций

Бухгалтерский баланс – это способ обобщенного отражения в стоимостной оценке состояния активов предприятия и источников их образования на определенную дату. По своей форме он представляет собой таб-

лицу, в активе которой отражаются средства предприятия, а в пассиве – источники их образования.

Чтобы глубже понять содержание бухгалтерского баланса, рассмотрим основные хозяйственные операции предприятия и порядок их отражения в балансе, а также изменения, которые в нем происходят.

Допустим, вы решили создать акционерное предприятие открытого типа по пошиву верхней женской одежды. Вы нашли подходящее помещение, которое можете взять в долгосрочную аренду с правом выкупа и за аренду которого вы будете платить по 500 тыс. руб. в месяц. Вам требуется приобрести лицензию на право заниматься этой деятельностью, стоимость которой 500 тыс. руб. Кроме того, необходимо оборудование, стоимость которого составляет 12 млн. руб., и минимум материалов (примерно на 2 млн. руб.), которые в дальнейшем можно будет периодически пополнять за счет полученной выручки. Взносы учредителей в уставный капитал составляют 10 млн. руб. Остальные 6 млн. руб. вы договорились взять в банке на 12 месяцев под 60% годовых.

Операция 1. Вы открываете в банке расчетный счет для своего предприятия и перечисляете средства учредителей (10 млн. руб.) на счет предприятия. Данная операция показывает, что в дело инвестировано акционерного капитала на сумму 10 млн. руб. и теперь ваше предприятие, которое следует рассматривать как самостоятельную единицу, имеет 10 млн. руб. наличным и в банке. Наличность отражается в активе баланса. Но теперь у предприятия есть и обязательство (пассив). Предприятие должно акционерам 10 млн. руб. Эту сумму будем называть уставным капиталом.

Общая сумма активов фирмы всегда будет равна общей сумме ее обязательств. Это правило относится к любому бизнесу. Именно поэтому очень важно регистрировать обе стороны каждой сделки (операции) – тогда мы будем не только знать перечень всего имущества (активов) предприятия, но и видеть, откуда появились деньги на оплату активов. Для этого используется уравнение операции – метод записи содержания каждой коммерческой сделки в виде простого математического уравнения, которое показывает, откуда пришли деньги или их эквивалент и на что они израсходованы.

Каждое уравнение операции должно быть сбалансировано, а проверочный баланс в любой момент должен показать, что общая сумма всех активов равна общей сумме обязательств по пассиву.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	10000	Уставный капитал	10000

Операция 2. Вы получили для своего предприятия кредит в банке на сумму 6 млн. руб. В результате этой операции увеличивается сумма денежной наличности на счете предприятия и одновременно возникает обязательство по краткосрочным кредитам банка. Мы заносим эту цифру в графу «Денежные средства» и открываем новую графу в пассиве «Краткосрочные кредиты банка». Итак, сейчас у предприятия в распоряжении 16 млн. руб. денежных средств: 10 млн. руб. – собственный капитал, и 6 млн. – заемный капитал. В итоге мы видим, сколько денег имеется и откуда они поступили. Теперь у предприятия достаточно денег, чтобы купить оборудование, лицензию, материалы и т.д. Баланс после этой операция выглядит так:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	16000	Уставный капитал	10000
		Кредиты банка	6000
Баланс	16000	Баланс	16000

Операция 3. Приобретено оборудование стоимостью 12 млн. руб. Оно должно быть показано в активе по статье «Основные средства». Одновременно нужно показать уменьшение денежных средств на счете предприятия. Данная операция не повлияла на обязательства предприятия, поэтому в пассиве никаких изменений не произошло: часть одного актива заменили на другой. Предприятие все еще имеет 16 млн. руб. активов и 16 млн. руб. обязательств. Активы сейчас состоят из стоимости оборудования (12 млн руб.) и денежной наличности (4 млн руб.), а пассивы – из собственного капитала (10 млн руб.) и кредитов банка (6 млн руб.).

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма тыс. руб.
Денежные средства	4000	Уставный капитал	10000
Основные средства	12000	Кредиты банка	6000
Баланс	16000	Баланс	16000

Операция 4. Уплачено за лицензию 500 тыс. руб. Это одноразовая, но крупная сумма. Сразу списать ее на расходы текущего месяца – значит, увеличить себестоимость продукции и уменьшить сумму прибыли. Эта сумма относится на нематериальные активы и будет списываться на производство постепенно, на протяжении года.

Следовательно, в активе добавляется еще одна статья «Нематериальные активы» на сумму 500 тыс. руб., и одновременно на эту же сумму уменьшаются денежные средства предприятия. Опять изменения про-

изошли только в активе, так как обязательства в связи с этим хозяйственным актом не изменились. В итоге предприятие имеет основных средств на сумму 12 млн руб., нематериальных активов – 500 тыс. руб. и свободных денежных средств в банке на сумму 3500 тыс. руб., а по пассиву – 16 млн руб. обязательств.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	3500	Уставный капитал	10000
Основные средства	12000	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	500		
Баланс	16000	Баланс	16000

Операция 5. На оставшиеся деньги закуплены материалы на сумму 3500 тыс. руб. и на 2 млн руб. – в кредит. В результате этой операции на предприятии появляются материалы на сумму 5500 тыс. руб., для чего в активе отводится еще одна строка. Одновременно покажем уменьшение денег на счете в банке на сумму 3500 тыс. руб. и обязательства поставщикам в пассиве на сумму 2 млн руб. Баланс предприятия выглядит следующим образом:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства		Уставный капитал	10000
Основные средства	12000	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	500	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	5500		
Баланс	18 000	Баланс	18000

Операция 6. Списаны израсходованные за текущий месяц материалы в затраты основного производства на сумму 5 млн руб. В активе добавляется статья «Затраты по основному производству», в которой показаны эти затраты на сумму 5 млн руб., и одновременно по активу уменьшены запасы материалов на эту же сумму. В итоге сумма по активу и пассиву не изменится.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства		Уставный капитал	10000
Основные средства	12000	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	500	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500		
Затраты по основному производству	5000		
Баланс	18 000	Баланс	18000

Операция 7. Начислена амортизация оборудования из расчета, что оно будет служить пять лет. Следовательно, ежегодно сумма его износа составит 2400 тыс. руб. ($12 : 5$), а за месяц – 200 тыс. руб. В результате этой хозяйственной операции первоначальная стоимость оборудования уменьшится на 200 тыс. руб., а затраты по основному производству возрастут соответственно на эту же сумму. Одновременно можно начислить амортизацию и на нематериальные активы из расчета, что затраты на приобретение лицензии решено списать на основное производство в течение 10 месяцев. Тогда сумма месячной амортизации по нематериальным активам составит 50 тыс. руб. На эту сумму стоимость нематериальных активов уменьшится, а сумма затрат предприятия соответственно возрастет. В итоге баланс предприятия будет выглядеть следующим образом:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства		Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500		
Затраты по основному производству	5250		
Баланс	18 000	Баланс	18000

Операция 8. Начислена зарплата за выполненный объем работ – 1 млн руб. В результате этой операции возрастут затраты основного производства (актив баланса), и в то же время увеличатся обязательства предприятия по пассиву на эту сумму. В пассиве появится статья «Задолженность персоналу по оплате труда». Одновременно нужно произвести удержания из зарплаты подоходного налога – в среднем 13%, или 130 тыс. руб., и в фонд социальной защиты – 1%, или 10 тыс. руб. В связи с этим задолженность по оплате труда уменьшится на 140 тыс. руб. и появится задолженность бюджету на эту же сумму.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства		Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	6250	Задолженность бюджету	140
Баланс	19 000	Баланс	19000

Операция 9. Необходимо отчислить органам социального страхования 35% от суммы начисленной заработной платы, т.е. 350 тыс. руб. ($1000 \cdot 35\% : 100$). На эту сумму увеличиваются затраты предприятия и обязательства перед органами социального страхования.

Нужно сделать также начисления и других налогов и выплат, включаемых в себестоимость продукции (фонд занятости, чрезвычайный черныбыльский налог, земельный налог и др.). В результате затраты предприятия и обязательства по расчетам с бюджетом возрастут на 100 тыс. руб.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства		Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	6700	Задолженность органам соцстраха	350
		Задолженность бюджету	240
Баланс	19 450	Баланс	19450

Операция 10. Оприходована месячная выручка за выполненные работы на сумму 10 млн руб.: наличными 8 млн руб. и 2 млн руб. в долг. Естественно, она поступает ежедневно, но для удобства мы отразим ее один раз. Денежные средства возрастут на сумму 8 млн руб., появится дебиторская задолженность в активе 2 млн руб., а в пассиве баланса возникает новый источник – доходы предприятия от реализации продукции.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	8000	Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	6700	Задолженность органам соцстраха	350
Дебиторская задолженность	2000	Задолженность бюджету	240
		Продажи (выручка)	10000
Баланс	29 450	Баланс	29450

Операции 11–12. Оплачены счета за электроэнергию и телефон на сумму 120 тыс. руб. и за аренду помещения, согласно договору, 500 тыс. руб. В итоге денежные средства уменьшились на 620 тыс. руб., а затраты возросли соответственно на эту же сумму.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	7380	Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6000
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	7320	Задолженность органам соц- страха	350
Дебиторская задолженность	2000	Задолженность бюджету	240
		Продажи (выручка)	10000
Баланс	29 450	Баланс	29450

Операция 13. Произведены отчисления налога на добавленную стоимость (НДС), налога с продаж, налога на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурной сферы, отчисления в дорожный фонд и других налогов и платежей от выручки на сумму 1050 тыс. руб. Это приведет к уменьшению доходов предприятия и увеличению задолженности бюджету на 1050 тыс. руб.

Операция 14. Начислены проценты за кредит в размере 5% от суммы 6 млн руб., т.е. 300 тыс. руб. На эту сумму увеличатся затраты предприятия и одновременно обязательства перед банком по кредитам.

После операций 13–14 баланс будет иметь следующий вид.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	7380	Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6300
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	7620	Задолженность органам соц- страха	350
Дебиторская задолженность	2000	Задолженность бюджету	1290
		Продажи (выручка)	8950
Баланс	29 750	Баланс	29750

Операция 15. В конце месяца нужно подсчитать все расходы предприятия по основному производству и списать их на уменьшение доходов, куда уже списаны и другие расходы. Всего расходы за месяц по основному производству составили 7620 тыс. руб. Остаток незавершенного производства – 620 тыс. руб. Следовательно, себестоимость готовой продукции – 7000 (7620 – 620) тыс. руб. На эту сумму мы уменьшаем затраты основного производства и одновременно уменьшаем доходы по пассиву. В итоге по счету «Продажи» останется прибыль в сумме 1950 тыс. руб.

Операция 16. Отражаем финансовые результаты от реализации продукции по дебету счета «Продажи» и кредиту счета «Прибыли и убытки» в сумме 1950 тыс. руб.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	7380	Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6300
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	620	Задолженность органам соцстраха	350
Дебиторская задолженность	2000	Задолженность бюджету	1290
		Продажи (выручка)	
		Прибыль	1950
Баланс	22 750	Баланс	22750

Операция 17. После определения финансового результата необходимо начислить налог на недвижимость в размере 1% от стоимости имущества – 150 тыс. руб. и налог на прибыль 30% от суммы 1800 тыс. руб. Он составит 540 тыс. руб. $(1950 - 150) \cdot 30\% : 100$. После этой операции сумма прибыли уменьшится на 690 тыс. руб., а обязательства перед бюджетом соответственно увеличатся.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	7380	Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6300
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	620	Задолженность органам соцстраха	350
Дебиторская задолженность	2000	Задолженность бюджету	1980
		Продажи (выручка)	
		Прибыль	1260
Баланс	22 750	Баланс	22750

Операция 18. Часть чистой прибыли в размере 250 тыс. руб. использована на выплату дивидендов учредителям предприятия, из-за чего на эту сумму уменьшаются денежные средства в активе баланса и прибыль в пассиве баланса, и в итоге баланс будет выглядеть следующим образом:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	7130	Уставный капитал	10000
Основные средства	11 800	Кредиты банка	6300
Нематериальные активы	450	Задолженность поставщикам	2000
Сырье и материалы	500	Задолженность персоналу по оплате труда	860
Затраты по основному производству	620	Задолженность органам соцстраха	350
Дебиторская задолженность	2000	Задолженность бюджету	1980
		Продажи (выручка)	
		Прибыль	1010
Баланс	22 500	Баланс	22500

Операция 19. Часть прибыли в размере 500 тыс. руб. направлена на расширение производства (приобретение оборудования). В результате этой операции в активе сумма денежной наличности уменьшится на 500 тыс. руб. и соответственно увеличится сумма основных средств, а в пассиве уменьшится прибыль на эту сумму и появится новая статья «Добавочный капитал». Остальная часть нераспределенной прибыли будет пока использоваться на финансирование текущих расходов предприятия.

В итоге на конец первого месяца предприятие будет иметь следующий баланс.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
I. Внеоборотные активы		III. Собственный капитал	
Основные средства	12300	Уставный капитал	10000
Нематериальные активы	450	Добавочный капитал	500
Итого по разделу I	12750	Нераспределенная прибыль	510
		Итого по разделу I	11010
II. Оборотные активы		IV. Долгосрочные обязательства	
Сырье и материалы	500	V. Краткосрочные обязательства	
Незавершенное производство	620	Кредиты банка	6300
Дебиторская задолженность	2000	Задолженность поставщикам	2000
Денежные средства	6630	Задолженность бюджету	1980
Итого по разделу II	9750	Задолженность по соцстраху	.350
		Задолженность по оплате труда	860
		Итого по разделу V	11 490
Баланс	22500	Баланс	22500

В итоге предприятие на конец месяца имеет активов на сумму 22 500 тыс. руб. и обязательств на такую же сумму. Актив показывает размещение средств предприятия, а пассив – откуда взялись средства для их при-

обретения. Собственный капитал предприятия составляет уже не 10 млн руб., а 11010 тыс. руб. – он возрос на 1010 тыс. руб. в результате дохода от бизнеса. Задолженность по кредитам банка с учетом начисленных процентов, составляет 6300 тыс. руб., задолженность кредиторам – 5190 тыс. руб.

В следующем месяце предприятие рассчитывается с поставщиками за полученные в кредит материалы, выплачивает заработную плату, погашает задолженность бюджету и внебюджетным фондам, органам соцстраха, начисленные проценты и 1/12 часть кредитов банка, на что уходит 5990 тыс. руб. Остальные операции примерно такие же, как и в предыдущем месяце.

В итоге баланс предприятия к концу третьего года его функционирования выглядит следующим образом (табл. 9.1).

Таблица 9.1 – Баланс предприятия на 1 января _____ года

АКТИВ	Код строки	Сумма, тыс. руб.	
		на начало года	на конец года
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	110	2500	3000
Основные средства	120	17500	25000
Незавершенное капитальное строительство	130	4000	2500
Доходные вложения в материальные ценности	135	-	-
Долгосрочные финансовые вложения	140	6000	7500
Прочие внеоборотные активы	150	-	-
Итого по разделу I	190	30000	38000
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	210	7400	14400
В том числе:			
сырье и материалы	211	3800	6200
животные на выращивании и откорме	212	-	-
затраты в незавершенном производстве	213	1200	1500
готовая продукция и товары	214	2200	6400
товары отгруженные	215	-	-
расходы будущих периодов	216	200	300

Продолжение табл. 9.1

АКТИВ	Код строки	Сумма, тыс. руб.	
		на начало года	на конец года
НДС по приобретенным ценностям	220	800	1200
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев)	230	-	-
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев)	240	2500	5400
В том числе:			
покупатели и заказчики (62,76,82)	241	2200	3600
векселя к получению (62)	242	-	1400
задолженность дочерних обществ	243	-	-
задолженность учредителей по взносам в уставный капитал	244	-	-
авансы выданные	245	-	-
прочие дебиторы	246	300	400
Краткосрочные финансовые вложения	250	3000	3600
Денежные средства	260	1300	2400
Итого по разделу II	290	15000	27000
БАЛАНС (сумма строки 190+290)	300	45000	65000

Продолжение табл. 9.1

ПАССИВ	Код строки	Сумма, тыс. руб.	
		на начало года	на конец года
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	410	10000	10000
Добавочный капитал	420	15700	22500
Резервный капитал	430	1500	1825
Фонд социальной сферы	440	-	-
Целевые финансирование и поступления	450	-	-
Нераспределенная прибыль прошлых лет	460	4300	-
Нераспределенная прибыль отчетного года	470	-	7225
Всего по разделу III	490	31 500	41600
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	510	5000	6000
В том числе:			

Продолжение табл. 9.1

ПАССИВ	Код строки	Сумма, тыс. руб.	
		на начало года	на конец года
кредиты банков, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев	511	5000	6000
прочие займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев	512	-	-
Прочие долгосрочные пассивы	520	-	-
Итого по разделу IV	590	5000	6000
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	610	3000	8400
В том числе:			
кредиты банков	611	3000	8400
прочие займы	612	-	-
Кредиторская задолженность	620	5500	9000
В том числе:			
поставщики и подрядчики	621	1800	2400
векселя к уплате	622	-	-
перед дочерними обществами	623	-	-
перед персоналом организации	624	750	1200
перед государственными внебюджетными фондами	625	400	600
перед бюджетом	626	1500	2200
авансы полученные	627	250	1400
прочие кредиторы	628	800	1200
Задолженность учредителям по выплате доходов	630	-	-
Доходы будущих периодов	640	-	-
Резервы предстоящих расходов и платежей	650	-	-
Прочие краткосрочные пассивы	660	-	-
Итого по разделу V	690	8500	17400
БАЛАНС (490+590+690)	700	45000	65000

Средства в активе предприятия группируются по двум разделам.

В первом разделе отражаются долгосрочные (внеоборотные) активы: основные средства и нематериальные активы по остаточной стоимости, долгосрочные финансовые вложения, незавершенное капитальное строительство. Во втором разделе приводится информация по оборотным активам, к которым относятся запасы сырья и материалов, незавершенного производства, готовой продукции, все виды дебиторской задолженности, денежные средства и прочие активы.

Пассив баланса (обязательства предприятия) представлен тремя разделами: собственный капитал (раздел III), долгосрочные обязательства (раздел IV), краткосрочные обязательства (раздел V).

Следует отметить, что содержание и структура баланса предприятия за последние годы значительно приблизились к международным стандар-

там, однако еще не вполне совершенны и не очень удобны для анализа. Это прежде всего касается действующего порядка отражения в составе краткосрочных обязательств таких статей, как «Доходы будущих периодов» и «Резерв предстоящих расходов и платежей», которые приходится вычитать при определении суммы заемных средств и добавлять при расчете собственного капитала. Что касается задолженности учредителей по взносам в уставный капитал и стоимости акций, выкупленных у акционеров, то данные статьи удобнее было бы отражать в третьем разделе со знаком «минус», как это делается на Украине, что позволило бы без дополнительных расчетов видеть реальную величину собственного капитала.

Не совсем правомерно, на наш взгляд, отражать в составе оборотных активов долгосрочную дебиторскую задолженность, сроки погашения которой наступят более чем через 12 месяцев. Правильнее было бы показывать ее в составе долгосрочных активов по аналогии с долгосрочными займами другим организациям. То же можно сказать и о расходах будущих периодов, которые по своей сущности не являются оборотными активами и которые требуется исключать из их состава при расчете целого ряда показателей.

В целях более точного определения доли собственного и заемного капитала в формировании долгосрочных и текущих активов сумму долгосрочных кредитов банка, отражаемых в IV разделе баланса, следовало бы, на наш взгляд, показывать по направлениям использования: на формирование внеоборотных активов и на прирост собственных оборотных средств. Это позволило бы точнее определять источники формирования первого и второго разделов баланса, что имеет принципиальное значение при исчислении некоторых показателей, например коэффициента обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами.

9 АНАЛИЗ ИСТОЧНИКОВ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗМЕЩЕНИЯ КАПИТАЛА

9.1 Анализ динамики, состава и структуры источников формирования капитала предприятия

Руководство предприятия должно иметь четкое представление, за счет каких источников ресурсов оно будет осуществлять свою деятельность и в какие сферы деятельности будет вкладывать свой капитал. Забота об обеспечении бизнеса необходимыми финансовыми ресурсами является ключевым моментом в деятельности любого предприятия.

Поэтому анализ наличия, источников формирования и размещения капитала имеет исключительно большое значение.

Задачи анализа:

- изучение состава, структуры и динамики источников формирования капитала предприятия;
- выявление факторов изменения их величины;
- определение стоимости отдельных источников привлечения капитала и его средневзвешенной цены, а также факторов изменения последней;
- оценка уровня финансового риска (соотношение заемного и собственного капитала);
- оценка произошедших изменений в пассиве баланса с точки зрения повышения уровня финансовой устойчивости предприятия;
- обоснование оптимального варианта соотношения собственного и заемного капитала.

Капитал – это средства, которыми располагает субъект хозяйствования для осуществления своей деятельности с целью получения прибыли.

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

Основным источником финансирования является **собственный капитал** (рис. 9.2). В его состав входят уставный капитал, накопленный капитал (резервный и добавочный капиталы, фонд социальной сферы, нераспределенная прибыль) и прочие поступления (целевое финансирование, благотворительные пожертвования и др.).

Уставный капитал – это сумма средств учредителей для обеспечения уставной деятельности. На государственных предприятиях это стоимость имущества, закрепленного государством за предприятием на правах полного хозяйственного ведения; на акционерных предприятиях – номинальная стоимость акций; в обществах с ограниченной ответственностью – сумма долей собственников, на арендном предприятии – сумма вкладов его работников и т.д.

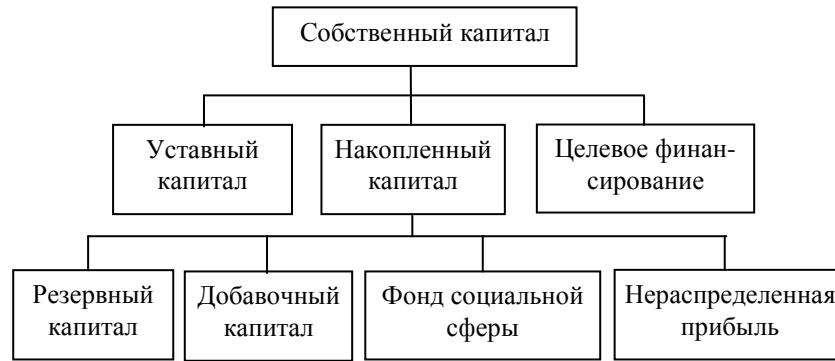


Рис. 9.1 – Состав собственного капитала предприятия

Уставный капитал формируется в процессе первоначального инвестирования средств. Вклады учредителей в уставный капитал могут быть внесены в виде денежных, средств, нематериальных активов, в имущественной форме. Величина уставного капитала объявляется при регистрации предприятия, и при корректировке его величины требуется перерегистрация учредительных документов.

Добавочный капитал как источник средств предприятия образуется в результате переоценки имущества или продажи акций выше номинальной их стоимости, а также в результате реинвестирования прибыли на капитальные вложения.

Резервный капитал включает остатки резервного и других аналогичных фондов, создаваемых в соответствии с законодательством Российской Федерации или в соответствии с учредительными документами.

Фонд социальной сферы формируется в случае наличия у организации объектов жилого фонда и объектов внешнего благоустройства (полученных безвозмездно, в том числе по договору дарения, приобретенных организацией), ранее не учтенных в составе уставного (складочного) капитала, уставного фонда, добавочного капитала.

Нераспределенная прибыль является источником формирования оборотных активов до момента ее использования на социальные нужды работников и на капитальные вложения. После ее капитализации она переходит в состав добавочного капитала.

К средствам специального назначения и целевого финансирования относятся безвозмездно полученные ценности от физических и юридических лиц, а также безвозвратные и возвратные бюджетные ассигнования на содержание объектов соцкультбыта и на восстановление платежеспособности предприятий, находящихся на бюджетном финансировании.

Основным источником пополнения собственного капитала является прибыль предприятия. Если предприятие убыточное, то собственный капитал уменьшается на сумму полученных убытков. Источники формиро-

вания собственного капитала предприятия следующие:

- 1) **внутренние источники:** чистая прибыль предприятия, амортизационные отчисления, фонд переоценки имущества и прочие источники;
- 2) **внешние источники:** выпуск акций, безвозмездная финансовая помощь и прочие внешние источники.

Значительный удельный вес в составе внутренних источников имеют амортизационные отчисления от используемых собственных основных средств и нематериальных активов. Они не увеличивают сумму собственного капитала, а являются средством его реинвестирования. К прочим формам собственного капитала относятся доходы от сдачи в аренду имущества, расчеты с учредителями и др. Они не играют заметной роли в формировании собственного капитала предприятия.

Основную долю в составе внешних источников формирования собственного капитала составляет дополнительная эмиссия акций. Государственным предприятиям может быть оказана безвозмездная финансовая помощь со стороны государства. К числу прочих внешних источников относятся материальные и нематериальные активы, передаваемые предприятию бесплатно физическими и юридическими лицами в порядке благотворительности.

Заемный капитал – это кредиты банков и финансовых компаний, займы, кредиторская задолженность, лизинг, коммерческие бумаги и др. Он подразделяется на долгосрочный (более года) и краткосрочный (до года).

По целям привлечения заемные средства разделяются на следующие виды:

- средства, привлекаемые для воспроизводства основных средств и нематериальных активов;
- средства, привлекаемые для пополнения оборотных активов;
- средства, привлекаемые для удовлетворения социальных нужд.

По форме привлечения заемные средства могут быть в денежной, товарной форме, в форме оборудования (лизинг) и др.; по источникам привлечения они делятся на внешние и внутренние; по форме обеспечения – на обеспеченные залогом или залогом, обеспеченные поручительством или гарантией и необеспеченные.

При формировании структуры капитала необходимо учитывать особенности каждой его составляющей.

Собственный капитал характеризуется простотой привлечения, обеспечением более устойчивого финансового состояния и снижения риска банкротства. Необходимость в нем обусловлена требованиями самофинансирования предприятий. Он является основой их самостоятельности и независимости. Особенность собственного капитала состоит в том, что он инвестируется на долгосрочной основе и подвергается наибольшему риску. Чем выше его доля в общей сумме капитала и меньше доля заемных средств, тем выше буфер, который защищает кредиторов от убытков, а

следовательно, меньше риск потери.

Однако собственный капитал ограничен в размерах. Кроме того, финансирование деятельности предприятия только за счет собственных средств не всегда выгодно для него, особенно в тех случаях, когда производство имеет сезонный характер. Тогда в отдельные периоды будут накапливаться большие средства на счетах в банке, а в другие периоды их будет недоставать. Следует также иметь в виду, что, если цены на финансовые ресурсы невысокие, а предприятие может обеспечить более высокий уровень отдачи на вложенный капитал, чем платит за кредитные ресурсы, то, привлекая заемные средства, оно может усилить свои рыночные позиции и повысить рентабельность собственного (акционерного) капитала.

В то же время, если средства предприятия созданы в основном за счет краткосрочных обязательств, то его финансовое положение будет неустойчивым, так как с капиталами краткосрочного использования необходима постоянная оперативная работа: контроль за своевременным их возвратом и привлечение в оборот на непродолжительное время других капиталов. К недостаткам этого источника финансирования следует отнести также сложность процедуры привлечения, высокую зависимость процентной ставки от конъюнктуры финансового рынка и увеличение в связи с этим риска снижения платежеспособности предприятия.

От степени оптимальности соотношения собственного и заемного капитала во многом зависят финансовое положение предприятия и его устойчивость.

Таблица 9.1 – Анализ динамики и структуры источников капитала

Источник капитала	Наличие средств, тыс. руб.			Структура средств, %		
	На начало года	На конец года	Изменение	На начало года	На конец года	Изменение
Собственный капитал	31 500	41 600	+10 100	70	64	-6
Заемный капитал	13500	23400	+9900	30	36	+6
Итого	45000	65000	+20 000	100	100	-

Из данных табл. 9.1 видно, что на данном предприятии основной удельный вес в источниках формирования активов занимает собственный капитал, хотя за отчетный период его доля снизилась на 6%, а заемного соответственно увеличилась.

В процессе последующего анализа необходимо более детально изучить динамику и структуру собственного и заемного капитала, выяснить причины изменения отдельных их слагаемых и дать оценку этих измене-

ний за отчетный период.

Данные табл. 9.2 показывают изменения в размере и структуре собственного капитала: значительно увеличилась сумма и доля добавочного капитала и нераспределенной прибыли при одновременном уменьшении удельного веса уставного и резервного капитала. Общая сумма собственного капитала за отчетный год увеличилась на 10 000 тыс. руб., или на 32%.

Таблица 9.2 – Динамика структуры собственного капитала

Источник капитала	Наличие средств, тыс. руб.			Структура средств, %		
	На начало года	На конец года	Изме- нение	На начало года	На конец года	Изме- не- ние
Уставный капитал	10000	10000	-	31,7	24,0	-7,7
Резервный капитал	1500	1825	+325	4,8	4,4	-0,4
Добавочный капитал (фонд накопления)	15700	22 550	+6850	49,8	54,2	+4,4
Фонд социальной сферы	-	-	-	-	-	-
Целевое финансирование	-	-	-	-	-	-
Нераспределенная прибыль	4300	7225	+2925	13,7	17,4	+3,7
ИТОГО	31500	41600	+10100	100	100	-

Факторы изменения собственного капитала нетрудно установить по данным отчета формы № 3 «Отчет о движении капитала» и данным аналитического бухгалтерского учета, отражающим движение уставного, резервного и добавочного капитала, нераспределенной прибыли, фондов целевого финансирования и поступлений (табл. 9.3).

Таблица 9.3 – Движение фондов и других средств, тыс. руб.

Показатель	Остаток на начало года	Поступило (начислено) за год	Израсхо- довано в отчетном году	Остаток на конец года
Уставный капитал	10000	-	-	10000
Резервный капитал	1500	2300	1975	1825
Добавочный капитал	15700	13410	6560	22550
В том числе фонд переоценки имущества	9200	6800	2300	13700
Нераспределенная прибыль	4300	14685	11760	7225
Итого	31500	30395	20295	41600

Прежде чем оценить изменения суммы и доли собственного капитала в общей валюте баланса, следует выяснить, за счет каких факторов произошли эти изменения. Очевидно, что прирост собственного капитала за счет реинвестирования прибыли и за счет переоценки основных средств будет рассматриваться по-разному при оценке способности предприятия к самофинансированию и наращиванию собственного капитала. Капитализация (реинвестирование) прибыли способствует повышению финансовой устойчивости, снижению себестоимости капитала, так как за привлечение альтернативных источников финансирования нужно платить довольно высокие проценты.

В рассматриваемом примере добавочный капитал увеличился за счет фонда переоценки имущества на 6800 тыс. руб., а за счет капитализации прибыли – на 6610 тыс. руб.

Анализ структуры заемного капитала. Большое влияние на финансовое состояние предприятия оказывают состав и структура заемных средств, т.е. соотношение долгосрочных, среднесрочных и краткосрочных финансовых обязательств. Из табл. 9.4 следует, что за отчетный год сумма заемных средств увеличилась на 9900 тыс. руб., или на 73,3%. Произошли существенные изменения и в структуре заемного капитала: доля долгосрочных банковских кредитов уменьшилась, а краткосрочных увеличилась, что свидетельствует об ухудшении финансовой ситуации на предприятии.

Таблица 9.4 – Динамика структуры заемного капитала

Источник заемных средств	Сумма, тыс. руб.			Структура капитала, %		
	На начало года	На конец года	Изменение	На начало года	На конец года	Изменение
Долгосрочные кредиты	5000	6000	+1000	37,0	25,6	-11,4
Краткосрочные кредиты	3000	8400	+5400	22,2	35,9	+13,7
Кредиторская задолженность	5500	9000	+3500	40,8	38,5	-2,3
В том числе:						
поставщикам	1800	2400	+600	13,3	10,3	-3,0
векселя к уплате	-	-	-	-	-	-
авансы полученные	250	1400	+1150	1,9	6,0	+4,1
персоналу по оплате труда	750	1200	+450	5,6	5,1	-0,5
внебюджетным фондам	400	600	+200	3,0	2,6	-0,4
бюджету	1500	2200	+700	11,1	9,4	-1,7
прочим кредиторам	800	1200	+400	5,9	5,1	-0,8
Итого	13500	23400	+9900	100	100	-
В том числе просроченные обязательства	-	-	-	-	-	-

Привлечение заемных средств в оборот предприятия – явление нормальное, содействующее временному улучшению финансового состояния при условии, что эти средства не замораживаются на продолжительное время в обороте и своевременно возвращаются. В противном случае может возникнуть просроченная кредиторская задолженность, что в конечном итоге приводит к выплатам штрафов и ухудшению финансового положения. Поэтому в процессе анализа **необходимо изучить состав, давность появления кредиторской задолженности, наличие, частоту и причины образования просроченной задолженности поставщикам ресурсов, персоналу предприятия по оплате труда, бюджету, определить сумму выплаченных пеней за просрочку платежей.** Для этого можно использовать данные отчетной формы № 5 «Приложение к балансу», а также данные первичного и аналитического бухгалтерского учета.

Одним из показателей, используемых для оценки состояния кредиторской задолженности, является средняя продолжительность периода ее погашения ($P_{кр.з}$), которая рассчитывается следующим образом:

$$P_{кр.з} = \frac{\text{Средние остатки кредиторской задолженности} \cdot \text{Дни периода}}{\text{Сумма погашенной кредиторской задолженности}}$$

	Прошлый год	Отчетный год
Средние остатки кредиторской задолженности, тыс. руб.	4200	7500
Сумма погашенной кредиторской задолженности, тыс. руб.	60 480	84 400
Продолжительность использования кредиторской задолженности, дни	25	32

Качество кредиторской задолженности может быть оценено также определением в ней удельного веса расчетов по векселям. Доля кредиторской задолженности, обеспеченная выданными векселями, в общей ее сумме показывает ту часть долговых обязательств, несвоевременное погашение которых приведет к протесту векселей, выданных предприятием, а следовательно, к дополнительным расходам и утрате деловой репутации.

При анализе долгосрочного заемного капитала, если он имеется на предприятии, интерес представляют сроки востребования долгосрочных кредитов, так как от этого зависит стабильность ФСП. Если они частично погашаются в отчетном году, то эта сумма показывается в составе краткосрочных обязательств.

Анализируя кредиторскую задолженность, необходимо учитывать, что она является одновременно источником покрытия дебиторской задол-

женности. Поэтому надо сравнить сумму дебиторской и кредиторской задолженности. Если дебиторская задолженность превышает кредиторскую, то это свидетельствует об иммобилизации собственного капитала в дебиторскую задолженность.

Таким образом, анализ структуры собственных и заемных средств необходим для оценки рациональности формирования источников финансирования деятельности предприятия и его рыночной устойчивости. Это очень важно при определении перспективного варианта, организации финансов и выработке финансовой стратегии.

9.2 Оценка стоимости капитала предприятия

Капитал, как и другие факторы производства, имеет стоимость, формирующую уровень операционных и инвестиционных затрат.

Стоимость капитала – это его цена, которую предприятие платит за его привлечение из разных источников.

Поскольку стоимость капитала представляет собой часть прибыли, которую предприятие должно уплатить за использование сформированного или привлеченного нового капитала для обеспечения процесса производства и реализации продукции, данный показатель является минимальной нормой прибыли от операционной деятельности. Если рентабельность операционной деятельности окажется ниже цены капитала, это приведет к «проеданию» капитала и банкротству предприятия.

Поскольку капитал предприятия формируется за счет разных источников, в процессе анализа необходимо оценить каждый из них и произвести сравнительный анализ их стоимости.

Стоимость собственного капитала предприятия ($C_{ск}$) в отчетном периоде определяется следующим образом:

$$C_{ск} = \frac{\text{Сумма чистой прибыли, выплаченная ее собственником в отчетном периоде}}{\text{Средняя сумма собственного капитала в отчетном периоде}} \cdot 100.$$

Для определения стоимости акционерного капитала ($C_{ак}$) используется следующий расчет:

$$C_{ак} = \frac{\text{Сумма выплаченных дивидендов по акциям}}{\text{Сумма акционерного капитала}} \cdot 100.$$

Стоимость заемного капитала в виде банковских кредитов ($C_{кр}$) исчисляется следующим образом:

$$\Pi_{\text{кр}} = \frac{\text{Уплаченные проценты за кредит}}{\text{Средства, мобилизованные с помощью кредита}} \cdot (1 - K_n).$$

Если проценты за кредит включаются в себестоимость продукции, то действительная цена кредита будет меньше на уровень налога на прибыль (K_n).

Стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций ($\Pi_{\text{обл}}$), может определяться следующим способом:

$$\Pi_{\text{обл}} = \frac{\text{Выплаченная сумма процентов по облигациям}}{\text{Текущая стоимость облигаций}}.$$

Стоимость внутренней кредиторской задолженности **приравнивается обычно к нулю, так как предприятие не несет никаких расходов по обслуживанию этого долга.**

Средневзвешенная стоимость всего капитала предприятия (**WACC**) определяется следующим образом:

$$\text{WACC} = \sum(Y_{D_i} \cdot \Pi_i).$$

Следовательно, ее уровень зависит не только от стоимости отдельных слагаемых капитала, но и от доли каждого вида источника формирования капитала в общей его сумме. При увеличении доли более дорогих ресурсов средняя цена 1 руб. капитала возрастет, и наоборот. Рассчитать влияние данных факторов можно способом абсолютных разниц:

$$\Delta \text{WACC}_{Y_{D_i}} = \sum(\Delta Y_{D_i} \cdot \Pi_{i0}); \quad \Delta \text{WACC}_{\Pi_i} = \sum(Y_{D_{i1}} \cdot \Delta \Pi_i).$$

Оптимизировать структуру источников капитала нужно таким образом, чтобы средневзвешенная его цена снижалась.

9.3 Анализ структуры активов предприятия

Финансовое состояние предприятия и его устойчивость в значительной степени зависят от того, каким имуществом располагает предприятие, в какие активы вложен капитал и какой доход они приносят.

Сведения о размещении капитала, имеющегося в распоряжении предприятия, содержатся в активе баланса. Каждому виду размещенного капитала соответствует определенная статья баланса. По этим данным можно установить, какие изменения произошли в активах предприятия, какую часть составляет недвижимость предприятия, а какую – оборотные

средства, в том числе в сфере производства и сфере обращения.

Главным признаком группировки статей актива баланса считается степень их ликвидности (скорость превращения в денежную наличность). По этому признаку все активы баланса подразделяются на долгосрочные, или основной капитал (разд. I), и оборотные активы (разд. II).

К **долгосрочным активам** относятся: основные средства, долгосрочные финансовые вложения, незавершенные капитальные вложения, нематериальные активы. К **оборотным активам** относятся: запасы, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежная наличность.

Средства предприятия могут использоваться как в его внутреннем обороте, так и за его пределами (дебиторская задолженность, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, денежные средства на счетах в банках).

Оборотный капитал может находиться в сфере производства (запасы, незавершенное производство, расходы будущих периодов) и сфере обращения (готовая продукция на складах и отгруженная покупателям, средства в расчетах, краткосрочные финансовые вложения, денежная наличность в кассе и на счетах в банках, товары и др.).

Капитал может функционировать в денежной и материальной формах. В период инфляции нахождение средств в денежной форме приводит к понижению их покупательной способности, так как эти статьи не переоцениваются в связи с инфляцией.

В зависимости от степени подверженности инфляционным процессам все статьи баланса классифицируются на монетарные и немонетарные.

Монетарные активы – статьи баланса, отражающие средства и обязательства в текущей денежной оценке. Поэтому они не подлежат переоценке. К ним относятся денежные средства, депозиты, краткосрочные финансовые вложения, средства в расчетах. Немонетарные активы – основные средства, незаконченное капитальное строительство, производственные запасы, незавершенное производство, готовая продукция, товары для продажи. Реальная стоимость этих активов изменяется с течением времени и изменением цен и поэтому требует переоценки.

В зависимости от степени риска вложения капитала различают оборотный капитал:

- с минимальным риском вложений (денежные средства, краткосрочные финансовые вложения);
- с малым риском вложений: дебиторская задолженность за вычетом сомнительных долгов, производственные запасы за вычетом залежалых, остатки готовой продукции за вычетом не пользующейся спросом, незавершенное производство;
- с высоким риском вложений: сомнительная дебиторская задолжен-

ность, залежалые запасы, не пользующаяся спросом готовая продукция.

Размещение средств предприятия имеет очень большое значение в финансовой деятельности и повышении ее эффективности. Оттого, какие инвестиции вложены в основные и оборотные средства, сколько их находится в сфере производства и обращения в денежной и материальной форме, насколько оптимально их соотношение, во многом зависят результаты производственной и финансовой деятельности, а следовательно, и финансовая устойчивость предприятия. Если созданные производственные мощности предприятия используются недостаточно полно из-за отсутствия материальных ресурсов, то это отрицательно сказывается на финансовых результатах предприятия и его финансовом положении. То же происходит, если созданы излишние производственные запасы, которые не могут быть быстро переработаны на имеющихся производственных мощностях. В итоге замораживается капитал, замедляется его оборачиваемость и, как следствие, ухудшается финансовое состояние. Даже при хороших финансовых результатах, высоком уровне рентабельности предприятие может испытывать финансовые трудности, если нерационально использовало свои финансовые ресурсы, вложив их в сверхнормативные производственные запасы или допустив большую дебиторскую задолженность.

В процессе анализа активов предприятия в первую очередь следует изучить изменения в их составе и структуре (табл. 9.5) и дать им оценку.

Из табл. 9.5 видно, что за отчетный год структура активов анализируемого предприятия несколько изменилась: доля основного капитала, т.е. внеоборотных активов, уменьшилась на 8,2%, а доля оборотного – соответственно увеличилась, в том числе в сфере производства уменьшилась на 6%, а в сфере обращения повысилась на 6%. В связи с этим изменилось органическое строение капитала: на начало года отношение оборотного капитала к основному составляет 0,5, а на конец – 0,71, что будет способствовать ускорению его оборачиваемости.

Вместе с тем повысился риск вложений в оборотные активы в связи с увеличением доли высокорисковых и уменьшением доли низкорисковых активов.

Значительный удельный вес имеют монетарные активы в общей валюте баланса, причем за отчетный год их доля увеличилась на 2,5%. Если монетарные активы превышают монетарные пассивы, то при росте цен и снижении покупательной способности денежной единицы предприятие несет финансовые потери из-за обесценения этих активов. И наоборот, если сумма монетарных пассивов (кредиты банка, кредиторская задолженность, авансы полученные и другие виды привлеченных средств) превышает сумму монетарных активов, то из-за обесценения долгов по причине инфляции происходит увеличение капитала предприятия.

Таблица 9.5 – Структура активов предприятия

Средства предприятия	На начало года		На конец года		Прирост	
	тыс.руб.	доля, %	тыс.руб.	доля, %	тыс. руб.	доля, %
Внеоборотные активы	30 000	66,7	38 000	58,5	+8000	-8,2
Оборотные активы	15 000	33,3	27000	41,5	+12 000	+8,2
В том числе в сфере:						
производства	6000	40,0	9200	34,0	+3200	-6,0
обращения	9000	60,0	1 800	66,0	+8800	+6,0
Из них оборотные активы:						
с минимальным риском вложений	4300	28,7	6000	22,2	+1700	-6,5
с невысоким риском вложений	9950	66,3	18850	69,8	+8900	+3,5
с высоким риском вложений	750	5,0	2150	8,0	+1400	+3,0
Итого	45000	100	65000	100	+20 000	-
В том числе:						
немонетарные активы	37400	53,1	52400	80,6	+15000	-2,5
монетарные активы	7600	16,9	12600	19,4	+5000	+2,5

В процессе последующего анализа необходимо более детально изучить состав, структуру и динамику основного и оборотного капитала.

9.4 Анализ состава структуры и динамики основного капитала

Внеоборотные активы (основной капитал) – это, как уже говорилось, вложения средств с долговременными целями в недвижимость, облигации, акции, запасы полезных ископаемых, совместные предприятия, нематериальные активы и т.д.

Из табл. 9.6 видно, что за анализируемый период сумма основного капитала увеличилась на 26,6% ($38\ 000/30\ 000 \cdot 100 - 100$). Значительно

возросла сумма основных средств и долгосрочных финансовых вложений, что свидетельствует о расширении инвестиционной деятельности предприятия. Сумма и доля незавершенного производства значительно уменьшились, что следует оценить положительно.

Таблица 9.6 – Состав и динамика основного капитала

Средства предприятия	На начало года		На конец года		Прирост	
	тыс. руб.	доля, %	тыс. руб.	доля, %	тыс. руб.	доля, %
Основные средства	17500	58,3	25000	65,8	+7500	+7,5
Нематериальные активы	2500	8,3	3000	7,9	+500	-0,4
Долгосрочные финансовые вложения	6000	20,0	7500	19,7	+1500	-0,3
Незавершенное строительство	4000	13,4	2500	6,6	-1500	- 6,8
Итого	30 000	100	38 000	100	+8000	-

Особое внимание уделяется изучению состояния, динамики и структуры основных средств, т.к. они имеют большой удельный вес в долгосрочных активах предприятия.

Изменение суммы по этой статье может произойти как за счет увеличения (уменьшения) количества машин, оборудования, зданий, сооружений, так и за счет повышения их стоимости по вновь приобретенным фондам и переоценки старых в связи с инфляцией.

Для определения влияния первого фактора необходимо умножить изменение количества по каждому виду основных средств на базисный уровень их цены:

$$\Delta OC_k = \sum(\Delta K_{i1} \cdot C_{i0}).$$

Изменение суммы основных средств за счет их стоимости определяется умножением изменения цены i -го вида основных средств на их количество отчетного периода:

$$OC_{ц} = \sum(K_i \cdot \Delta C_i).$$

Изучают также технический уровень основных средств, их производительность, степень физического и морального износа. Для этого рассчитывают такие показатели, как коэффициент обновления, характеризующий долю новых фондов в общей их стоимости на конец года, срок обновления основных фондов, коэффициент выбытия, коэффициент прироста, коэффициент износа, коэффициент годности, средний возраст машин и оборудования и др., методика расчета и анализа которых рассмотрена в теме 3.

В процессе анализа изучают также динамику, состав инвестиционного портфеля, его структуру и изменение за отчетный период, а также доходность инвестиционного портфеля в целом и отдельных финансовых инструментов по методике, рассмотренной в предыдущей главе.

Значительную долю в составе основного капитала могут занимать **нематериальные активы**: патенты, лицензии, торговые марки и товарные знаки, права на пользование природными и иными ресурсами, программные продукты для ЭВМ, новые технологии и технические решения, приносящие выгоду в процессе хозяйственной деятельности. Инвестиции в нематериальные активы окупаются в течение определенного периода за счет дополнительной прибыли, получаемой предприятием в результате их применения и за счет амортизационных отчислений. С развитием рыночных отношений увеличиваются размер и доля нематериальных активов в общей сумме основного капитала предприятия.

Анализ динамики и структуры нематериальных активов можно провести по данным баланса предприятия и приложения к нему (табл. 9.7).

Таблица 9.7 – Анализ объема, динамику и структуры нематериальных активов

Вид нематериальных активов	Сумма, тыс. руб.			Структура, %		
	Прош- лый год	Отчет- ный год	Измене- ние	Прош- лый год	Отчет- ный год	Измене- ние
Патенты, лицензии, товар- ные знаки и др.	2000	2550	+560	80	85	+5
Организационные расходы	500	450	-50	20	15	-5
Деловая репутация органи- зации	-	-	-	-	-	-
Итого	2500	3000	+500	100	100	-

Из табл. 9.7 следует, что основную долю в структуре нематериальных активов занимают интеллектуальные продукты (патенты, авторские права, программы для ЭВМ и др.), причем за отчетный период их абсолютная величина и относительная доля в общей сумме несколько увеличились. Это свидетельствует о повышении деловой активности предприятия.

Целесообразно изучить также состав нематериальных активов по источникам их поступлений: государственные субсидии, внесенные учредителями, приобретенные за плату или в обмен на другое имущество, полученные безвозмездно от юридических и физических лиц.

9.5 Анализ состава, структуры и динамики оборотных активов

Особенно тщательно необходимо проанализировать изменение состава и динамики оборотных активов как наиболее мобильной части капитала, от состояния которых в значительной степени зависит финансовое состояние предприятия. При этом следует иметь в виду, что стабильность структуры оборотного капитала свидетельствует об устойчивом, хорошо отлаженном процессе производства и сбыта продукции и, наоборот, существенные структурные изменения – признак нестабильной работы предприятия.

Таблица 9.8 – Анализ динамики и состава оборотных активов

Вид средств	Наличие средств, тыс. руб.			Структура средств, %		
	на начало года	на конец года	изме- нение	на нача- ло года	на конец года	изме- нение
Запасы	7400	14400	+7000	49,3	53,3	-4,0
в том числе:						
сырье и материалы	3800	6200	+2400	25,3	23,0	-2,3
незавершенное производство	1200	1500	+300	8,0	5,6	-2,4
готовая продукция	2200	6400	+4200	14,7	23,7	+9,0
расходы будущих периодов	200	300	+100	1,3	1,1	-0,2
Налоги по приобретенным ценностям	800	1200	+ 400	5,3	4,5	- 0,8

Продолжение табл. 9.8

Вид средств	Наличие средств, тыс. руб.			Структура средств, %		
	на начало года	на конец года	изме- нение	на нача- ло года	на конец года	изме- нение
Дебиторская задолжен- ность	2500	5400	+2900	16,7	20,0	+3,3
В том числе обеспеченная векселями	-	1400	+1400			
Краткосрочные финансо- вые вложения	3000	3600	+600	20,0	13,3	-6,7
Денежные средства	1300	2400	+1100	8,7	8,9	+0,2
Итого	15000	27000	+12000	100	100	

Как видно из табл. 9.8. наибольший удельный вес в оборотных активах имеют запасы: на начало года – 49,3%, на конец – 53,3% оборотных активов. Однако в составе запасов значительно увеличилась доля готовой продукции в связи с трудностями сбыта. К концу года увеличилась также доля дебиторской задолженности, что свидетельствует об ухудшении финансовой ситуации на предприятии.

9.6 Анализ состояния производственных запасов

Большое влияние на финансовое состояние предприятия и его производственные результаты оказывает состояние производственных запасов. В целях нормального хода производства и сбыта продукции запасы должны быть оптимальными. Увеличение удельного веса запасов может свидетельствовать:

- о расширении масштабов деятельности предприятия;
- о стремлении защитить денежные средства от обесценивания под воздействием инфляции;
- о неэффективном управлении запасами, вследствие чего значительная часть капитала замораживается на длительное время в запасах, замедляется его оборачиваемость. Кроме того, возникают проблемы с ликвидностью, увеличивается порча сырья и материалов, растут складские расходы, что отрицательно влияет на конечные результаты деятельности. Все это свидетельствует о спаде деловой активности предприятия.

В то же время недостаток запасов (сырья, материалов, топлива) также отрицательно сказывается на производственных и финансовых резуль-

татах деятельности предприятия. Поэтому каждое предприятие должно стремиться к тому, чтобы производство вовремя и в полном объеме обеспечивалось всеми необходимыми ресурсами, и в то же время к тому, чтобы эти ресурсы не залеживались на складах.

Анализ состояния производственных запасов необходимо начинать с изучения их динамики и проверки соответствия фактических остатков их плановой потребности. На анализируемом предприятии остаток производственных запасов увеличился за отчетный год в 1,6 раза.

Размер производственных запасов в стоимостном выражении может измениться как за счет количественного, так и за счет стоимостного (инфляционного) факторов. Расчет влияния количественного (К) и стоимостного (Ц) факторов на изменение суммы запасов (З) по каждому их виду осуществляется способом абсолютных разниц:

$$\Delta Z_k = (K_1 - K_0) \cdot C_0, \Delta Z_c = K_1 \cdot (C_1 - C_0).$$

Данные табл. 9.9. показывают, что увеличение суммы производственных запасов произошло не столько за счет их количества, сколько за счет роста их стоимости в связи с инфляцией.

Таблица 9.9 – Анализ состояния производственных запасов

Вид запасов	Количество, м		Цена, руб.		Остаток запасов, тыс. руб.		Изменение суммы запасов, тыс. руб.		
	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	на начало года	на конец года	Всего	В том числе за счет	
								количества	стоимости
А	1500	1520	750	900	1125	1368	+243	+15	+228
В	1300	900	250	300	325	270	-55	-100	+45
С	2300	2500	50	60	115	150	+35	+10	+21
И и т.д.									
<i>Итого</i>	-	-	-	-	3800	6200	+2400	+600	+1800

Период оборачиваемости запасов (сырья и материалов) равен времени хранения их на складе от момента поступления до передачи в производство. Чем меньше этот период, тем меньше при прочих равных услови-

ях производственно-коммерческий цикл.

На многих предприятиях в последнее время большой удельный вес в оборотных активах занимает готовая продукция. Это связано с ростом конкуренции, потерей рынков сбыта, снижением спроса из-за низкой покупательной способности субъектов хозяйствования и населения, высокой себестоимостью продукции, неритмичностью выпуска и отгрузки и др. Увеличение остатков готовой продукции на складах предприятия приводит к длительному замораживанию оборотного капитала, отсутствию денежной наличности, потребности в кредитах и уплаты процентов по ним, росту кредиторской задолженности поставщикам, бюджету, работникам предприятия по оплате труда и т.д. В настоящее время это одна из основных причин низкой платежеспособности предприятий и их банкротств.

Продолжительность нахождения капитала в готовой продукции ($P_{г.п.}$) равна времени хранения готовой продукции на складах с момента поступления из производства до отгрузки покупателям.

Значительный удельный вес в оборотных активах предприятий занимает **незавершенное производство**. Увеличение остатков незавершенного производства может свидетельствовать, с одной стороны, о расширении производства, а с другой – о замедлении оборачиваемости капитала в связи с увеличением продолжительности производственного цикла на 0,5 дня.

9.7 Анализ состояния дебиторской задолженности

Большое влияние на оборачиваемость капитала, вложенного в оборотные активы, а следовательно, и на финансовое состояние предприятия оказывает увеличение или уменьшение дебиторской задолженности. Искусство управления дебиторской задолженностью заключается в оптимизации общего ее размера и обеспечении своевременной ее инкассации.

Резкое увеличение дебиторской задолженности и ее доли в оборотных активах может свидетельствовать о неосмотрительной кредитной политике предприятия по отношению к покупателям либо об увеличении объема продаж, либо о неплатежеспособности и банкротстве части покупателей. Сокращение дебиторской задолженности оценивается положительно, если оно происходит за счет сокращения периода ее погашения. Если же дебиторская задолженность уменьшается в связи с уменьшением отгрузки продукции, то это свидетельствует о снижении деловой активности предприятия.

Следовательно, рост дебиторской задолженности не всегда оценивается отрицательно, а снижение – положительно. Необходимо различать нормальную и просроченную задолженность. Наличие последней создает финансовые затруднения, так как предприятие будет ощущать недостаток финансовых ресурсов для приобретения производственных запасов,

выплаты заработной платы и др. Кроме того, замораживание средств в дебиторской задолженности приводит к замедлению оборачиваемости капитала. Просроченная дебиторская задолженность означает также рост риска непогашения долгов и уменьшение прибыли. Поэтому каждое предприятие заинтересовано в сокращении сроков погашения причитающихся ему платежей.

Ускорить платежи можно путем совершенствования расчетов, своевременного оформления расчетных документов, предварительной оплаты, применения вексельной формы расчетов и т.д.

В процессе анализа нужно изучить динамику, состав, причины и давность образования дебиторской задолженности, установить, нет ли в ее составе сумм, нереальных для взыскания, или таких, по которым истекают сроки исковой давности (табл. 9.11). Если такие имеются, то необходимо срочно принять меры по их взысканию (оформление векселей, обращение в судебные органы и др.).

Источники информации: баланс, материалы первичного и аналитического бухгалтерского учета, а также «Приложение к балансу» (форма № 5).

Таблица 9.10 – Анализ состава и давности образования дебиторской задолженности

Вид дебиторской задолженности	Сумма, тыс. руб.	В том числе				
		До 1 месяца	От 1 до 3 месяцев	От 3 до 6 месяцев	От 6 до 12 месяцев	Свыше года
За товары и услуги	3600	2650	450	280	92	128
Векселя к получению	1400	400	1000			-1
Прочие дебиторы	400	230	110	70		
И т.д.						
Итого	5400	3270	1560	350	92	128
Удельный вес, %	100	60,5	28,9	6,5	1,7	2,4

Работник, занимающийся управлением дебиторской задолженностью, должен сосредоточить внимание на наиболее старых долгах и уделить больше внимания крупным суммам задолженности.

Важно изучить также качество и ликвидность дебиторской задолженности. Одним из показателей, используемых для этой цели, является

период оборачиваемости дебиторской задолженности или период инкассации долгов. Он равен времени между отгрузкой товаров и получением за них наличных денег от покупателей.

Для характеристики качества дебиторской задолженности определяется и такой показатель, как доля резерва по сомнительным долгам в общей сумме дебиторской задолженности. Рост уровня данного коэффициента свидетельствует о снижении качества последней.

Эти показатели сопоставляют в динамике, со среднеотраслевыми данными, нормативами и изучают причины увеличения продолжительности периода нахождения средств в дебиторской задолженности (неэффективная система расчетов, финансовые затруднения у покупателей, длительный цикл банковского документооборота и т.д.).

На анализируемом предприятии за отчетный год период инкассации дебиторской задолженности возрос с 18 до 23 дней, а доля резерва по сомнительным долгам – от 3 до 5%, что свидетельствует о снижении ее качества.

Качество дебиторской задолженности оценивается также удельным весом в ней вексельной формы расчетов, поскольку вексель является высоколиквидным активом, который может быть реализован третьему лицу до наступления срока его погашения. Вексельное обязательство имеет значительно большую силу, чем обычная дебиторская задолженность. Увеличение удельного веса полученных векселей в общей сумме дебиторской задолженности свидетельствует о повышении ее надежности и ликвидности.

Особую актуальность проблема неплатежей приобретает в условиях инфляции, когда происходит обесценение денег. Чтобы подсчитать убытки предприятия от несвоевременной оплаты счетов дебиторами, необходимо от просроченной дебиторской задолженности вычесть ее сумму, скорректированную на индекс инфляции за этот срок.

9.8 Анализ остатков и движения денежной наличности

Управление денежными средствами имеет такое же значение, как и управление запасами и дебиторской задолженностью. Искусство управления оборотными активами состоит в том, чтобы держать на счетах минимально необходимую сумму денежных средств, которые нужны для текущей оперативной деятельности. Сумма денежных средств, которая необходима эффективно управляемому предприятию, – это, по сути дела, страховой запас, предназначенный для покрытия кратковременной несбалансированности денежных потоков; его должно хватить для производства всех первоочередных платежей. Поскольку денежные средства, находясь в кассе или на счетах в банке, не приносят дохода, а их эквиваленты – краткосрочные финансовые вложения – имеют невысокую доходность, их нужно иметь в наличии на уровне безопасного минимума.

Увеличение или уменьшение остатков денежной наличности на сче-

тах в банке обуславливается уровнем несбалансированности денежных потоков, т.е. притоком и оттоком денег. Превышение положительного денежного потока над отрицательным денежным потоком увеличивает остаток свободной денежной наличности, и наоборот – превышение оттоков над притоками приводит к нехватке денежных средств и увеличению потребности в кредите.

В финансовом анализе и менеджменте различают такие понятия, как валовой и чистый денежные потоки. Валовой денежный поток – это совокупность всех поступлений и расходования денежных средств в анализируемом периоде. Чистый денежный поток – это разность между положительным и отрицательным потоками денежных средств.

Денежные потоки планируются. Для этого составляется план доходов и расходов по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности на год с разбивкой по месяцам, а для оперативного управления – по декадам или пятидневкам. Если прогнозируется положительный остаток денежных средств на протяжении довольно длительного времени, то следует предусмотреть пути выгодного их использования. В отдельные периоды может возникнуть недостаток денежной наличности. Тогда нужно спланировать источники привлечения заемных средств.

Источники информации – данные бухгалтерского учета и отчетности о движении денежных средств.

Как дефицит, так и избыток денежных ресурсов отрицательно влияет на финансовое состояние предприятия. При избыточном денежном потоке происходит потеря реальной стоимости временно свободных денежных средств в результате инфляции; теряется часть потенциального дохода от недоиспользования денежных средств в операционной или инвестиционной деятельности; замедляется оборачиваемость капитала в результате простоя денежных средств.

Наличие избыточного денежного потока на протяжении длительного времени может быть результатом неправильного использования оборотного капитала. Чтобы деньги работали на предприятие, необходимо их пускать в оборот с целью получения прибыли;

- расширять свое производство, прокручивая их в цикле оборотного капитала;
- обновлять основные фонды, приобретать новые технологии;
- инвестировать в доходные проекты других хозяйствующих субъектов с целью получения выгодных процентов;
- досрочно погасить кредиты банка и другие обязательства с целью уменьшения расходов по обслуживанию долга и т.д.

Дефицит денежных средств приводит к росту просроченной задолженности предприятия по кредитам банку, поставщикам, персоналу по оплате труда, в результате чего увеличивается продолжительность финансового цикла и снижается рентабельность капитала предприятия.

Уменьшить дефицит денежного потока можно за счет мероприятий, способствующих ускорению поступления денежных средств и замедлению их выплат. Ускорить поступление денежных средств можно путем перехода на полную или частичную предоплату продукции покупателями, сокращения сроков предоставления им товарного кредита, увеличения ценовых скидок при продажах за наличный расчет, применения мер для ускорения погашения просроченной дебиторской задолженности (учета векселей, факторинга и т.д.), привлечения кредитов банка, продажи или сдачи в аренду неиспользуемой части основных средств, дополнительной эмиссии акций с целью увеличения собственного капитала и т.д.

Замедление выплаты денежных средств достигается за счет приобретения долгосрочных активов на условиях лизинга, переоформления краткосрочных кредитов в долгосрочные, увеличения сроков предоставления предприятию товарного кредита по договоренности с поставщиками, сокращения объемов инвестиционной деятельности и др.

В процессе анализа необходимо **изучить динамику остатков денежной наличности на счетах в банке и период нахождения капитала в данном виде активов.**

Поскольку результаты производственной, финансовой деятельности субъекта хозяйствования и его финансовое положение зависят не только от наличия и размещения капитала, но и от эффективности его использования, необходимо рассмотреть вопросы методики анализа эффективности и интенсивности использования капитала.

10 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

10.1 Показатели эффективности и интенсивности использования капитала. Методика их расчета и анализа

Бизнес в любой сфере деятельности начинается с определенной суммы денежной наличности, за счет которой приобретает необходимое количество ресурсов, организуется процесс производства и сбыт продукции. Капитал в процессе своего движения проходит три последовательные стадии кругооборота: заготовительную, производственную и сбытовую.

На первой стадии предприятие приобретает необходимые ему основные фонды, производственные запасы; на второй стадии часть средств в форме запасов поступает в производство, а часть используется на оплату труда работников, выплату налогов, платежей по социальному страхованию и другие расходы; заканчивается она выпуском готовой продукции. На третьей стадии готовая продукция реализуется, и на счет предприятия поступают денежные средства, причем, как правило, превышающие первоначальную сумму на величину полученной прибыли от бизнеса. Следовательно, чем быстрее капитал сделает кругооборот, тем больше предприятие получит и реализует продукции при одной и той же сумме капитала за определенный отрезок времени. Задержка движения средств на любой стадии ведет к замедлению оборачиваемости капитала, требует дополнительного вложения средств и может вызвать значительное ухудшение финансового состояния предприятия.

Достигнутый в результате ускорения оборачиваемости эффект выражается в первую очередь в увеличении выпуска продукции, дополнительного привлечения финансовых ресурсов. Кроме того, за счет ускорения оборачиваемости капитала, увеличивается сумма прибыли, так как обычно к исходной денежной форме капитал возвращается с приращением. Если производство и реализация продукции являются убыточными, то ускорение оборачиваемости средств ведет к ухудшению финансовых результатов и «проеданию» капитала. Из сказанного следует, что нужно стремиться не только к ускорению движения капитала на всех стадиях кругооборота, но и к его максимальной отдаче, которая выражается в увеличении суммы прибыли на 1 руб. капитала. Повышение доходности капитала достигается рациональным и экономным использованием всех ресурсов, недопущением их перерасхода, потерь на всех стадиях кругооборота. В результате капитал вернется к своему исходному состоянию с прибылью.

Таким образом, эффективность использования капитала характеризуется его доходностью (**рентабельностью**) – отношением суммы балансовой прибыли к среднегодовой сумме совокупного капитала.

Определяют также рентабельность операционного капитала, непосредственно задействованного в основной (операционной) деятельности предприятия (отношение прибыли от реализации продукции и услуг к среднегодовой его величине). В состав операционного капитала не включают основные средства непроизводственного назначения, неустановленное оборудование, остатки незаконченного капитального строительства, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, ссуды для работников предприятия и т.д.

Для характеристики интенсивности использования капитала рассчитывается коэффициент его оборачиваемости (отношение выручки от реализации продукции к среднегодовой стоимости капитала).

Взаимосвязь между показателями рентабельности совокупного капитала и его оборачиваемости выражается следующим образом:

$$\frac{\text{Балансовая прибыль}}{\text{Среднегодовая сумма активов}} = \frac{\text{Балансовая прибыль}}{\text{Выручка от всех видов продаж}} \cdot \frac{\text{Выручка от всех видов продаж}}{\text{Среднегодовая сумма активов}}.$$

Иными словами, рентабельность совокупных активов (ROA) равна произведению рентабельности оборота ($R_{об}$) и коэффициента оборачиваемости капитала ($K_{об}$):

$$ROA = R_{об} \cdot K_{об}.$$

Эти показатели в зарубежных странах применяются в качестве основных при оценке финансового состояния и деловой активности предприятия.

Факторный анализ рентабельности капитала может выявить слабые и сильные стороны предприятия. Влияние факторов первого порядка на изменение уровня рентабельности капитала можно рассчитать методом абсолютных разниц:

а) за счет коэффициента оборачиваемости

$$\Delta ROA = \Delta K_{об} \cdot R_{об 0};$$

б) за счет рентабельности оборота

$$\Delta ROA = K_{об 1} \cdot \Delta R_{об}.$$

10.2 Анализ оборачиваемости капитала

Поскольку оборачиваемость капитала тесно связана с его рентабельностью и является одним из важнейших показателей, характеризующих интенсивность использования средств предприятия и его деловую активность, в процессе анализа необходимо более детально изучить показатели оборачиваемости капитала и установить, на каких стадиях кругооборота произошло замедление или ускорение движения средств.

Следует изучить оборачиваемость совокупного капитала предприятия, в том числе основного и оборотного.

Скорость оборачиваемости капитала характеризуется следующими показателями:

- коэффициентом оборачиваемости ($K_{об}$);
- продолжительностью одного оборота капитала ($\Pi_{об}$).

Коэффициент оборачиваемости капитала рассчитывается по формуле:

$$K_{об} = \frac{\text{Выручка (нетто) от реализации (сумма оборота)}}{\text{Среднегодовая стоимость капитала}}.$$

Показатель, обратный коэффициенту оборачиваемости капитала, называется *капиталоемкостью* (K_e):

$$K_e = \frac{\text{Среднегодовая стоимость капитала}}{\text{Чистая выручка от реализации (сумма оборота)}}.$$

Продолжительность оборота капитала:

$$\Pi_{об} = \frac{Д}{K_{об}}, \text{ или } \Pi_{об} = \frac{\text{Среднегодовая стоимость капитала} \cdot Д}{\text{Чистая выручка от реализации}},$$

где $Д$ – количество календарных дней в анализируемом периоде (год – 360 дней, квартал – 90, месяц – 30 дней).

Средние остатка всего капитала и его составных частей рассчитываются по средней хронологической: 1/2 суммы на начало периода плюс остатки на начало каждого следующего месяца плюс 1/2 остатка на конец периода; результат делится на количество месяцев в отчетном периоде. Источники информации – бухгалтерский баланс и отчет о финансовых результатах.

В процессе последующего анализа необходимо **изучить** изменение **оборачиваемости оборотного капитала** на всех стадиях его кругооборота,

что позволит проследить, на каких стадиях произошло ускорение или замедление оборачиваемости капитала. Для этого средние остатки отдельных видов оборотных активов нужно разделить на сумму однодневного оборота от реализации.

Продолжительность оборота капитала неодинакова в различных отраслях – она во многом зависит от продолжительности производственного цикла и процесса обращения; время производства обусловлено технологическим процессом, техникой, организацией производства.

Ускорить оборачиваемость капитала можно путем интенсификации производства, более полного использования трудовых и материальных ресурсов, недопущения сверхнормативных запасов товарно-материальных ценностей, отвлечения средств в дебиторскую задолженность и т.д.

Экономический эффект в результате ускорения оборачиваемости капитала выражается в относительном высвобождении средств из оборота, а также в увеличении суммы выручки и суммы прибыли.

Сумма высвобожденных средств из оборота в связи с ускорением (–Э) или **дополнительно привлеченных средств** в оборот (+Э) при **замедлении оборачиваемости капитала** определяется умножением однодневного оборота по реализации на изменение продолжительности оборота ($P_{об}$):

$$\pm \text{Э} = \frac{\text{Сумма оборота (фактическая)}}{\text{дни в периоде}} \cdot \Delta P_{об}.$$

Прибыль можно представить в виде произведения среднегодовой суммы капитала, коэффициента его оборачиваемости и рентабельности оборота:

$$П = KL \cdot ROA = KL \cdot R_{об} \cdot K_{об}$$

Увеличение суммы прибыли за счет изменения коэффициента оборачиваемости капитала можно рассчитать умножением прироста последнего на базовый уровень коэффициента рентабельности продаж и на фактическую среднегодовую сумму оборотного капитала:

$$\Delta П = \Delta K_{об} \cdot R_{об 0} \cdot KL_1.$$

В заключение анализа разрабатывают мероприятия по ускорению оборачиваемости оборотного капитала.

Основные пути ускорения оборачиваемости капитала:

– сокращение продолжительности производственного цикла за счет интенсификации производства (использование новейших технологий, механизации и автоматизации производственных процессов, повышение

уровня производительности труда, более полное использование производственных мощностей предприятия, трудовых и материальных ресурсов и др.);

- улучшение организации материально-технического снабжения с целью бесперебойного обеспечения производства необходимыми материальными ресурсами и сокращения времени нахождения капитала в запасах;
- ускорение процесса отгрузки продукции и оформления расчетных документов;
- сокращение времени нахождения средств в дебиторской задолженности.

10.3 Оценка эффективности использования заемного капитала. Эффект финансового рычага

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

$$\text{ЭФР} = (\text{ROA} - \text{Ц}_{\text{зк}}) \cdot (1 - \text{К}_{\text{н}}) \cdot \text{ЗК}/\text{СК},$$

где ROA – экономическая рентабельность совокупного капитала до уплаты налогов (отношение суммы балансовой прибыли к среднегодовой сумме всего капитала), %;

$\text{Ц}_{\text{зк}}$ – средневзвешенная цена заемных ресурсов (отношение расходов по обслуживанию долговых обязательств к среднегодовой сумме заемных средств), %;

$\text{К}_{\text{н}}$ – коэффициент налогообложения (отношение суммы налогов из прибыли к сумме балансовой прибыли) в виде десятичной дроби;

ЗК – среднегодовая сумма заемного капитала;

СК – среднегодовая сумма собственного капитала.

ЭФР показывает, на сколько процентов увеличивается сумма собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия. Положительный ЭФР возникает в тех случаях, когда рентабельность совокупного капитала выше средневзвешенной цены заемных ресурсов, т.е. если $\text{ROA} > \text{Ц}_{\text{зк}}$. Например, рентабельность совокупного капитала после уплаты налога составляет 15%, в то время как цена заемных ресурсов равна 10%. Разность между стоимостью заемных средств и доходностью совокупного капитала позволит увеличить рентабельность собственного капитала. При таких условиях выгодно увеличивать плечо финансового рычага, т.е. долю заемного капитала. Если $\text{ROA} < \text{СК}$, создается отрицательный ЭФР (эффект «дубинки»), в результате чего происходит «продажа» собственного капитала, что может стать причиной банкротства

предприятия.

В условиях инфляции, если долги и проценты по ним не индексируются, ЭФР и рентабельность собственного капитала (ROE) увеличиваются, поскольку обслуживание долга и сам долг оплачиваются уже обесцененными деньгами.

Тогда эффект финансового рычага будет равен:

$$\text{ЭФР} = [\text{ROA} - \text{Ц}_{\text{зк}} / (1 + \text{И})] \cdot (1 - \text{К}_{\text{н}}) \cdot \text{ЗК} / \text{СК} + (\text{И} \cdot \text{ЗК}) / \text{СК} \cdot 100\%,$$

где И – темп инфляции в виде десятичной дроби.

Таблица 10.1 – Исходные данные для расчета эффекта финансового рычага

Показатель	Прошлый год	Отчетный год
Балансовая прибыль, тыс. руб.	14750	2225
Налоги из прибыли, тыс. руб.	5150	7565
Уровень налогообложения, коэффициент	0,35	0,34
Среднегодовая сумма активов, тыс. руб.	40200	5395
Собственный капитал	27420	36 500
Заемный капитал	12780	17 456
Плечо финансового рычага (отношение заемного капитала к собственному)	0,466	0,478
Рентабельность совокупного капитала, %	36,7	41,2
Средневзвешенная цена заемных ресурсов; %	28	28,6
Темп инфляции, %	40	30
Эффект финансового рычага, %	23,7	20,4

Чтобы определить, как изменился ЭФР за счет каждой составляющей, можно воспользоваться способом цепной подстановки:

$$\text{ЭФР}_0 = (36,7 - 28/1,4) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 40 \cdot 0,466 = +23,70 \%;$$

$$\text{ЭФР}_{\text{УСЛ}_1} = (41,2 - 28/1,4) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 40 \cdot 0,466 = +25,06 \%;$$

$$\text{ЭФР}_{\text{УСЛ}_2} = (41,2 - 28,6/1,4) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 40 \cdot 0,466 = +24,93 \%;$$

$$\text{ЭФР}_{\text{УСЛ}_3} = (41,2 - 28,6/1,3) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 30 \cdot 0,466 = +19,80 \%;$$

$$\text{ЭФР}_{\text{усл4}} = (41,2 - 28,6/1,3) \cdot (1 - 0,34) \cdot 0,466 + 30 \cdot 0,466 = +19,90 \%;$$

$$\text{ЭФР}_{\text{ф}} = (41,2 - 28,6/1,3) \cdot (1 - 0,34) \cdot 0,478 + 30 \cdot 0,478 = +20,40 \%;$$

Отсюда общее изменение ЭФР составляет: $17,87 - 20,06 = - 2,19\%$, в том числе за счет:

$$\text{уровня рентабельности инвестированного капитала} \quad 25,06 - 23,70 = +1,36 \%;$$

$$\text{ставки ссудного процента} \quad 24,93 - 25,06 = - 0,13 \%;$$

$$\text{индекса инфляции} \quad 19,80 - 24,93 = - 5,13 \%;$$

$$\text{уровня налогообложения} \quad 19,90 - 19,80 = +0,10\%;$$

$$\text{плеча финансового рычага} \quad 20,40 - 19,90 = +0,50 \%.$$

Следовательно, в сложившихся условиях выгодно использовать заемные средства в обороте предприятия, так как в результате этого повышается размер собственного капитала.

Сумма собственного капитала предприятия за счет привлечения заемного капитала увеличилась на 7448 тыс. руб. ($36\,500 \cdot 20,4\%$).

10.4 Оценка финансовой устойчивости предприятия на основе анализа соотношения собственного и заемного капитала

Финансовое состояние предприятий (ФСП), его устойчивость во многом зависят от оптимальности структуры источников капитала (соотношения собственных и заемных средств) и от оптимальности структуры активов предприятия, и в первую очередь – от соотношения основных и оборотных средств, а также от уравновешенности активов и пассивов предприятия. Поэтому вначале необходимо **проанализировать структуру источников капитала предприятия и оценить степень финансовой устойчивости и финансового риска**. С этой целью рассчитывают следующие показатели:

- коэффициент финансовой автономии (или независимости) – удельный вес собственного капитала в общей валюте баланса;
- коэффициент финансовой зависимости – доля заемного капитала в общей валюте баланса;
- коэффициент текущей задолженности – отношение краткосрочных финансовых обязательств к общей валюте баланса;
- коэффициент долгосрочной финансовой независимости (коэффициент финансовой устойчивости) – отношение собственного и долгосрочного заемного капитала к общей валюте баланса;
- коэффициент покрытия долгов собственным капиталом (коэффициент платежеспособности) – отношение собственного капитала к заемному;
- коэффициент финансового левериджа, или коэффициент финансового риска – отношение заемного капитала к собственному.

Чем выше уровень первого, четвертого и пятого показателей и чем ниже уровень второго, третьего и шестого показателей, тем устойчивее

ФСП. В нашем примере (табл. 10.2) доля собственного капитала имеет тенденцию к понижению. За отчетный год она снизилась на 6%, так как темпы прироста собственного капитала ниже темпов прироста заемного капитала. Плечо финансового рычага увеличилось на 13 процентных пунктов. Это свидетельствует о том, что финансовая зависимость предприятия от внешних инвесторов значительно повысилась.

Таблица 10.2 – Структура пассивов (обязательств) предприятия

Показатель	Уровень показателя		
	на начало года	на конец года	изменение
Удельный вес собственного капитала в общей валюте баланса (коэффициент финансовой автономии предприятия)	0,70	0,64	-0,06
Удельный вес заемного капитала (коэффициент финансовой зависимости)	0,30	0,36	+0,06
Коэффициент текущей задолженности	0,19	0,27	+0,08
Коэффициент долгосрочной финансовой независимости	0,11	0,09	-0,02
Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом	2,33-	1,78	-0,55
Коэффициент финансового лавариджа (плечо финансового рычага)	0,43	0,56	+0,13

Изменения, которые произошли в структуре капитала, с позиций инвесторов и предприятия могут быть оценены по-разному. Для банков и прочих кредиторов предпочтительной является ситуация, когда доля собственного капитала у клиентов более высокая – это исключает финансовый риск. Предприятия же, как правило, заинтересованы в привлечении заемных средств по двум причинам:

- проценты по обслуживанию заемного капитала рассматриваются как расходы и не включаются в налогооблагаемую прибыль;
- расходы на выплату процентов обычно ниже прибыли, полученной от использования заемных средств в обороте предприятия, в результате чего повышается рентабельность собственного капитала.

В рыночной экономике большая и все увеличивающаяся доля собственного капитала вовсе не означает улучшения положения предприятия, возможности быстрого реагирования на изменение делового климата. На-

против, использование заемных средств свидетельствует о гибкости предприятия, его способности находить кредиты и возвращать их, т.е. о доверии к нему в деловом мире.

Наиболее обобщающим из рассмотренных показателей является коэффициент финансового левериджа; все остальные показатели в той или иной мере определяют его величину.

Нормативов соотношения заемных и собственных средств практически не существует. Они не могут быть одинаковыми для разных отраслей и предприятий. Доля собственного и заемного капитала в формировании активов предприятия и уровень финансового левериджа зависят от отраслевых особенностей предприятия. В тех отраслях, где медленно оборачивается капитал и высока доля долгосрочных активов, коэффициент финансового левериджа не должен быть высоким. В других отраслях, где капитал оборачивается быстро и доля основного капитала мала, он может быть значительно выше.

Для определения нормативного значения коэффициентов финансовой автономии, финансовой зависимости и финансового левериджа необходимо исходить из фактически сложившейся структуры активов и общепринятых подходов к их финансированию (табл. 10.3).

Таблица 10.3 – Подходы к финансированию активов предприятия

Вид актива	Удельный вес на конец года, %	Подходы к их финансированию		
		Агрессивный	Умеренный	Консервативный
Внеоборотные активы	58,5	40% - ДЗК	30% - ДЗК	20% - ДЗК
		60% - СК	70% - СК	80% - СК
Постоянная часть оборотных активов	23,0	50% - ДЗК	20% - ДЗК	100% СК
		50%-СК	80% - СК	
Переменная часть оборотных активов	18,5	100% - КЗК	100% - КЗК	50% - СК
				50% - КЗК

Примечание: ДЗК – долгосрочный заемный капитал, СК – собственный как питал; КЗК – краткосрочный заемный капитал.

Постоянная часть оборотных активов – это тот минимум, который необходим предприятию для осуществления операционной деятельности и величина которого не зависит от сезонных колебаний объема производства

и реализации продукции. Как правило, полностью финансируется за счет собственного капитала и долгосрочных заемных средств.

Переменная часть оборотных активов подвержена колебаниям в связи с сезонным изменением объемов деятельности. Финансируется обычно за счет краткосрочного заемного капитала, а при консервативном подходе – частично и за счет собственного капитала.

Определим нормативную величину коэффициентов финансовой независимости, зависимости и финансового рычага;

при агрессивной финансовой политике

$$K_{ф.н} = 58,5 \cdot 0,6 + 23 \cdot 0,5 + 18,5 \cdot 0 = 46,6 \%;$$

$$K_{ф.з} = 100 - 46,6 = 53,4 \%;$$

$$K_{ф.р} = 53,4 : 46,6 = 1,15;$$

при умеренной финансовой политике

$$K_{ф.н} = 58,5 \cdot 0,7 + 23 \cdot 0,8 + 18,5 \cdot 0 = 59,4\%;$$

$$K_{ф.з} = 100 - 59,4 = 40,6\%;$$

$$K_{ф.р} = 40,6 : 59,4 = 0,68;$$

при консервативной финансовой политике

$$K_{ф.н} = 58,5 \cdot 0,8 + 23 \cdot 1 + 18,5 \cdot 0,5 = 79 \%;$$

$$K_{ф.з} = 100 - 79 = 21,0\%;$$

$$K_{ф.р} = 21 : 79 = 0,26.$$

Судя по фактическому уровню данных коэффициентов (см. табл. 9.13), можно сделать заключение, что предприятие проводит умеренную финансовую политику и степень финансового риска не превышает нормативный уровень при сложившейся структуре активов предприятия.

Коэффициент финансового левериджа не только является индикатором финансовой устойчивости, но и оказывает большое влияние на увеличение или уменьшение величины прибыли и собственного капитала предприятия. Сущность ЭФР рассмотрена нами в §9.5.3. Коэффициент финансового левериджа (ЗК/СК) является именно тем рычагом, с помощью которого увеличивается положительный или отрицательный ЭФР.

Уровень финансового левериджа ($У_{ф.л}$) измеряется отношением темпов прироста чистой прибыли ($\Delta ЧП\%$) к темпам прироста прибыли до уплаты налогов и процентов по обслуживанию долга ($\Delta БП\%$):

$$У_{ф.л} = \Delta ЧП\% : \Delta БП\%.$$

Он показывает, во сколько раз темпы прироста чистой прибыли превышают темпы прироста балансовой прибыли. Это превышение обеспечивается за счет ЭФР, одной из составляющих которого является его плечо (отношение заемного капитала к собственному). Увеличивая или уменьшая плечо рычага в зависимости от сложившихся условий, можно влиять на прибыль и доходность собственного капитала.

Рассчитаем уровень финансового левериджа по данным анализируемого предприятия.

	Прошлый год	Отчетный год	Прирост, %
Балансовая прибыль, тыс. руб.	14 750	22 250	+50,8
Чистая прибыль после уплаты налогов и процентов, тыс. руб.	9600	14 685	+53,0

$$U_{ф.л} = 53,3 : 50,8 = 1,043.$$

На основании этих данных можно сделать вывод, что при сложившейся структуре источников капитала каждый процент прироста балансовой прибыли обеспечивает увеличение чистой прибыли на 1,043%. В такой же пропорции будут изменяться данные показатели и при спаде производства. Используя эти данные, можно оценивать и прогнозировать степень финансового риска инвестирования.

Важными показателями, характеризующими структуру капитала и определяющими устойчивость предприятия, являются **сумма чистых активов и их доля в общей валюте баланса**. Величина чистых активов (реальная величина собственного капитала) показывает, что останется собственникам предприятия после погашения всех обязательств в случае ликвидации предприятия. Определяется она следующим образом: из общей суммы активов вычитаются налоги по приобретенным ценностям, задолженность учредителей по взносам в уставный капитал, стоимость собственных акций, выкупленных у акционеров, целевое финансирование и поступления, долгосрочные финансовые обязательства, краткосрочные финансовые обязательства (краткосрочные кредиты, кредиторская задолженность и расчеты по дивидендам).

При этом следует принимать во внимание, что величина чистых активов является довольно условной, поскольку рассчитана по данным не ликвидационного, а бухгалтерского баланса, в котором активы отражаются не по рыночным, а по учетным ценам. Тем не менее величина их должна быть больше уставного капитала.

Если чистые активы меньше величины уставного капитала, акционерное общество обязано уменьшить свой уставный капитал до величины его чистых активов, а если чистые активы менее установленного минимального размера уставного капитала, то в соответствии с действующими законодательными актами общество обязано принять решение о самоликвидации. При неблагоприятном соотношении чистых активов и уставного капитала усилия должны быть направлены на увеличение прибыли и рентабельности, погашение задолженности учредителей по взносам в уставный капитал и т.д.

10.5 Оценка операционного лeverиджа и запаса финансовой устойчивости предприятия

Как уже отмечалось, финансовая устойчивость предприятия во многом зависит от того, насколько оптимально сочетаются отдельные виды активов баланса, в частности основной и оборотный капитал, и соответственно постоянные и переменные издержки предприятия. Инвестирование капитала в основные производственные фонды обуславливает рост постоянных и относительное сокращение переменных затрат. Взаимосвязь между объемом производства, постоянными и переменными затратами выражается показателем производственного (операционного) лeverиджа, от уровня которого зависят прибыль предприятия и его финансовая устойчивость.

Уровень производственного лeverиджа исчисляется отношением темпов прироста балансовой прибыли $\Delta\P%$ (до выплаты процентов и налогов) к темпам прироста объема продаж в натуральном или стоимостном выражении ($\Delta VРП\%$):

$$K_{п.л} = \Delta\P\% / \Delta VРП\%.$$

Уровень производственного лeverиджа показывает степень чувствительности прибыли к изменению объема производства. При его высоком значении даже незначительный спад или увеличение производства продукции приводят к существенному изменению прибыли. Более высокий уровень производственного лeverиджа обычно имеют предприятия с более высоким уровнем технической оснащенности производства. При повышении уровня технической оснащенности происходит увеличение доли постоянных затрат и уровня производственного лeverиджа. С ростом последнего увеличивается степень риска недополучения выручки, необходимой для возмещения постоянных расходов. Убедиться в этом можно, используя данные табл. 10.4.

Таблица 10.4 – Исходные данные для определения производственного лeverиджа

Показатель	Предприятие		
	А	В	С
Цена изделия, руб.	800	800	800
Удельные переменные расходы, руб.	300	250	200
Сумма постоянных затрат, тыс. руб.	1000	1250	1500

Продолжение табл. 10.4

Показатель	Предприятие		
	А	В	С
Безубыточный объем продаж, шт.	2000	2273	2500
Объем производства, шт.:			
вариант 1	3000	3000	3000
вариант 2	3600	3600	3600
Прирост производства, %	20	20	20
Выручка, тыс. руб.:			
вариант 1	2400	2400	2400
вариант 2	2880	2880	2880
Сумма затрат, тыс. руб.:			
вариант 1	1900	2000	2100
вариант 2	2080	2150	2220
Прибыль, тыс. руб.:			
вариант 1	500	400	300
вариант 2	800	730	660
Прирост прибыли, %	60	82,5	120
Коэффициент производственного леве- риджа	3	4,26	6

Данные табл. 10.4 показывают, что наибольшее значение коэффициента производственного леве-риджа имеет то предприятие, у которого выше отношение постоянных расходов к переменным. Каждый процент прироста выпуска продукции при сложившейся структуре издержек обеспечивает прирост валовой прибыли: на предприятии А – 3%, на предприятии В – 4,26, на предприятии С – 6%. Соответственно при спаде производства прибыль на предприятии С будет сокращаться вдвое быстрее, чем на первом. Следовательно, на предприятии С более высокая степень производственного риска.

У предприятия, имеющего большую долю постоянных затрат, выше безубыточный объем продаж и меньше зона безопасности (запас финансовой устойчивости).

Чтобы определить запас финансовой устойчивости (ЗФУ), необходимо из выручки вычесть безубыточный объем продаж и полученный результат разделить на выручку:

$$\text{ЭФУ} = [(\text{Выручка} - \text{Безубыточный объем продаж}) : \text{Выручка}] \cdot 100.$$

Безубыточный объем продаж = (Постоянные затраты в себестоимости реализованной продукции) : (Доля маржинального дохода в выручке).

Таблица 10.5 – Расчет безубыточного объема продаж и запаса финансовой устойчивости предприятия

Показатель	Прошлый год	Отчетный год
Выручка от реализации продукции за минусом НДС, акцизов и др., тыс. руб.	80 400	97 120
Прибыль от реализации, тыс. руб.	12 250	18 597
Полная себестоимость реализованной продукции, тыс. руб.	68 150	78 523
Сумма переменных затрат, тыс. руб.	46350	51955
Сумма постоянных затрат, тыс. руб.	21800	26568
Сумма маржинального дохода, тыс. руб.	34050	45 165
Доля маржинального дохода в выручке, %	0,4235	0,465
Безубыточный объем продаж, тыс. руб.	51475	57135
Запас финансовой устойчивости		
тыс. руб.	28 925	39 985
%	36,0	41,2

Как показывает расчет (табл. 10.5), в прошлом году нужно было реализовать продукции на сумму 51 475 тыс. руб., чтобы покрыть все постоянные затраты. При такой выручке рентабельность равна нулю. Фактически выручка составила 80 400 тыс. руб., что выше критической суммы на 28 925 тыс. руб., или на 36%. Это и есть запас финансовой устойчивости,

или зона безубыточности предприятия. В отчетном году запас финансовой устойчивости несколько увеличился. Выручка может уменьшиться еще на 41,2%, и только тогда рентабельность будет равна нулю. Если же выручка станет еще ниже, то предприятие будет убыточным, будет «проедать» собственный и заемный капитал и обанкротится. Поэтому нужно постоянно следить за запасом финансовой устойчивости, выяснять, насколько близок или далек порог рентабельности, ниже которого не должна опускаться выручка предприятия. Это очень важный показатель для оценки финансовой устойчивости предприятия.

Операционный (деловой) риск определяется изменчивостью спроса, цен продаж, цен снабжения и их соотношения: он минимизируется, если в условиях инфляции цены на продукцию предприятия растут пропорционально росту себестоимости продукции, и, напротив, возрастает, если темпы роста себестоимости продукции опережают темпы роста цен на нее.

10.6 Оценка платежеспособности на основе показателей ликвидности предприятия

Одним из показателей, характеризующих финансовое положение предприятия, является его платежеспособность, т.е. возможность своевременно погашать свои платежные обязательства наличными денежными ресурсами.

Оценка платежеспособности по балансу осуществляется на основе характеристики ликвидности оборотных активов, которая определяется временем, необходимым для превращения их в денежные средства. Чем меньше требуется времени для инкассации данного актива, тем выше его ликвидность. Ликвидность баланса – возможность субъекта хозяйствования обратить активы в наличность и погасить свои платежные обязательства, а точнее, это степень покрытия долговых обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную наличность соответствует сроку погашения платежных обязательств. Она зависит от степени соответствия величины имеющихся платежных средств величине краткосрочных долговых обязательств.

Ликвидность предприятия – это более общее понятие, чем ликвидность баланса. Ликвидность баланса предполагает изыскание платежных средств только за счет внутренних источников (реализации активов). Но предприятие может привлечь заемные средства со стороны, если у него имеется соответствующий имидж в деловом мире и достаточно высокий уровень инвестиционной привлекательности.

Понятия платежеспособности и ликвидности очень близки, но второе более емкое. От степени ликвидности баланса и предприятия зависит платежеспособность. В то же время ликвидность характеризует как текущее состояние расчетов, так и перспективу. Предприятие может быть платеже-

способным на отчетную дату, но иметь неблагоприятные возможности в будущем, и наоборот.

В экономической литературе различают понятия ликвидности совокупных активов как возможности их быстрой реализации при банкротстве и самоликвидации предприятия и ликвидности оборотных активов, обеспечивающей текущую его платежеспособность.

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени убывающей ликвидности (табл. 10.6), с краткосрочными обязательствами по пассиву, которые группируются по степени срочности их погашения.

Первая группа (A_1) включает в себя абсолютно ликвидные активы, такие как денежная наличность и краткосрочные финансовые вложения.

Вторая группа (A_2) – это быстрореализуемые активы: готовая продукция, товары отгруженные и дебиторская задолженность. Ликвидность этой группы оборотных активов зависит от своевременности отгрузки продукции, оформления банковских документов, скорости платежного документооборота в банках, спроса на продукцию, ее конкурентоспособности, платежеспособности покупателей, форм расчетов и др.

Третья группа (A_3) – это медленно реализуемые активы (производственные запасы, незавершенное производство, расходы будущих периодов). Значительно больший срок понадобится для превращения их в готовую продукцию, а затем в денежную наличность.

Четвертая группа (A_4) – это труднореализуемые активы: основные средства, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения, незавершенное строительство.

Таблица 10.6 – Группировка активов по степени ликвидности

Вид актива	На начало года года	На конец года
Денежные средства	1300	2400
Краткосрочные финансовые вложения	3000	3600
<i>Итого</i> по группе 1 (A_1)	4300	6000
Готовая продукция	2200	6400
Товары отгруженные		
Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев	2500	5400
<i>Итого</i> по группе 2 (A_2)	4700	11 800
Долгосрочная дебиторская задолженность	-	-
Сырье и материалы	3800	6200
Незавершенное производство	1200	1500
Расходы будущих периодов	200	300

Продолжение табл. 10.6

Вид актива	На начало года года	На конец года
НДС по приобретенным ценностям	800	1200
<i>Итого</i> по группе 3 (А ₃)	6000	9200
Внеоборотные активы (группа 4) (А ₄)	30000	38000
<i>Всего</i>	45000	65000

Соответственно на четыре группы разбиваются и обязательства предприятия:

П₁ – наиболее срочные обязательства (кредиторская задолженность и кредиты банка, сроки возврата которых наступили);

П₂ – среднесрочные обязательства (краткосрочные кредиты банка);

П₃ – долгосрочные кредиты банка и займы;

П₄ – собственный (акционерный) капитал, находящийся постоянно в распоряжении предприятия.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если:

$$A_1 \geq P_1; A_2 \geq P_2; A_3 \geq P_3; A_4 \geq P_4.$$

Изучение соотношений этих групп активов и пассивов за несколько периодов позволит установить тенденции изменения в структуре баланса и его ликвидности.

Наряду с абсолютными показателями, для оценки ликвидности и платежеспособности предприятия рассчитывают относительные показатели: коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент быстрой ликвидности и коэффициент текущей ликвидности (табл. 10.7.).

Таблица 10.7 – Показатели ликвидности предприятия

Показатель	На начало года	На конец года	Изменение
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,5	0,34	-0,16
Коэффициент быстрой ликвидности	0,8	0,65	-0,15
Коэффициент текущей ликвидности	1,74	1,53	-0,21

Эти показатели представляют интерес не только для руководства предприятия, но и для внешних субъектов анализа: коэффициент абсолютной ликвидности – для поставщиков сырья и материалов, коэффициент быстрой ликвидности – для банков, коэффициент текущей ликвидности –

для инвесторов.

Коэффициент абсолютной ликвидности (норма денежных резервов) определяется отношением денежных средств и краткосрочных финансовых вложений ко всей сумме краткосрочных долгов предприятия. Он показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена за счет имеющейся денежной наличности. Чем выше его величина, тем больше гарантия погашения долгов. Однако и при небольшом его значении предприятие может быть всегда платежеспособным, если сумеет сбалансировать и синхронизировать приток и отток денежных средств по объему и срокам. Поэтому каких-либо общих нормативов и рекомендаций по уровню данного показателя не существует. Дополняет общую картину платежеспособности предприятия наличие или отсутствие у него просроченных обязательств, их частота и длительность.

Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности – отношение совокупности денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и краткосрочной дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты, к сумме краткосрочных финансовых обязательств. Удовлетворяет обычно соотношение 0,7–1. Однако оно может оказаться недостаточным, если большую долю ликвидных средств составляет дебиторская задолженность, часть которой трудно своевременно взыскать. В таких случаях требуется большее соотношение. Если в составе оборотных активов значительную долю занимают денежные средства и их эквиваленты (ценные бумаги), то это соотношение может быть меньшим. В нашем примере на начало года величина этого коэффициента составляет 0,8 (6800 : 8500), а на конец – 0,65 (11 400 : 17 400), однако основную долю в составе его занимает группа абсолютно ликвидных активов.

Коэффициент текущей ликвидности (общий коэффициент покрытия долгов – $K_{т.л.}$) – отношение всей суммы оборотных активов, включая запасы и незавершенное производство, к общей сумме краткосрочных обязательств; он показывает степень покрытия оборотными активами оборотных пассивов:

$$K_{т.л.} = (\text{Оборотные активы} - \text{Расходы будущих периодов}) : (\text{Краткосрочные обязательства} - \text{Доходы будущих периодов} - \text{Резервы предстоящих расходов и платежей}).$$

Превышение оборотных активов над краткосрочными финансовыми обязательствами обеспечивает резервный запас для компенсации убытков, которые может понести предприятие при размещении и ликвидации всех оборотных активов, кроме наличности. Чем больше этот запас, тем больше уверенность кредиторов в том, что долги будут погашены. Удовлетворяет обычно коэффициент больше 2. В нашем примере величина его на начало

года составляет 1,74 (14 800 : 8500), на конец – 1,53 (26 700 : 17 400), что значительно ниже нормативного уровня, причем наметилась тенденция его к понижению.

В Республике Беларусь установлен минимальный его уровень: для промышленных предприятий – 1,7, сельскохозяйственных предприятий – 1,5, для строительных организаций – 1,2, транспорта – 1,3, торговли – 1,0 и т.д. Если фактическое его значение ниже данного уровня, то это является одним из оснований признания предприятия неплатежеспособным.

Если коэффициент текущей ликвидности и доля собственного оборотного капитала в формировании оборотных активов меньше норматива, но наметилась тенденция роста этих показателей, то определяется *коэффициент восстановления платежеспособности* ($K_{в.п.}$) за период, равный шести месяцам:

$$K_{в.п.} = [K_{т.л.1} + 6 : T(K_{т.л.1} - K_{т.л.0})] : K_{т.л.норм} ,$$

где $K_{т.л.1}$ и $K_{т.л.0}$ – соответственно фактическое значение коэффициента ликвидности в конце и начале отчетного периода;

$K_{т.л.норм}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности;

6 – период восстановления платежеспособности, мес.;

T – отчетный период, мес.

Если $K_{в.п.} > 1$, то у предприятия есть реальная возможность восстановить свою платежеспособность, и наоборот, если $K_{в.п.} < 1$, у предприятия нет реальной возможности восстановить свою платежеспособность в ближайшее время.

В случае если фактический уровень $K_{т.л.}$ равен нормативному значению на конец периода или выше его, но наметилась тенденция его снижения, рассчитывают коэффициент утраты платежеспособности ($K_{у.п.}$) за период, равный трем месяцам:

$$K_{у.п.} = [K_{т.л.1} + 3 : T(K_{т.л.1} - K_{т.л.0})] : K_{т.л.норм} ,$$

Если $K_{у.п.} > 1$, то предприятие имеет реальную возможность сохранить свою платежеспособность в течение трех месяцев, и наоборот.

Рассматривая показатели ликвидности, следует иметь в виду, что их величина является довольно условной, так как ликвидность активов и срочность обязательств по бухгалтерскому балансу можно определить довольно приблизительно. Так, ликвидность запасов зависит от их качества (оборачиваемости, доли дефицитных, залежалых, материалов и готовой продукции). Ликвидность дебиторской задолженности также зависит от скорости ее оборачиваемости, доли просроченных платежей и нереальных

для взыскания. Поэтому радикальное повышение точности оценки ликвидности достигается в ходе внутреннего анализа на основе данных аналитического бухгалтерского учета.

Об ухудшении ликвидности активов свидетельствует увеличение доли неликвидных запасов, просроченной дебиторской задолженности, просроченных векселей и т.д.

10.7 Оценка платежеспособности предприятия на основе изучения потоков денежных средств

Для оперативного внутреннего анализа текущей платежеспособности, ежедневного контроля за поступлением средств от продажи продукции, погашения дебиторской задолженности и прочими поступлениями денежных средств, а также для контроля за выполнением платежных обязательств перед поставщиками, банками и прочими кредиторами составляется оперативный платежный календарь, в котором, с одной стороны, подсчитываются наличные и ожидаемые платежные средства, а с другой – платежные обязательства на тот же период (1, 5, 10, 15 дней, 1 месяц).

Календарь составляется на основе данных об отгрузке и реализации продукции, о закупках средств производства, документов о расчетах по оплате труда, на выдачу авансов работникам, выписок со счетов банков и др. (табл. 10.8).

Для определения текущей платежеспособности необходимо платежные средства на соответствующую дату сравнить с платежными обязательствами на эту же дату. Идеальный вариант, если коэффициент будет составлять единицу или немного больше. В данном примере он составляет 1,1.

Таблица 10.8 – Оперативный платежный календарь на 10.01

Платежные средства	Сумма, тыс. руб.	Платежные обязательства	Сумма, тыс. руб.
Остаток денежных средств:		Выплата заработной платы	1050
в кассе	-	Отчисления в фонд социального страхования	320
на счетах в банке	2500		
Ценные бумаги со сроком погашения до 10.01	50	Платежи в бюджет и внебюджетные фонды	1130
Поступления денежных средств до 10.01;		Оплата счетов поставщиков и подрядчиков	4150

Продолжение табл. 10.8

Платежные средства	Сумма, тыс. руб.	Платежные обязательства	Сумма, тыс. руб.
от реализации продукции	5250	Оплата процентов за кредиты банка	180
от прочей реализации	185	Возврат кредита	850
от финансовой деятельности	-	Погашение прочей кредиторской задолженности	170
Авансы, полученные от покупа- телей	500		
Кредиты, займы	-		
Погашение просроченной деби- торской задолженности	120	<i>Итого</i>	7850
Прочие	30	Превышение платежных средств над обязательствами	785
Баланс	8635	Баланс	8635

Низкий уровень платежеспособности, т.е. недостаток денежных средств и наличие просроченных платежей, может быть случайным (временным) и хроническим (длительным). Поэтому, анализируя состояние платежеспособности предприятия, *нужно рассматривать причины финансовых затруднений, частоту их образования и продолжительность просроченных долгов.*

Причинами неплатежеспособности могут быть:

- невыполнение плана по производству и реализации продукции, повышение ее себестоимости, невыполнение плана прибыли и, как результат, недостаток собственных источников самофинансирования предприятия;
- неправильное использование оборотного капитала: отвлечение средств в дебиторскую задолженность, вложение в сверхплановые запасы и на прочие цели, которые временно не имеют источников финансирования;
- несостоятельность клиентов предприятия;
- высокий уровень налогообложения, штрафных санкций за несвоевременную или неполную уплату налогов.

Для выяснения причин изменения показателей платежеспособности большое значение имеет анализ выполнения плана по притоку и оттоку денежных средств. Для этого данные отчета о движении денежных средств сравнивают с данными финансовой части бизнес-плана.

В первую очередь следует установить выполнение плана по поступлению денежных средств от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности и выяснить причины отклонения от плана. Особое внимание следует обратить на использование денежных средств, так как даже при выполнении доходной части бюджета предприятия перерасходы и нерациональное использование денежных средств могут привести к финансовым затруднениям.

Расходная часть финансового бюджета предприятия анализируется по каждой статье с выяснением причин перерасхода, который может быть оправданным и неоправданным. По итогам анализа должны быть выявлены резервы увеличения планомерного притока денежных средств для обеспечения стабильной платежеспособности предприятия в перспективе.

10.8 Методы диагностики вероятности банкротства

Банкротство (финансовый крах, разорение) – это подтвержденная документально неспособность субъекта хозяйствования платить по своим долговым обязательствам и финансировать текущую основную деятельность из-за отсутствия средств.

Основной признак банкротства – неспособность предприятия обеспечить выполнение требований кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков платежей. По истечении этого срока кредиторы получают право на обращение в арбитражный суд о признании предприятия должника банкротом.

Банкротство предопределено самой сущностью рыночных отношений, которые сопряжены с неопределенностью достижения конечных результатов и риском потерь.

Несостоятельность субъекта хозяйствования может быть:

«несчастной» – возникает не по собственной вине, а вследствие непредвиденных обстоятельств (стихийные бедствия, военные действия, политическая нестабильность общества, кризис в стране, общий спад производства, банкротство должников и другие внешние факторы);

«ложной» (*корыстной*) в результате умышленного сокрытия собственного имущества с целью избежания уплаты долгов кредиторам;

«неосторожной» вследствие неэффективной работы, осуществления рискованных операций.

В первом случае государство должно оказывать помощь предприятиям по выходу из кризисной ситуации. Во втором случае злоумышленное банкротство уголовно наказуемо. Наиболее распространенным является третий вид банкротства.

«Неосторожное» банкротство наступает, как правило, постепенно. Для того чтобы вовремя предугадать и предотвратить его, необходимо систематически анализировать финансовое состояние, что позволит обна-

ружить его «болевые» точки и принять конкретные меры по финансовому оздоровлению экономики предприятия.

Для диагностики вероятности банкротства используется несколько методов, основанных на применении:

- 1) анализа обширной системы критериев и признаков;
- 2) ограниченного круга показателей;
- 3) интегральных показателей, рассчитанных с помощью:
 - скоринговых моделей;
 - многомерного рейтингового анализа;
 - мультипликативного дискриминантного анализа.

При использовании первого метода признаки банкротства в соответствии с рекомендациями Комитета по обобщению практики аудирования (Великобритания) обычно делят на две группы.

Первая группа – это показатели, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях и вероятности банкротства в недалеком будущем:

- повторяющиеся существенные потери в основной деятельности, выражающиеся в хроническом спаде производства, сокращении объемов продаж и хронической убыточности;
- наличие хронически просроченной кредиторской и дебиторской задолженности;
- низкие значения коэффициентов ликвидности и тенденция к их снижению;
- увеличение до опасных пределов доли заемного капитала в общей его сумме;
- дефицит собственного оборотного капитала;
- систематическое увеличение продолжительности оборота капитала;
- наличие сверхнормативных запасов сырья и готовой продукции;
- использование новых источников финансовых ресурсов на невыгодных условиях;
- неблагоприятные изменения в портфеле заказов;
- падение рыночной стоимости акций предприятия;
- снижение производственного потенциала и т.д.

Вторая группа – это показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но сигнализируют о возможности резкого его ухудшения в будущем при непринятии действенных мер:

- чрезмерная зависимость предприятия от какого-либо одного конкретного проекта, типа оборудования, вида актива, рынка сырья или рынка сбыта;
- потеря ключевых контрагентов;
- недооценка обновления техники и технологии;
- потеря опытных сотрудников аппарата управления;

- вынужденные простои, неритмичная работа;
- неэффективные долгосрочные соглашения;
- недостаточность капитальных вложений и т.д.

К достоинствам этой системы индикаторов возможного банкротства можно отнести системный и комплексный подходы, а к недостаткам – высокую степень сложности принятия решения в условиях многокритериальной задачи, информативный характер рассчитанных показателей, субъективность прогнозного решения.

Второй метод диагностики несостоятельности предприятий – использование ограниченного круга показателей, к которым в соответствии с действующим положением относятся:

- коэффициент текущей ликвидности;
- коэффициент обеспеченности собственным оборотным капиталом;
- коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности.

В соответствии с действующими правилами предприятие признается неплатежеспособным при наличии одного из следующих условий:

- коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода ниже нормативного значения для соответствующей отрасли;
- коэффициент обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами на конец отчетного периода ниже нормативного значения для соответствующей отрасли.
- коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности меньше единицы.

10.9 Пути финансового оздоровления субъектов хозяйствования

К предприятию, которое признано банкротом, применяется ряд санкций:

- реорганизация производственно-финансовой деятельности;
- ликвидация с распродажей имущества;
- мировое соглашение между кредиторами и собственниками предприятия.

Реорганизационные процедуры предусматривают восстановление платежеспособности путем проведения определенных инновационных мероприятий. По результатам анализа должна быть выработана генеральная финансовая стратегия и составлен бизнес-план финансового оздоровления предприятия с целью недопущения банкротства и вывода его из «опасной зоны» путем комплексного использования внутренних и внешних резервов.

К *внешним* источникам привлечения средств в оборот предприятия относят факторинг, лизинг, привлечение кредитов под прибыльные проекты, выпуск новых акций и облигаций.

Одним из основных и наиболее радикальных направлений фи-

нансового оздоровления предприятия является поиск *внутренних* резервов по увеличению прибыльности производства и достижению безубыточной работы: более полное использование производственной мощности предприятия, повышение качества и конкурентоспособности продукции, снижение ее себестоимости, рациональное использование материальных, трудовых и финансовых ресурсов, сокращение непроизводительных расходов и потерь.

Основное внимание при этом необходимо уделить вопросам ресурсосбережения – внедрению прогрессивных норм, нормативов и ресурсосберегающих технологий, использованию вторичного сырья, организации действенного учета и контроля за использованием ресурсов, изучению и внедрению передового опыта в осуществлении режима экономии, материальному и моральному стимулированию работников в борьбе за экономию ресурсов и сокращение непроизводительных расходов и потерь.

Резервы улучшения финансового состояния предприятия могут быть выявлены с помощью маркетингового анализа по изучению спроса и предложения, рынков сбыта и формирования на этой основе оптимального ассортимента и структуры производства продукции.

В особых случаях необходимо провести реинжиниринг бизнес-процесса, т.е. коренным образом пересмотреть производственную программу, материально-техническое снабжение, организацию труда и начисление заработной платы, подбор и расстановку персонала, управление качеством продукции, рынки сырья и рынки сбыта продукции, инвестиционную и ценовую политику и другие вопросы.

11 МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ К ВЫПОЛНЕНИЮ КОНТРОЛЬНОЙ И КУРСОВОЙ РАБОТЫ ПО КУРСУ «ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ»

11.1 Контрольная работа по курсу «Экономический анализ»

Задания в контрольной работе сгруппированы по темам, в каждой теме – 5 вариантов. Студент вычисляет свой вариант по общим правилам, затем отвечает на вопросы этого варианта в каждой теме.

Тема 1. АНАЛИЗ ПРОИЗВОДСТВА И РЕАЛИЗАЦИИ ПРОДУКЦИИ.

Вариант 1

1. Установите, насколько изменилась выручка от реализации молока за счет изменения его сортового состава. Назовите возможные причины изменения качества продукции.

Сорт продукции	Цена 1 т., тыс.руб.	Объем реализации	
		Прошлый год	Отчетный год
Высший	6	3000	4800
Первый	5	1250	1200
Второй	4	750	-
<i>Итого</i>		5000	6000

2. Определите коэффициент ритмичности и коэффициент вариации, укажите возможные причины аритмичности и ее влияние на результаты хозяйственной деятельности предприятия.

Показатель	Декады					
	1-я		2-я		3-я	
	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Удельный вес, %	32	30	34	33	34	37

3. Каковы значение и задачи анализа производства и реализации продукции?

Вариант 2

1. Установите, насколько изменилась выручка от реализации муки за счет изменения ее сортового состава. Назовите возможные причины изменения качества продукции.

Сорт продукции	Цена 1 т., тыс.руб.	Объем реализации	
		Прошлый год	Отчетный год
Высший	5	2000	3800
Первый	4	250	200
Второй	3	650	-
<i>Итого</i>		4000	5000

2. Определите коэффициент ритмичности и коэффициент вариации, укажите возможные причины аритмичности и ее влияние на результаты хозяйственной деятельности предприятия.

Показатель	Декады					
	1-я		2-я		3-я	
	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Удельный вес, %	31	29	33	32	33	36

3. Что представляет собой риск невостребованной продукции? Назовите внутренние и внешние причины его возникновения и управленческие решения по его нейтрализации.

Вариант 3

1. Установите, насколько изменилась выручка от реализации масла за счет изменения его сортового состава. Назовите возможные причины изменения качества продукции.

Сорт продукции	Цена 1 т., тыс.руб.	Объем реализации	
		Прошлый год	Отчетный год
Высший	7	4000	5800
Первый	6	2250	2200
Второй	5	850	-
<i>Итого</i>		6000	7000

2. Определите коэффициент ритмичности и коэффициент вариации, укажите возможные причины аритмичности и ее влияние на результаты хозяйственной деятельности предприятия.

Показатель	Декады					
	1-я		2-я		3-я	
	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Удельный вес, %	32	30	34	33	34	37

3. Что такое структура продукции (услуг) и как она влияет на экономические показатели деятельности предприятия? Выгодны ли изменения в структуре производства для предприятия и в каких случаях?

Вариант 4

1. Установите, насколько изменилась выручка от реализации пшеницы за счет изменения ее сортового состава. Назовите возможные причины изменения качества продукции.

Сорт продукции	Цена 1 т., тыс.руб.	Объем реализации	
		Прошлый год	Отчетный год
Высший	3	2000	3800
Первый	2	250	200
Второй	1	650	-
<i>Итого</i>		4000	4000

2. Определите коэффициент ритмичности и коэффициент вариации, укажите возможные причины аритмичности и ее влияние на результаты хозяйственной деятельности предприятия.

Показатель	Декады					
	1-я		2-я		3-я	
	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Удельный вес, %	31	29	33	32	33	36

3. Охарактеризуйте основные способы расчета влияния структуры продукции на объем ее производства в стоимостном выражении.

Вариант 5

1. Установите, насколько изменилась выручка от реализации картофеля за счет изменения его сортового состава. Назовите возможные причины изменения качества продукции.

Сорт продукции	Цена 1 т., тыс.руб.	Объем реализации	
		Прошлый год	Отчетный год
Высший	5	4000	5800
Первый	4	2250	2200
Второй	3	850	-
<i>Итого</i>		6000	7000

2. Определите коэффициент ритмичности и коэффициент вариации, укажите возможные причины аритмичности и ее влияние на результаты

хозяйственной деятельности предприятия.

Показатель	Декады					
	1-я		2-я		3-я	
	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Удельный вес, %	32	30	34	33	34	37

Тема 2. АНАЛИЗ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ТРУДОВЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ И ФОНДА ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ.

Вариант 1

1. Как анализируется обеспеченность предприятия трудовыми ресурсами по количественным и качественным параметрам?

2. Установите, как влияет на оплату труда снижение среднесписочной численности служащих:

- а) оплата труда увеличивается;
- б) уменьшается;
- в) не влияет?

Вариант 2

1. Какие показатели используют для характеристики движения трудовых ресурсов на предприятии и как определяют их уровень?

2. Определите, как влияет на оплату труда увеличение оплаты целодневных и внутрисменных простоев:

- а) оплата труда увеличивается;
- б) уменьшается;
- в) не влияет?

Вариант 3

1. Назовите причины сверхплановых целодневных и внутрисменных потерь рабочего времени на предприятии.

2. Определите, как влияет на величину среднегодовой выработки снижение удельного веса рабочих в общей численности:

- а) увеличивает;
- б) уменьшает;
- в) не влияет?

Вариант 4

1. Охарактеризуйте обобщающие, частные и вспомогательные показатели производительности труда и методику их расчета.

2. Установите, как влияет на среднечасовую выработку внедрение

мероприятий по техническому прогрессу:

- а) увеличивает;
- б) уменьшает;
- в) не влияет?

Вариант 5

1. Как определяют изменение и резерв увеличения выпуска продукции за счет роста производительности труда?

2. Установите, как влияет рост внутрисменных потерь на отработанное каждым рабочим время:

- а) увеличивает;
- б) уменьшает;
- в) не влияет?

Тема 3. АНАЛИЗ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ.

Вариант 1

1. Какие показатели характеризуют движение и техническое состояние основных средств?

2. На основании данных таблицы рассчитать показатели эффективности использования основных фондов. Сформулировать выводы.

Показатели	Базисный год	Отчетный год	Отклонение (±)	Темп изменения
1. Объем выпуска продукции, тыс.руб.	22500	23350		
2. Среднегодовая стоимость основных производственных фондов, тыс. руб.	19100	19300		
3. Фондоотдача				
4. Фондоемкость				

Вариант 2

1. Как определяется уровень обеспеченности предприятия основными производственными фондами? Для чего и как рассчитываются показатели фондовооруженности и технической вооруженности труда?

2. Смотри задание 2 варианта 1.

Вариант 3

1. Какие показатели характеризуют эффективность и интенсивность использования основных средств и как они рассчитываются?

2. Смотри задание 2 варианта 1.

Вариант 4

1. От каких факторов зависит фондоотдача действующего технологического оборудования и какова методика расчета их влияния?
2. Смотри задание 2 варианта 1.

Вариант 5

1. Что понимают под производственной мощностью предприятия и за счет чего может измениться ее величина?
2. Смотри задание 2 варианта 1.

Тема 4. АНАЛИЗ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МАТЕРИАЛЬНЫХ РЕСУРСОВ.**Вариант 1**

Используя приведенные данные, установите, из-за каких факторов изменилась общая материалоемкость и материалоемкость отдельных изделий, и оцените полученные результаты:

Показатели	Изделие А		Изделие Б	
	План	Факт	План	Факт
Объем производства, шт.	6000	6000	4000	6000
Цена 1 т., тыс.руб.	120	150	30	35
Расход материала X на единицу продукции:				
масса, т.	0,4	0,42	0,14	0,15
цена, тыс.руб.	50	60	50	60
Расход материала Y на единицу продукции:				
масса, т.	0,3	0,3	0,20	0,21
цена, тыс.руб.	40	48	40	48

Вариант 2

Используя приведенные данные, установите, из-за каких факторов изменилась общая материалоемкость и материалоемкость отдельных изделий, и оцените полученные результаты:

Показатели	Изделие А		Изделие Б	
	План	Факт	План	Факт
Объем производства, шт.	5000	5000	3000	5000
Цена 1 т., тыс.руб.	220	250	130	135
Расход материала X на единицу продукции:				
масса, т.	0,4	0,42	0,14	0,15

цена, тыс.руб.	50	60	50	60
Расход материала Y на единицу продукции:				
масса, т.	0,3	0,3	0,20	0,21
цена, тыс.руб.	40	48	40	48

Вариант 3

Используя приведенные данные, установите, из-за каких факторов изменилась общая материалоемкость и материалоемкость отдельных изделий, и оцените полученные результаты:

Показатели	Изделие А		Изделие Б	
	План	Факт	План	Факт
Объем производства, шт.	6000	6000	4000	6000
Цена 1 т., тыс.руб.	20	50	30	35
Расход материала X на единицу продукции:				
масса, т.	0,4	0,42	0,14	0,15
цена, тыс.руб.	50	60	50	60
Расход материала Y на единицу продукции:				
масса, т.	0,3	0,3	0,20	0,21
цена, тыс.руб.	140	148	140	148

Вариант 4

Используя приведенные данные, установите, из-за каких факторов изменилась общая материалоемкость и материалоемкость отдельных изделий, и оцените полученные результаты:

Показатели	Изделие А		Изделие Б	
	План	Факт	План	Факт
Объем производства, шт.	4000	4000	3000	5000
Цена 1 т., тыс.руб.	220	250	130	135
Расход материала X на единицу продукции:				
масса, т.	0,4	0,42	0,14	0,15
цена, тыс.руб.	150	160	150	160
Расход материала Y на единицу продукции:				
масса, т.	0,3	0,3	0,20	0,21
цена, тыс.руб.	40	48	40	48

Вариант 5

Используя приведенные данные, установите, из-за каких факторов изменилась общая материалоемкость и материалоемкость отдельных изделий, и оцените полученные результаты:

Показатели	Изделие А		Изделие Б	
	План	Факт	План	Факт
Объем производства, шт.	6000	6000	4000	6000
Цена 1 т., тыс.руб.	120	150	30	35
Расход материала X на единицу продукции:				
масса, т.	0,4	0,42	0,14	0,15
цена, тыс.руб.	50	60	50	60
Расход материала Y на единицу продукции:				
масса, т.	0,3	0,3	0,20	0,21
цена, тыс.руб.	140	148	140	148

Тема 5. АНАЛИЗ СЕБЕСТОИМОСТИ ПРОДУКЦИИ (РАБОТ, УСЛУГ).

Вариант 1

Как определить изменение себестоимости произведённой продукции за счет ресурсоемкости и цен на ресурсы?

Вариант 2

По данным таблицы сделайте анализ коммерческих расходов по статьям. Сформулируйте вывод.

Показатели	План		Факт		Отклонения	
	Сумма, тыс.руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс.руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %
1. Затраты на отгрузку продукции, тыс.руб.	4199,0		4797,5			
2. Расходы на упаковку и маркетинг, тыс. руб.	221,0		252,5			
Итого:						

Вариант 3

По данным таблицы сделайте анализ коммерческих расходов по статьям. Сформулируйте вывод.

Показатели	План		Факт		Отклонения	
	Сумма, тыс.руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс.руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %
1. Затраты на отгрузку продукции, тыс.руб.	5199,0		5797,5			
2. Расходы на упаковку и маркетинг, тыс. руб.	121,0		152,5			
Итого:						

Вариант 4

Как рассчитывается и анализируется показатель затрат на рубль продукции?

Вариант 5

По данным таблицы сделайте анализ коммерческих расходов по статьям. Сформулируйте вывод.

Показатели	План		Факт		Отклонения	
	Сумма, тыс.руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс.руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %
1. Затраты на отгрузку продукции, тыс.руб.	6199,0		6797,5			
2. Расходы на упаковку и маркетинг, тыс. руб.	321,0		352,5			
Итого:						

Тема 6. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.

Вариант 1

На основании приведенных данных проанализируйте факторы изменения прибыли и рентабельности отдельных видов продукции и в целом по предприятию.

Показатель	Изделие А		Изделие Б	
	Прошлый год	Отчетный год	Прошлый год	Отчетный год
Объем производства, шт.	5000	6000	4000	6000
Цена изделия, тыс.руб.	100	120	25	30
Себестоимость изделия, тыс. руб.	70,0	80,0	20	24

Вариант 2

На основании приведенных данных проанализируйте факторы изменения прибыли и рентабельности отдельных видов продукции и в целом по предприятию.

Показатель	Изделие А		Изделие Б	
	Прошлый год	Отчетный год	Прошлый год	Отчетный год
Объем производства, шт.	4000	5000	3000	5000
Цена изделия, тыс.руб.	100	120	25	30
Себестоимость изделия, тыс. руб.	80,0	70,0	30	34

Вариант 3

На основании приведенных данных проанализируйте факторы изменения прибыли и рентабельности отдельных видов продукции и в целом по предприятию.

Показатель	Изделие А		Изделие Б	
	Прошлый год	Отчетный год	Прошлый год	Отчетный год
Объем производства, шт.	6000	7000	5000	7000
Цена изделия, тыс.руб.	200	220	35	40
Себестоимость изделия, тыс. руб.	70,0	80,0	20	24

Вариант 4

На основании приведенных данных проанализируйте факторы изменения прибыли и рентабельности отдельных видов продукции и в целом по предприятию.

Показатель	Изделие А		Изделие Б	
	Прошлый год	Отчетный год	Прошлый год	Отчетный год
Объем производства, шт.	5000	6000	4000	6000
Цена изделия, тыс.руб.	300	320	35	40
Себестоимость изделия, тыс. руб.	80,0	90,0	30	34

Вариант 5

На основании приведенных данных проанализируйте факторы изменения прибыли и рентабельности отдельных видов продукции и в целом по предприятию.

Показатель	Изделие А		Изделие Б	
	Прошлый год	Отчетный год	Прошлый год	Отчетный год
Объем производства, шт.	4000	5000	3000	5000
Цена изделия, тыс.руб.	200	220	35	40
Себестоимость изделия, тыс. руб.	60,0	70,0	10	14

Тема 7. АНАЛИЗ ОБЪЕМОВ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

Вариант 1

Для каждого из нижеприведенных проектов рассчитайте чистую текущую стоимость (NPV), индекс рентабельности (IR) и внутреннюю норму доходности (IRR) при ставке дисконтирования 10%.

Показатели	Проекты		
	А	В	С
Инвестиции в проект, тыс. руб.	500	800	1000
1 -й год	500	200	-
2-й год	-	600	-
Доход от проекта, тыс. руб.			
1-й год	-	-	200
2-й год	400	-	200
3-й год	400	200	200
4-й год	400	300	200
5-й год	400	400	200
6-й год	-	500	200
7-й год	-	500	200
8-й год	-	-	200

Вариант 2

Для каждого из нижеприведенных проектов рассчитайте чистую текущую стоимость (NPV), индекс рентабельности (IR) и внутреннюю норму доходности (IRR) при ставке дисконтирования 10%.

Показатели	Проекты		
	А	В	С
Инвестиции в проект, тыс. руб.	400	700	900
1 -и год	300	100	-
2-й год	-	500	-
Доход от проекта, тыс. руб.			
1-й год	-	-	100
2-й год	300	-	100
3-й год	300	100	100
4-й год	300	100	100
5-й год	300	300	100
6-й год	-	400	100
7-й год	-	400	100
8-й год	-	-	100

Вариант 3

Для каждого из нижеприведенных проектов рассчитайте чистую текущую стоимость (NPV), индекс рентабельности (IR) и внутреннюю норму доходности (IRR) при ставке дисконтирования 10%.

Показатели	Проекты		
	А	В	С
Инвестиции в проект, тыс. руб.	500	800	1000
1 -и год	500	200	-
2-й год	-	600	-
Доход от проекта, тыс. руб.			
1-й год	-	-	200
2-й год	400	-	200
3-й год	400	200	200
4-й год	400	300	200
5-й год	400	400	200
6-й год	-	500	200
7-й год	-	500	200
8-й год	-	-	200

Вариант 4

Для каждого из нижеприведенных проектов рассчитайте чистую текущую стоимость (NPV), индекс рентабельности (IR) и внутреннюю норму доходности (IRR) при ставке дисконтирования 10%.

Показатели	Проекты		
	А	В	С
Инвестиции в проект, тыс. руб.	400	700	900
1 -и год	300	100	-
2-й год	-	500	-
Доход от проекта, тыс. руб.			
1-й год	-	-	100
2-й год	300	-	100
3-й год	300	100	100
4-й год	300	100	100
5-й год	300	300	100
6-й год	-	400	100
7-й год	-	400	100
8-й год	-	-	100

Вариант 5

Для каждого из нижеприведенных проектов рассчитайте чистую текущую стоимость (NPV), индекс рентабельности (IR) и внутреннюю норму доходности (IRR) при ставке дисконтирования 10%.

Показатели	Проекты		
	А	В	С
Инвестиции в проект, тыс. руб.	500	800	1000
1 -и год	500	200	-
2-й год	-	600	-
Доход от проекта, тыс. руб.			
1-й год	-	-	200
2-й год	400	-	200
3-й год	400	200	200
4-й год	400	300	200
5-й год	400	400	200
6-й год	-	500	200
7-й год	-	500	200
8-й год	-	-	200

Тема 8. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ: СУЩНОСТЬ И ЗАДАЧИ.

Вариант 1

Укажите, в каком разделе баланса находятся мобильные средства:

- а) необоротные активы;
- б) оборотные активы;

- в) капитал и резервы;
- г) долгосрочные обязательства;
- д) краткосрочные обязательства?

Вариант 2

Опознайте, в каком разделе баланса находится собственный капитал предприятия:

- а) необоротные активы;
- б) оборотные активы;
- в) капитал и резервы;
- г) долгосрочные обязательства;
- д) краткосрочные обязательства?

Вариант 3

Опознайте, как определить величину заемного капитала:

- а) необоротные активы плюс оборотные активы;
- б) оборотные активы плюс капитал и резервы;
- в) капитал и резервы плюс долгосрочные обязательства;
- г) капитал и резервы плюс краткосрочные обязательства;
- д) долгосрочные обязательства плюс краткосрочные обязательства?

Вариант 4

Опознайте признаки «хорошего» баланса:

- а) валюта баланса на конец года снизилась;
- б) валюта баланса на конец года возросла;
- в) темпы прироста оборотных активов выше, чем необоротных активов;
- г) темпы прироста оборотных активов ниже, чем необоротных активов?

Вариант 5

Опознайте признаки «плохого» баланса:

- а) собственный капитал ниже заемного;
- б) темпы роста собственного капитала выше темпов роста заемного капитала;
- в) собственный капитал выше заемного;
- г) темпы роста собственного капитала ниже темпов роста заемного капитала?

ТЕМА 9. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Для всех вариантов

На основании приведенного баланса и справки к нему определите:

- изменения в наличии и составе источников средств предприятия;
- цену отдельных источников и средневзвешенную цену капитала;
- изменения в наличии, структуре и качестве активов предприятия;
- показатели эффективности и интенсивности использования капитала и факторы изменения их уровня;
- коэффициенты финансовой устойчивости;
- факторы изменения коэффициента финансового риска;
- коэффициент обеспеченности собственным оборотным капиталом и факторы изменения его уровня;
- коэффициенты ликвидности;
- коэффициент Альтмана. Сделайте выводы на основании результатов анализа.

Баланс предприятия на 1 января

Актив	Сумма, тыс. руб.			Пассив	Сумма, тыс. руб.		
	01.01.00	01.01.01	01.01.02		01.01.00	01.01.01	01.01.02
I. Внеоборотные активы				III. Собственный капитал			
Нематериальные активы	2000	2500	3000	Уставный капитал	8000	8000	10000
Основные средства	16000	20500	24500	Добавочный капитал	15200	18500	24800
Долгосрочные вложения	2000	2000	2500	Резервный капитал	1400	1500	1800
<i>Итого по разделу I</i>	20000	25000	30000	Нераспределенная прибыль	3500	5000	7400
				<i>Итого по разделу III</i>	28 100	34000	44000
II. Оборотные активы				IV. Долгосрочные обязательства	-	-	-
Запасы	10300	14000	24000	V. Краткосрочные обязательства			

В том числе:				Кредиты банков	8200	10500	14200
сырье и материалы	5500	8000	10500	Кредиторская задолженность	5300	7500	11 800
незавершенное производство	2500	3200	7000	В том числе: поставщики и подрядчики	3800	5100	7940
готовая продукция	2300	2800	6500	персоналу	500	680	1010
Дебиторская задолженность	4500	5000	8500	бюджету	620	1020	1450
Краткосрочные финансовые вложения	1200	600	400	авансы полученные	-	250	800
Денежные средства	5600	7400	7100	прочие кредитеры	380	450	600
<i>Итого по разделу II</i>	21600	27000	40000	<i>Итого по разделу V</i>	13500	18000	26000
БАЛАНС	41600	52000	70000	БАЛАНС	41 600	52000	70000

Справка к балансу

Показатель	Уровень показателя, тыс. руб.	
	Прошлый год	Отчетный год
Сумма балансовой прибыли	32500	40000
Прибыль от реализации продукции	30240	36400
Выручка от реализации продукции	100800	121 800
Себестоимость реализованной продукции	70560	85 400
В том числе постоянные затраты	26800	35000
Налоги из прибыли	10400	13200
Проценты за кредит	2800	4300
Сумма выплаченных дивидендов	6500	8000
Годовой уровень инфляции, %	30	40
Расход сырья и материалов	54000	66 600
Отгруженная готовая продукция	70615	88 105
Погашенная дебиторская задолженность	68400	81 000
Отрицательный денежный поток за год	105 600	126200
Просроченная дебиторская задолженность, %	7,2	10,8
Просроченная кредиторская задолженность, %	1,5	3,3

1. Цели и общие требования к курсовой работе

Выполнение курсовой работы является неотъемлемой частью учебного плана по изучаемой дисциплине.

Целями курсовой работы являются:

- 1) углубление и расширение теоретических знаний;
- 2) овладеть навыками самостоятельной познавательной деятельности;
- 3) выработать умение формулировать суждения и публично защищать подготовленный материал.

Ведущее требование к содержанию курсовой работы – это ее достаточно высокий теоретический уровень, т.е. хотя она носит учебно-исследовательский характер, но должна опираться на теоретические разработки. Теоретические положения необходимо подкреплять анализом конкретного материала. Факты дают возможность в результате их изучения и сравнения сформулировать ту или иную идею, вывод.

Требования, предъявляемые к курсовой работе, можно объединить в 3 группы:

- к структуре;
- к содержанию;
- к оформлению.

11.2 Структура и содержание курсовой работы

ВВЕДЕНИЕ. В разделе «введение» указывается цель работы, актуальность выбранной темы, область применения разрабатываемой проблемы, ее научное и практическое значение, экономическая целесообразность для народного хозяйства, анализ существующей литературы (в том числе и анализ мнений различных авторов). Намечаются основные задачи, которые будут поставлены в вашей работе, и пути их разрешения. Также необходимо раскрыть логику построения структуры выпускной работы и указать ее основные моменты. Таким образом, во введении следует:

- обосновать актуальность темы;
- охарактеризовать проблему, к которой относится тема, изложить историю вопроса, дать оценку современного состояния теории и практики, привести характеристику отрасли (подотрасли) промышленности, предприятия – базы для написания курсовой работы;
- указать цель написания работы и научную новизну (синтез имеющейся информации, более подробный анализ явлений, параметров и т.д.);
- изложить задачи в области разработки проблемы, т.е. сформулировать задачи темы работы;
- перечислить методы и средства, с помощью которых будут решаться поставленные задачи;

- кратко изложить ожидаемые результаты, в т.ч. экономическую эффективность;
- осветить, какая существует литература по данному вопросу и достаточно ли он освещен в отечественных источниках;
- какие авторы наиболее полно раскрыли данную тему и существуют ли разногласия в трактовке интересующего вопроса?

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ.

Содержание и объем работы разрабатывают совместно студент и руководитель выпускной работы, исходя из требований методических указаний кафедры экономики и ГОСТ 7.32.

Экономическая эффективность должна определяться на основе сравнения вариантов и серии последовательно выполняемых расчетов, степень детализации которых зависит от темы проекта. Все расчеты должны производиться по действующим методикам.

В раздел могут быть включены:

- цель теоретического анализа и основные задачи исследования;
- теоретическое описание исследуемого объекта и научное обоснование;
- рассмотрение и анализ возможных вариантов решения выявленных проблем;
- интерпретация полученных вариантов, их качественная оценка.

Раздел должен содержать результаты поисковой деятельности автора работы, ориентированной на генерирование собственных идей или использование известных, но нереализованных или нереализованных в данной области идей, обеспечивающих эффективное функционирование объекта исследования. Следует привести примеры из литературных источников, опыта отечественных и зарубежных предприятий (организаций) в рассматриваемой области, дать анализ периодической литературы, специальных монографий и в общем виде показать возможные пути решения сформулированной выше задачи.

Необходимо также подчеркнуть, какие разработки были проведены самостоятельно на примере исследуемого предприятия (организации).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ. Заключение логически завершает исследовательскую работу. Оно должно содержать краткие выводы по результатам выполненной работы, оценку полноты решения поставленных задач, рекомендации по конкретному использованию результатов работы, ее экономическую, научную, социальную значимость. Таким образом, из вашего заключения должно быть ясно:

- О чем ваша работа, какие основные моменты вы затронули и почему (это может быть краткое резюме вашей работы).

- Какие задачи вашего исследования были выполнены или не выполнены, почему.
- Какие источники литературы наиболее всего вам помогли раскрыть тему, понять ее специфику, актуальность, проблемы и перспективы развития.
- Должны быть сделаны соответствующие выводы по основным позициям вашей работы.
- Указаны существующие проблемы и предложены эффективные пути и методы решения (как собственные, так и из литературных источников с библиографической ссылкой).

Содержание разделов курсовой работы должно быть упорядочено и изложено в соответствии с логикой перехода «от общего – к частному» и «от частного – к конкретному».

11.3 Содержание и оформление курсовой работы

Курсовая работа должна быть написана разборчивым почерком с одной стороны (формат А4) или отпечатана на машинке (компьютере) через полтора межстрочных интервала с числом строк на странице не более 40. В каждой строке должно быть не более 60-65 знаков с учетом пробелов между словами. Минимальная высота шрифта – 1,8 мм.

Текст работы следует писать или печатать, соблюдая следующие размеры полей:

- левое – не менее 30 мм;
- правое – не менее 10 мм;
- верхнее – не менее 15 мм;
- нижнее – не менее 20 мм.

Текст основной части работы делится на главы, разделы, подразделы, пункты.

Заголовки структурных частей работы «Оглавление», «Введение», «Глава», «Заключение», «Список использованных источников», «Приложение» печатаются прописными буквами симметрично тексту.

Расстояние между заголовком (за исключением заголовка пункта) и текстом должно быть равно 2 интервала. Каждую главу следует начинать с нового листа.

При написании курсовой работы следует обратить внимание на стиль, последовательность, логичность, сжатость и грамотность изложения, правильность оформления таблиц, графиков, сносок и списка литературы. Писать аккуратно, одним цветом, простым литературным языком, стараясь избегать повторений, общеизвестных положений, простого пересказа действующих нормативно-законодательных актов, перегрузок работы цитатами, которые по возможности должны быть краткими. Не допус-

кается заимствование из литературных источников без ссылок на их авторов, произвольное сокращение слов, не рекомендуется строить громоздкие предложения и абзацы. Новые абзацы следует начинать под третьей буквой.

Табличный и графический материал, приводимый для иллюстрации отдельных положений, следует снабжать ясными заголовками и нумеровать.

ТАБЛИЦЫ.

При составлении и оформлении таблиц необходимо учитывать несколько правил. Таблица должна быть снабжена текстовым заголовком, который располагается над ней посередине страницы и раскрывает ее содержание. Заголовок пишется с заглавной буквы без точки в конце. Таблица помещается в тексте сразу же за первым упоминанием о ней.

Если таблица не помещается на одной странице, то на следующем листе, в правом верхнем углу пишут или печатают «Продолжение табл.1» или «Окончание табл.1». Заголовки граф таблицы должны начинаться с заглавной (прописной) буквы, подзаголовки – со строчных, если они составляют одно предложение с заголовком, и с прописной, если они самостоятельные.

Если данные в графе отсутствуют, ставят «тире» или «нет». Если повторяющийся в графе текст таблицы состоит из одного слова, допускается заменять его кавычками. Ставить кавычки вместо повторяющихся цифр, знаков и других символов не допускается. Цифры в графах располагают так, чтобы классы чисел во всей графе были точно один под другим и имели одинаковое количество десятичных знаков. Исключение составляют числа с интервалами величин. Высота строк в таблице должна быть не менее 8 мм. Делить заголовки таблиц по диагонали не допускается. Графа «№ п/п» в таблицу не включается.

Если в тексте формулируется положение, подтверждаемое таблицей, необходимо дать на нее ссылку, которая оформляется в круглых скобках, например: «Анализ затрат фирмы «Интермед» на рекламу за последние 2 года показывает, что фирма не уделяла должного внимания вопросу стимулирования сбыта» (табл. 3). По ходу текста ссылка на таблицу пишется сокращенно, например: ... (см. табл. 9), ... приведены в табл. 9.

Таблицы имеют сквозную нумерацию. Порядковый номер обозначается арабской цифрой без знака № и без точки. Если таблица заимствована из книги или статьи другого автора, на нее должна быть оформлена библиографическая ссылка. Примечания к таблицам пишутся под таблицами.

Образец таблицы

Таблица 3 – Затраты фирмы «Интермед» на рекламу

Вид продукта	Расходы на рекламу в 2000 г., тыс.руб.		Расходы на рекламу в 2001 г., тыс.руб.	
	1-е полугодие	2-е полугодие	1-е полугодие	2-е полугодие
Продукт А	1 386, 5	1 590	1 610, 6	1 715, 8
Продукт В	1 090, 34	980	1 237	1 350

ЦИТАТЫ.

При оформлении работы следует помнить, что цитаты должны применяться тактично по принципиальным вопросам и положениям. Не рекомендуется частое цитирование (две и более цитат подряд). Не разрешается соединять две цитаты в одну. Не допускается также сокращать слишком длинную цитату путем отбрасывания ее части, если такое сокращение меняет смысл цитаты на противоположный.

При цитировании нужно соблюдать точное соответствие цитаты источнику. Допустимы лишь следующие отклонения: могут быть модернизированы орфография и пунктуация по современным правилам, если это не индивидуальная орфография или пунктуация автора; могут быть пропущены отдельные слова, словосочетания, фразы в цитате при условии, что, во-первых, мысль автора не будет искажена пропуском, во-вторых, этот пропуск будет обозначен многоточием.

Цитировать авторов необходимо только по их произведениям. Когда источник не доступен, разрешается воспользоваться цитатой этого автора, опубликованной в каком-либо другом издании. В этом случае ссылке должны предшествовать слова: Цит. по кн.: ... или Цит. по ст.: ...

Например: Цит. по кн.: Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. – М., 2001. – С. 75.

Цитаты, точно соответствующие источнику, обязательно оформляются кавычками. Кавычки не ставятся в цитате, взятой эпиграфом к книге или статье, в перефразированной цитате.

На каждую цитату (в кавычках или без таковых) обязательно должна быть оформлена библиографическая ссылка. Применение чужих мыслей, фактов, цитат без ссылки на источник заимствования расценивается как плагиат.

При повторных ссылках на одно и то же произведение приводятся только фамилия и инициалы автора и (или) заглавия произведения и соответствующие страницы. Допускается сокращение данных заглавий путем замены опущенных слов многоточием. Если на одной и той же странице дается несколько ссылок подряд на одно и то же издание, то при повторных ссылках приводятся слова «там же» и страницы, например:

Там же. – с. 35.

Ссылки на источники статистических данных, полученных в табли-

цах, могут быть приведены либо после таблицы, либо под чертой в конце страницы. Во внутритекстовых ссылках на произведение, включенное в список литературы, после упоминания о нем или же после цитаты из него в тексте проставляется в квадратных или круглых скобках номер, под которым оно значится в списке, и страницы, например: [7, с. 40].

ОФОРМЛЕНИЕ СПИСКА ЛИТЕРАТУРЫ.

Список источников литературы помещается в конце работы после заключения и служит для документального подтверждения достоверности и точности приводимых в тексте таблиц, цитат, рисунков, формул фактов и т.д.

Рекомендуется три варианта заглавия списка:

◆ **СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ** – если в список включаются все документы, изученные по теме, независимо от того, использовались они в работе или нет.

◆ **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ** – если включается только то, что анализировалось в обзоре и использовалось в виде заимствований в тексте.

◆ **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ** – если, кроме литературы, использовались и другие источники.

Литературный список обязательно должен быть оформлен в алфавитном порядке, что диктуется основными правилами оформления литературного списка:

Образец списка литературы

1. Богатко А.Н. Основы экономического анализа хозяйственного субъекта. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 208 с.
2. Басовский Л.Е. Теория экономического анализа. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 222 с.
3. Завьялова З.М. Теория экономического анализа. Курс лекций. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 192 с.
4. Прыкина Л.В. Экономический анализ предприятия: Учебник для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 360 с.
5. Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 288 с.

ПРИЛОЖЕНИЯ.

Для более полного освещения темы и удобства использования работой могут использоваться приложения, которые носят обычно вспомогательный характер. Они оформляются как продолжение работы после списка литературы и располагаются в порядке появления ссылок в тексте. Каждое приложение следует начинать с новой страницы с обозначением сло-

ва «ПРИЛОЖЕНИЕ» в верхнем правом углу. Нумерация листов приложения должна быть продолжением общей нумерации страниц основного текста. В тексте дается ссылка на этот материал.

Приложение должно иметь заголовок, отражающий его содержание. Если в работе более одного приложения, то их нумеруют арабскими цифрами без знака «№» (Например: ПРИЛОЖЕНИЕ 1, ПРИЛОЖЕНИЕ 2 и т.д.).

Титульный лист имеет единую форму и реквизиты (п.6).

Оглавление (или содержание). В нем последовательно указываются наименование частей работы (введение, название глав и входящих в них параграфов, заключение, приложения, список использованной литературы). Против каждого наименования в правой стороне листа указывается номер страницы, с которой начинается данная часть работы. Перед названием глав и параграфов пишутся их номера арабскими цифрами. Причем знак «?» не ставится, вместо него указывается через черточку номер главы и параграфа, в первой главе – 1.1, 1.2; во второй – 2.1, 2.2 и т.д.

В тексте работы название глав и параграфов следует выделять соответствующими интервалами, исполнять заглавия разделов более крупными буквами или же другим цветом. Каждый раздел работы, кроме параграфов, следует начинать с новой страницы.

11.4 Темы курсовых работ

1. Анализ ассортимента продукции предприятия.
2. Маркетинговая стратегия и структура потребителей товаров.
3. Анализ труда, занятого на предприятии.
4. Анализ использования материальных ресурсов.
5. Анализ использования основных производственных фондов.
6. Анализ производства и реализации продукции.
7. Анализ выполнения заданий по производству.
8. Анализ рационального использования производственных мощностей.
9. Анализ себестоимости продукции.
10. Анализ прибыльности и эффективности работы предприятия.
11. Анализ ликвидности и возвратности состояния предприятия.
12. Инвестиционная политика предприятия.
13. Анализ использования трудовых ресурсов предприятия и фонда заработной платы.
14. Анализ финансовых результатов деятельности предприятия.
15. Принятие управленческих решений на основе маржинального анализа.
16. Анализ объемов и эффективности инвестиционной деятельности.
17. Анализ финансового состояния предприятия.

18. Анализ платежеспособности и диагностика риска банкротства предприятия.

19. Анализ эффективности и интенсивности использования капитала предприятия.

20. Анализ размещения капитала и оценка имущественного состояния предприятия.

Студенты, не имеющие доступа к информации по деятельности конкретной фирмы, при написании курсовой работы (особенно по темам 17 – 20) могут использовать нижеприведенные данные.

Баланс предприятия на 1 января

Актив	Сумма, тыс. руб.			Пассив	Сумма, тыс. руб.		
	01.01.00	01.01.01	01.01.02		01.01.00	01.01.01	01.01.02
I. Внеоборотные активы				III. Собственный капитал			
Нематериальные активы	2000	2500	3000	Уставный капитал	8000	8000	10000
Основные средства	16000	20500	24500	Добавочный капитал	15200	18500	24800
Долгосрочные вложения	2000	2000	2500	Резервный капитал	1400	1500	1800
<i>Итого по разделу I</i>	20000	25000	30000	Нераспределенная прибыль	3500	5000	7400
				<i>Итого по разделу III</i>	28 100	34000	44000
II. Оборотные активы				IV. Долгосрочные обязательства	-	-	-
Запасы	10300	14000	24000	V. Краткосрочные обязательства			
В том числе:				Кредиты банков	8200	10500	14200
сырье и материалы	5500	8000	10500	Кредиторская задолженность	5300	7500	11 800
незавершенное производство	2500	3200	7000	В том числе: поставщики и подрядчики	3800	5100	7940
готовая продукция	2300	2800	6500	персоналу	500	680	1010
Дебиторская задолженность	4500	5000	8500	бюджету	620	1020	1450

Краткосрочные финансовые вложения	1200	600	400	авансы полученные	-	250	800
Денежные средства	5600	7400	7100	прочие кредиты	380	450	600
<i>Итого по разделу II</i>	21600	27000	40000	<i>Итого по разделу V</i>	13500	18000	26000
БАЛАНС	41600	52000	70000	БАЛАНС	41 600	52000	70000

Справка к балансу

Показатель	Уровень показателя, тыс. руб.	
	Прошлый год	Отчетный год
Сумма балансовой прибыли	32500	40000
Прибыль от реализации продукции	30240	36400
Выручка от реализации продукции	100800	121 800
Себестоимость реализованной продукции	70560	85 400
В том числе постоянные затраты	26800	35000
Налоги из прибыли	10400	13200
Проценты за кредит	2800	4300
Сумма выплаченных дивидендов	6500	8000
Годовой уровень инфляции, %	30	40
Расход сырья и материалов	54000	66 600
Отгруженная готовая продукция	70615	88 105
Погашенная дебиторская задолженность	68400	81 000
Отрицательный денежный поток за год	105 600	126200
Просроченная дебиторская задолженность, %	7,2	10,8
Просроченная кредиторская задолженность, %	1,5	3,3

11.5 Образец оформления титульного листа

Министерство образования РФ

**ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ СИСТЕМ
УПРАВЛЕНИЯ И РАДИОЭЛЕКТРОНИКИ**

Кафедра экономики

Экономический анализ (на примере)

Курсовая работа по курсу «Экономический анализ»

Выполнил: студент
Гр.....
Иванов А.К.
«28» июня 2003г.

Руководитель:
К.э.н., доцент
каф. экономики
Л.В. Земцова
«1» июля 2003г.

Томск 2003

ЛИТЕРАТУРА

1. Богатко А.Н. Основы экономического анализа хозяйственного субъекта. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 208 с.
2. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 416 с.
3. Басовский Л.Е. Теория экономического анализа. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 222 с.
4. Завьялова З.М. Теория экономического анализа. Курс лекций. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 192 с.
5. Ермолович Л.Л. и др. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – Минск: Интерпрессервис; Экоперспектива, 2001. – 576 с.
6. Прыкина Л.В. Экономический анализ предприятия: Учебник для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 360 с.
7. Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 288 с.
8. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – Минск: ООО «Новое знание», 2000. – 688 с.
9. Сивкова А.И., Фрадкина Е.К. Практикум по анализу финансово-хозяйственной деятельности для студентов экономических и торгово-экономических колледжей и вузов. Тесты, задания, деловые игры, ситуации. – Ростов н/Д: изд-во «Феникс», 2001. – 448 с.