



МОСКОВСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ С.Ю. ВИТТЕ

Филиал в г. Рязани

**ДИАГНОСТИЧЕСКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ
ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СОВРЕМЕННОГО
ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА**

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Москва

2017

УДК 336
ББК 65.9
Д44

Рецензенты:

Полянский С.Я. – доктор экономических наук, профессор кафедры экономики и финансов филиала Московского университета им. С.Ю. Витте в г. Рязани;

Пономарева Е.В. – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории, географии и экологии Академии права и управления ФСИИ в г. Рязани

Смирнова Е.В. – кандидат экономических наук, руководитель факультета среднего профессионального образования филиала Московского университета им. С.Ю. Витте в г. Рязани

Д44 Диагностическое исследование финансово-хозяйственной деятельности современного хозяйствующего субъекта: учебное пособие / коллектив авторов: Денисова Н.И., Полянский С.Я., Гравшина И.Н., Лактюшина Е.В., Львова Г.Н., Чиженко Л.М., Шулепина Т.И., Голубев С.В., Зеленкова Г.И.; Моск. ун-т им. С.Ю. Витте; ф-л Моск. ун-та им. С.Ю. Витте в г. Рязани [Электронное издание]. – М.: изд. ЧОУВО «МУ им. С.Ю. Витте», 2017. – 2,41 Мб.

В данной работе рассматриваются современные подходы к исследованию финансово-хозяйственной деятельности современного хозяйствующего субъекта.

Представлены основные направления оценки финансово-хозяйственной деятельности современного хозяйствующего субъекта, с указанием методики расчета показателей.

Учебное пособие предназначено для преподавателей, аспирантов, студентов экономических специальностей и практикующих работников.

*Рекомендовано к изданию решением Научно-методического совета
МУ им. С.Ю. Витте №9 от 20 июня 2017 года*

ISBN 978-5-9580-0342-6

© ЧОУВО «МУ им. С.Ю. Витте», 2017
© ф-л ЧОУВО «МУ им. С.Ю. Витте»
в г. Рязани, 2017
© Коллектив авторов, 2017

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	6
ГЛАВА 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ СОВРЕМЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ.....	8
1.1 Цель и задачи оценки финансового состояния предприятия	8
1.2 Информационные источники диагностики финансового состояния современного предприятия	12
1.3 Виды анализа, используемого в оценке финансового состояния предприятия	15
Контрольные задания по главе 1	17
ГЛАВА 2 АНАЛИЗ ИМУЩЕСТВЕННОГО ПОЛОЖЕНИЯ СОВРЕМЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ	18
2.1 Вертикальный и горизонтальный анализ баланса: содержание, информационное обеспечение	18
2.2 Методика вертикального и горизонтального анализа.....	21
Контрольные задания по главе 2	28
ГЛАВА 3 АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА.....	32
3.1 Механизм оценки ликвидности бухгалтерского баланса современного предприятия	32
3.2 Методика анализа ликвидности и платежеспособности хозяйствующего субъекта	38
3.3 Анализ кредитоспособности современного предприятия	49
Контрольные задания по главе 3	54
ГЛАВА 4 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА	56
4.1 Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости организации.....	56
4.2 Анализ относительных показателей финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта	61
4.3 Анализ деловой активности современного предприятия	65
Контрольные задания по главе 4	71

ГЛАВА 5 АНАЛИЗ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА.....	77
5.1 Сущность и виды конкурентоспособности хозяйствующего субъекта.....	77
5.2 Факторы, влияющие на формирование конкурентных преимуществ организации.....	86
5.3 Методы анализа конкурентоспособности хозяйствующего субъекта.....	91
Контрольные задания по главе 5	100
ГЛАВА 6 АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ И ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА.....	104
6.1 Анализ динамики и структуры основных и оборотных средств современного предприятия	104
6.2 Анализ эффективности использования основных и оборотных средств хозяйствующего субъекта	113
Контрольные задания по главе 6	120
ГЛАВА 7 АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ	123
7.1 Оценка эффективности инвестиций: основные понятия и принципы.....	123
7.2 Расчет потребности в дополнительном финансировании.....	126
7.3 Чистый доход: дисконтирование в инвестиционном анализе.....	127
7.4 Анализ рентабельности и окупаемости инвестиций	130
Контрольные вопросы по главе 7	135
ГЛАВА 8 АНАЛИЗ ОПЕРАЦИЙ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ.....	136
8.1 Ценные бумаги как источник финансирования современного предприятия	136
8.2 Ценные бумаги как инструмент дохода.....	141
8.3 Операции с векселями	146
Контрольные задания по главе 8	150
ГЛАВА 9 ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ.....	151

9.1 Банкротство предприятия: понятие, экономическая сущность и критерии отнесения.....	151
9.2 Зарубежные модели количественной оценки вероятности банкротства	155
9.3 Отечественные модели оценки вероятности банкротства	161
Контрольные задания по главе 9	165
ГЛАВА 10 ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ	
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА	171
10.1 Экономическое содержание прибыли и ее отражение в отчетности предприятия	171
10.2 Методика оценки финансовых результатов и эффективности деятельности предприятия	189
Контрольные задания по главе 10	198
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	204
ПРИЛОЖЕНИЕ А БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС	210

ВВЕДЕНИЕ

В современных рыночных условиях весьма высока степень самостоятельности предприятий в осуществлении своей финансово-хозяйственной деятельности, их экономической и юридической ответственности за ее результаты. Эффективность деятельности предприятия достигается за счет принятия оптимальных управленческих решений, основанных на изучении не только внешних факторов влияния, но и на исследовании и оценке своих активов, издержек, экономических выгод настоящей и будущей деятельности.

Объективно возрастает значение финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов. Все это повышает роль финансового анализа в оценке их производственной и коммерческой деятельности и, прежде всего, в наличии, размещении и использовании капитала и доходов. В этих условиях спешное функционирование предприятия независимо от формы собственности требует от руководства тщательного, системно-комплексного подхода к анализу финансового состояния.

Финансовое состояние любого хозяйствующего субъекта отражает его положение и место на рынке, степень конкурентоспособности и платежеспособности, возможности устойчивого и динамичного развития. Оно, безусловно, зависит от результатов всей финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Диагностическое исследование финансово-хозяйственной деятельности – составная часть комплексного изучения социально-экономической деятельности организации, непреходящий элемент финансового менеджмента.

Роль и значение диагностики финансово-хозяйственной деятельности хозяйствующих субъектов в условиях рыночных отношений существенно повышается. Это связано с тем, что предприятия юридически и экономически самостоятельны и ответственны за результаты своей деятельности перед акционерами, персоналом, кредитными учреждениями и кредиторами. Предполагается проведение ими сбалансированной заинтересованной политики по поддержанию и укреплению финансового состояния, их платежеспособности и финансовой устойчивости.

Диагностика финансово – хозяйственной деятельности является частью финансового анализа. Она характеризуется определенной совокупностью показателей, отраженных в балансе по состоянию на определенную дату.

Финансовое состояние характеризует в самом общем виде изменения в размещении средств и источников их покрытия.

Вышеизложенные аргументы подтверждают актуальность выбранной темы в рамках учебного пособия.

Цель учебного пособия – обобщить и раскрыть, как теоретические подходы в диагностике финансово – хозяйственной деятельности предприятия, с учетом современных реалий, так и практические примеры в рамках выбранной темы.

Вопросами диагностики и оценки финансово – хозяйственной деятельности хозяйствующих субъектов в современных условиях занимаются такие ученые, как А.М. Фридман, Г.В. Савицкая, В.В. Ковалев, А.Д. Шеремет и многие другие.

Учебное пособие может быть использовано преподавателями, студентами, бакалаврами, обучающимися в рамках экономического профиля, практикующими работниками.

ГЛАВА 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ СОВРЕМЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1 Цель и задачи оценки финансового состояния предприятия

В условиях развития рыночных отношений и предпринимательства, повышения самостоятельности хозяйствующих субъектов экономическое благополучие и жизнеспособность зависят от их финансового состояния.

В современных условиях финансовое состояние понимается как характеристика размещения средств предприятия и их динамики в процессе воспроизводства, отражающая также способность предприятия к дальнейшему развитию.

А.Д. Шеремет и Р.С. Сейфулин отмечают, что финансовое состояние предприятия характеризуется составом и размещением средств, структурой их источников, скоростью оборота капитала, способностью предприятия погашать свои обязательства в срок и в полном объеме, а также другими факторами.

Г.В. Савицкая трактует финансовое состояние предприятия как экономическую категорию, отражающую состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования к саморазвитию на фиксированный момент времени.

В некоторых определениях особо подчеркивается планово-контрольный аспект. М.И. Баканов, А.Д. Шеремет указывают, что финансовое состояние предприятия характеризует размещение и использование средств предприятия. Оно обусловлено степенью выполнения финансового плана и мерой пополнения собственных средств за счет прибыли и других источников, если они предусмотрены планом, а также скоростью оборота производственных фондов и особенно оборотных средств.

Финансовое состояние рассматривается как составная часть экономического потенциала предприятия, отражающая финансовые результаты его деятельности.

По мнению В.В. Ковалева в основу оценки финансового состояния заложено понятие экономического потенциала коммерческой организации и его перманентные изменения с течением времени. Под экономическим потенциалом понимается способность предприятия достигать поставленных перед ним целей, используя имеющиеся у него материальные, трудовые и финансовые ресурсы.

Выделяются две стороны экономического потенциала: имущественное положение и финансовое состояние.

Имущественное положение характеризуется величиной, составом и состоянием активов, которыми владеет и распоряжается предприятие. Оно изменяется с течением времени за счет различных факторов, главными из которых являются достигнутые за истекший период финансовые результаты.

Финансовое состояние определяется достигнутыми за отчетный период финансовыми результатами, приведенными в отчете о прибылях и убытках, и, кроме того, описывается некоторыми статьями баланса, а также соотношениями между ними.

При этом с позиции краткосрочной перспективы указывают на ликвидность и платежеспособность предприятия, а в долгосрочном плане на финансовую устойчивость.

Существует учетно-аналитический подход к определению финансового состояния как совокупности показателей финансовой отчетности предприятия.

Отдельные авторы под оценкой финансового состояния подразумевают часть финансового анализа, характеризующуюся определенной совокупностью показателей, отраженных в балансе по состоянию на определенную дату (начало и конец квартала, полугодия, девяти месяцев, года), как остатки по конкретным счетам или комплексу счетов бухгалтерского учета. Финансовое состояние характеризует в самом общем виде изменения в размещении средств и источниках их покрытия (собственных или заемных) на конец периода по сравнению с их началом.

Финансовое состояние понимают как характеристику инвестиционной привлекательности предприятия, его конкурентоспособности на финансовом рынке.

В частности, некоторые авторы определяют финансовое состояние хозяйствующего субъекта как характеристику его финансовой конкурентоспособности (т.е. платежеспособности, кредитоспособности), использования финансовых ресурсов и капитала, выполнения обязательств перед государством и другими хозяйствующими субъектами.

Таким образом, финансовое состояние можно определить как результат системы отношений, возникающих в процессе кругооборота средств субъекта хозяйствования, а также источников этих средств, характеризующий на определенную дату наличие различных активов, размеры обязательств, способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться в изменяющейся внешней среде, текущую и будущую возможность удовлетворять требования кредиторов, а также инвестиционную привлекательность.

В таблице 1 представлены основные информационные потребности пользователей финансовой отчетности, цели получения информации в интерпретации, данной в МСФО, и связанные с ними соответствующие разделы оценки финансового состояния.

Главную цель оценки финансового состояния предприятия можно определить, как идентификацию внутренних проблем предприятия для подготовки, обоснования и принятия различных управленческих решений, в том числе в области развития, выхода из кризиса, перехода к процедурам банкротства, покупки – продажи бизнеса или пакета акций, привлечения инвестиций (заемных средств).

Основные аналитические задачи оценки финансового состояния современного предприятия:

- оценка имущественного и финансового состояния организации;
 - определение потенциальных возможностей организации и уровня эффективности использования ее ресурсов;
 - обоснование объективной потребности организации в инвестициях;
- прогнозирование имущественного и финансового состояния организации.

Таблица 1 – Информационные потребности пользователей финансовой отчетности по разделам финансового анализа

Информационные потребности пользователей финансовой отчетности (согласно МСФО)	Цель получения информации	Раздел финансового анализа
Информация об экономических ресурсах компании и ее способности преобразовывать эти ресурсы в денежные средства	Для прогнозирования способности создавать денежные средства в будущем	Анализ активов: состава, структуры, оборачиваемости. Анализ инвестиций в оборотный капитал. Анализ инвестиций в основной капитал
Информация о ликвидности и платежеспособности	Для прогнозирования способности компании выполнить в срок текущие обязательства	Анализ ликвидности и текущей платежеспособности
Информация о денежных потоках и их связи с финансовыми результатами	Для прогнозирования способности создавать денежные потоки за счет имеющейся ресурсной базы	Анализ денежных потоков
Информация о финансовой структуре	Для прогнозирования потребностей в заемных средствах и распределения будущих прибылей и денежных потоков между кредиторами и собственниками	Анализ капитала: состава, структуры, цены. Анализ способности к наращиванию капитала. Анализ финансовых рисков
Информация о результатах деятельности компании и ее прибыльности	Для оценки потенциальных изменений экономических ресурсов; для формирования суждения об эффективности, с которой компания может использовать дополнительные ресурсы	Анализ финансовых результатов и доходности деятельности. Анализ финансовой устойчивости

1.2 Информационные источники диагностики финансового состояния современного предприятия

Источники информации в рамках оценки финансового состояния можно представить следующим образом на рисунке 1.

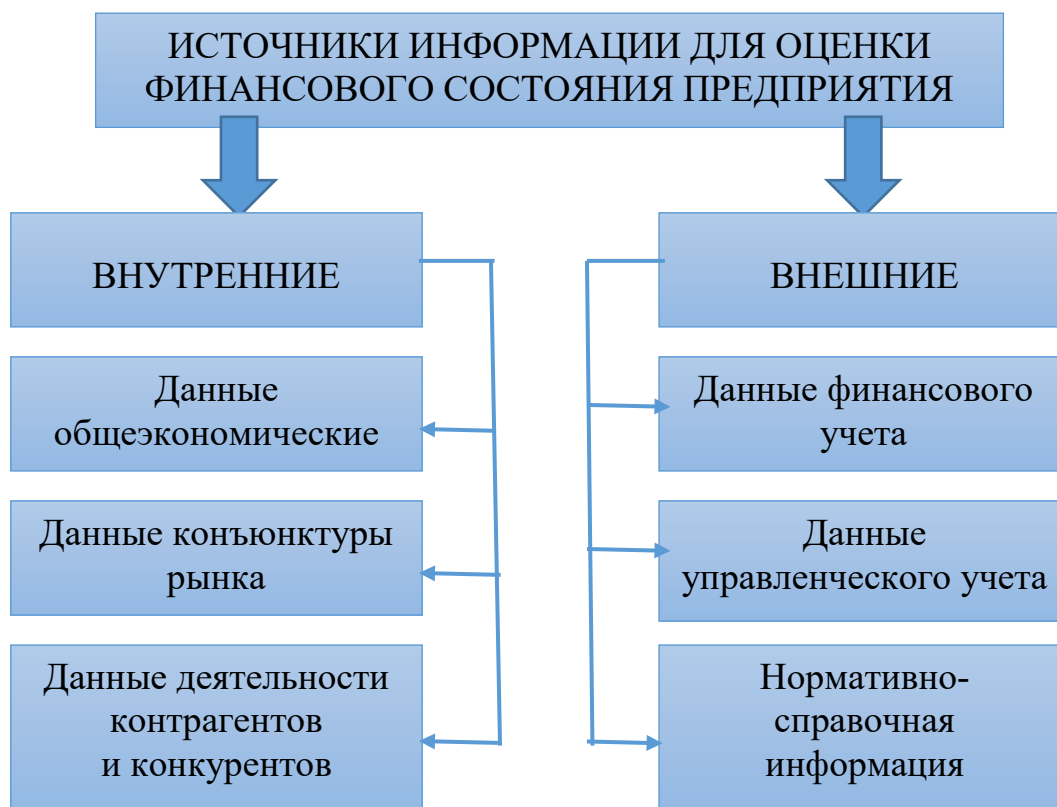


Рисунок 1 – Информационная база оценки финансового состояния предприятия

В состав финансовой (бухгалтерской) отчетности входят:

- 1) форма № 1 «Бухгалтерский баланс»;
 - 2) форма № 2 «Отчет о финансовых результатах»;
 - 3) приложения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах;
 - 4) форма № 3 «Отчет об изменениях капитала»;
 - 5) форма № 4 «Отчет о движении денежных средств»;
 - 6) форма № 5 «Приложение к бухгалтерскому балансу»;
 - 7) форма № 6 «Отчет о целевом использовании полученных средств»
- и иные отчеты, предусмотренные нормативными актами системы нормативного регулирования бухгалтерского учета современного предприятия;

8) пояснительная записка;

9) аудиторское заключение, подтверждающее достоверность бухгалтерской отчетности организации (если она в соответствии с законом подлежит обязательному аудиту).

Начиная с бухгалтерской (финансовой) отчетности за 2011 год, состав годовой и промежуточной бухгалтерской отчетности представлен следующими типовыми формами, представленными на рисунке 2.

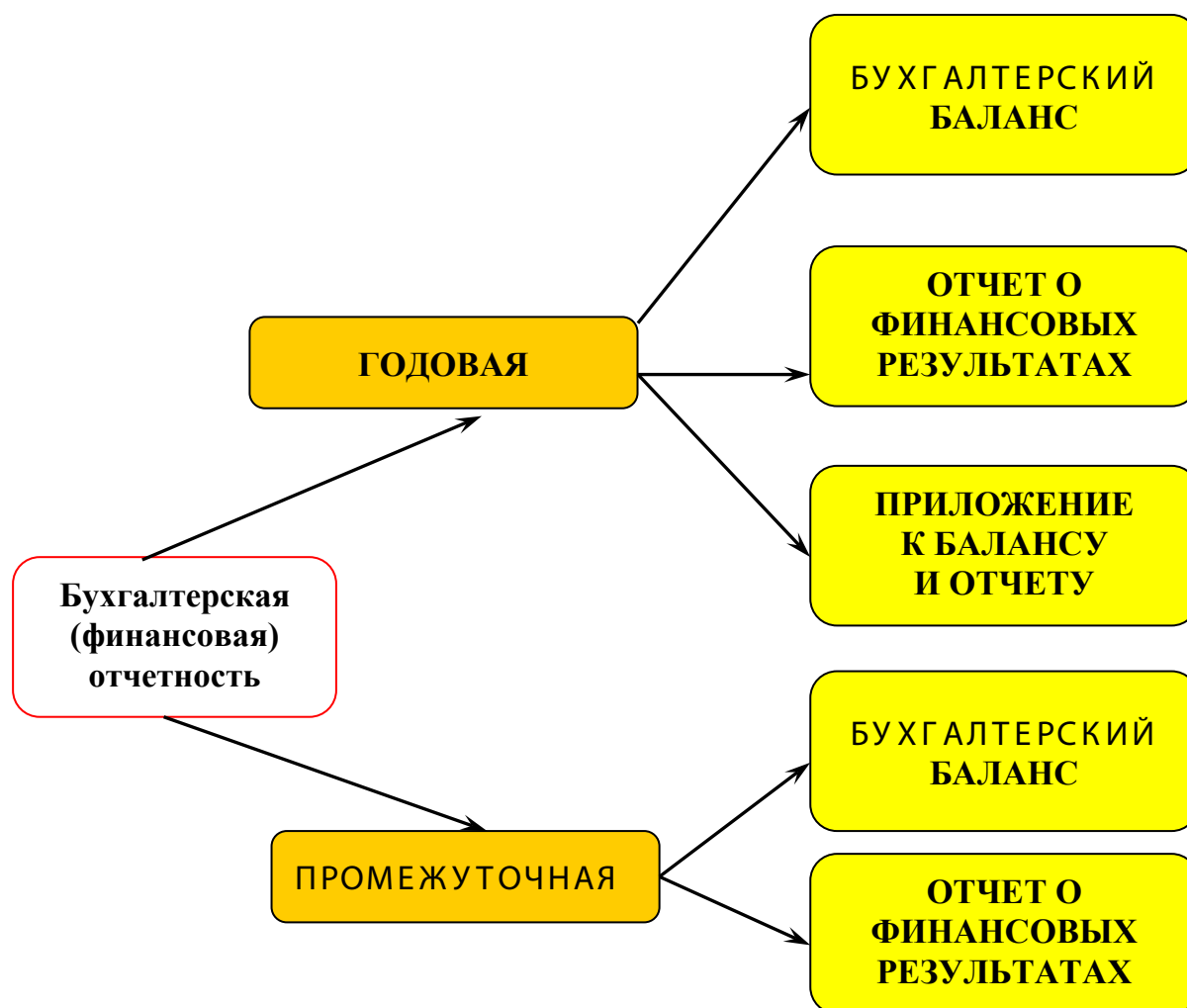


Рисунок 2 – Типовые формы годовой и промежуточной бухгалтерской (финансовой) отчетности

Система нормативного регулирования составления бухгалтерской (финансовой) отчетности в России представлена 4-уровневой структурой (рисунок 3).

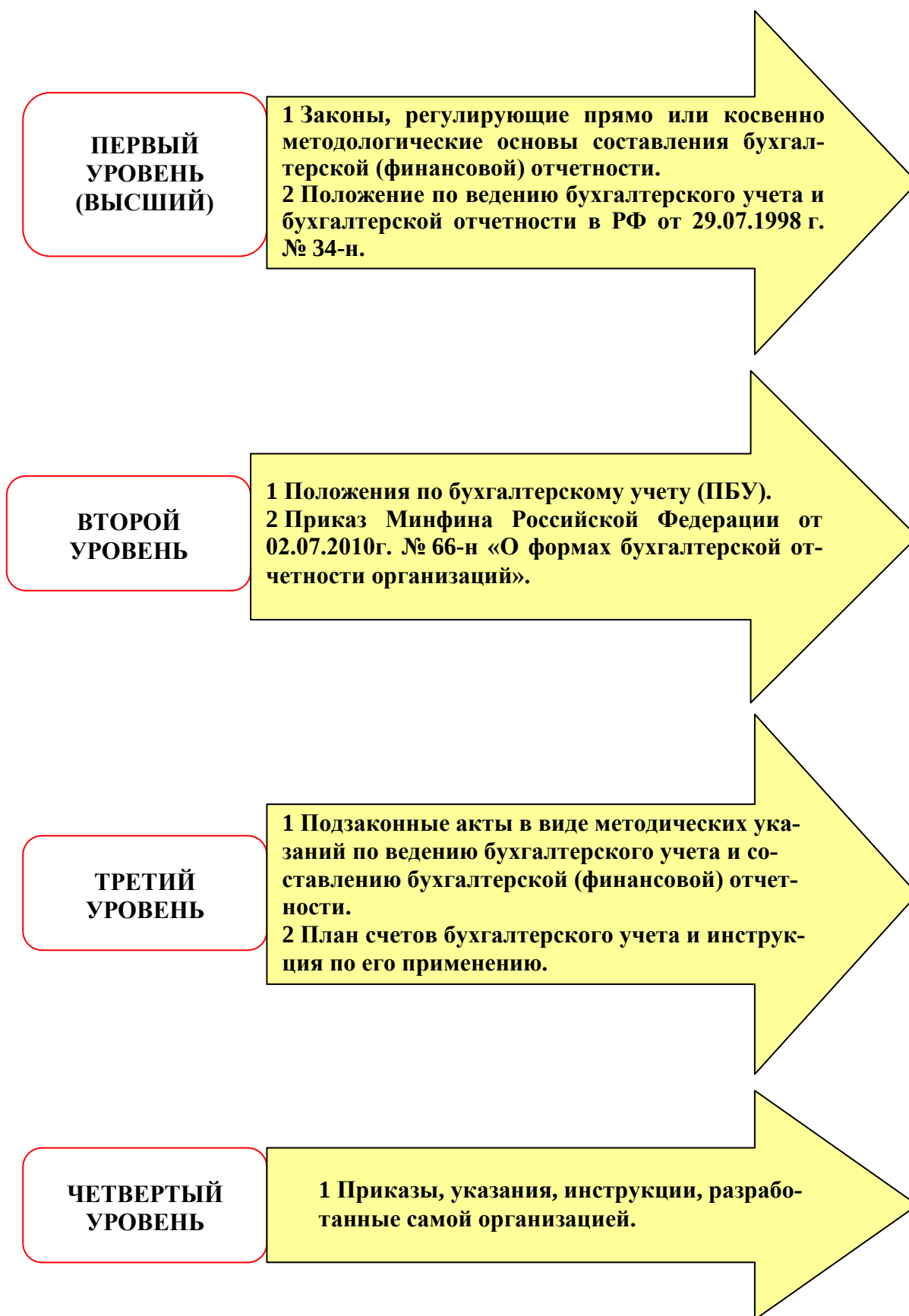


Рисунок 3 – Уровни нормативно-правового регулирования составления бухгалтерской (финансовой) отчетности в РФ

1.3 Виды анализа, используемого в оценке финансового состояния предприятия

Финансовое состояние хозяйствующего субъекта характеризуется многими показателями, основные из них представлены на рисунке 4.



Рисунок 4 – Показатели, характеризующие финансовое состояние хозяйствующего субъекта

Для выявления резервов укрепления финансового состояния необходим всесторонний, взаимосвязанный анализ показателей хозяйственно-финансовой деятельности предприятия.

Содержание этого анализа заключается в глубоком изучении и оценки всех основных показателей, отражающих финансовое состояние предприятия. Оно вытекает из цели и задач и зависит от конкретных пользователей и видов анализа. Виды анализа, с помощью которых осуществляется оценка финансового состояния хозяйствующего субъекта, представлены в таблице 2.

Таблица 2 – Виды анализа, участвующие в оценки финансового состояния современного предприятия

№ п/п	Вид анализа	Характеристика
1	Внешний анализ	Проводится за пределами предприятия учредителями, кредитными учреждениями, государственными органами и т.п.
2	Внутренний анализ	Осуществляется различными службами хозяйствующего субъекта для принятия ими решений по управлению финансами и денежными потоками.
3	Трендовый анализ	Производится путем сравнения фактических показателей финансового состояния за ряд лет.
4	Текущий (ретроспективный) анализ	Заключается в том, что фактические данные оцениваются и сопоставляются с плановыми, выявляется динамика показателей за текущий период (месяц, квартал).
5	Перспективный анализ	Ориентирован на разработку и осуществление мероприятий по достижению наилучших финансовых результатов.
6	Экспресс – анализ	Носит оперативный характер и позволяет своевременно получить информацию, необходимую для принятия срочных управленческих решений.
7	Углубленный анализ	Проводится на основе проведения аналитических коэффициентов, отражающих имущественное положение, финансовую устойчивость и платежеспособность, рыночную активность организации, оборачиваемость средств и рентабельность деятельности.
8	Факторный анализ	Позволяет выявить субъективные и объективные обстоятельства, повлиявшие на формирование финансового состояния предприятия, и осуществить конкретные меры по его оздоровлению.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 1

1 Назовите цель оценки финансового состояния современного предприятия.

2 Раскройте этапы оценки финансового состояния хозяйствующего субъекта в современных условиях.

3 Какие формы бухгалтерской отчетности наиболее информативны для оценки финансового состояния предприятия?

4 Назовите виды анализа, участвующие в оценке финансового состояния современного предприятия.

5 Раскройте методику факторного анализа на современном этапе.

6 Раскройте методику экспресс-анализа на современном этапе.

7 Какие источники информации необходимы для оценки финансового состояния хозяйствующего субъекта?

ГЛАВА 2 АНАЛИЗ ИМУЩЕСТВЕННОГО ПОЛОЖЕНИЯ СОВРЕМЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1 Вертикальный и горизонтальный анализ баланса: содержание, информационное обеспечение

Имущественное положение организации характеризуется величиной, составом и состоянием ее активов. Оценка проводится, как правило, на основе данных формы 1 «Бухгалтерский баланс».

Бухгалтерский баланс состоит из двух равновеликих частей – актива и пассива:

$$\begin{aligned} & \text{внеоборотные активы} + \text{оборотные активы} = \\ & = \text{собственный капитал} + \text{внешние обязательства}. \end{aligned}$$

Согласно действующим нормативным документам баланс в настоящее время составляется в оценке нетто. Итог баланса дает ориентировочную оценку суммы средств, находящихся в распоряжении предприятия. Эта оценка является учетной (балансовой) и не отражает реальной суммы денежных средств, которую можно выручить за имущество, например, в случае ликвидации предприятия.

Текущая цена активов определяется рыночной конъюнктурой и может отклоняться в любую сторону от учетной, особенно в период инфляции.

Схематично группировка активов представлена на рисунке 5.

Оценка активов, обязательств и капитала организации проводится с помощью одного из таких способов, как:

- анализ непосредственно по балансу без предварительного изменения состава балансовых статей. Это трудоемкий и вследствие этого недостаточно эффективный прием, так как слишком большое количество расчетных показателей не позволяет выделить главные тенденции в финансовом состоянии организации;

- формирование уплотненного сравнительного аналитического баланса путем агрегирования некоторых однородных по составу элементов балансовых статей, что позволяет непосредственно из аналитического баланса получить ряд важнейших характеристик финансового состояния предприятия;

- дополнительная корректировка баланса на индекс инфляции с последующим агрегированием статей в необходимых аналитических разрезах.



Рисунок 5 – Группировка активов

В ходе анализа используются следующие методы:

- горизонтальный анализ;
- вертикальный анализ;
- трендовый анализ;
- метод аналитических коэффициентов;
- сравнительный анализ;
- факторный анализ.

Вертикальный анализ показывает структуру средств предприятия и их источников. Он позволяет перейти к относительным оценкам и провести хо-

заявленные сравнения экономических показателей деятельности предприятий, отличающихся по величине использованных ресурсов, сгладить влияние инфляционных процессов, искажающих абсолютные показатели финансовой отчетности хозяйствующего субъекта в современных условиях.

Горизонтальный анализ отчетности заключается в построении одной или нескольких аналитических таблиц, в которых абсолютные показатели дополняются относительными темпами роста (снижения).

Степень агрегированности показателей определяется аналитиком. Как правило, берутся базисные темпы роста за ряд лет (смежных периодов), что позволяет не только анализировать изменение отдельных показателей, но и прогнозировать их значения.

Вертикальный и горизонтальный анализы дополняют друг друга. Поэтому на практике не редко строят аналитические таблицы, характеризующие как структуру бухгалтерской отчетности, так и динамику отдельных ее показателей.

Оба этих вида анализа особенно ценны при межхозяйственных сопоставлениях, так как позволяют сравнивать отчетность различных по виду деятельности и объемам производства современных предприятий.

По данным сравнительного аналитического бухгалтерского баланса можно произвести расчет ряда показателей, с помощью которых можно охарактеризовать различные стороны и параметры финансового состояния организации.

При осуществлении коэффициентного анализа главное значение имеют выводы, которые могут быть сделаны на основе вычисленных коэффициентов.

Анализ динамики валюты баланса, структуры активов и пассивов организации позволяет сделать ряд важных выводов, необходимых как для осуществления текущей финансово-хозяйственной деятельности, так и для принятия управленческих решений на перспективу.

В общих чертах признаками «хорошего» баланса являются:

- увеличивающаяся в динамике валюта баланса;
- темпы роста оборотных активов выше, чем темпы роста внеоборотных активов;

- превышение собственным капиталом организации заемного капитала;
- примерно одинаковые величины и темпы роста дебиторской и кредиторской задолженности (допускается некоторое превышение кредиторской задолженности организации – в пределах 20 %);
- доля собственных оборотных средств в оборотных активах более 10 %;
- отсутствие в балансе «больных» статей (например, «непокрытый убыток»).

2.2 Методика вертикального и горизонтального анализа

Изучение и оценка финансового состояния начинаются с анализа размещения средств и источников их формирования. Необходимая информация отражается соответственно в статьях актива и пассива бухгалтерского баланса.

Для этого анализа составляется сравнительный аналитический баланс путем группировки основных его статей. Чтение баланса производится на основе вертикального и горизонтального анализа.

Горизонтальный, или динамический, анализ состоит в оценке динамики величин статей актива и пассива бухгалтерского баланса за анализируемый период. Аналитическими являются абсолютные и относительные показатели изменений.

Вертикальный анализ ориентирован на выявление структурных сдвигов в размещении средств и источниках их формирования. Аналитическими показателями являются удельные веса статей в итоге баланса и их изменения за отчетный период.

По мнению Фридмана А.М., сравнительный аналитический баланс может быть представлен следующим образом (таблица 3).

Чтение аналитического баланса по сгруппированным статьям дает общее представление о произошедших сдвигах в формировании и размещении средств предприятия.

Таблица 3 – Сравнительный аналитический бухгалтерский баланс предприятия за отчетный год

№	Группировка статей баланса	Код показателя	На начало года	На конец года	Абсолютные отклонения (кол. 2-кол. 1)	Динамика (кол. 2-кол. 1)	Структура, % к итогу баланса		
							на начало года	на конец года	отклонения (кол. 6–кол. 5)
А	Б	В	1	2	3	4	5	6	7

Изменение состава источников формирования капитала оказывает влияние на изменение суммы прибыли хозяйствующего субъекта. Для выявления взаимосвязи между этими показателями определяется финансовый рычаг (леверидж).

Финансовый рычаг характеризует потенциальную возможность изменения прибыли предприятия при изменении структуры собственного и заемного капиталов. Эффект этого рычага показывает степень финансового риска в виде возможного снижения рентабельности при необоснованном увеличении заемного капитала.

Общая картина оценки динамики и состава средств дополняется более детальным исследованием отдельных показателей, характеризующих финансовое состояние организации. Одним из них является его финансовая устойчивость, которая раскрывается на основе взаимосвязанного изучения отдельных статей актива и пассива бухгалтерского баланса.

Рассмотрим на конкретном примере расчеты в рамках вертикального и горизонтального анализа (примеры 1, 2).

Пример № 1. На основании данных бухгалтерского баланса провести вертикальный анализ баланса. Определить основные причины, вызвавшие изменения в структуре баланса. Сделать выводы о структуре активов и пассивов исследуемого предприятия. Полученные результаты представить в таблице 4.

На основании данных таблицы 4 можно сделать следующие выводы.

В структуре актива бухгалтерского баланса предприятия в исследуемом периоде 2013–2015 гг. наибольший удельный вес принадлежит оборотным активам, которые имеют динамику роста. Так, в 2015 году оборотные активы увеличились по сравнению с 2013 годом в 1,2 раза, а по сравнению с 2014 годом в 1,6 раза.

В структуре оборотных активов наибольший удельный вес принадлежит запасам. В 2015 году удельный вес запасов исследуемого предприятия увеличился по сравнению с 2013 годом на 12,2 %.

Таблица 4 – Структурная оценка имущества предприятия и источников его формирования

Наименование статей	2013 год		2014 год		2015 год	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
1	2	3	4	5	6	7
Актив						
1 Внеоборотные активы						
Нематериальные активы	222	0,1	208	0,1	184	0,1
Основные средства	69318	31,1	149319	48,7	142209	16,5
Отложенные налоговые активы	4014	1,8	4131	1,3	9094	1,1
Итого внеоборотных активов	73554	33,0	153658	50,1	151487	17,7
2 Оборотные активы						
Запасы	70984	31,8	56599	18,4	376720	44,0
НДС	723	0,3	1250	0,4	474	0,1
Дебиторская задолженность	33944	15,2	49761	16,2	177447	20,7
Финансовые вложения	40089	18,0	45089	14,7	147094	17,1
Денежные средства	3704	1,6	257	0,1	3219	0,4
Прочие оборотные активы	94	0,1	83	0,1	–	–
Итого оборотных активов	149538	67,0	153039	49,9	704954	82,3
Баланс	223092	100,0	306697	100,0	856441	100,0
Пассив						
3 Капитал и резервы						
Уставный капитал	78	0,1	78	0,1	78	0,1
Переоценка внеоборотных активов	27332	12,1	27038	8,7	26793	3,1
Резервный капитал	78	0,1	78	0,1	78	0,1
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	85128	38,2	136733	44,5	182164	21,1

Итого капитал и резервы	112616	50,5	163927	53,4	209113	24,4
4 Долгосрочные обязательства						
Заемные средства	42000	18,8	50000	16,3	–	–
Отложенные налоговые обязательства	3151	1,4	2133	0,7	1997	0,2
Итого долгосрочных обязательств	45151	20,2	52133	17,0	1997	0,2
5 Краткосрочные обязательства						
Заемные средства	–	–	50000	16,3	220000	25,7
Кредиторская задолженность	65325	29,3	40637	13,3	425331	49,7
Итого краткосрочных обязательств	65325	29,3	90637	29,6	645331	75,4
Баланс	223092	100,0	306697	100,0	856441	100,0

Удельный вес дебиторской задолженности в динамике растет. Так, удельный вес дебиторской задолженности исследуемого предприятия в 2015 году увеличился по сравнению с 2013 годом на 5,5 %, и составил 20,7 %.

В структуре пассивов исследуемого предприятия в 2013–2014 гг. наибольший удельный вес принадлежал капиталу и резервам. Таким образом, в данном периоде источники формирования имущества были обеспечены более чем на половину собственными средствами. В 2015 году удельный вес капитала и резервов сокращается по сравнению с 2013 годом в 2,1 раза.

При этом в 2015 году по сравнению с 2012 годом заметно увеличился удельный вес краткосрочных обязательств в 2,6 раза. Структура краткосрочных обязательств исследуемого предприятия в 2015 году на 49,7 % состоит из кредиторской задолженности. Заметен и удельный вес краткосрочных заемных средств, который составляет в 2015 году – 25,7 % пассивов исследуемого предприятия.

Пример № 2. На основании данных бухгалтерского баланса провести горизонтальный анализ баланса. Выявить основные причины, вызвавшие изменение темпов роста (снижения) показателей бухгалтерской отчетности за рассматриваемый период. Полученные результаты представить в таблицах 5, 6. Сделать выводы.

Таблица 5 – Оценка динамики имущества предприятия и источников его формирования

Наименование статей	2014 год		2015 год	
	Тыс. руб.	%	Тыс. руб.	%
1	2	3	4	5
Актив				
1 Внеоборотные активы				
Нематериальные активы	208	100,0	184	88,5
Основные средства	149319	100,0	142209	95,2
Отложенные налоговые активы	4131	100,0	9094	220,1
Итого внеоборотных активов	153658	100,0	151487	98,6
2 Оборотные активы				
Запасы	56599	100,0	376720	665,6
НДС	1250	100,0	474	37,9
Дебиторская задолженность	49761	100,0	177447	356,6
Финансовые вложения	45089	100,0	147094	326,2
Денежные средства	257	100,0	3219	1252,5
Прочие оборотные активы	83	100,0	–	–
Итого оборотных активов	153039	100,0	704954	460,6
Баланс	306697	100,0	856441	100,0
Пассив				
3 Капитал и резервы				
Уставный капитал	78	100,0	78	100,0
Переоценка внеоборотных активов	27038	100,0	26793	99,1
Резервный капитал	78	100,0	78	100,0
Нераспределенная прибыль	136733	100,0	182164	133,2
Итого капитал и резервы	163927	100,0	209113	127,6
4 Долгосрочные обязательства				
Заемные средства	50000	100,0	–	–
Отложенные налоговые обязательства	2133	100,0	1997	93,6
Итого долгосрочных обязательств	52133	100,0	1997	3,8
5 Краткосрочные обязательства				
Заемные средства	50000	100,0	220000	440,0
Кредиторская задолженность	40637	100,0	425331	1046,6
Итого краткосрочных обязательств	90637	100,0	645331	712,0
Баланс	306697	100,0	856441	279,2

Таблица 6 – Оценка динамики имущества предприятия и источников его формирования

Наименование статей	2013 год		2015 год	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
1	2	3	4	5
Актив				
1 Внеоборотные активы				
Нематериальные активы	222	100,0	184	82,9
Основные средства	69318	100,0	142209	205,2
Отложенные налоговые активы	4014	100,0	9094	226,6
Итого внеоборотных активов	73554	100,0	151487	206,0
2 Оборотные активы				
Запасы	70984	100,0	376720	530,7
НДС	723	100,0	474	65,6
Дебиторская задолженность	33944	100,0	177447	522,8
Финансовые вложения	40089	100,0	147094	367,0
Денежные средства	3704	100,0	3219	86,9
Прочие оборотные активы	94	100,0	–	–
Итого оборотных активов	149538	100,0	704954	471,4
Баланс	223092	100,0	856441	383,9
Пассив				
3 Капитал и резервы				
Уставный капитал	78	100,0	78	100,0
Переоценка внеоборотных активов	27332	100,0	26793	98,0
Резервный капитал	78	100,0	78	100,0
Нераспределенная прибыль (не-покрытый убыток)	85128	100,0	182164	214,0
Итого капитал и резервы	112616	100,0	209113	185,7
4 Долгосрочные обязательства				
Заемные средства	42000	100,0	–	–
Отложенные налоговые обяза-тельства	3151	100,0	1997	63,4
Итого долгосрочных обязательств	45151	100,0	1997	4,4
5 Краткосрочные обязательства				
Заемные средства	–	–	220000	–
Кредиторская задолженность	65325	100,0	425331	651,1
Итого краткосрочных обяза-тельств	65325	100,0	645331	987,9
Баланс	223092	100,0	856441	383,9

На основании данных таблиц 5, 6 можно сделать следующие выводы.

В динамике следующие статьи имущества предприятия и источников его формирования имели тенденцию роста.

Так, в 2015 году по сравнению с 2013 годом выросли следующие статьи актива и пассива:

- 1) отложенные налоговые активы – на 126,6 %;
- 2) запасы – на 430,7 %;
- 3) дебиторская задолженность – на 422,8 %;
- 4) финансовые вложения – на 267,0 %;
- 5) нераспределенная прибыль – на 114,0 %;
- 6) кредиторская задолженность – на 551,1 %.

В 2015 году по сравнению с 2013 годом снизились следующие статьи актива и пассива исследуемого предприятия:

- 1) нематериальные активы – на 17,1 %;
- 2) НДС – на 34,4 %;
- 3) денежные средства – на 13,1 %;
- 4) переоценка внеоборотных активов – на 2,0 %;
- 5) отложенные налоговые обязательства – на 36,6 %.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 2

Задание 1. На основании данных бухгалтерского баланса провести вертикальный анализ баланса. Определить основные причины, вызвавшие изменения в структуре баланса. Сделать выводы о структуре активов и пассивов исследуемого предприятия. Полученные результаты представить в таблице.

Таблица – Структурная оценка имущества предприятия и источников его формирования

Показатели	Код	2013 г.		2014 г.		2015 г.	
		тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
1	2	3	4	5	6	7	8
АКТИВ							
1 Внеоборотные активы							
Нематериальные активы	1110	23		19		16	
Основные средства	1150	27050		29748		31300	
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2		2		–	
Итого по разделу 1	1100	27075		29769		31316	
2 Оборотные активы							
Запасы	1210	124627		116272		126677	
НДС	1220	278		48		4930	
Дебиторская задолженность	1230	49764		43035		61752	
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	56607		4800		2865	
Прочие оборотные активы	1260	7621		198		2014	
Итого по разделу 2	1200	238898		164353		198237	
Баланс	1600	265973		194122		229553	
ПАССИВ							
3 Капитал и резервы							
Уставный капитал	1310	2425		4341		4341	
Переоценка внеоборотных активов	1340	6749		6749		6749	

Добавочный капитал	1350	45013		73672		73672	
Резервный капитал	1360	121		217		217	
Нераспределенная прибыль	1370	26497		26175		27522	
Итого по разделу 3	1300	80805		111154		112501	
4 Краткосрочные обязательства							
Заемные средства	1510	40000		30000		40000	
Кредиторская за-долженность	1520	145168		52968		77052	
Итого по разделу 4	1500	185168		82968		117052	
Баланс	1700	265973		194122		229553	

Задание 2. На основании данных бухгалтерского баланса провести горизонтальный анализ баланса. Выявить основные причины, вызвавшие изменение темпов роста (снижения) показателей бухгалтерской отчетности за рассматриваемый период. Полученные результаты представить в таблицах. Сделать выводы.

Таблица – Оценка динамики имущества предприятия и источников его формирования

Показатели	Код	2013 г.		2014 г.	
		тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
1	2	3	4	5	6
АКТИВ					
1 Внеоборотные активы					
Нематериальные активы	1110	23		19	
Основные средства	1150	27050		29748	
Доходные вложения в материальные ценности	1160	2		2	
Итого по разделу 1	1100	27075		29769	
2 Оборотные активы					
Запасы	1210	124627		116272	
НДС	1220	278		48	
Дебиторская задолженность	1230	49764		43035	
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	56607		4800	
Прочие оборотные активы	1260	7621		198	
Итого по разделу 2	1200	238898		164353	
Баланс	1600	265973		194122	
ПАССИВ					

3 Капитал и резервы					
Уставный капитал	1310	2425		4341	
Переоценка внеоборотных активов	1340	6749		6749	
Добавочный капитал	1350	45013		73672	
Резервный капитал	1360	121		217	
Нераспределенная прибыль	1370	26497		26175	
Итого по разделу 3	1300	80805		111154	
4 Краткосрочные обязательства					
Заемные средства	1510	40000		30000	
Кредиторская задолженность	1520	145168		52968	
Итого по разделу 4	1500	185168		82968	
Баланс	1700	265973		194122	

Таблица – Оценка динамики имущества предприятия и источников его формирования

Показатели	Код	2014 г.		2015 г.	
		тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
1	2	3	4	5	6
АКТИВ					
1 Внеоборотные активы					
Нематериальные активы	1110	19		16	
Основные средства	1150	29748		31300	
Доходные вложения в матери- альные ценности	1160	2		–	
Итого по разделу 1	1100	29769		31316	
2 Оборотные активы					
Запасы	1210	116272		126677	
НДС	1220	48		4930	
Дебиторская задолженность	1230	43035		61752	
Денежные средства и денеж- ные эквиваленты	1250	4800		2865	
Прочие оборотные активы	1260	198		2014	
Итого по разделу 2	1200	164353		198237	
Баланс	1600	194122		229553	
ПАССИВ					
3 Капитал и резервы					
Уставный капитал	1310	4341		4341	
Переоценка внеоборотных активов	1340	6749		6749	
Добавочный капитал	1350	73672		73672	
Резервный капитал	1360	217		217	

Нераспределенная прибыль	1370	26175		27522	
Итого по разделу 3	1300	111154		112501	
4 Краткосрочные обязательства					
Заемные средства	1510	30000		40000	
Кредиторская задолженность	1520	52968		77052	
Итого по разделу 4	1500	82968		117052	
Баланс	1700	194122		229553	

Таблица – Оценка динамики имущества предприятия и источников его формирования

Показатели	Код	2013 г.		2015 г.	
		тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
АКТИВ					
1 Внеоборотные активы					
Нематериальные активы	1110	23		16	
Основные средства	1150	27050		31300	
Доходные вложения в матери- альные ценности	1160	2		—	
Итого по разделу 1	1100	27075		31316	
2 Оборотные активы					
Запасы	1210	124627		126677	
НДС	1220	278		4930	
Дебиторская задолженность	1230	49764		61752	
Денежные средства и денеж- ные эквиваленты	1250	56607		2865	
Прочие оборотные активы	1260	7621		2014	
Итого по разделу 2	1200	238898		198237	
Баланс	1600	265973		229553	
ПАССИВ					
3 Капитал и резервы					
Уставный капитал	1310	2425		4341	
Переоценка внеоборотных активов	1340	6749		6749	
Добавочный капитал	1350	45013		73672	
Резервный капитал	1360	121		217	
Нераспределенная прибыль	1370	26497		27522	
Итого по разделу 3	1300	80805		112501	
4 Краткосрочные обязательства					
Заемные средства	1510	40000		40000	
Кредиторская задолженность	1520	145168		77052	
Итого по разделу 4	1500	185168		117052	
Баланс	1700	265973		229553	

ГЛАВА 3 АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

3.1 Механизм оценки ликвидности бухгалтерского баланса современного предприятия

Ликвидность в переводе с латинского означает жидкий или текучий, т.е. ликвидность дает тому или иному объекту характеристику легкости движения и перемещения. Разделяют понятия ликвидности активов и ликвидности баланса. Ликвидность активов – это способность актива оперативно и без значительной потери стоимости трансформироваться в денежные средства, т. е. чем меньше времени необходимо тому или иному активу превращаться в денежные средства, тем более ликвидным он считается. Согласно другому подходу под ликвидностью понимается способность предприятия оплатить свои краткосрочные обязательства. С этой точки зрения понятие ликвидности и платежеспособности очень близки.

Платежеспособность – это способность показывать свои обязательства перед различными контрагентами (кредиторами, поставщиками, персоналом). Ликвидность балансирует степень покрытия обязательств организации его активами, срок обращения которых в денежные средства соответствует сроку погашения обязательств.

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.

Ликвидность характеризует соотношение различных статей текущих (оборотных) активов и пассивов фирмы и, таким образом, наличие свободных (не связанных текущими выплатами) ликвидных ресурсов.

Управление ликвидностью – деятельность предприятия по размещению средств, позволяющая в короткий период времени превратить активы в денежные средства.

Аналитическая работа по изучению ликвидности баланса состоит из отдельных этапов.

Первый этап. Группировка статей активов баланса в зависимости от скорости их превращения в денежные (платежные) средства.

По этому признаку формируются четыре группы активов:

1 группа – наиболее ликвидные активы, которые могут быть использованы экономическим субъектом для проведения расчетов немедленно – А1;

2 группа – быстрореализуемые активы, это активы, для обращения которых в денежные средства требуется определенное время – А2;

3 группа – медленно-реализуемые активы, представляющие собой наименее ликвидные активы среди оборотных активов экономического субъекта – А3;

4 группа – труднореализуемые активы – включает (внеоборотные средства) величину внеоборотных активов организации – А4.

В ходе аналитической работы и при определении выводов необходимо учитывать, что данное разделение активов по степени ликвидности достаточно условно. Так, в составе одной из групп могут находиться такие активы, которые целесообразнее было бы отразить в составе другой группы. Кроме того, в пространственно-временном разрезе ценность конкретных активов, а значит и их ликвидность не являются константой и могут изменяться в зависимости от различных обстоятельств. Оборотные активы могут оцениваться по ценам их возможной реализации или по себестоимости.

Второй этап. Группировка статей пассива баланса по степени срочности платежей.

Группировка пассивов бухгалтерского баланса по степени убывания срочности их оплаты организацией осуществляется по четырем группам пассивов (рисунок 6, таблица 7):

1 группа – наиболее срочные обязательства относят всю текущую кредиторскую задолженность и просроченные кредиты – П1;

2 группа – краткосрочные пассивы (краткосрочные займы и кредиты, кроме просроченных кредитов) – П2;

3 группа – долгосрочные пассивы (долгосрочные займы и кредиты, прочие долгосрочные обязательства) – П3;

4 группа – постоянные пассивы (собственные средства предприятия) – П4.

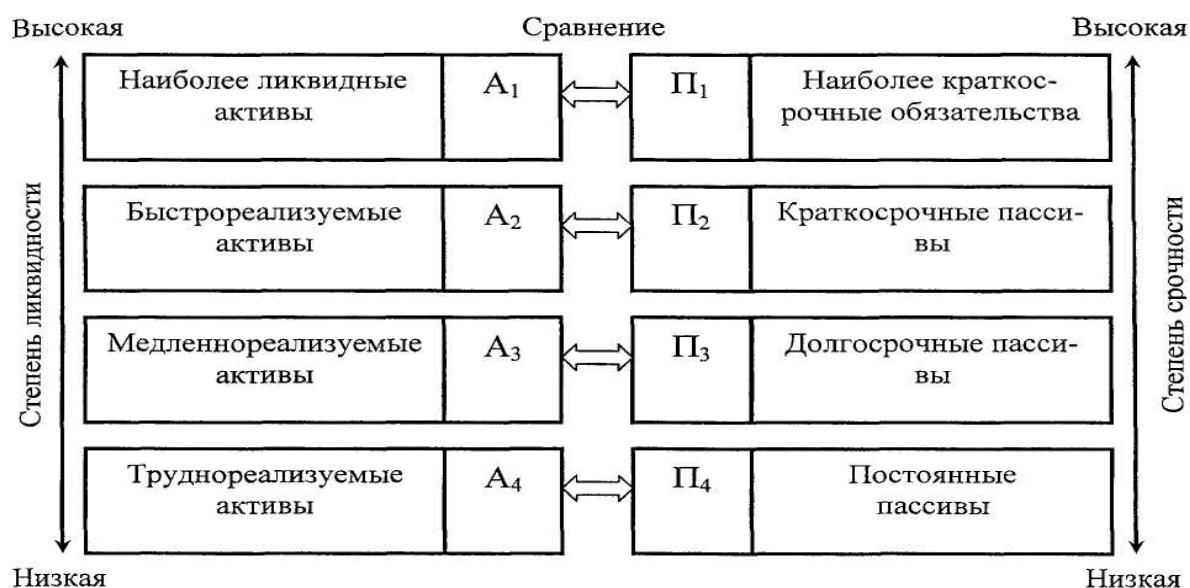


Рисунок 6 – Группировка статей баланса для анализа ликвидности

Таблица 7 – Характеристика статей баланса в целях оценки ликвидности баланса

Показатель	Характеристика	Коды строк баланса
A1	Наиболее ликвидные активы – денежные средства, краткосрочные финансовые вложения	стр. 1240 + стр. 1250
A2	Быстро реализуемые активы – дебиторская задолженность и прочие оборотные активы	стр. 1230 + стр. 1260
A3	Медленно реализуемые активы – запасы и НДС	стр. 1210 + стр. 1220
A4	Труднореализуемые активы – раздел 1 актива баланса «Внеоборотные активы»	стр. 1110 + стр. 1150 + + стр. 1180
П1	Наиболее срочные обязательства – кредиторская задолженность и прочие краткосрочные обязательства	стр. 1520
П2	Краткосрочные обязательства – краткосрочные заемные средства и кредиты	стр. 1510

ПЗ	Долгосрочные обязательства – долгосрочные заемные средства и кредиты, отложенные налоговые обязательства, прочие долгосрочные обязательства	стр. 1410
П4	Постоянные пассивы – капитал и резервы предприятия, доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов, а также прочие краткосрочные обязательства предприятия	стр. 1310 + стр. 1350 + + стр. 1360 + стр. 1370 + + стр. 1530 + стр. 1550

Данные по строкам берутся из бухгалтерского баланса исследуемой организации.

Третий этап. Определение степени ликвидности баланса. С этой целью сопоставляются отдельные группы актива с отдельными группами пассива баланса. Бухгалтерский баланс организации считается абсолютно ликвидным, если одновременно имеют место следующие четыре неравенства:

$$A1 \geq П1,$$

т.е. величина наиболее ликвидных активов должна превышать или хотя бы быть равной величине наиболее срочных обязательств организации.

$$A2 \geq П2,$$

т.е. величина быстрореализуемых активов должна превышать или хотя бы быть равной величине краткосрочных обязательств организации.

$$A3 \geq П3,$$

т.е. величина медленно реализуемых активов должна превышать или хотя бы быть равной величине долгосрочных обязательств организации.

$$A4 \leq П4,$$

т.е. величина труднореализуемых активов должна быть меньше, чем величина постоянных пассивов, или хотя бы быть равной им.

Необходимость соблюдения данного неравенства объясняется тем, что постоянные пассивы являются наиболее устойчивыми, так как созданы самой организацией и не подлежат ей возврату. За счет постоянных пассивов организация, при необходимости, может покрыть свои обязательства.

Сопоставление А1 – П1 и А2 – П2 позволяет выявить текущую ликвидность предприятия, что свидетельствует о платежеспособности (неплатежеспособности) в ближайшее время. Сравнение А3 – П3 отражает перспективную ликвидность, на основе которой прогнозируется долгосрочная ориентировочная платежеспособность.

Четвертый этап. Расчет величины платежного излишка или недостатка по сгруппированным статьям актива и пассива баланса.

Пятый этап. Расчет отдельных финансовых коэффициентов ликвидности баланса.

1 Коэффициент текущей ликвидности.

Коэффициент текущей ликвидности показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы им для погашения своих краткосрочных обязательств в течение года. Это основной показатель платежеспособности предприятия. Коэффициент текущей ликвидности определяется по формуле:

$$K (\text{тек.ликв.}) = (A1 + A2 + A3) / (П1 + П2),$$

где А1 – наиболее ликвидные активы;

А2 – быстро реализуемые активы;

А3 – медленно реализуемые активы;

П1 – наиболее срочные обязательства;

П2 – краткосрочные обязательства.

В мировой практике значение этого коэффициента должно находиться в диапазоне 1–2. Естественно, на практике в зависимости от отрасли предприятия, значение этого показателя, может быть и больше. Однако, если коэффициент текущей ликвидности более 2–3, это свидетельствует о нерациональном использовании средств предприятия. Значение коэффициента текущей ликвидности ниже единицы говорит о неплатежеспособности предприятия.

2 Коэффициент быстрой ликвидности.

Иногда этот коэффициент называют коэффициент «критической оценки». Данный коэффициент показывает, насколько ликвидные средства предприятия покрывают его краткосрочную задолженность. Коэффициент быстрой ликвидности определяется по формуле:

$$K (\text{быст.ликв.}) = (A1+A2)/(П1+П2),$$

где $A1$ – наиболее ликвидные активы;
 $A2$ – быстро реализуемые активы;
 $П1$ – наиболее срочные обязательства;
 $П2$ – краткосрочные обязательства.

В ликвидные активы предприятия включаются все оборотные активы предприятия, за исключением товарно-материальных запасов. Данный показатель определяет, какая доля кредиторской задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных активов, т.е. показывает, какая часть краткосрочных обязательств предприятия может быть немедленно погашена за счет средств на различных счетах, в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам. Рекомендуемое значение данного показателя от 0,7–0,8 до 1,5.

3 Коэффициент абсолютной ликвидности.

Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какую часть кредиторской задолженности предприятие может погасить немедленно. Коэффициент абсолютной ликвидности рассчитывается по формуле:

$$K (\text{абс. ликв.}) = A1/(П1+П2),$$

где $A1$ – наиболее ликвидные активы;
 $П1$ – наиболее срочные обязательства;
 $П2$ – краткосрочные обязательства.

Значение данного показателя не должно опускаться ниже 0,2.

4 Общий показатель ликвидности баланса.

Для комплексной оценки ликвидности баланса в целом рекомендуется использовать общий показатель ликвидности баланса предприятия, который показывает отношение суммы всех ликвидных средств предприятия к сумме всех платежных обязательств (краткосрочных, долгосрочных, среднесрочных) при условии, что различные группы ликвидных средств и платежных обязательств входят в указанные суммы с определенными весовыми коэффициентами, учитывающими их значимость с точки зрения сроков поступления средств и погашения обязательств.

Общий показатель ликвидности рассчитывается по формуле:

$$K_{\text{обл.}} = \frac{A1 + 0,5 * A2 + 0,3 * A3}{П1 + 0,5 * П2 + 0,3 * П3}, \quad (3.1)$$

где А1 – наиболее ликвидные активы;
А2 – быстро реализуемые активы;
А3 – медленно реализуемые активы;
П1 – наиболее срочные обязательства;
П2 – краткосрочные обязательства;
П3 – долгосрочные обязательства.

Значение данного коэффициента должно быть больше или равно 1.

3.2 Методика анализа ликвидности и платежеспособности хозяйствующего субъекта

Платежеспособность означает наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения.

Основными признаками платежеспособности являются:

- отсутствие просроченной кредиторской задолженности;
- наличие в достаточном объеме средств на расчетном счете.

Понятия платежеспособности и ликвидности являются очень близкими, но второе – более емкое. Улучшение платежеспособности предприятия неразрывно связано с политикой управления оборотным капиталом, которая нацелена на минимизацию финансовых обязательств, что образно иллюстрируется американской поговоркой: «Оборот – это суета, прибыль – это здравый смысл, денежные средства – это реальность». Другими словами, прибыль – долгосрочная цель, но в краткосрочном плане даже прибыльное предприятие может обанкротиться из-за отсутствия денежных средств.

Неплатежеспособность (неликвидность) предприятия основана на недостатке платежных средств и означает неспособность предприятия в долгосрочной перспективе погашать свои долги.

Для оценки платежеспособности и ликвидности могут быть использованы следующие приемы: анализ ликвидности баланса; расчет финансовых коэффициентов ликвидности; анализ движения денежных средств.

При анализе ликвидности баланса проводится сравнение активов, сгруппированных по степени их ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения. Группировки осуществляются по отношению к балансу. Расчет и анализ коэффициентов ликвидности позволяет выявить степень обеспеченности текущих обязательств средствами.

Главная цель анализа движения денежных потоков – оценить способность предприятия генерировать денежные средства в размере и в сроки, необходимые для осуществления планируемых расходов и платежей.

Анализ абсолютных показателей платежеспособности производится на основе оценки ликвидности баланса, его главной задачей становится определение величины покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. Основные показатели оценки платежеспособности приведены в таблице 8.

Таблица 8 – Финансовые коэффициенты, применяемые для оценки платежеспособности экономического субъекта

Показатель	Формула, способ расчета	Нормативное ограничение
1	2	3
Общий показатель платежеспособности	$L1 = (A1 + 0,5A2 + 0,3A3) / (П1 + 0,5П2 + 0,3П3)$	>1
Коэффициент абсолютной ликвидности	$L2 = A1 / (П1 + П2)$	$>0,2-0,25$
Коэффициент критической оценки или срочной ликвидности	$L3 = (A1 + A2) / (П1 + П2)$	Допустимое значение $>0,7-0,8$ Оптимальное значение равно 1
Коэффициент текущей ликвидности	$L4 = (A1 + A2 + A3) / (П1 + П2)$	Необходимое значение $>0,7-0,8$ Оптимальное значение равно 1
Коэффициент маневренности функционирующего капитала	$L5 = A3 / (A1 + A2 + A3) - (П1 + П2)$	Уменьшение показателя в динамике – положительный факт
Доля оборотных средств в активах	$L6 = (A1 + A2 + A3) / \text{Валюта баланса}$	$>0,5$
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$L7 = (П4 - A4) / (A1 + A2 + A3)$	$>0,1$

Показатели ликвидности и платежеспособности взаимодополняют друг друга и в совокупности дают представление о благополучии финансового состояния предприятия. Если у предприятия обнаруживаются плохие показатели ликвидности, но финансовая устойчивость им не потеряна, то у него есть шансы выйти из затруднительного положения.

Если коэффициент текущей ликвидности и доля собственных оборотных средств меньше норматива, но наметилась тенденция роста этих показателей, то определяется коэффициент восстановления платежеспособности КВП за период равный шести месяцам:

$$K_{ВП} = \frac{K_{тл} + 6/T \cdot (K_{тл1} - K_{тл0})}{K_{тл.норм.}}, \quad (3.2)$$

где $K_{тл1}$ – фактическое значение коэффициента ликвидности в конце отчетного периода;

$K_{тл0}$ – фактическое значение коэффициента ликвидности в начале отчетного периода;

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

6 – период восстановления платежеспособности, мес.;

T – отчетный период, мес.

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

В случае, если фактический уровень $K_{тл}$ равен или выше нормативного значения на конец периода, но наметилась тенденция его снижения, рассчитывается коэффициент утраты платежеспособности ($K_{уп}$) за период, равный трем месяцам:

$$K_{уп} = \frac{K_{тл1} + 3/T \cdot (K_{тл1} - K_{тл0})}{K_{тл.норм.}}, \quad (3.3)$$

если $K_{уп} > 1$, то предприятие имеет реальную возможность сохранить платежеспособность в течение трех месяцев, и наоборот.

Для характеристики собственных оборотных средств также рассчитывается ряд относительных показателей.

Коэффициент покрытия оборотных активов собственным капиталом:

$$K_{оа}^{ск} = \frac{СОС}{ОА}, \quad (3.4)$$

где СОС – собственные оборотные средства;

ОА – оборотные активы.

Он показывает долю оборотных средств, профинансированную за счет собственных источников. Чем выше доля, тем в меньшей степени зависит финансирование текущей деятельности от кредиторов, тем меньше и вероятность сбоев в расчетах с ними. Оборотные активы должны покрываться собственными источниками финансирования как минимум на половину.

Коэффициент маневренности собственных оборотных средств (функционирующего капитала):

$$K_{\text{coc}}^{\text{м}} = \frac{\text{ДС}}{\text{СОС}}, \quad (3.5)$$

где ДС – денежные средства и их эквиваленты;

СОС – собственные оборотные средства.

Характеризует ту часть собственных оборотных средств, которая находится в форме денежных средств и их эквивалентов, т.е. имеющих абсолютную ликвидность. Чем выше значение этого показателя, тем более надежным может рассматриваться текущее финансовое положение.

Относительные показатели наиболее часто применяются на предприятиях для анализа платежеспособности, но следует очень внимательно относиться к выводам, делаемым на их основе.

Общий показатель платежеспособности не так полезен для анализа, как частные коэффициенты (например, текущей или абсолютной ликвидности), но все же позволяет сделать общий начальный вывод. Для придания разным группам активов и пассивов одинаковой значимости в общей оценке в формулу расчета показателя были введены весовые коэффициенты, полученные эмпирическим и расчетным путями.

Пример № 1.

Проведем оценку платежеспособности и ликвидности организации в динамике за период 2014–2016 гг.

Для оценки кредитоспособности организации, то есть его способности своевременно и полностью рассчитываться по всем своим обязательствам, проводят анализ ликвидности баланса. Ликвидность баланса опре-

деляется как степень покрытия обязательств экономического субъекта его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств. Рассмотрим соотношение активов организации, сгруппированных по степени их ликвидности, и обязательств, сгруппированных по степени срочности их погашения (таблица 9).

Таблица 9 – Анализ ликвидности баланса организации за 2014–2016 гг.

Показатели	2014 г.	2016 г.	Пассив	2014 г.	2016 г.	Платежный излишек, недостаток	
						2014 г.	2016 г.
1 Наиболее ликвидные активы (А1)	297,5	7,1	1 Наиболее срочные обязательства (П1)	10758,0	14603,3	-10460,5	-14596,2
2 Быстро реализуемые активы (А2)	3144,6	5234,3	2 Краткосрочные пассивы (П2)	–	–	+3144,6	+5234,3
3 Медленно реализуемые активы (А3)	6846,6	8029,7	3 Долгосрочные пассивы (П3)	–	–	+6721,1	+8029,7
4 Трудно реализуемые активы (А4)	10416,1	10908,7	4 Постоянные Пассивы (П4)	9946,8	9576,5	-469,3	-1332,3
Баланс	20704,8	24179,8	Баланс	20704,7	24179,8	–	–

По данным таблицы 9 видно, что $A1 < П1$; $A2 > П2$; $A3 > П3$; $A4 > П4$.

Можно сделать вывод, что ликвидность баланса данного экономического субъекта не является абсолютной в силу выполнения только второго и третьего условия. Первое условие не выполняется, где $A1 \geq П1$, что является следствием недостаточности денежной наличности на расчетном счете и в кассе. Данное положение указывает на неспособность исследуемого экономического субъекта отвечать по своим срочным обязательствам. По данным таблицы 9 видно, что четвертое условие платежеспособности не выполняется и собственного капитала не достаточно для финансирования труднореализуемых активов. Следовательно, имеет место нарушение перспективной платежеспособности.

Исследуемый экономический субъект неплатежеспособен. В целом по проведенному анализу ликвидности баланса за рассматриваемый период можно сказать, что организация не смогла улучшить свое положение с начала до конца рассматриваемого периода, вследствие увеличения кредиторской задолженности и уменьшения размера оборотных средств и внеоборотных активов.

Далее рассмотрим динамику коэффициентов ликвидности и платежеспособности. Для оценки ликвидности Экономического субъекта используются 3 относительных показателя ликвидности, которые различаются набором ликвидных средств, рассматриваемых в качестве покрытия краткосрочных обязательств. Динамика показателей ликвидности исследуемого экономического субъекта представлена в таблице 10.

Таблица 10 – Динамика коэффициентов ликвидности организации за 2014–2016 гг.

Наименование показателя	Нормальное ограничение	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Отклонения (+, -)	
					2016 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1 Общий показатель ликвидности	>1	0,36	0,38	0,34	+0,02	-0,04
2 Коэффициент абсолютной ликвидности	>0,2–0,5	0,03	0,0008	0,0005	-0,029	-0,0003
3 Коэффициент быстрой ликвидности	0,8–1	-0,33	+0,04	-0,19	+0,37	-0,23
4 Коэффициент текущей ликвидности	Необходимое 1,0 оптимальное 2,0	0,31	0,49	0,35	0,18	-0,14
5 Коэффициент обеспеченности собственными средствами	Минимальное значение 0,1	-0,05	-0,08	-0,1	-0,03	-0,02

Коэффициент текущей ликвидности или коэффициент покрытия составит:

$$Тл = (A1+A2):(П1+П2);$$

$$Тл_{2014} = (297,5+3144,6):(10757,9+0) = 0,31;$$

$$Тл_{2015} = (10,7+6380,4):(13105,5+0) = 0,49;$$

$$Тл_{2016} = (7,1+5234,3):(14603,3+0) = 0,35.$$

Коэффициент текущей ликвидности экономического субъекта показывает, сколько рублей в активах приходится на 1 рубль текущих обязательств, и характеризует ожидаемую платежеспособность предприятия на период, равный средней продолжительности одного оборота всех оборотных средств.

Нормальным для него считается ограничение: $1 \leq Тл \leq 2$. В исследуемой организации коэффициент текущей ликвидности значительно ниже нормы, что говорит о том, что оборотных средств недостаточно, чтобы покрыть свои краткосрочные обязательства.

Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время:

$$Ал = \text{Денежные средства: } (П_1 + П_2);$$

$$Ал_{2014} = 297,5:(10757,9+0) = 0,03;$$

$$Ал_{2015} = 10,7:(13105,5+0) = 0,0008;$$

$$Ал_{2016} = 7,1:(14603,3+0) = 0,0005.$$

Рекомендуемое значение данного показателя $Ал \geq 0,15-0,3$. В исследуемом экономическом субъекте данный коэффициент значительно ниже нормы. Из этого следует, что краткосрочной задолженности может быть погашено за счет денежных средств на 0,05 %. Это свидетельствует о финансовой неустойчивости организации, невозможности уплаты по краткосрочным обязательствам.

Коэффициент быстрой ликвидности или промежуточный коэффициент покрытия:

$$Бл = (A_2-З):(П_1+П_2),$$

где З – запасы.

$$Бл_{2014} = (3144,6-6721,1):(10757,9+0) = -0,33;$$

$$Бл_{2015} = (6380,4-5794,6):(13105,5+0) = +0,04;$$

$$Бл_{2016} = (5234,3-8029,7):(14603,3+0) = -0,19.$$

Рекомендуемое значение коэффициента быстрой ликвидности $Бл \geq 0,7-1,0$. На предприятии значение этого коэффициента значительно ниже нормы, что свидетельствует о недостаточном объеме свободных ресурсов, формируемых за счет собственных источников.

Рассчитаем общий показатель ликвидности исследуемого экономического субъекта. Он вычисляется по формуле:

$$Lq = (A_1 + K_1A_2 + K_2A_3):(П_1 + O_1П_2 + O_2П_3), \quad (3.6)$$

где K_1 – понижающий коэффициент для быстрореализуемых активов;

K_2 – понижающий коэффициент для медленно реализуемых активов;

O_1 – понижающий коэффициент для краткосрочных пассивов;

O_2 – понижающий коэффициент для долгосрочных пассивов.

Значение коэффициентов возьмем равные $K_1 = O_1 = 0,5$; $K_2 = O_2 = 0,3$.

$$Lq_{2014} = (297,5 + 0,5 \times 3144,6 + 0,3 \times 6721,1):(10757,9 + 0,5 \times 0 + 0,3 \times 0) = 0,36;$$

$$Lq_{2015} = (10,7 + 0,5 \times 6380,4 + 0,3 \times 5794,6):(13105,5 + 0,5 \times 0 + 0,3 \times 0) = 0,38;$$

$$Lq_{2016} = (7,1 + 0,5 \times 5234,3 + 0,3 \times 8029,7):(14603,3 + 0,5 \times 0 + 0,3 \times 0) = 0,34.$$

Общий показатель ликвидности баланса выражает способность предприятия осуществлять расчеты по всем видам обязательств – как по ближайшим, так и по отдаленным. В исследуемом экономическом субъекте значение этого коэффициента ниже 1, что является неблагоприятным фактом для финансовой деятельности организации.

Рассчитаем коэффициент обеспеченности собственными средствами:

$$Kосос_{2014} = (9946,8 - 10416,1):10288,7 = -0,05;$$

$$Kосос_{2015} = (9831,2 - 10751,0):12185,7 = -0,08;$$

$$Kосос_{2016} = (9576,5 - 10908,7):13271,0 = -0,1.$$

В исследуемом экономическом субъекте значение этого коэффициента отрицательно, что объясняется отсутствием собственных оборотных средств. Следовательно, данный экономический субъект финансирует свою текущую деятельность только из заемных источников, и к тому же, сохраняется их постоянный дефицит.

Подводя итог анализа платежеспособности и ликвидности исследуемого экономического субъекта, можно сказать, что в организации финансовое состояние не улучшилось по сравнению с предыдущим годом. Следовательно,

исследуемому экономическому субъекту есть основание опасаться за сохранение его финансовой независимости и возникновения угрозы банкротства.

Пример № 2.

Таблица 11 – Характеристика статей баланса в целях оценки ликвидности баланса исследуемой организации

Показатель	2014 г.	2015 г.	2016 г.
A1	315 087	478 932	550 089
A2	677 471	1 181 110	2 595 615
A3	63 439	67 563	105 102
A4	2 386 678	2 347 424	11 509 411
Итого	3 442 675	4 075 029	14 760 217
П1	443 891	399 948	608 758
П2	220 086	190 957	757 539
П3	2 342 153	2 458 050	2 232 382
П4	572 506	1 112 840	12 681 134
Итого	3 578 636	4 161 795	16 279 813
A1>=П1	A1<П1	A1>П1	A1<П1
A2>=П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2
A3>=П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3
A4<=П4	A4>П4	A4>П4	A<П4

Поскольку, условие безусловной ликвидности баланса нарушено, то баланс исследуемого экономического субъекта нельзя признать безусловно ликвидным.

Выполним расчет величины платежного излишка или недостатка по сгруппированным статьям актива и пассива баланса.

Расчеты представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Определение платежного излишка (недостатка) по сгруппированным статьям баланса экономического субъекта

Показатель	2014 год	2015 год	2016 год
A1-П1	-128 804	78 984	-58 669
A2-П2	457 385	990 153	1 838 076
A3-П3	-2 278 714	-2 390 487	-2 127 280
A4-П4	1 814 172	1 234 584	-1 171 123

В исследуемом экономическом субъекте в 2014 г. и в 2016 г. наблюдается недостаток по наиболее срочным обязательствам.

На протяжении всего исследуемого периода (2014–2016 гг.) наблюдается излишек по быстро реализуемым активам.

На протяжении исследуемого периода наблюдается огромный недостаток по медленно реализуемым активам. Наиболее очевидно, что это вызвано низким уровнем запасов в организации, что вызвано спецификой работы организации (медицинские услуги). В 2014–2015 гг. наблюдается большой излишек труднореализуемых активов, но в 2016 гг. наблюдается недостаток, что является неблагоприятной тенденцией, так как срок оборачиваемости их велик.

Рассчитаем коэффициент текущей ликвидности:

$$\begin{aligned} K(\text{тек. ликв. 2014 г.}) &= (315087 + 677471 + 63439) / (443891 + 220086) = \\ &= 1055997 / 663977 = 1,59; \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} K(\text{тек. ликв. 2015 г.}) &= (478932 + 1181110 + 67563) / (399948 + 190957) = \\ &= 1727605 / 590905 = 2,9; \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} K(\text{тек. ликв. 2016 г.}) &= (550089 + 2595615 + 105102) / (608758 + 757539) = \\ &= 3250806 / 1366297 = 2,4. \end{aligned}$$

На протяжении исследуемого периода значение коэффициента текущей ликвидности изменяется в допустимых пределах, но в 2015–2016 гг. наблюдается увеличение показателя за 2. Это говорит о том, что исследуемый экономический субъект нерационально использует средства.

Рассчитаем коэффициент быстрой ликвидности:

$$\begin{aligned} K(\text{быст. ликв. 2014}) &= (315087 + 677471) / (443891 + 220086) = \\ &= 992558 / 663977 = 1,49; \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} K(\text{быст. ликв. 2015}) &= (478932 + 1181110) / (399948 + 190957) = 1660042 / \\ &590905 = 2,8; \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} K(\text{быст. ликв. 2016}) &= (550089 + 2595615) / (608758 + 757539) = \\ &= 3145704 / 1366297 = 2,3. \end{aligned}$$

На протяжении исследуемого периода значение коэффициента быстрой ликвидности превышает норму (0,7–0,8 до 1,5).

Рассчитаем коэффициент абсолютной ликвидности исследуемого экономического субъекта:

$$K (\text{абс. лик. 2014}) = 315087 / (443891 + 220086) = 315087 / 663977 = 0,5;$$

$$K (\text{абс. лик. 2015}) = 478932 / (399948 + 190957) = 478932 / 590905 = 0,8;$$

$$K (\text{абс. лик. 2016}) = 550089 / (608758 + 757539) = 550089 / 1366297 = 0,4.$$

Значение показателя абсолютной ликвидности не опускается ниже 0,2 (норма больше или равно 0,2), что является, безусловно, положительной тенденцией. Но также следует отметить, что в динамике исследуемого периода в 2016 г. значение данного показателя снизилось по сравнению с 2015 г.

Для комплексной оценки ликвидности баланса рассчитаем показатель общей ликвидности:

$$K_{\text{обл.2014}} = \frac{315087 + 0,5 * 677471 + 0,3 * 63439}{443891 + 0,5 * 220086 + 0,3 * 2342153} = \frac{672854,20}{1256579,90} = 0,53;$$

$$K_{\text{обл.2015}} = \frac{478932 + 0,5 * 1181110 + 0,3 * 67563}{399948 + 0,5 * 190957 + 0,3 * 2458050} = \frac{1089755,90}{1232841,50} = 0,88;$$

$$K_{\text{обл.2016}} = \frac{550089 + 0,5 * 2595615 + 0,3 * 105102}{608758 + 0,5 * 757539 + 0,3 * 2232382} = \frac{1879427,10}{1657242,10} = 1,134.$$

В разрезе исследуемого периода значение показателя общей ликвидности возрастает и в 2016 году становится больше 1 (норма – значение показателя больше 1). Данное явление является положительным фактором.

Проведенный анализ ликвидности баланса исследуемого экономического субъекта позволяет сделать вывод о том, что в динамике исследуемого периода ситуация стабильна. Коэффициент быстрой, текущей и абсолютной ликвидности не опускается ниже установленных норм, что свидетельствует о ликвидности баланса исследуемого экономического субъекта. Общий показатель ликвидности баланса в 2013–2014 гг. ниже установленной нормы (норма: больше или равен 1), но в 2016 г. у организации показатель равен 1,134. Если далее экономический субъект продолжить наращивать объемы выпускаемой продукции, оказываемых услуг и более рационально использовать свободные денежные средства, то показатель общей ликвидности в тенденции будет более 1.

3.3 Анализ кредитоспособности современного предприятия

С анализом платежеспособности тесно связан и анализ кредитоспособности предприятия.

Кредитоспособность – это способность субъекта хозяйствования как рассчитываться по полученным кредитам и займам, так и возможность предоставлять кредиты и займы.

Анализ кредитоспособности является актуальной задачей, с необходимостью решения которой сталкиваются различные субъекты бизнес-отношений – кредитующие организации, инвесторы, налоговые органы, поставщики продукции и товаров и т.д. Для оценки риска кредитора необходимо использование различных методик, часть из которых связана с проведением анализа финансово-хозяйственной деятельности потенциального заемщика. Используемые в этой области учетно-аналитические методы и приемы нуждаются в совершенствовании с учетом влияния изменяющихся факторов внешней и внутренней среды.

Методические подходы к оценке кредитоспособности организации-заемщика.

В современных условиях осуществления предпринимательской деятельности банковское кредитование выполняет для организаций одну из главных функций – обеспечение финансовыми ресурсами. Принимая во внимание возрастающую роль банковского кредита в расширении объемов производства, а значит, и в развитии экономики страны в целом, а также учитывая особую социально-экономическую значимость этого финансового инструмента, можно сделать вывод, что сегодня в России рынок банковского кредита имеет колоссальный потенциал своего развития. Особое значение приобретает проведение коммерческим банком правильной оценки кредитоспособности заемщика – юридического лица, так как ее неправильная оценка может привести к реализации кредитного риска, что, в конечном счете, может привести к потере финансовой устойчивости банка.

Порядок оценки кредитоспособности заемщика банком зависит от программы его кредитования. Методика оценки кредитоспособности разных юридических лиц имеет особенности, зависящие от масштабов деятельности заемщика (крупный, средний, малый и микро-бизнес), его от-

раслевой принадлежности, по отдельной методике оценивается кредитоспособность организаций финансового сектора.

Каждый коммерческий банк, оценивая кредитоспособность организации-заемщика, использует собственную методику, одной из составляющих которой является финансовый анализ. В целом процесс диагностирования кредитоспособности заемщика осуществляется по следующим этапам:

- 1) выявление, идентификация симптомов некредитоспособности;
- 2) анализ симптомов, изучение причин возникновения, длительности воздействия, форм;
- 3) текущий анализ финансового состояния хозяйствующих субъектов;
- 4) изучение финансового потенциала субъекта кредитования;
- 5) исследование отклонений от нормального финансового состояния, продолжительности отклонений, их степени;
- 6) сравнительная диагностика кредитоспособности заемщиков.

Представление о финансово-экономическом состоянии заемщика должно основываться на результатах тщательного анализа динамики развития его деятельности, достигнутого и прогнозируемого уровня целой системы аналитических индикаторов, внутри которой целесообразно выделить пять основных направлений, включающих различные аналитические показатели (таблица 13).

Таблица 13 – Направления формирования аналитических индикаторов оценки финансово-экономического состояния организации-заемщика

Направление	Аналитические показатели
1	2
1 Финансовая устойчивость	- состав, структура и динамика собственного капитала; - динамика чистых активов; - состав, структура и динамика обязательств; - цена капитала; - соответствие уровня финансовых и коммерческих рисков уровню полученных экономических выгод; - соответствие структуры актива бухгалтерского баланса структуре его пассива; - краткосрочная и долгосрочная ликвидность; - платежеспособность; - стабильность избыточного денежного потока по текущей деятельности; - риск банкротства.

2 Финансовые результаты	- состав, структура и динамика доходов; - состав, структура и динамика расходов; - динамика и структура прибыли по обычным видам деятельности; - динамика прибыли до налогообложения; - динамика расходов по налогу на прибыль; - динамика чистой прибыли; - использование чистой прибыли; - динамика реинвестирования (капитализации) чистой прибыли.
3 Активность бизнес-процессов	- динамика и структура продаж; - динамика доли в сегменте рынка сбыта продукции; - ценовая политика; - окупаемость текущих производственных затрат; - окупаемость затрат по сбыту продукции; - окупаемость управленческих расходов; - рентабельность продаж; - рентабельность затрат; - затратность производственных и сбытовых процессов; - скорость оборота материальных средств (сырья, материалов, готовой продукции, товаров); - скорость расчетов с дебиторами и кредиторами.
4 Эффективность ресурсного потенциала	- устойчивость роста экономического и финансового потенциала; - интенсификация использования трудовых ресурсов; - интенсификация использования материальных ресурсов; - интенсификация использования основных производственных фондов; - интенсификация использования финансовых ресурсов; - рентабельность активов (экономическая рентабельность); - рентабельность капитала (финансовая рентабельность).
5 Рыночная инвестиционная привлекательность	- рыночная стоимость компании; - книжная (учетная) стоимость акции; - коэффициент котировки акции; - прибыль на акцию; - дивиденды на акцию; - коэффициент дивидендных выплат; - соотношение между рыночной стоимостью акции и прибылью на акцию.

Расширенный состав аналитических показателей представлен далее.

1 Финансовая устойчивость: горизонтальный и вертикальный анализ состава, структуры и динамики собственного капитала; величина и динамика чистых активов и чистых оборотных активов; доля собственного капита-

ла в формировании активов, доля собственного оборотного капитала в формировании валовых оборотных активов, состав, структура и динамика обязательств, уровень и динамика коэффициентов финансовой независимости, маневренности собственного капитала; цена капитала; обеспеченность низколиквидных оборотных активов собственными оборотными средствами; соответствие структуры актива бухгалтерского баланса структуре его пассива; краткосрочная и долгосрочная ликвидность (уровень и динамика коэффициентов текущей, промежуточной и абсолютной ликвидности); платежеспособность (отсутствие или наличие просроченных обязательств); стабильность избыточного денежного потока по текущей деятельности.

2 Финансовые результаты: структурно-динамический анализ состава, структура и динамика доходов и расходов; динамика и структура прибыли от продаж; динамика прибыли до налогообложения; динамика расходов по налогу на прибыль; динамика чистой прибыли; качество прибыли и ее факторный анализ; направления использования чистой прибыли; динамика реинвестирования (капитализации) чистой прибыли; динамика нераспределенной прибыли.

3 Активность бизнес-процессов: динамика и структура продаж; динамика доли в сегменте рынка сбыта продукции; ценовая политика; окупаемость текущих производственных затрат как отношение выручки от продаж к текущим производственным затратам; окупаемость затрат по сбыту продукции как отношение выручки от продаж к затратам на продажу; окупаемость управленческих расходов как отношение выручки от продаж к управленческим расходам; рентабельность продаж как отношение прибыли от продаж к выручке от продаж; рентабельность расходов по обычным видам деятельности как отношение прибыли от продаж к совокупным расходам по обычным видам деятельности; скорость оборота материальных оборотных средств (оборачиваемость запасов сырья, материалов, готовой продукции, товаров); скорость расчетов с дебиторами (период инкассирования) и кредиторами (средняя продолжительность периода погашения обязательств), качество дебиторской задолженности (доля просроченной задолженности, средний период просрочки).

4 Эффективность ресурсного потенциала: устойчивость роста экономического потенциала, определяемая динамикой коэффициентов ресурсоотдачи; интенсификация (экстенсификация) использования трудовых ресурсов вследствие роста (снижения) производительности труда; интенсификация использования материальных ресурсов вследствие роста (снижения) материалоотдачи; интенсификация (экстенсификация) использования основных средств вследствие роста (снижения) фондоотдачи; интенсификация (экстенсификация) использования финансовых ресурсов вследствие роста (снижения) оборачиваемости заемных средств; относительная экономия (относительный перерасход) ресурсов (по видам); рентабельность активов (экономическая рентабельность); рентабельность капитала (финансовая рентабельность).

5 Рыночная инвестиционная привлекательность: рыночная оценка бизнеса и основанные на рыночной стоимости показатели инвестиционной привлекательности организаций-эмитентов, активности рынка ценных бумаг; дивидендная активность, финансово-инвестиционная привлекательность и т.д.

Одним из актуальных направлений анализа кредитоспособности организации является оценка вероятности ее банкротства. Исследование потенциального банкротства, как правило, основывается на расчете сложившихся отчетных и прогнозных характеристик целого ряда аналитических индикаторов и сравнении их значений с критериальными.

Параметры критериев при этом могут существенно варьироваться в зависимости от того, для каких целей и кто из субъектов осуществляет подобные процедуры, а также от адресности заключения о степени угрозы банкротства – его заказчика (кредитной организации для обоснования решения о кредитовании организации-заемщика, поставщика для обоснования уровня риска при предоставлении отсрочки платежа покупателю, фискальных органов для обоснования прогноза налоговых поступлений в бюджет и т.д.).

Модели оценки риска банкротства должны включать группы финансовых показателей, характеризующих результаты деятельности в комплексе. Среди возможного набора моделей следует выделить:

- модели диагностики банкротства предприятия;

- модели прогнозирования восстановления предприятием платежеспособности;
- модели комплексной балльной оценки финансового состояния предприятия;
- дискриминированные факторные модели прогнозирования риска финансовой несостоятельности (банкротства).

Информационной базой для комплексной оценки последствий финансово-хозяйственной деятельности являются данные бухгалтерской отчетности.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 3

Задание 1. Верны ли следующие утверждения? Если да, то поставьте напротив 1, если нет, то 0. Ответы объясните.

1 Платежеспособным принято считать предприятие, у которого вся сумма пассивов больше, чем внешние обязательства.

2 Ликвидность пропорциональна времени, необходимому для продажи активов.

3 Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует платежеспособность предприятия на дату составления баланса.

4 Удельный вес запасов в сумме краткосрочных обязательств характеризует платежеспособность предприятия.

5 Относительные показатели ликвидности различаются набором ликвидных средств, рассматриваемых в качестве покрытия всех обязательств.

6 Платежеспособность выступает внешним проявлением кредитоспособности.

7 Для признания предприятия неплатежеспособным достаточно, чтобы коэффициент текущей ликвидности был меньше двух.

8 Сумма денежных средств, причитающихся кредитору от должника, называется кредиторской задолженностью.

Задание 2. По данным бухгалтерского баланса ООО «Пример», представленного в приложении А, произвести анализ и оценку ликвидности Бухгалтерского баланса данной организации по состоянию на 31.12.2014 г., 31.12.2015 г., 31.12.2016 г. и сформулировать выводы.

Задание 3. По данным бухгалтерского баланса ООО «Пример», представленного в приложении А, рассчитать и проанализировать финансовые коэффициенты платежеспособности организации на конец 2014–2016 гг. Сформулировать выводы.

Контрольные вопросы

- 1 Какова сущность понятия «платежеспособность организации»?
- 2 Что такое «текущая платежеспособность» и «долгосрочная платежеспособность»?
- 3 Что такое «ликвидность бухгалтерского баланса»?
- 4 При каких условиях бухгалтерский баланс организации считается абсолютно ликвидным, а экономический субъект – абсолютно платежеспособным?
- 5 На какие группы делятся активы бухгалтерского баланса экономического субъекта в отношении убывания их ликвидности?
- 6 Как группируются пассивы бухгалтерского баланса экономического субъекта в отношении убывания срочности их оплаты данным экономическим субъектом?
- 7 С какой исчисляют и анализируют финансовые коэффициенты платежеспособности организации?
- 8 Как исчисляют общий показатель платежеспособности и каков его экономический смысл?

ГЛАВА 4 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

4.1 Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости организации

Одной из важнейших характеристик финансового положения современной коммерческой организации является стабильность ее функционирования с позиций долгосрочной перспективы, которая, в свою очередь, предопределяется финансовой устойчивостью предприятия и степенью зависимости от внешних кредиторов и инвесторов.

На устойчивость предприятий в современных условиях оказывают влияние множество разнообразных факторов внешней и внутренней среды, таких как: сегмент, занимаемый фирмой на товарном рынке, структура и ассортимент производимой продукции, уровень материально-технической оснащенности производства, потенциал при взаимном сотрудничестве, общая эффективность финансово-хозяйственной деятельности, применение передовых технологий и т.д.

Многообразие условий формирования предопределяет существование различных граней финансовой устойчивости, которая применительно к финансово-хозяйственной деятельности организации может быть общей, внутренней, финансовой и пр. Общая устойчивость – это такое движение денежных потоков, которое обеспечивает постоянное превышение доходов организации над ее затратами. Внутренняя устойчивость организации – это характеристика материально-вещественной структуры производственной деятельности и процесса реализации продукции, их стоимостная оценка и динамика, позволяющие обеспечить стабильно высокие результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Как отмечают большинство отечественных экономистов, в современной хозяйственной практике отсутствует единое определение категории «финансовая устойчивость». Так, Г.В. Савицкая определяет ее как способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, со-

хранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующую его инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска.

Отдельные экономисты характеризуют финансовую устойчивость как такое состояние финансовых ресурсов, их распределение и использование, при котором развитие организации основывается на росте объемов прибыли и капитала при одновременном обеспечении платежеспособности и кредитоспособности.

Следующая группа исследователей всячески подчеркивает тесную взаимосвязь финансовой устойчивости организации с ее платежеспособностью, обеспечивающие независимость предприятия от внешних негативных воздействий, в том числе кредиторов, а также снижающих риск возможного банкротства. Так, Кован С.Е. определяет финансовую устойчивость как «одну из ключевых характеристик финансового состояния, представляющую собой наиболее емкий, концентрированный показатель, отражающий степень безопасности вложения средств в это предприятие». В этой связи «ее сущность ... заключается в обеспечении стабильной платежеспособности за счет достаточной доли собственного капитала в составе источников финансирования».

Такого же мнения придерживается Крейнина М.Н., отмечая, вместе с тем, что «в отличие от платежеспособности, которая оценивает оборотные активы и краткосрочные обязательства предприятия, финансовая устойчивость определяется на основе соотношения разных видов источников финансирования и его соответствия составу активов».

Также, финансовая устойчивость – это экономическая категория, выражающая систему экономических отношений, при которых организация формирует платежеспособный спрос, оставаясь способной на основании сбалансированного привлечения заемных средств и собственных источников обеспечивать активный процесс инвестирования в оборотные средства, а также создавать финансовые резервы. В рамках такого подхода исследуемая финансовая категория предполагает способность организации успешно реагировать на изменения условий внешней и внутренней среды.

Одним из немногих отечественных ученых, попытавшимся дать четкое определение финансовой устойчивости, не отождествляя ее с харак-

терными показателями, стал В.В. Бочаров. По его мнению, «финансовая устойчивость организации – это такое состояние ее денежных средств, которое обеспечивает развитие предприятия преимущественно за счет собственных ресурсов при одновременном сохранении платежеспособности и кредитоспособности и минимальном уровне предпринимательского риска».

Резюмируя сказанное выше, финансовая устойчивость представляет собой такое состояние финансов хозяйствующего субъекта, которое позволяет гарантировать его постоянную платежеспособность, недопущение возникновения неоправданных величин дебиторской и кредиторской задолженности, а также исполнение собственных платежных обязательств в установленные сроки. Она характеризует превышение доходов организации над расходной частью, позволяет организации свободно маневрировать денежными средствами и обеспечивать бесперебойность производства и реализации продукции.

Анализ финансовой устойчивости предприятия можно проводить с помощью системы абсолютных и относительных показателей. Абсолютными выступают показатели, характеризующие состояние запасов и затрат, а также степень обеспеченности последних основными экономически обоснованными источниками формирования. При этом в качестве обобщающего показателя финансовой устойчивости рассматривают излишек (+) либо недостаток (-) источников средств для формирования запасов и затрат, который исчисляется как разница между суммой источников средств и стоимостной оценкой запасов.

Для характеристики источников формирования запасов в соответствии со спецификой деятельности организации определяют три основных показателя, отражающих различную степень охвата источников средств:

1) наличие собственных оборотных средств (СОС):

$$\text{СОС} = \text{стр. 1300} - \text{стр. 1100};$$

2) наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (по-другому функционирующий капитал) (ФК):

$$\text{ФК} = (\text{стр. 1300} + \text{стр. 1400}) - \text{стр. 1100};$$

3) общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ВИ):

$$\text{COC} = (\text{стр. 1300} + \text{стр. 1400} + \text{стр. 1510}) - \text{стр. 1100}.$$

На основании данных показателей исчисляются показатели обеспеченности запасов и затрат хозяйствующего субъекта источниками их формирования, которые, в свою очередь, выступают в качестве абсолютных показателей финансовой устойчивости.

1) излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (Φ_c):

$$\Phi_c = (\text{стр. 1300} - \text{стр. 1100}) - \text{стр. 1210};$$

2) излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (Φ_T):

$$\Phi_T = [\text{стр. 1300} + \text{стр. 1400}] - \text{стр. 1100} - \text{стр. 1210};$$

3) излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников формирования запасов и затрат (Φ_o):

$$\Phi_o = [(\text{стр. 1300} + \text{стр. 1400} + \text{стр. 1510}) - \text{стр. 1100}] - \text{стр. 1210}.$$

Финансовая устойчивость коммерческой организации с позиций краткосрочной перспективы, исходя из соотношения производственных запасов собственных оборотных средств предприятия и нормальных источников их формирования, может быть четырех основных типов:

- абсолютная краткосрочная финансовая устойчивость;
- нормальная краткосрочная финансовая устойчивость;
- неустойчивое текущее финансовое положение;
- критическое текущее финансовое положение.

Абсолютная краткосрочная финансовая устойчивость предусматривает независимость организации от ее внешних кредиторов, когда собственные оборотные средства предприятия превышают величину производственных запасов.

В данном случае последнее не зависит от внешних источников финансирования. Такое состояние описывается неравенством:

$$З < \text{COC},$$

где $З$ – сумма запасов и затрат;

COC – сумма собственных оборотных средств, определяемая как разница между капиталом и резервами и внеоборотными активами.

Однако такое состояние организации не рассматривается как идеальное, так как характеризует неумелое использование внешних источников средств в целях финансирования основной деятельности. В условиях развития экономики России данная ситуация встречается крайне редко.

При нормальной краткосрочной финансовой устойчивости покрытие запасов организации осуществляется с помощью как собственных, так и привлеченных источников средств. Таким образом, для покрытия запасов и затрат используются собственные средства, а также заемные долгосрочного характера. Нормальная финансовая устойчивость характеризуется соотношением:

$$\text{СОС} < 3 < \text{СОС} + \text{ДП},$$

где ДП – долгосрочные пассивы.

Неустойчивое текущее финансовое положение требует от организации привлечения дополнительных, не являющихся нормальными (обоснованными) источников покрытия в целях финансирования определенной части запасов. При этом, сумма запасов и затрат превышает суммарную оценку собственных оборотных и долгосрочных заемных источников, но меньше суммы собственных оборотных, долгосрочных и краткосрочных заемных источников:

$$\text{СОС} + \text{ДП} < 3 < \text{СОС} + \text{ДП} + \text{КП},$$

где КП – краткосрочные кредиты и займы.

Критическое текущее финансовое положение означает, что у предприятия имеются просроченная дебиторская и кредиторская задолженность, а также не погашенные в срок кредиты и займы. В данном случае у организации нет возможности в установленные сроки расплатиться со своими кредиторами. Это означает, что последнее не может вовремя расплатиться со своими кредиторами и вполне может быть признано несостоятельным. Ситуация характеризуется соотношением:

$$\text{СОС} + \text{ДП} + \text{КП} < 3.$$

В современных условиях при периодическом повторении указанной ситуации предприятие чаще всего объявляется банкротом.

Для оценки типа финансовой устойчивости организации применяют трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации, механизм получения которого отражает таблица 14.

Таблица 14 – Сводная таблица показателей по типам финансового состояния

Показатели	Тип финансового состояния			
	Абсолютное	Нормальное	Неустойчивое	Кризисное
$\Phi_c = \text{СОС}-33$	$\Phi_c \geq 0$	$\Phi_c < 0$	$\Phi_c < 0$	$\Phi_c < 0$
$\Phi_T = \text{ФК}-33$	$\Phi_T \geq 0$	$\Phi_T \geq 0$	$\Phi_T < 0$	$\Phi_T < 0$
$\Phi_o = \text{ВИ}-33$	$\Phi_o \geq 0$	$\Phi_o \geq 0$	$\Phi_o \geq 0$	$\Phi_o < 0$
Трехкомпонентный показатель S	{1, 1, 1}	{0, 1, 1}	{0, 0, 1}	{0, 0, 0}

где Φ_c – излишек (недостаток) собственных оборотных средств; Φ_T – излишек (недостаток) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат; Φ_o – излишек (недостаток) общей величины основных источников формирования запасов и затрат; 33 – общая величина запасов и затрат; ФК – функционирующий капитал; ВИ – общая величина источников.

4.2 Анализ относительных показателей финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта

Анализ финансовой устойчивости с помощью абсолютных показателей достаточно удобен, однако не объективен и позволяет выявить лишь внешние стороны факторов, предопределяющих финансовую устойчивость. В этой связи для целей всестороннего анализа применяют анализ относительных показателей – коэффициентов финансовой устойчивости, отражающих структуру капитала и уровень задолженности хозяйствующего субъекта перед его кредиторами.

В соответствии с концепцией С.А. Ершовой, в долгосрочной перспективе выделяют три основных варианта количественной оценки финансовой устойчивости организации, отличающихся используемыми данными

для расчета: обо всех источниках, о долгосрочных источниках, об источниках финансового характера.

В первом случае при расчете коэффициентов используются данные, характеризующие долю собственного и заемного капитала в общей величине источников финансирования предприятия. Иными словами, в ходе финансовой оценки учитываются все статьи пассива бухгалтерского баланса. В основу анализа положено следующее балансовое уравнение:

$$\text{стр. 1100} + \text{стр. 1200} = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1400} + \text{стр. 1500}.$$

Во втором случае ограничиваются анализом долгосрочных собственных и заемных источников финансирования. Подразумевается, что оборотные активы предприятия выступают в качестве обеспечения краткосрочной кредиторской задолженности вне зависимости от того, финансового либо нефинансового характера указанная задолженность. Таким образом, анализируются данные пассива аналитического баланса по следующей формуле:

$$\text{стр. 1100} + (\text{стр. 1200} - \text{стр. 1500}) = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1400}.$$

В третьем варианте анализируется структура всех источников финансового характера. При таком характере исследования в качестве источников покрытия оборотных активов выступает краткосрочная кредиторская задолженность нефинансового характера. Иными словами, пассив бухгалтерского баланса подвергается анализу посредством следующей зависимости:

$$\text{стр. 1100} + (\text{стр. 1200} - \text{NFL}) = \text{стр. 1300} + \text{стр. 1400} + \text{STD},$$

где NFL – краткосрочная кредиторская задолженность нефинансового характера;

STD – краткосрочные заемные средства финансового характера (стр. 1520+стр. 1530+стр. 1540+стр.1550).

В зависимости от того, какая структура аналитического баланса принимается за основу, меняется правая часть балансового уравнения, характеризующая сумму совокупного капитала, и, следовательно, величины отдельных показателей (например, удельный вес собственного капитала в общей сумме источников).

Показатели оценки финансовой устойчивости характеризуют структуру долгосрочных пассивов предприятия. В своей взаимосвязи и взаимозависимости они призваны оценить, насколько хозяйствующий субъект в состоянии поддержать действующую структуру источников финансовых ресурсов.

В рамках количественной оценки финансовой устойчивости предприятия подразумевается расчет двух групп показателей – с позиции структуры источников средств (коэффициенты капитализации) и с позиции расходов, связанных с обслуживанием внешних источников (коэффициенты покрытия).

Можно отметить следующие основные коэффициенты капитализации:

1 Коэффициент концентрации собственного капитала, характеризующий долю собственников организации в общей величине средств, авансированных в его деятельность:

$$K_{eq} = \text{стр. 1300} / \text{стр. 1700}.$$

Чем выше значение коэффициента концентрации собственного капитала, тем более устойчивым, стабильным и независимым от внешних кредиторов признается предприятие.

2 Коэффициент концентрации привлеченных средств:

$$K_{tdc} = (\text{стр. 1400} + \text{стр. 1500}) / \text{стр. 1700}.$$

Общая сумма указанных коэффициентов должна равняться 1 (100 %).

3 Коэффициент финансовой зависимости является обратным по отношению к показателю концентрации собственного капитала и определяет динамику изменения доли заемных средств в финансировании предприятия. Так, рост данного коэффициента в динамике отражает увеличение доли заемных средств в структуре источников финансирования предприятия. Значение показателя, равное 1, указывает на то, что финансирование полностью осуществляется за счет собственных средств:

$$K = \text{стр. 1700} / \text{стр. 1300}.$$

4 Коэффициент маневренности собственного капитала характеризует удельный вес собственного капитала, используемого для финансирования

текущей деятельности. Или, иными словами, суммы собственного капитала, капитализированные и вложенные в оборотные средства:

$$K_{wc} = (\text{стр. 1300} - \text{стр. 1100}) / \text{стр. 1300}.$$

Значение данного показателя в динамике может существенно меняться в зависимости от действующей структуры капитала организации и ее отраслевой принадлежности.

5 Коэффициент структуры покрытия долгосрочных вложений определяет величину основных средств и прочих внеоборотных активов, профинансированных внешними инвесторами:

$$KLTA = \text{стр. 1400} / \text{стр. 1100}.$$

6 Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств:

$$K_{dtc} = \text{стр. 1400} / (\text{стр. 1300} + \text{стр. 1400}).$$

Рост значений показателя в динамике оценивается как негативная тенденция финансово-хозяйственной деятельности организации и указывает на все большую зависимость предприятия от внешних кредиторов в долгосрочном аспекте.

7 Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников:

$$K_{etc} = \text{стр. 1300} / (\text{стр. 1300} + \text{стр. 1400}).$$

Нижний предел значения показателя устанавливается на уровне 0,6 (60 %), поскольку высокая доля собственного капитала предусматривает существенную финансовую независимость организации, с одной стороны, и ее большую привлекательность для внешних кредиторов – с другой.

8. Коэффициент соотношения собственных и заемных средств отражает сумму заемных средств, приходящуюся на 1 рубль вложенных собственных средств:

$$K_{dtc} = (\text{стр. 1400} + \text{стр. 1500}) / \text{стр. 1300}.$$

9 Коэффициент финансового левериджа характеризует потенциальную возможность организации влиять на чистую прибыль посредством изменения объема и структуры долгосрочных пассивов:

$$L = (\text{стр. 1400} + \text{стр. 1500}) / \text{стр. 1300}.$$

Поскольку привлечение заемных средств неразрывно связано с осуществлением постоянных финансовых расходов, покрываемых текущим

доходом, в этой связи коэффициенты покрытия позволяют оценить, имеет ли возможность организация поддерживать сложившуюся структуру источников средств.

В рамках анализа финансовой устойчивости наибольшее значение имеют следующие коэффициенты покрытия:

1 Коэффициент обеспеченности процентов к уплате:

$$TIE = \text{стр. 2200} / \text{стр. 2330}.$$

Значение коэффициента должно превышать единицу, в противном случае предприятие окажется не в состоянии в полном объеме рассчитаться с внешними кредиторами по текущим обязательствам.

2 Коэффициент покрытия постоянных финансовых расходов, дополняющий предшествующий коэффициент в части уточнения величины финансовых расходов:

$$FCC = \text{стр. 2200} / (\text{стр. 2330} + \text{расходы по финансовой аренде}).$$

Сокращение величин указанных показателей в динамике характеризует повышение значений финансового риска. Низкие значения коэффициентов, кроме того, свидетельствуют о высокой доле заемного капитала в общей сумме активов организации. В ходе финансовой оценки величины TIE и FCC сравнивают с уровнем финансового левериджа.

Таким образом, финансовую устойчивость организации при условии грамотного анализа и эффективного управления ею можно рассматривать как ключевую характеристику финансового состояния, обеспечивающую стабильное развитие, рост прибыли и капитала предприятия, а также сохранение его платежеспособности и кредитоспособности в динамике.

4.3 Анализ деловой активности современного предприятия

В современных экономических условиях не вызывает сомнений актуальность исследования теоретических, методических и практических вопросов, связанных с понятием «деловая активность предприятия». Содержание именно этой категории в условиях рыночной экономики обуславливает стабильность финансового положения предприятия.

Подавляющее большинство современных исследователей сходятся во мнении, что деловая активность выступает важнейшей характеристикой экономического состояния и дальнейшего развития современной коммерческой организации. В этой связи она может быть оценена с помощью ряда коэффициентов, а следовательно, является объектом экономического анализа.

В современной экономической литературе бытуют разнообразные подходы к трактовке указанной экономической категории. Наиболее узким определением «деловой активности» в отечественной литературе, на наш взгляд, является трактовка Шеремета А.Д., Сайфулина Р.С. и Негашева Е.В., утверждающих, что она характеризуется скоростью оборота оборотных средств хозяйствующего субъекта. Главным достоинством такого подхода является выделение основного фактора и определяющего условия деловой активности хозяйствующего субъекта.

Наиболее емкое понятие деловой активности хозяйствующего субъекта принадлежит трудам Ковалева В.В., в широком смысле определяющего ее как весь комплекс усилий компании, направленных на собственное продвижение на рынках продукции, труда и капитала. Для целей анализа финансово-хозяйственной деятельности в более узком смысле данный термин трактуется автором как текущая производственная и коммерческая деятельность.

Проявлениями деловой активности выступают динамика развития коммерческой организации, степень достижения поставленных перед ней собственниками целей, эффективность использования экономического потенциала, расширение занимаемого ею сегмента рынка, а ее показатели характеризуют результаты и эффективность текущей основной производственной деятельности.

Отдельные авторы подменяют экономическую сущность категории «деловая активность» определением характеризующих ее показателей. Так, Ефимова О.В. и Мельник М.В. финансовый анализ деловой активности заменяют исследованием операционного цикла хозяйствующего субъекта.

По нашему мнению, отождествлять деловую активность с показателями, ее определяющими не представляется верным, поскольку такой подход не в полной мере характеризует экономическую сущность анализируемой категории.

Деловая активность организации весьма чувствительна к изменениям и колебаниям разнообразных факторов и условий внешней и внутренней среды. При этом наиболее важное значение играют макроэкономические факторы, в результате влияния которых могут сформироваться либо благоприятный экономический климат, стимулирующий предпринимательскую инициативу хозяйствующего субъекта, либо, напротив, – предпосылки к снижению деловой активности организации и свертыванию ее финансово-хозяйственной деятельности. Велика значимость влияния на деловую активность хозяйствующих субъектов факторов внутреннего характера, подконтрольных руководству предприятия, таких как: совершенствование договорной работы, улучшение образования в областях менеджмента, планирования и предпринимательской деятельности в целом, обеспечение возможностей получения информации в сфере маркетинга и пр.

При проведении финансового анализа деловой активности организации большинством современных авторов особое место отводится его информационному обеспечению. Так, по утверждению Савицкой Г.В., все доступные для анализа источники данных могут быть подразделены на нормативно-плановые, учетно-отчетные и внеучетные. Причем, несомненное преимущество отдается учетной составляющей.

Ефимова О.В., Мельник М.В., Никифорова Н.А. рассматривают в качестве ведущего источника экономического анализа деловой активности хозяйствующего субъекта его бухгалтерскую (финансовую) отчетность. При этом ориентироваться, по мнению авторов, следует на повышение ее информативности и аналитической значимости. Оценка деловой активности организации в современных условиях хозяйствования может проводиться на количественном и качественном уровнях. Оценка на качественном уровне может быть получена в результате сравнения исследуемого предприятия с организациями, родственными ему по сфере приложения капитала. В данном случае основными качественными критериями оценки будут: широта рынков сбыта продукции, наличие продукции, поставляемой на экспорт и репутация коммерческой организации.

Оценка деловой активности с количественной точки зрения может быть осуществлена по двум основным направлениям: степени выполнения плановых показателей и уровню эффективности использования ресурсов.

Выполнение плана по основным показателям финансово-хозяйственной деятельности предусматривает, в первую очередь, анализ изменения объемов реализации и величины прибыли организации. Рост указанных показателей в динамике характеризуется благоприятно для фирмы, а наиболее оптимальным является следующее соотношение:

$$100 \% < T_c < T_r < T_p,$$

где T_c – темп изменения активов фирмы;

T_r – темп изменения объема реализации;

T_p – темп изменения прибыли.

В свою очередь, темповые показатели исчисляются по следующим формулам:

$$T_c = 100 + \Delta K;$$

$$T_r = 100 + \Delta S;$$

$$T_p = 100 + \Delta P_n,$$

где ΔK – темп изменения совокупного капитала организации;

ΔS – темп изменения выручки от реализации;

ΔP_n – темп изменения чистой прибыли.

Данные величины рассчитываются по формулам:

$$\Delta K = ((\text{стр.1600 к.п.} - \text{стр.1600 н.п.}) / \text{стр.1600 н.п.}) * 100 \%;$$

$$\Delta S = ((\text{стр.1210 к.п.} - \text{стр.1210 н.п.}) / \text{стр.1210 н.п.}) * 100 \%;$$

$$\Delta P_n = ((\text{стр.2400 к.п.} - \text{стр.2400 н.п.}) / \text{стр.2400 н.п.}) * 100 \%.$$

Исходные неравенства имеют следующую экономическую интерпретацию:

1) неравенство $100 \% < T_c$ означает рост экономического потенциала фирмы и объемов ее производственной деятельности;

2) неравенство $T_c < T_r$ свидетельствует о более высоких темпах роста объема реализации по отношению к увеличению экономического потенциала. Иными словами, фирма более эффективно использует ресурсы, повышается отдача от денежных средств, вложенных в организацию;

3) неравенство $T_r < T_p$ характеризует опережающие темпы роста прибыли, свидетельствуя об относительном снижении издержек производства и обращения как результате оптимизации технологического процесса и взаимоотношений с контрагентами.

Приведенную систему неравенств Ершова С.А. предлагает назвать «золотым правилом экономики предприятия». Уровень эффективности использования ресурсов оценивается посредством расчета и анализа следующих показателей:

1 Фондоотдача характеризует размер выручки от продажи товаров, продукции, работ и услуг, приходящийся на 1 рубль вложений в основные средства:

$$Pfa = [\text{стр. 2110} / (\text{стр. 1100}_{\text{н.п.}} + \text{стр. 1100}_{\text{к.п.}}) / 2].$$

При прочих равных условиях возрастание значений показателя в динамике оценивается для предприятия благоприятно.

2 Ресурсоотдача определяет объем реализованной продукции, приходящийся на рубль средств, вложенных в деятельность предприятия, при этом в знаменателе дроби фигурирует вся сумма активов, находящихся на балансе предприятия:

$$TAT = [\text{стр. 2110} / (\text{стр. 1600}_{\text{н.п.}} + \text{стр. 1600}_{\text{к.п.}}) / 2].$$

Рост коэффициента в динамике также оценивается как благоприятная тенденция.

Следующая группа показателей, исчисляемых при оценке деловой активности, – показатели оборачиваемости, которые определяют, на какой срок денежные средства предприятия омертвлены в оборотных активах. Снижение указанных показателей оценивается для организации благоприятно.

1 Коэффициент оборачиваемости оборотных активов характеризует количество полных циклов производства и обращения за определенный период, приносящих предприятию доход. Данный коэффициент определяется как частное от деления объема выручки от реализации продукции (работ, услуг) на среднюю величину стоимости оборотных активов:

$$KobA = [\text{стр. 2110} / (\text{стр. 1200}_{\text{н.п.}} + \text{стр. 1200}_{\text{к.п.}}) / 2].$$

Оптимальный уровень коэффициента оборачиваемости оборотных средств характеризует эффективную скорость оборота оборотных средств, то есть генерирование предприятием достаточного количества денежных ресурсов для покрытия издержек и увеличения объемов производства.

2 При оценке деловой активности предприятия важное значение придается коэффициенту оборачиваемости запасов. Данный коэффициент характеризует степень ликвидности структуры оборотного капитала и, тем самым, финансовое состояние предприятия.

$$\text{КобЗ} = [\text{стр. 2110} / (\text{стр. 1210н.п.} + \text{стр. 1210к.п.}) / 2].$$

Низкие значения показателя оборачиваемости запасов указывают на неустойчивое положение организации и отрицательно сказываются на ее деловой активности.

3 Период оборачиваемости запасов характеризует число дней, за которое полностью обновляются запасы предприятия, и рассчитывается следующим образом:

$$\text{ТобЗ} = 360 / \text{КобЗ}. \quad (4.1)$$

4 Коэффициент оборачиваемости собственного капитала определяет различные аспекты финансово-хозяйственной деятельности: эффективные объемы продаж, скорость оборота авансированного капитала и так далее. Он рассчитывается как отношение выручки от реализации продукции (работ, услуг) к среднему объему собственного капитала предприятия за определенный период:

$$\text{КобСК} = [\text{стр. 2110} / (\text{стр. 1300н.п.} + \text{стр. 1300к.п.}) / 2].$$

5 Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности определяет скорость оборота дебиторской задолженности предприятия, а коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, соответственно, характеризует продолжительность времени оплаты счетов его кредиторами:

$$\text{КобДЗ} = [\text{Стр. 2110} / (\text{Стр. 1230н.п.} + \text{стр. 1230к.п.}) / 2];$$

$$\text{КобКЗ} = [\text{Стр. 2110} / (\text{Стр. 1520н.п.} + \text{стр. 1520к.п.}) / 2].$$

6 Период оборота дебиторской задолженности характеризует среднюю продолжительность отсрочки платежей, предоставляемых покупателям, а продолжительность оборота кредиторской задолженности – среднюю продолжительность отсрочки платежей, предоставляемой предприятию поставщиками соответственно:

$$\text{ТобДЗ} = 360 / \text{КобДЗ}; \quad (4.2)$$

$$\text{ТобКЗ} = 360 / \text{КобКЗ}. \quad (4.3)$$

7 Продолжительность операционного цикла исчисляет общее количество времени отвлечения финансовых ресурсов организации в запасы и дебиторскую задолженность:

$$ОЦ = ТобЗ + ТобДЗ. \quad (4.4)$$

8 Финансовый цикл предприятия характеризует период времени, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота:

$$ФЦ = ОЦ - ТобКЗ. \quad (4.5)$$

Таким образом, всесторонний анализ финансовой устойчивости и деловой активности позволяет организации оценить реальный потенциал ее дальнейшего финансового развития, масштабы и эффективность реальной финансово-хозяйственной деятельности, спрогнозировать вероятность несостоятельности (банкротства) предприятия.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 4

Задание 1. Какое значение придается финансовой устойчивости организации в системе обеспечения стабильности ее функционирования?

Задание 2. Какие факторы влияют на финансовую устойчивость хозяйствующих субъектов в современных условиях?

Задание 3. Каким образом современные экономисты трактуют понятие «финансовая устойчивость организации», в чем их принципиальное сходство и различие?

Задание 4. Какие типы устойчивости финансового состояния организации можно выделить в краткосрочном аспекте?

Задание 5. Какие источники финансирования запасов применяются для покрытия в каждом из четырех случаев?

Задание 6. Какие варианты количественной оценки финансовой устойчивости организации имеют место в долгосрочной перспективе?

Задание 7. Расчет каких показателей подразумевается в рамках количественной оценки финансовой устойчивости предприятия?

Задание 8. Что такое коэффициенты капитализации, и каким образом они могут быть рассчитаны применительно к оценке финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта?

Задание 9. Какие коэффициенты покрытия имеют наибольшее значение в ходе анализа финансовой устойчивости?

Задание 10. Какова экономическая сущность и содержание категории «деловая активность организации» в рыночных условиях хозяйствования?

Задание 11. Каким образом реализуют анализ деловой активности хозяйствующего субъекта в количественном и качественном аспектах?

Задание 12. Какие показатели позволяют проанализировать изменение объемов реализации и величины прибыли организации?

Задание 13. Как оценить уровень эффективности использования ресурсов современной организацией?

Задание 14. Каково функциональное назначение показателей оборачиваемости, и какие из них имеют наибольшее значение в ходе анализа деловой активности?

Задание 15. Определить тип финансовой устойчивости предприятия с помощью трехкомпонентного показателя по данным следующей таблицы.

Таблица – Агрегированный бухгалтерский баланс ООО «Радуга», тыс. руб.

Наименование показателя	На 31.12.2016 г.	На 31.12.2015 г.	На 31.12.2014 г.
1	2	3	4
I Внеоборотные активы	41550334	47581413	47592033
II Оборотные активы, в т.ч.	12357049	5287365	6506869
Запасы	346366	319616	317871
Незавершенное производство	306443	220958	219979
Авансы поставщикам	359035	314456	316226
III Собственный капитал	38765576	38122732	41121245
IV Долгосрочные обязательства	0	0	0
V Краткосрочные обязательства	15141807	14746046	12977657

Задание 16. Имеются баланс и отчет о финансовых результатах предприятия ОАО «Звезда» на конец отчетного периода.

Таблица – Агрегированный бухгалтерский баланс ОАО «Звезда», тыс. руб.

АКТИВ	Сумма	ПАССИВ	Сумма
I Внеоборотные активы	414524	III Собственный капитал	417922
II Оборотные активы, в т.ч.	45231	IV Долгосрочные обязательства	0
Денежные средства	5200	V Краткосрочные обязательства	41833
БАЛАНС	459755	БАЛАНС	459755

Таблица – Отчет о финансовых результатах ОАО «Звезда», тыс. руб.

№ п/п	Наименование показателя	Сумма
1	Выручка	153440
2	Себестоимость продаж	114262
3	Прибыль (убыток) от продаж	38178
4	Текущий налог на прибыль	16878
5	Чистая прибыль (убыток)	22300

Определите:

- 1) значения коэффициентов финансовой устойчивости;
- 2) значения коэффициентов управления активами (деловой активности).

Задание 17. Выручка предприятия в отчетном периоде составила 1200 тыс. руб., себестоимость – 800 тыс. руб., среднегодовая величина запасов – 30 тыс. руб., среднегодовой остаток дебиторской задолженности – 60 тыс. руб., среднегодовой остаток кредиторской задолженности – 100 тыс. руб. Рассчитать продолжительность операционного и финансового циклов предприятия.

Тестовые задания

- 1 Анализ финансовой устойчивости сводится к расчету:
 - а) показателей, характеризующих соотношение между видами прибыли и составляющими актива или пассива;

б) показателей, характеризующих соотношение между выручкой от продаж и составляющими актива или пассива;

в) показателей, характеризующих соотношение между составляющими актива или пассива.

2 Собственные оборотные средства предприятия представляют собой:

а) величину его собственного капитала;

б) величину оборотных активов предприятия за вычетом дебиторской задолженности со сроком погашения свыше 12 месяцев;

в) часть собственного капитала предприятия, которая не связана ее внеоборотными активами и способна к маневрированию и обеспечению непрерывности производства;

г) активы предприятия за вычетом его обязательств.

3 Организация имеет нормальную финансовую устойчивость, если запасы и затраты полностью покрываются:

а) собственными оборотными средствами;

б) краткосрочными заемными средствами;

в) собственными оборотными средствами и долгосрочными заемными средствами;

г) собственными оборотными средствами, долгосрочными заемными средствами, кредиторской задолженностью.

4 Коэффициенты финансовой устойчивости отражают:

а) оптимальность структуры оборотных активов;

б) политику финансирования компании с позиции долгосрочной перспективы;

в) рентабельность работы компании;

г) структуру капитала и стабильность платежно-расчетной дисциплины в отношении контрагентов.

5 Коэффициент финансовой зависимости – это отношение:

а) общей суммы источников финансирования к величине заемного капитала;

б) общей суммы заемных источников финансирования к величине собственного капитала;

- в) собственного капитала к долгосрочным обязательствам;
- г) заемного капитала к величине внеоборотных активов.

6 Увеличение коэффициента концентрации собственного капитала свидетельствует:

- а) о повышении уровня финансовой устойчивости;
- б) об увеличении доли собственности акционеров в общих источниках;
- в) о снижении зависимости от внешних инвесторов;
- г) об увеличении зависимости от внешних инвесторов.

7 Из ниже перечисленных коэффициентов выберите тот, значение которого показывает, какая часть деятельности организации финансируется за счет собственных средств, а какая за счет заемных средств:

- а) коэффициент капитализации;
- б) коэффициент финансирования;
- в) коэффициент финансовой устойчивости;
- г) коэффициент маневренности.

8 Показатель характеризующий, оснащенность предприятия основными производственными фондами:

- а) фондовооруженность;
- б) фондоемкость;
- в) фондоотдача;
- г) материалоемкость.

9 Величина, характеризующая объем продукции приходящийся на каждую единицу затрат основных средств – это:

- а) фондовооруженность;
- б) фондоемкость;
- в) фондоотдача;
- г) трудоемкость.

10 Оборачиваемость активов показывает:

- а) отдачу в виде чистой прибыли;
- б) отдачу от средств, вложенных в активы компании в виде выручки от продаж;
- в) оптимальную структуру капитала компании;
- г) распределение прибыли компании.

11 Оборачиваемость кредиторской задолженности является показателем:

- а) финансовой устойчивости предприятия;
- б) показателем деловой активности предприятия;
- в) показателем оценки прибыльности хозяйственной деятельности;
- г) показателям оценки платежеспособности.

12 К ускорению оборачиваемости оборотного капитала приводит:

- а) замедление сроков погашения платежей;
- б) сокращение сроков погашения платежей;
- в) увеличение оборотного капитала;
- г) уменьшение выручки от продаж.

13 Финансовый и операционный циклы отличаются друг от друга:

- а) на период погашения дебиторской задолженности;
- б) на период омертвления средств в запасах;
- в) на период инкассирования выручки;
- г) на период погашения кредиторской задолженности.

ГЛАВА 5 АНАЛИЗ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

5.1 Сущность и виды конкурентоспособности хозяйствующего субъекта

Субъектом конкурентоспособности могут выступать товары, предприятия, отрасли, страны, поэтому и сами понятия конкурентоспособности, связанные с тем или иным субъектом, отличаются друг от друга. При этом существует определенная взаимосвязь между конкурентоспособностью государства и отрасли, отрасли и предприятия, предприятия и товара.

Отраслевая конкурентоспособность может быть представлена интегральным показателем конкурентных характеристик предприятий данной отрасли. В свою очередь конкурентоспособность экономического субъекта определяет конкурентоспособность его продукции, хотя и у весьма успешного предприятия могут быть неконкурентные товары.

Рассматривая конкурентоспособность продукта, мы невольно соотносим ее с конкурентоспособностью организации. Хотя опять же последнее не может в полном объеме определяться только по успешным признакам конкурентной борьбы одного или нескольких видов реализуемой продукции. Как правило, это связано с наличием ресурсов у предприятия, эффективностью их использования и другими характеристиками.

В любом случае экономический субъект выступает центральным звеном этой цепи, поскольку именно он играет определяющую роль в формировании конкурентоспособности как товара, так и отрасли.

Исследование понятийной сущности конкурентоспособности организации позволяет сделать вывод о том, что категория конкурентоспособности вытекает из базового термина «конкуренция».

Теория конкуренции была обобщена Адамом Смитом в его труде «Исследование о природе и причинах богатства народов», в котором он определил ее как соперничество, повышающее цены при сокращении предложения и понижающее их при его избытке. Это классическая трактовка раскрывает экономическую сущность рассматриваемой категории.

Макконелл К.Р. и Брю С.Л. определяют конкуренцию как «присутствие на рынке большого числа независимых покупателей и продавцов и возможность для покупателей и продавцов свободно выходить на рынок и покидать его». Опираясь на данную трактовку, конкурентоспособность хозяйствующего субъекта можно представить как способность осуществления свободного входа на рынок. Основное в категории «конкурентоспособность», исходя из рассматриваемых трактовок, заключается в способности существования на рынке. Российские экономические субъекты действуют в современных условиях хозяйствования, продиктованных спецификой времени, и функционирующих в рамках действующего законодательства. Именно поэтому так важно нормативное регулирование исследуемой категории, и ее соответствие экономической сущности конкурентоспособности.

Федеральный закон РФ определяет конкуренцию как «соперничество хозяйствующих субъектов, при котором самостоятельными действиями исключается или ограничивается возможность каждого из них в одностороннем порядке воздействовать на общие условия обращения товаров на соответствующем товарном рынке». Подобная трактовка определяет правовую основу конкуренции, но при этом является весьма ограниченной, поскольку рассматривает ее лишь с позиции возможного взаимодействия конкурентов на рынке. Но даже в этой формулировке заложена базовая характеристика конкурентоспособности – способность соперничества с аналогичными объектами.

В настоящее время существует большое разнообразие научных подходов к оценке категории «конкурентоспособность организации» (таблица 15).

Фатхутдинов Р.А. определяет конкурентоспособность как степень реального или потенциального удовлетворения предприятием конкретной потребности по сравнению с аналогичными объектами рынка. Тем самым автор, учитывая экономическую сущность конкуренции, закладывает в исследуемую категорию оценку ее уровня. Одновременно с этим, выделяя виды удовлетворения потребностей, он определяет возможные виды конкурентоспособности.

Таблица 15 – Подходы к определению «конкурентоспособность предприятия»

Автор	Источник	Определение
1	2	3
Азрилиян А.Н.	Экономический словарь/ под ред. А.Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 2005. – 1090 с.	Свойство субъекта рыночных отношений выступать на рынке наравне с присутствующими там конкурирующими субъектами рыночных отношений.
Азоев Г.Л., Завьялов П.С.	Маркетинг: словарь / Г.Л. Азоев, П.С. Завьялов. – М.: Экономика, 2000. – 436 с.	Способность предприятия конкурировать на рынках с производителями и продавцами аналогичных товаров посредством обеспечения более высокого качества, доступных цен, создания удобства для покупателей, потребителей
Европейский форум по проблемам управления	Фатхутдинов Р.А. Управление конкурентоспособностью организации. – М.: Эксмо, 2005. – 544 с.	Реальная и потенциальная возможности фирм в существующих для них условиях проектировать, изготавливать и сбывать товары, которые по ценовым и неценовым характеристикам более привлекательны для потребителя, чем товары их конкурентов
Завьялов П.С.	Конкуренция, конкурентные силы и конкурентоспособность. – М.:ИНФРА-М, 2007. – 496 с.	Возможность эффективной хозяйственной деятельности и ее практической прибыльной реализации в условиях конкурентного рынка.
Киперман Г.Я.	Рыночная экономика: словарь / под общ. Ред. Г.Я. Кипермана. – М.: Республика, 2003. – 455 с.	Способность противостоять на рынке другим изготовителям и поставщикам аналогичной продукции (конкурентам) как по степени удовлетворения своими товарами или услугами конкретной общественной потребности, так и по эффективности производственной деятельности

Портер М.	Международная конкуренция / пер. с англ.; под ред. В. Д. Щетинина. М.: Международные отношения, 1993. – 896 с.	Свойство экономического субъекта выступать на рынке наравне с присутствующими там аналогичными конкурирующими субъектами рыночных отношений.
Рау В.В.	Конкурентоспособность агропродовольственных систем: возможности и факторы роста // Проблемы прогнозирования. 2007 – № 2. – С. 32–44.	Совокупность возможностей формировать и поддерживать конкурентные преимущества, позволяющие наилучшим образом удовлетворять реальные и потенциальные запросы потребителей
Фатхутдинов Р.А.	Стратегический маркетинг. М.: ЗАО «Бизнес-школа «Интел-Синтез», 2000. – 640 с.	Свойство объекта, характеризующееся степенью реального или потенциального удовлетворения им конкретной потребности по сравнению с аналогичными объектами, представленными на данном рынке.
Ушачев И.	Экономический рост и конкурентоспособность сельского хозяйства Российской Федерации// АПК: экономика и управление. – 2009 – № 3. С. 1–9.	Реальная возможность экономического субъекта продать с прибылью произведенный продукт (для сельскохозяйственных предприятий)

По мнению Фасхиева Х.А. конкурентоспособность предприятия определяется наличием трех основных признаков. Первый признак предусматривает готовность потребителей повторно покупать продукцию данного экономического субъекта. Сущность второго признака заключается в том, что общество, акционеры, партнеры не имеют претензий к предприятию. Третий признак предусматривает, что работники гордятся своим участием в деятельности фирмы, а посторонние считают за честь трудиться в этой компании. Таким образом, автор рассматривает категорию конкурентоспособности с позиции внешних и внутренних заинтересованных лиц: потребителей продукции; инвесторов, поставщиков, других партнеров, и

сотрудников предприятия. Подобный подход представляется нам интересным, поскольку раскрывает разные стороны конкурентоспособности как свойства экономического субъекта.

Аналогичный подход к определению конкурентоспособности предприятия предлагает Васильева З.В., которая рассматривает ее с позиции различных субъектов рыночных отношений: потребителей, конкурентов, инвесторов и других субъектов рынка. Данная трактовка также показывает разные грани конкурентоспособности, но не дает представления о ней как о едином целом, имеющем самостоятельную значимость.

Рассмотренные подходы к определению категории «конкурентоспособность организации» закладывают в нее такое свойство объекта, как обладание способностью удовлетворения определенных потребностей каких-либо субъектов рынка.

Другой подход исследователей к оценке конкурентоспособности предусматривает не только наличие у предприятия определенных свойств, но и достижение определенных результатов.

Так, Портер М. рассматривает конкурентоспособность как свойство хозяйствующего субъекта выступать на рынке наравне с присутствующими там аналогичными конкурирующими субъектами рыночных отношений. Одновременно с этим отмечается, что конкурентоспособность предприятия неразрывно связана с эффективностью, от которой во многом зависят производственно-хозяйственные мощности субъекта. При этом отмечается, что в основе эффективности должна выступать производительность в использовании ресурсов. Таким образом, успешность фирмы связана со способами ведения конкурентной борьбы. Исходя из сказанного, в понятие конкурентоспособности закладывается «талант» использования имеющихся ресурсов. Говоря научным языком, категория конкурентоспособности неотделима от науки управления: используемых методов и подходов.

В зависимости от применяемого критерия выделяют различные виды конкурентоспособности экономических субъектов, представленные на рисунке 7.



Рисунок 7 – Классификация конкурентоспособности экономических субъектов

Конкурентоспособность предприятия можно разделить на ценовую и неценовую в зависимости от используемых методов конкурентной борьбы. Важно отметить, что в связи с неэластичностью спроса на сельскохозяйственную продукцию, особое значение приобретает неценовая конкурентоспособность.

По степени реализованности конкурентного потенциала субъекта различают стратегическую и фактическую конкурентоспособность.

Стратегическая конкурентоспособность характеризует конкурентный потенциал экономического субъекта в определенной перспективе. В свою очередь фактическая конкурентоспособность представляет собой уровень использования конкурентного потенциала на национальном и мировом рынке. Данная классификация представляет интерес с позиции планирования определенных показателей деятельности и может быть использована при реализации определенных функций управления.

При осуществлении маркетинговой деятельности экономического субъекта выделяют три вида его конкурентоспособности. Функциональная конкурентоспособность возникает при удовлетворении конкретной потребности покупателя разнообразными товарами.

Видовая конкурентоспособность возникает при удовлетворении потребности покупателя однообразными товарами, различающимися суще-

ственными характеристиками. При видовой конкуренции борьба между фирмами-конкурентами может осуществляться более разнообразными методами, чем при предметной конкуренции, так как количество инструментов воздействия на покупателя возрастает – товар обладает новыми характеристиками.

Предметная конкурентоспособность возникает при предложении покупателю практически одинаковых товаров, различающихся, возможно, только качеством. Это наиболее сложный вид конкуренции, характерный для сельскохозяйственных организаций.

Предметная конкуренция чаще всего проявляется при массовых продажах, в свою очередь видовая и функциональная конкуренция имеет место при персональной продаже дорогостоящих товаров, уникальных устройств или при продажах организациям-потребителям. Обозначенные виды конкуренции позволяют разрабатывать долгосрочные стратегии действия по завоеванию рынка потребителей на конкурентном поле.

Конкурентные преимущества представляют собой такие характеристики, свойства и составляющие, которые позволяют хозяйствующему субъекту обеспечить достаточный и необходимый уровень его конкурентоспособности.

С точки зрения системы управления предприятием, конкурентные преимущества – это некий продукт, получаемый в результате управления. Конкурентные преимущества приводят к обеспечению конкурентоспособности хозяйствующего субъекта, т.е. делают компанией способной вести равную борьбу с конкурентами на рынке.

Однако, на наш взгляд, таким свойством не обязательно должен обладать товар, марка или продукт, в качестве обладателя может выступить и само предприятия как конкретный хозяйствующий субъект.

Исходя из сказанного, на наш взгляд, под конкурентным преимуществом следует понимать эксклюзивную ценность, которая дает преимущество его обладателю над конкурентами в различных сферах деятельности и возможность распоряжаться имеющегося у него ресурсами более эффективно.

Наиболее ярко и полно вопросы формирования конкурентных преимуществ рассмотрены в соответствующей теории конкурентных преимуществ М. Портера. В соответствии с его теорией, можно выделить следующие виды конкурентных преимуществ: низкие издержки и дифференциация товаров.

Само название «низкие издержки» говорит о том, что сущность данного вида заключается в том, что предприятие обладает способностью производить продукцию с меньшими расходами, чем конкуренты.

Дифференциация товаров предполагает обладание способностью обеспечить покупателя уникальной и большей ценностью в виде высокого качества товаров, послепродажного обслуживания и т.п.

В любом случае, конкурентное преимущество дает более высокую эффективность, чем у конкурентов (таблица 16).

Таблица 16 – Виды конкурентных преимуществ исходя из их источников

№ п/п	Вид конкурентного преимущества	Источник
1	Экономические	Внутриорганизационные факторы, такие как экономический потенциал, эффект масштаба производства и другие. Рыночные факторы: высокая отраслевая норма прибыли, растущий спрос, отсутствие товаров-заменителей.
2	Структурные	Интеграция бизнеса.
3	Научно-технические и технологические	Технологические особенности производства продукции. Технические параметры продукции. Технические характеристики используемого оборудования.
4	Информационные	Наличие информации о различных объектах, сферах и прочее: о рынке; о покупателях; о конкурентах и т.д.
5	Географические	Выгодное географическое расположение предприятия. Возможность экономического преодоления географических барьеров входа на рынок.
6	Нематериальные	Нематериальные активы: деловая репутация предприятия, торговые марки, ноу-хау.
7	Неправовые	Недобросовестная конкуренция. Коррупция. Недобросовестное выполнение федеральными и региональными органами власти своих обязанностей. Бюрократизм.
8	Инфраструктурные	Состояние и развитие средств коммуникации. Развитие дистрибьюторской сети (розничной, оптовой торговли и др.). Развитие консалтинговых, лизинговых, информационных, сквортинговых служб. Развитие межфирменной кооперации. Открытость и организованность рынков труда, капитала, технологий, инвестиционных товаров в регионах России.

Кроме того, конкурентным преимуществом предприятия может быть современная технология, высокая компетентность, уровень организации процессов и прочее.

Считается, что конкурентное преимущество должно обладать четырьмя характерными свойствами, к которым относятся уникальность, защищенность, полезность и ценность.

Уникальность заключается в том, что у конкурентов не должно быть аналогичной или сопоставимой замены, т.е. рассматриваемое преимущество нельзя ничем заменить.

Защищенность определяет юридическую защиту как правообладание, с тем, чтобы никто другой не мог воспользоваться данным преимуществом без согласия владельца этого преимущества.

Полезность, как свойство конкурентного преимущества, очевидна, поскольку с отсутствием пользы для предприятия теряется логический смысл использования характеристики.

И наконец, конкурентное преимущество должно обладать ценностью для потребителя или целевой аудитории предприятия, в противном случае будет отсутствовать спрос.

Существует и другой подход к видам конкурентных преимуществ, когда их виды выделяют исходя из источников формирования. В соответствии с данным подходом выделяют 8 видов конкурентных преимуществ (таблица 16).

В зависимости от объекта, конкурентные преимущества могут относиться к государству, региону, отрасли, предприятию, системе управления, к товару.

В зависимости от времени действия выделяют краткосрочные и долгосрочные конкурентные преимущества.

Таким образом, виды конкурентных преимуществ определяются классификационными признаками, при этом в независимости от вида каждый из них должен обладать необходимыми для конкурентных преимуществ характеристиками.

5.2 Факторы, влияющие на формирование конкурентных преимуществ организации

Формирование конкурентоспособных сельскохозяйственных организаций возможно при наличии качественных и количественных параметров и создании определенных условий, которые в совокупности представляют собой факторы конкурентоспособности.

Формирование эффективных организаций возможно при наличии качественных и количественных параметров и создании определенных условий, которые в совокупности представляют собой факторы хозяйственной деятельности.

Факторы обуславливают сильные или слабые стороны предприятия при сравнении их с соответствующими факторами других хозяйствующих субъектов для выявления конкурентных преимуществ.

Исследования показывают, что на практике не существует системы факторов, которая была бы универсальна для всех экономических субъектов. Для каждого предприятия характерен свой набор показателей, определяемый спецификой деятельности, масштабами производства и другими условиями.

М. Портер утверждает, что конкурентоспособность любого предприятия определяется его историей, географическим положением, социальной структурой и многим другим. Очевидно, что конкурентоспособность экономического субъекта неразрывно связана с конкурентоспособностью государства, региона, отрасли. А, как известно, конкурентоспособность в сельском хозяйстве, невозможна без эффективности.

Хозяйственная деятельность сельскохозяйственных организаций имеет свои специфические особенности, которые требуют классификации факторов, влияющих на ее эффективность.

Факторы эффективности деятельности организаций сельского хозяйства можно охарактеризовать как некую систему, которая представлена группой переменных, отражающих эффективность финансово-хозяйственной деятельности через финансовое состояние предприятия, инвестиционную привлекательность, надежность производственной деятельности и стабильность на рынке.

Все факторы, влияющие на хозяйственную деятельность сельскохозяйственной организации, по источникам их происхождения можно разделить на 2 группы: внутренние и внешние (рисунок 8).

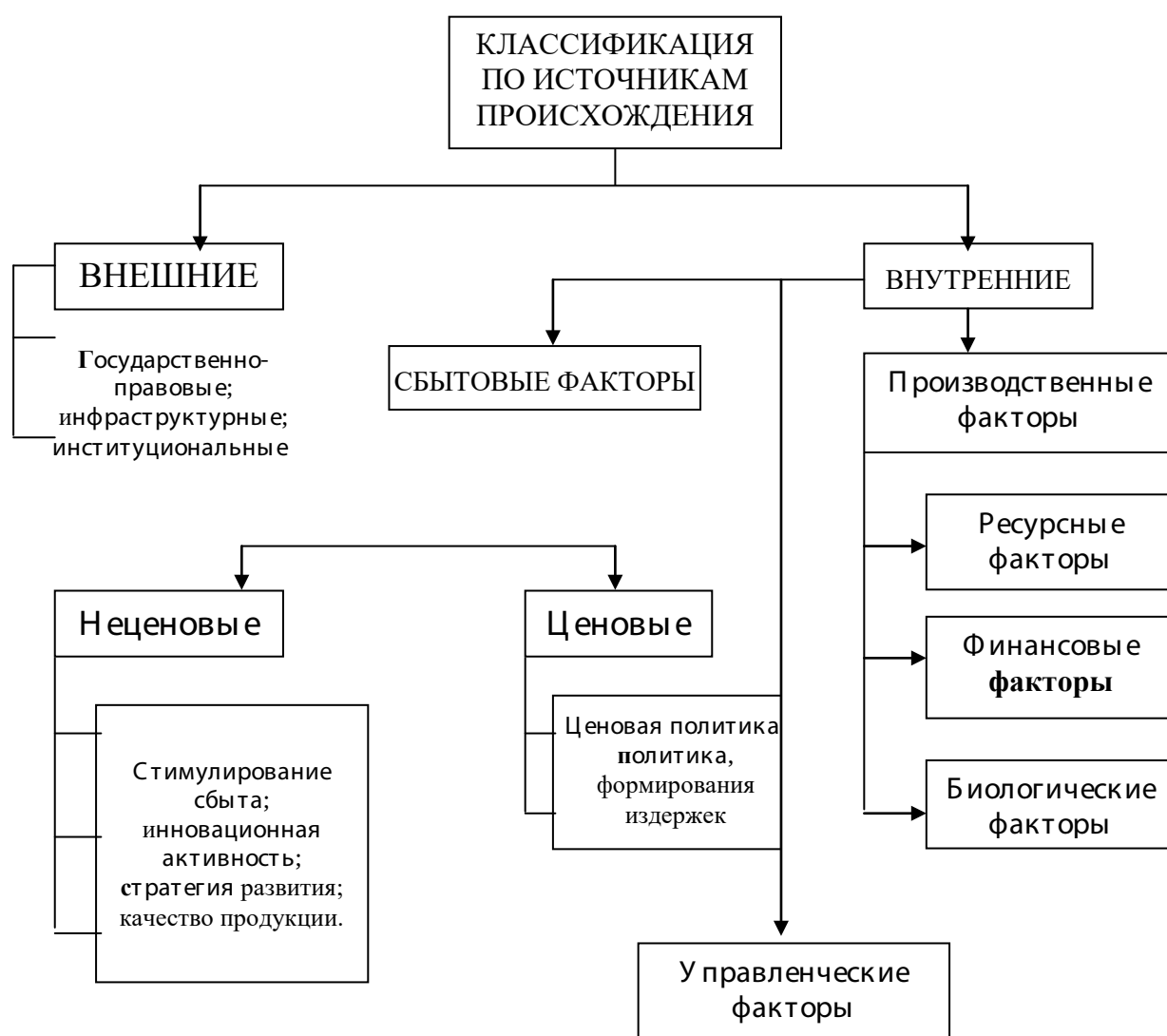


Рисунок 8 – Классификация факторов, оказывающих влияние на хозяйственную деятельность сельскохозяйственных организаций

Внешние факторы включают уровень развития экономики страны, систему государственного регулирования и государственной поддержки, развитие транспортной, сбытовой и перерабатывающей инфраструктуры, уровень конкуренции.

Внутренние факторы делятся на сбытовые, производственные и управленческие. В группе сбытовых факторов выделяют ценовые и неценовые. Эти две группы являются абсолютно противоположными друг дру-

гу, и в то же время находятся в тесной взаимосвязи. Ценовые факторы имеют количественную характеристику и выражаются в снижении издержек производства и обращения. А неценовые имеют качественные проявления, такие как рыночная новизна, качество товара, привлекательность рекламы, имидж предприятия и т.п. Таким образом, эти две группы факторов являются двумя сторонами конкурентоспособности организации.

К внутренним неценовым факторам можно также отнести технический уровень производства, организацию системы управления в целом и управление конкурентоспособностью в частности. Ценовые факторы конкурентоспособности предусматривают оперирование стоимостными показателями, такими как цена продукции и величина издержек. Здесь важно отметить, что специфика сельскохозяйственной деятельности свидетельствует о незначительной эффективности ценовых факторов в силу действия экономических законов рынка.

В группе производственных факторов можно выделить несколько групп, одна из которых характеризует обладание предприятия различного рода ресурсами и активами. Подобного рода факторы определяют как финансовое состояние организации, так и стабильность его кадрового состава, и прочие характеристики.

Другая группа характеристик, влияющих на хозяйственную деятельность, отражает операционную и хозяйственную эффективность организации.

Показатели эффективности включают в себя рентабельность хозяйственной деятельности, уровень затрат и цен на основные виды продукции, технический уровень предприятия по сравнению с другими экономическими субъектами данной отрасли. Операционная эффективность позволяет обеспечивать временные конкурентные преимущества, поэтому ее можно считать инструментом краткосрочного характера, и одного этого инструмента не достаточно для создания конкурентного превосходства.

Другая группа факторов раскрывает положение хозяйствующего субъекта на рынке через группу характеристик: устойчивость, узнаваемость, наличие постоянных покупателей, занятие определенной рыночной ниши и т.д. Перечисленные выше факторы могут иметь отношение к любым экономическим субъектам различных отраслей, т.е. они универсальны.

При этом для сельскохозяйственных организаций можно выделить особую специфическую группу факторов, также определяющих эффективность деятельности. К таким факторам можно отнести продуктивность, поголовье скота, выход приплода, процент посевных площадей к общей площади имеющихся земель, урожайность и т.п. Это так называемые, биологические факторы.

Каждая группа рассмотренных нами факторов имеет самостоятельное значение в формировании конкурентоспособных сельскохозяйственных организаций. Однако, для того, чтобы добиться эффективности в хозяйственной деятельности, необходимо сформировать целостную систему факторов, учитывающих внешние условия функционирования экономических субъектов.

Под влиянием внешних факторов конкурентные преимущества предприятия могут уменьшаться или исчезать. К основным причинам утраты конкурентных преимуществ относят: низкие доходы населения; снижение государственной поддержки; снижение инвестиционной привлекательности предприятия (отрасли) и ее инновационного потенциала; ослабление конкуренции на рынке.

Система внутренних факторов представлена тремя уровнями, первый из которых включает в себя 2 категории: ценовой фактор – цена продукции и неценовой фактор – ее качество.

Основным фактором первого уровня, на наш взгляд, является качество продукции. Это, во-первых, продиктовано современными требованиями развития экономики и формирования конкурентной среды, и, во-вторых, исходит из того, что продукция сельскохозяйственного назначения характеризуется неэластичностью спроса. И все же совсем исключать влияние такого фактора, как цена, нельзя. В соответствии с действующими законами спроса и предложения, снижение цены на продукцию приводит к увеличению спроса на нее. Следует отметить, что отечественные сельскохозяйственные предприятия применяют затратное ценообразование, которое предполагает учет в цене себестоимости и прибыли. Причем прибыль в цене конкретного товара определяется через показатель рентабельности, исчисляемый как отношение прибыли к себестоимости. Поэтому, обосно-

вав себестоимость, которую следует заложить в цену сельскохозяйственной продукции, рассчитывается размер прибыли через норматив рентабельности. Таким образом, прослеживается прямая взаимосвязь между ценой и действующей на предприятии политикой формирования издержек. Кроме того, важно отметить, что на формирование цены на сельхозпродукцию помимо уровня и структуры затрат на производство оказывает влияние целый ряд факторов, наиболее значимыми из них являются сезонные колебания, уровень рентабельности производства, дифференциация затрат на производство по регионам, динамика мировых цен. Все это важно учитывать при выстраивании политики ценообразования. На рост цены на сельскохозяйственную продукцию оказывает влияние ее качество.

Качество продукции можно охарактеризовать как совокупность характеристик продукции, определяющих ее способность удовлетворять определенные потребности в соответствии с ее назначением.

Качество продукции находится в непосредственной взаимосвязи со степенью удовлетворения потребностей, которая достигает максимальных значений при наиболее полном отражении запросов потребителей. При этом мерой повышения качества сельскохозяйственной продукции выступает не только количество удовлетворяемых потребностей, но и рост степени соответствия того или иного продукта установленным технологическим нормативам.

Говоря о качестве сельскохозяйственной продукции, необходимо исходить из сущности данной категории, и факторов, оказывающих на нее непосредственное влияние. Вся сельскохозяйственная продукция делится на 2 вида: продукты животноводства и растениеводства. По данным отечественных и зарубежных ученых на качество продукции животноводства оказывают влияние кормовые факторы, генетические факторы и условия содержания животных и хранения продукции. Причем более 50 % влияния приходится на первую группу. Рассматривая продукцию растениеводства, можно отметить здесь аналогичные факторы, а именно генетические факторы, условия роста и сбора урожая.

Итак, качество сельскохозяйственной продукции определяется несколькими группами факторов:

- наличие высокоэффективных средств производства продукции;

- наличие материально-сырьевой базы (кормовая база, средства защиты растений);
- обладание передовыми технологиями выращивания, получения и сохранения продукта.

Учитывая это, можно сделать вывод о том, что для существенного увеличения качества сельскохозяйственной продукции следует в первую очередь повысить качество заготавливаемых кормов и применяемых удобрений, улучшить состояние используемых почв, использовать в хозяйствах новые продуктивные виды животных, сорта и гибриды сельскохозяйственных культур, применять высокоэффективные технологические приборы, оборудование и машины. Все это свидетельствует о влиянии специфических факторов второго уровня, характерных для сельского хозяйства, – биологического и ресурсного факторов.

Для достижения роста эффективности хозяйственной деятельности при использовании факторов второго уровня необходимо следовать инновационным путем развития сельского хозяйства. Для этого сельскохозяйственные организации должны обладать достаточными финансовыми ресурсами, которые можно было бы направить на развитие сельскохозяйственного производства. Наличие финансовых ресурсов и уровень эффективности их использования составляют третий уровень факторов.

Таким образом, прослеживается тесная взаимосвязь между всеми уровнями факторов, которая проявляется в том, что достижение верхнего уровня обеспечивается за счет наличия предыдущего. Кроме того, каждый из факторов самостоятельно оказывает влияние на хозяйственную деятельность сельскохозяйственной организации.

5.3 Методы анализа конкурентоспособности хозяйствующего субъекта

В настоящее время существует большое количество различных методик по анализу конкурентоспособности предприятия. При этом можно выделить базовые методики и отраслевые, применяемые для отдельных отраслей и сфер деятельности.

Рассмотрим основные базовые методы оценки конкурентоспособности.

1 Расчет комплексного показателя конкурентоспособности организации и продукции:

$$K = \sum_{i=1}^N K_i,$$

где K_i – единичные показатели конкурентоспособности организации (продукции) общим числом N .

Для осуществления оценки конкурентоспособности организации, по словам Артура А. Томпсона-мл. и А. Дж. Стрикленда, руководителями формируется перечень конкурентных преимуществ и недостатков (около 10 показателей) и ключевых факторов успеха отрасли. Оценка конкурентоспособности субъекта проводится по всем показателям. При этом рекомендуется применять от 1 до 10 баллов с последующим суммированием для получения комплексного интегрального показателя конкурентоспособности организации. Оценка конкурентоспособности сильных конкурентов проводится по аналогичной процедуре. Путем проведения сравнения полученных оценок комплексных показателей конкурентоспособности основной организации и конкурентов, выявляются конкурентные преимущества или отставание организации по отношению к конкурентам.

Для оценки конкурентоспособности могут применяться как комплексные показатели, так и единичные, в качестве которых могут выступать и относительные значения. Единичные показатели рассчитываются путем деления значений конкретных показателей для организации на максимальные значения или на соответствующие показатели для наиболее сильной организации конкурента (продукции конкурента). При расчете подобным способом полученный показатель будет отражать уровень конкурентоспособности организации относительно организации конкурента (продукции конкурента).

Представленный подход по своей сути достаточно простой, но расчет единичных показателей может искажать общую оценку конкурентоспособности организации, так как единичные показатели конкурентоспособности отдельных показателей не всегда будут одинаково важны для общей оценки.

2 Расчет комплексного показателя конкурентоспособности организации (К) на основе использования среднего взвешенного арифметического показателя единичных показателей конкурентоспособности:

$$K = \sum_{i=1}^N W_i K_i, \quad (5.1)$$

где K_i – единичные показатели конкурентоспособности организации общим числом N ;

W_i – показатель значимости (веса) i -го единичного показателя конкурентоспособности.

Комплексный показатель конкурентоспособности измеряется в единой шкале измерения с единичными показателями, поэтому применяются нормированные значения значимостей (весов) единичных показателей конкурентоспособности. Таким образом, их сумма в совокупности равна единице.

Данный метод анализ конкурентоспособности предприятия предлагается целым рядом авторов, таких как Артур А. Томпсон-мл и А. Дж. Стрикленд, Голубков Е.П. и некоторыми другими авторами.

Так, Максимов И., для коэффициента конкурентоспособности организации предлагает следующее выражение:

$$K_{kp} = 0,15Эп + 0,29Фп + 0,23Эс + 0,33Ат, \quad (5.2)$$

где K_{kp} – коэффициент конкурентоспособности организации;

Эп – значение критерия эффективности производственной деятельности организации;

Фп – значение критерия финансового положения организации;

Эс – значение критерия эффективности организации сбыта и продвижения товара на рынке;

Ат – значение критерия конкурентоспособности продукции.

Коэффициенты 0,15; 0,29; 0,23; 0,33 определены экспертным способом последовательных сравнений. Отдельные показатели Эп, Фп, Эс, Ат в этом выражении в свою очередь также определяются по взвешенным аддитивным выражениям.

Данный метод решает две задачи: определяет положение предприятия на рынке и позволяет определить уровень комплексных показателей

конкурентоспособности для хозяйствующего субъекта. Данный подход имеет как преимущества, так и недостатки. Недостатком этого подхода является субъективность определения показателей значимости (веса) единичных показателей конкурентоспособности организации, которая может исказить конечный результат. Преимущество данного подхода заключается в учете важности единичных показателей конкурентоспособности, и соответствующей уверенности в том, что комплексный показатель конкурентоспособности будет более точно отражать измеряемое свойство.

3 Расчет комплексного показателя конкурентоспособности организации через среднее арифметическое значение показателей конкурентоспособности отдельных видов продукции:

$$K = \frac{\sum_{i=1}^N K_i}{N}, \quad (5.3)$$

где K_i – показатель конкурентоспособности i -ой продукции организации;
 N – общее число продукции, производимой организацией.

Данный метод применяется для анализа конкурентоспособности маркетинговой деятельности организации на основе итоговых показателей конкурентоспособности отдельных видов продукции (K_i). В свою очередь каждый показатель конкурентоспособности отдельных видов продукции (K_i) рассчитывается как сумма коэффициентов рыночной доли, предпродажной подготовки, изменения объема продаж, уровня цен, доведения продукта до потребителя, рекламной деятельности, использования персональных продаж, использования связей с общественностью деленную на общее число этих коэффициентов.

В целом же метод, основанный на использовании выражения для определения комплексного показателя конкурентоспособности организации, мало чем отличается от рассмотренных выше.

4 Расчет комплексного показателя конкурентоспособности организации и продукции на основе использования среднего взвешенного геометрического показателя единичных показателей конкурентоспособности:

$$K = \sqrt[N]{\prod_{i=1}^N K_i^{w_i}}, \quad (5.4)$$

где K_i – единичные показатели конкурентоспособности организации общим числом N ;

W_i – весомость (значимость) единичных показателей конкурентоспособности;

Π – произведение аргументов с номерами $i = 1, 2, 3, \dots, N$.

Данный подход к определению комплексного показателя конкурентоспособности организации используют Зулькарнаев И.У. и Ильясова Л.Р. Предварительно данные авторы предлагают показатель конкурентоспособности, учитывающий действия факторов внешней среды, назвать комплексным показателем внешней конкурентоспособности, организации и представить в виде функции трех групп переменных:

$$K = K(\{K_{ri}, i = 1, \dots, N_r\}, \{W_i, i = 1, \dots, N_r\}, \{\Phi_i, i = 1, \dots, N_\phi\}), \quad (5.5)$$

где K – комплексный показатель внешней конкурентоспособности организации;

K_{ri} – конкурентоспособность отдельных ресурсов организации общим числом N_r ;

W_i – весовые коэффициенты общим числом N_r ;

Φ_i – факторы внешней среды общим числом N_ϕ .

В свою очередь, если не учитывать условия внешней среды и учитывать только внутренние ресурсы организации, то комплексный показатель внутренней конкурентоспособности организации будет выражаться в виде:

$$K = K(\{K_{ri}, i = 1, \dots, N_r\}, \{W_i, i = 1, \dots, N_r\}). \quad (5.6)$$

Считается, что:

- в условиях действия на организацию одинаковых факторов внешней среды показатели их внешней и внутренней конкурентоспособности будут равны между собой, и определяться выражением;

- в выражении коэффициенты весомости будут одинаковыми для одноотраслевых групп организации, действующих в условиях конкретного рынка и использующих одинаковые стратегии. Но это не решает задачу объективной оценки конкретных значений весовых коэффициентов;

- показатель доли рынка, занимаемой организацией в данный момент, как результат предыдущей конкурентной борьбы, коррелирует с конкурентоспособностью организации, которую оно имело в предыдущий период;

- показателем результативности организации, отражающим ее сегодняшнюю конкурентоспособность, является также относительная динамика изменения его доли рынка.

В результате комплексный показатель конкурентоспособности организации выражается двумя величинами – долей рынка (Д) и темпами ее изменения (Т), на которые влияют разные ресурсы с соответствующими весовыми коэффициентами (N^*r). Поэтому выражение распадается на два выражения:

$$Д = КД(\{Kгi, i = 1, \dots, N^*r\}, \{Wi, i = 1, \dots, N^*r\}), \quad (5.7)$$

где Wi – весовые коэффициенты, используемые для определения доли рынка (Д) общим числом N^*r ;

$Kгi$ – конкурентоспособность отдельных ресурсов, определяющих долю рынка (Д) общим числом N^*r .

$$Т = КТ(\{Kгi, i = N^*r + 1, \dots, Nr\}, \{Wi, i = N^*r + 1, \dots, Nr\}), \quad (5.8)$$

где в образовании Д и Т могут участвовать разные ресурсы с соответствующими весовыми коэффициентами.

Если организация уже присутствует на данном рынке, то для нее известны показатели ее конкурентоспособности: Д, Т. А по известной информации о внутренних ресурсах организации можно оценить ее конкурентоспособность. Здесь неизвестными являются только весовые коэффициенты Wi .

Итак, в работе найдены весовые коэффициенты с помощью использования расчетных методов и определена расчетная формула для определения доли рынка, но при этом:

- было введено множество ограничений;
- не определено выражение для определения темпов роста доли рынка;
- возникают существенные трудности с получением исходной информации по группе однородных организаций.

Характеризуя в целом рассматриваемый метод, основанный на использовании выражения для определения комплексного показателя конкурентоспособности организации (продукции), можно констатировать, что он обеспечивает более точные оценки для комплексного показателя, чем метод, основанный на определении среднего взвешенного арифметического показателя.

5 Оценка конкурентоспособности организаций на основе их статуса с использованием конкурентной карты рынка.

Конкурентная карта рынка строится с использованием двух показателей:

- занимаемой рыночной доли;
- динамики рыночной доли.

Распределение рыночной доли позволяет выделить четыре стандартных положений организаций на рынке:

- лидеры рынка;
- организации с сильной конкурентной позицией;
- организации со слабой конкурентной позицией;
- аутсайдеры рынка.

Для определения степени изменения конкурентной позиции организаций целесообразно выделить также типичные состояния организаций по динамике их рыночной доли:

- организации с быстро улучшающейся конкурентной позицией;
- организации с улучшающейся конкурентной позицией;
- организации с ухудшающейся конкурентной позицией;
- организации с быстро ухудшающейся конкурентной позицией.

Конкурентная карта рынка строится, исходя из перекрестной классификации размера и динамики рыночной доли. Это позволяет выделить 16 типовых положений организаций, характеризующих их статус и отличающихся степенью использования конкурентных преимуществ и потенциальной возможностью противостоять давлению конкурентов. При классификации организаций предпочтение отдается показателю динамики рыночной доли.

6 Оценка конкурентоспособности организации на основе рентабельности и доли на рынке.

Данный метод оценки предусматривает несколько основных этапов. На первом этапе осуществляется формирование информационной базы оценки конкурентоспособности. Это важнейший подготовительный этап, от которого зависит в дальнейшем возможность, достоверность и практи-

ческая значимость оценки проводимой оценки. В осуществлении данного направления большая роль отводится региональным органам управления сельского хозяйства.

Далее проводится расчет показателя конкурентоспособности, в основе которого лежат две ключевые характеристики: рыночные и экономические.

Конкурентоспособность организации с учетом значимости рынков и занимаемой рыночной ниши определяется по формуле:

$$K_{орг} = (V_{рег} \cdot K_p + V_{гос} \cdot K_p) \alpha + R \alpha, \quad (5.9)$$

где $K_{орг}$ – коэффициент конкурентоспособности организации;

$V_{рег}$ – доля регионального рынка (объем продукции, реализуемой на территории региона);

$V_{гос}$ – доля в объеме продукции, реализуемой за пределами региона на территории РФ;

K_p – коэффициент весомости рынка;

R – рентабельность продаж;

α – весомость ключевого показателя.

Расчет коэффициента конкурентоспособности является базовым этапом, определяющим уровень конкурентоспособности предприятия, который ложится в основу метода оценки.

При этом рыночные показатели характеризуют занимаемую организацией рыночную нишу на российском и региональном рынке, скорректированную на соответствующий коэффициент значимости рынка (1,0 и 0,9 соответственно). Данная методика опирается на метод оценки конкурентоспособности с учетом весомости рынков. В свою очередь, исходя из степени соответствия ключевых показателей основным параметрам конкурентоспособности, было определено значение весомости показателя рентабельности в размере 0,3215 и общей рыночной доли 0,6785.

В свою очередь экономические характеристики конкурентоспособности представлены показателем рентабельности продаж. Таким образом, они отражают обе стороны конкурентоспособности субъекта, заложенную в дефиниции, а именно, положение на рынке, эффективность и прибыльность деятельности.

Оценку уровня конкурентоспособности на основе значения показателя следует дополнить определением потенциала развития организации. На этом этапе дается оценка ключевых характеристик в разрезе 4 групп показателей, определяющих направление и потенциальные возможности предприятия для развития, а также позволяющих подойти к исследуемой категории с разных сторон. Ключевые характеристики конкурентоспособности включают:

- 1) экономические показатели;
- 2) показатели качества продукции;
- 3) рыночные показатели;
- 4) информационно-коммуникативные показатели.

Экономические и рыночные показатели не только ложатся в основу определения коэффициента конкурентоспособности, но используются для оценки потенциала конкурентных преимуществ. Для этого анализируется динамика показателей названных групп за отчетный и предшествующий ему периоды.

Анализ качественных характеристик конкурентоспособности является неотъемлемой составляющей предлагаемой системы оценки, поскольку тенденция изменения качественных показателей может служить сигналом о векторе изменения конкурентоспособности предприятия в целом. Это обусловлено существующей взаимосвязью между данной группой ключевых характеристик и исследуемой категорией.

Заключительным этапом оценки конкурентоспособности организации является формирование единого заключения, определяющего уровень фактической конкурентоспособности предприятия на основе рассчитанного коэффициента, и стратегическую направленность конкурентной политики по совокупности результатов проведенного исследования. В зависимости от полученных характеристик, можно выделить 4 типа заключения о конкурентоспособности организации: безусловно положительное, условно положительное, условно отрицательное, безусловно отрицательное.

При этом текущий уровень конкурентоспособности определяется путем расчета коэффициента конкурентоспособности, а потенциал развития организации оценивается в целом в соответствии с рассмотренными выше

ключевыми характеристиками (экономические, качественные, рыночные, информационно-коммуникационные). Наличие и/или положительная динамика по двум и менее группам показателей характеризует потенциал развития организации как низкий, соответственно предприятия с высоким потенциалом развития конкурентоспособности обладают положительными характеристиками более чем по двум группам.

Таким образом, разработанный метод оценки конкурентоспособности организации позволяет определить текущий уровень конкурентоспособности в конкретный момент времени и основные направления по укреплению занимаемых в отрасли позиций хозяйствующего субъекта.

Итак, оценка конкурентоспособности должна отражать все характерные стороны оцениваемой категории. Конкурентоспособность организации, на наш взгляд, следует рассматривать как показатель, отражающий способность противостоять конкурентному натиску на сельскохозяйственном рынке, эффективно используя имеющиеся ресурсы.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 5

Задание 1. На основе данных, представленных в таблице, составьте конкурентную карту рынка в разрезе муниципальных образований.

Таблица – Доля муниципальных образований в объеме производства сельскохозяйственной продукции

№ п/п	Наименование района	Уд. вес в продукции сельского хозяйства области, %	Уд. вес в объеме реализации продукции другим субъектам, %
1	2	3	4
1	Ермишинский	0,42	–
2	Захаровский	3,71	0,86
3	Кадомский	0,09	–
4	Касимовский	3,25	6,03
5	Клепиковский	0,19	–
6	Кораблинский	4,14	10,51
7	Милославский	2,71	5,6
8	Михайловский	4,33	1,76

9	Новодеревенский	7,94	35,03
10	Пителинский	0,22	–
11	Пронский	3,82	5,72
12	Путятинский	0,52	–
13	Рыбновский	2,46	0,53
14	Ряжский	2,61	0,14
15	Рязанский	33,89	2,99
16	Сапожковский	0,41	0,5
17	Сараевский	6,84	1,03
18	Сасовский	3,94	6,94
19	Скопинский	5,99	19,97
21	Спасский	1,7	–
22	Старожиловский	3,93	1,68
23	Ухоловский	1,44	0,41
24	Чучковский	0,9	0,3
25	Шацкий	2,55	–
26	Шиловский	2,0	–

Задание 2. Оценить уровень конкурентоспособности сельскохозяйственной организации Рязанской области, рассчитав коэффициент конкурентоспособности, используя представленные в таблице данные.

Таблица – Динамика экономических показателей деятельности ООО «Красное золото»

Наименование показателя	Период исследования				
	2011 год	2012 год	2013 год	2014 год	2015 год
Выручка от продажи продукции, тыс. руб.	99011	127667	187870	256705	219273
Себестоимость продукции, тыс. руб.	76927	85439	125672	189893	170337
Прибыль от продаж, тыс. руб.	22084	42228	62198	66812	48936
Рентабельность продаж					
Коэффициент конкурентоспособности					

Задание 3. Выберите правильный вариант ответа на поставленный вопрос.

1 Объектом конкурентоспособности являются:

а) товары и услуги, с помощью которых соперничающие фирмы стремятся завоевать признание и получить деньги потребителя;

- б) фирмы-изготовители;
- в) регион, организация, продукция;
- г) потребности группы потребителей, образующих сегмент рынка.

2 Метод ведения конкурентной борьбы, в соответствии с которым конкурирующие фирмы стараются привлечь потребителя с помощью повышения потребительской ценности товара:

- а) ценовая конкуренция;
- б) неценовая конкуренция;
- в) недобросовестная конкуренция;
- г) прямая конкуренция.

3 Совокупность свойств и характеристик продукции, обуславливающих ее способность удовлетворять установленные или предполагаемые потребности:

- а) качеством продукции;
- б) уровнем качества продукции;
- в) показателем функциональной пригодности;
- г) показателем совместимости.

4 По методам действия выделяют следующие виды конкурентоспособности:

- а) ценовая и неценовая;
- б) маркетинговая и производственная;
- в) фактическая и стратегическая;
- г) видовая и функциональная.

5 Конкурентная карта строится с использованием показателей:

- а) величина и динамика рыночной доли;
- б) рыночная доля и рентабельность продаж;
- в) рентабельность продукции и рыночная доля;
- г) динамика рыночной доли и качество продукции.

6 К производственным факторам конкурентоспособности относится:

- а) ценовая политика;
- б) ресурсы;
- в) стимулирование сбыта;
- г) инновационная активность.

7 Стратегическая конкурентоспособность характеризует:

- а) уровень конкуренции предприятия на текущий момент;
- б) конкурентный потенциал экономического субъекта в определенной перспективе;
- в) уровень конкуренции за определенный период времени;
- г) уровень конкурентного потенциала предприятия.

8 Видовая конкурентоспособность возникает при удовлетворении потребности покупателя:

- а) различными товарами;
- б) различными ценовыми методами;
- в) однообразными товарами, различающимися существенными характеристиками;
- г) разнообразными товарами с одинаковыми характеристиками.

ГЛАВА 6 АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ И ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

6.1 Анализ динамики и структуры основных и оборотных средств современного предприятия

Задачами анализа движения и использования объектов основных средств являются:

- определение обеспеченности компании и ее структурных подразделений объектами основных средств и степени их использования по общим и частным показателям;
- выявление причин изменения общих и частных показателей;
- оценка влияния использования основных средств на объем производства товаров и услуг и др. показатели;
- исследование уровня использования производственной мощности компании;
- установление резервов для повышения эффективности использования объектов основных средств.

Для того чтобы провести анализ основных средств необходимы соответствующие данные экономического субъекта. Важные сведения для исследования представлены в таких регистрах, как: бизнес-план, инвестиционная программа, мероприятия по совершенствованию деятельности, бухгалтерский баланс, Отчет об изменении капитала, Пояснения к бухгалтерскому балансу, Пояснения к отчету о финансовых результатах, статистическая отчетность компании, данные специальных исследований и другие источники сведений.

За счет этих данных проводится анализ основных средств по следующим направлениям:

- анализ наличия, структуры и движения основных средств в организации;
- анализ показателей использования объектов основных средств;
- анализ производственной мощности организации и использования оборудования;
- анализ обеспеченности организации объектами основных средств.

Анализ объектов основных средств начинается с анализа наличия, структуры и движения основных средств в организации. Сведения о наличии основных средств, об их движении заносятся в аналитическую таблицу. В ней могут быть отражены данные об изменении состава основных средств за конкретный период (если рассматривается группа анализируемых годов и один текущий год). В данном случае оценивается абсолютное изменение стоимости основных средств в анализируемом году по отношению с текущим годом, а также темпы роста стоимости основных средств в организации.

Как отмечалось выше, одним из важнейших факторов развития экономических субъектов является обеспеченность их основными средствами в необходимом количестве и ассортименте и более полное и эффективное их использование.

Анализ структурной динамики основных средств дает динамику обеспеченности экономического субъекта. Основными средствами в отчетном периоде по сравнению с базисным, соотношение между активной и пассивной частями основных средств, а также между производственной и непроизводственной частями основных средств.

Данные о величине активной и пассивной частей основных средств, а также основных средств производственного и непроизводственного назначения можно получить из пояснений к бухгалтерскому балансу.

Положительным моментом является более высокий удельный вес активной части основных средств по сравнению с пассивной, а также их производственной части по сравнению с непроизводственной.

К активной части основных средств относятся те из них, которые непосредственно участвуют в осуществлении хозяйственной деятельности экономического субъекта.

К пассивной части основных средств относятся те их виды, которые косвенно участвуют в хозяйственной деятельности организации, однако без них осуществлять хозяйственную деятельность невозможно.

Основные средства производственного назначения включают те, которые непосредственно используются в производственной (иной хозяйственной деятельности) экономического субъекта и использование которых направлено на систематическое получение прибыли как основной цели рассматриваемой организации.

Основные средства непроизводственного назначения непосредственно не участвуют в производственной (иной хозяйственной деятельности) экономического субъекта, однако их используют для облегчения культурно-бытовых нужд работников организации.

Рассмотрим на примере проведение анализа динамики и структуры основных средств (таблица 17).

Таблица 17 – Анализ движения основных средств методом «горизонтального анализа» 2016 год (тыс. руб.)

Показатели	Остаток на начало 2016 года	Поступило (введено)	Выбыло	Остаток на конец 2016 года	Абсолютное отклонение к началу года	В % к началу года
Здания	1460	–	–	1460	–	–
Сооружения	310	300		610	300	196,8
Оборудование	333	811	290	854	+521	256,1
Транспортные средства	312	406	260	458	+146	146,8
Произ. и хоз. инвентарь	258	219	71	406	+148	157,8
Другие виды основных средств	2	–	–	2	–	–
Итого	2675	1736	621	3790	+1115	141,7

Данные таблицы отражают изменения, произошедшие в 2016 году, так стоимость зданий осталась без изменения, однако, стоимость сооружений увеличилась почти в два раза, так как по мере изменения производства экономическому субъекту потребовались дополнительные складские помещения и, как следствие, резко увеличилось наличие оборудования и машин. Изменения в составе основных средств подтверждают развитие экономического субъекта.

Еще более содержательной является информация, полученная в результате проведения методики вертикального анализа отчетности о движении основных средств, примером которого является таблица 18. Вертикальный анализ представляет собой расчет и оценку структуры и структурных изменений в составе основных средств.

Таблица 18 – Анализ структуры основных средств экономического субъекта, 2014–2016 гг.

Вид основных средств	2014 год		2015 год		2016 год		Изменения 2016 г. к 2014 г.	
	сумма тыс. руб.	уд. вес, %	сумма тыс. руб.	уд. вес, %	сумма тыс. руб.	уд. вес, %	сумма тыс. руб.	уд. вес, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Здания	1460	58,9	1460	54,6	1460	38,5	–	-20,4
Сооружения	310	12,5	310	11,6	610	16,1	+300	+3,6
Оборудование	248	10,0	333	12,4	854	22,5	+606	+12,5
Транспортные средства	225	9,1	312	11,7	458	12,1	+233	+3,0
Производственный инвентарь	235	9,5	258	9,6	407	10,7	+172	+1,2
Другие виды основных средств	2	–	2		2		–	
Итого	2480	100	2675	100	3790	100	+1310	

Данные таблицы 18 свидетельствуют о том, что за 2016 год сумма основных средств в целом увеличилась на 1310 тысяч рублей.

Структура основных средств, в части их пассивной части, на протяжении исследуемого периода увеличилась на 300 тысяч рублей, однако, в процентном отношении сократилась на 16,8 %, из-за роста активной части на 1010 тысяч рублей.

Положительное влияние на выполнение производственной программы оказывает технический уровень используемых основных средств. Одним из показателей, характеризующих этот уровень, является коэффициент изношенности основных средств, а также обратный ему коэффициент годности (таблица 19).

Данные таблицы указывают на то, что по показателю «Первоначальная стоимость основных средств» в динамике имеет место тенденция роста. Если в 2014 году первоначальная стоимость основных средств составляла 2480 тыс. руб., то в 2016 году ее размер достиг 3790 тыс. руб. Имеет место прирост первоначальной стоимости основных средств в размере

1310 тыс. руб. Увеличение первоначальной стоимости основных средств произошло за счет увеличения стоимости складских помещений, а также за счет увеличения стоимости оборудования и техники, машин, что, безусловно, является положительным фактором.

Таблица 19 – Анализ изношенности основных средств экономического субъекта, 2014–2016 гг.

Показатели	2014 год	2015 год	2016 год	Отклонение (+, -) 2016 г. к 2014 г.
Первоначальная стоимость основных средств, тыс. руб.	2480	2675	3790	+1310
Сумма износа основных средств, тыс. руб.	543	541	635	+92
Остаточная стоимость	1937	2134	3155	+1218
Кизн (коэффициент износа основных средств), %	21,9	25,3	16,75	-5,15
Кгодн (коэффициент годности основных средств), %	78,1	74,7	83,25	+5,15

Коэффициент износа основных средств в динамике снижается, если в 2014 году размер коэффициента износа основных средств составлял 21,9 %, то в 2016 году его размер составил 16,75 %. Снижение размера коэффициента износа на 75,15 %, произошло из-за обновления активной части основных средств (рисунок 9).

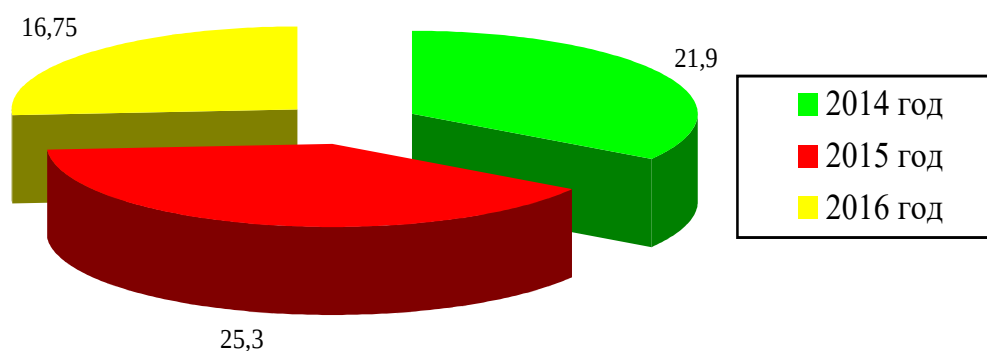


Рисунок 9 – Динамика изменения коэффициента износа основных средств экономического субъекта за период исследования, %

Проанализировав таблицу 19, мы видим, что коэффициент годности основных средств экономического субъекта увеличивается, так в 2014 году размер коэффициента годности составлял 78,1 %, а в 2016 году – 83,25 %. Данное отклонение в размере 5,15 % характеризуется значительным вводом основных средств в эксплуатацию.

Экономический анализ на основании качественной, достоверной и оперативной информации, формируемой бухгалтерским учетом, позволяет разработать конкретную стратегию и тактику по выявлению имеющихся резервов повышения эффективности использования оборотных средств, а также применения наиболее выгодных способов их учета и использования, влияющих на скорость и величину формируемых финансовых результатов деятельности экономического субъекта. Грамотно построенная система учета оборотных средств влияет и на качество оценки финансового состояния хозяйствующего субъекта при расчете величины наиболее ликвидной части активов.

Обеспечение эффективного функционирования компании требует экономически грамотного управления оборотными средствами, которое, во многом, определяется умением анализировать.

На первой стадии анализа рассматривается динамика общего объема оборотных активов, используемых предприятием.

На второй стадии анализа рассматривается динамика состава оборотных активов предприятия в разрезе основных их видов – запасов сырья, материалов и полуфабрикатов; запасов готовой продукции; текущей дебиторской задолженности; остатков денежных активов и их эквивалентов.

На третьей стадии анализа изучается оборачиваемость отдельных видов оборотных активов и общей их суммы. Этот анализ проводится с использованием показателей – коэффициента оборачиваемости и периода оборота оборотных активов. В процессе анализа устанавливается общая продолжительность и структура операционного, производственного и финансового циклов предприятия; исследуются основные факторы, определяющие продолжительность этих циклов.

Анализ оборачиваемости оборотных средств включает следующие направления:

- оборачиваемость оборотных активов организации;
- оборачиваемость дебиторской задолженности;
- оборачиваемость товарно-материальных запасов;
- оборачиваемость краткосрочных финансовых вложений.

Результаты проведенного анализа позволяют определить общий уровень эффективности управления оборотными активами на предприятии и выявить основные направления его повышения в предстоящем периоде.

Анализ структуры источников формирования оборотных активов экономического субъекта, позволяет судить о роли каждой группы (таблица 20).

Таблица 20 – Структура источников формирования оборотных активов экономического субъекта 2014–2016 гг.

Источники	2014 г.		2015 г.		2016 г.	
	тыс.руб.	%	тыс.руб.	%	тыс.руб.	%
Собственные оборотные средства	1000	100	6542	98	22110	92
Займы и кредиты	–	–	–	–	–	–
Кредиторская задолженность	–	–	140	2	1855	8
Всего:	1000	100	6682	100	23965	100

За исследуемый период произошло увеличение оборотных средств, в сумме оно составило 22965 тыс. руб. Наибольшую величину в источниках оборотных средств составляют собственные оборотные средства, хотя их доля снизилась со 100 % в 2014 г. до 92 % в 2016 г. Это связано с появлением привлеченных ресурсов, хотя их доля в общем итоге незначительна: 2 % в 2014 г. и 8 % в 2016 г.

По месту и роли в процессе производства оборотные средства подразделяются на средства, находящиеся в процессе производства (оборотные фонды), и средства, находящиеся в сфере обращения (фонды обращения).

Распределение оборотных средств между сферой производства и сферой обращения экономического субъекта 2014–2016 гг. представлены в таблице 21.

Таблица 21 – Распределение оборотных активов между сферой производства и сферой обращения экономического субъекта 2014–2016 гг.

Распределение оборотных средств	2013 г.		2014 г.		Изменения (+/-)		2015 г.		Изменения (+/-)	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
Сфера производства	–	–	–	–	–	–	131	0,5	+131	+0,5
В т.ч. запасы	–	–	–	–	–	–	44	0,2	+44	+0,2
НДС	–	–	–	–	–	–	87	0,3	+87	+0,3
Сфера обращения всего	1000	100	6682	100	+5682	–	23891	99,5	+17209	-0,5
В т.ч. готовая продукция	–	–	110	1,8	+110	+1,8	1351	5,5	+1241	+3,7
Денежные средства	1000	100	6542	98	+5542	-2	22110	92	+15568	-6
Дебиторская задолженность	–	–	30	0,2	+30	+0,2	430	2	+400	+1,8
Всего оборотных средств	1000	100	6682	100	+5682	–	24022	100	+17340	–

Основная доля оборотных активов данного экономического субъекта находится в сфере обращения. Это тревожная тенденция, означающая, что организация совсем не имеет производственных запасов и ведет неправильную политику в отношениях с поставщиками. На конец 2016 г. доля оборотных средств в сфере обращения снизилась на 0,5 %. Снижение обусловлено повышением доли производственных запасов, а также снижением доли денежных средств, хотя в абсолютном выражении они выросли на 15568 тыс. руб.

Рассмотрим проведение анализа между группами нормируемых и ненормируемых оборотных средств.

Нормируются все оборотные средства, занятые в сфере производства и средства, вложенные в готовую продукцию. Если норматив окажется меньше действительной потребности в средствах, то экономический субъект не сможет создать необходимых запасов, вовремя произвести запланированного количества продукции и, как следствие, расплатиться с поставщиками, выдать заработную плату. Завышенный норматив может привести к созданию чрезмерных запасов, омертвлению средств и, как следствие, к потерям: снизится уровень рентабельности, возрастет плата за производ-

ственные фонды. К ненормируемым оборотным средствам относятся средства, на которые не устанавливаются нормативы.

При данном анализе ставится задача выяснить, соответствует ли фактическое наличие средств той оптимальной величине, которая установлена по этим средствам. Положительным считается их равенство.

Ненормируемые средства должны строго контролироваться во избежание их неоправданного роста, не обусловленного объемами производства предприятия (таблица 22).

Таблица 22 – Распределение оборотных средств на нормируемые и ненормируемые в экономическом субъекте за 2014–2016 гг.

Оборотные средства	2014 г.		2015 г.		Изменения (+/-) 2015 г. к 2014 г.		2016 г.		Изменения (+/-) 2016 г. к 2015 г.	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
Нормируемые оборотные средства в сфере производства	–	–	–	–	–	–	131	0,4	+131	+0,4
Нормируемые оборотные средства в сфере обращения	–	–	110	2	+110	+2	1351	5,6	+1241	+3,6
Итого:	–	–	110	2	+110	+2	1482	6	+1372	+4
Ненормируемые оборотные средства в сфере обращения	1000	100	6572	98	+5572	-2	22540	94	+15968	-4
Итого:	1000	100	6572	98	+5572	-2	22540	94	+15968	-4
Всего:	1000	100	6682	100	+5682	–	24022	100	+17340	–

Доля ненормируемых оборотных средств экономического субъекта значительно выше нормируемых. На конец 2016 г. доля нормируемых оборотных средств выросла на 1241 тыс. руб. и составила 3,6 % от всех оборотных средств против 2 % 2014 г., доля ненормируемых оборотных средств, соответственно, снизилась на 4 пункта, хотя в абсолютном выражении увеличилась на 15968 тыс. руб. Основную часть нормируемых оборотных средств экономического субъекта составляют нормируемые оборотные средства в сфере обращения.

6.2 Анализ эффективности использования основных и оборотных средств хозяйствующего субъекта

Определив обеспеченность экономического субъекта основными средствами и их техническое состояние, необходимо проанализировать эффективность и интенсивность их использования.

Для характеристики интенсивности использования основных средств используют показатели фондоотдачи.

Общим показателем эффективности использования основных средств является фондоотдача.

Для наиболее полного анализа эффективности использования объектов основных средств показатель фондоотдачи рассчитывается по всем основным средствам.

На изменение значения показателя фондоотдачи влияет ряд факторов. Величина данных факторов оценивается при сравнении показателя в анализируемом и текущем году. Факторы, которые влияют на фондоотдачу основных средств, подразделяются на:

- изменение удельного веса активной части основных средств в общей их сумме;
- изменение фондоотдачи активной части основных производственных средств.

Фондоотдача активной части зависит непосредственно от ее структуры, среднечасовой выработки и времени работы.

Фондоотдача оборудования характеризует выход готовой продукции на 1 руб. основных средств.

Фондоемкость характеризует расходы или запас ресурсов на 1 руб. выпуска продукции. Запас ресурсов – это объем ресурсов на отчетную дату по балансу, затраты – текущие расходы ресурсов.

В случае сопоставления запасов ресурсов с объемом выручки за отчетный период времени следует оценивать среднюю величину запасов за данный период времени.

Увеличение фондоотдачи основных средств при равных условиях приводит к уменьшению суммы амортизационных отчислений, приходя-

щейся на 1 руб. выпущенной продукции, и соответственно способствует увеличению удельного веса прибыли в цене продукции.

Прирост фондоотдачи является одним из факторов интенсивной динамики объема выпуска продукции. Данную зависимость описывает следующая модель:

$$ВП = ОС * ФО, \quad (6.1)$$

где ВП – выпуск продукции;

ОС – величина основных средств;

ФО – фондоотдача.

На основе вышеописанной модели рассчитывают прирост объема выпуска посредством увеличения основных средств и фондоотдачи:

$$\Delta ВП = \Delta ВП(ОС) + \Delta ВП(ФО). \quad (6.2)$$

Увеличение значения прироста ВП за счет фондоотдачи основных средств над долей прироста за счет увеличения потребляемых ресурсов говорит о том, что темп роста выпуска продукции выше темпа роста расходов ресурсов, что при прочих равных условиях приводит к росту рентабельности продаж и капитала.

Основным фактором роста рентабельности в случае роста фондоотдачи основных средств является эквивалентность объемов выпуска и реализации продукции, поскольку фондоотдача оценивается по показателю выпущенной продукции, а рентабельность характеризует финансовый итог от реализации продукции. В данной интерпретации фондоотдача характеризует технологическую эффективность производства, а рентабельность характеризует экономическую эффективность производства.

Фондоемкость определяется отношением средней стоимости основных средств к объему выпуска продукции. Данный показатель является обратный показателю фондоотдачи.

Изменение фондоемкости отражает рост или снижение объема основных средств на 1 руб. производимой продукции и используется для определения суммы перерасхода или экономии средств в основных средствах.

$$\mathcal{E} = (ФЕ1 - ФЕ0) ВП1, \quad (6.3)$$

где $\mathcal{E}$ – эффективность использования основных средств;

ФЕ1, ФЕ0 – фондоемкость отчетного и базисного периода;

ВВП1 – объем выпуска продукции в отчетном периоде.

С целью разработки технологической политики организации важен углубленный факторный анализ эффективности использования основных средств.

Соотношение темпов роста стоимости основных средств и темпов роста объема выпуска продукции определяет критический показатель фондоемкости. Если критический показатель фондоемкости меньше 1, то имеет место увеличение эффективности использования ОС и рост использования производственных мощностей предприятия.

В случае увеличения производственного потенциала на ресурсоемких этапах развития технологических систем возможно увеличение фондоемкости.

После анализа общих показателей более углубленно изучается уровень использования производственных мощностей организации.

Далее следует этап анализа фондовооруженности организации, то есть анализ ее обеспеченности основными средствами.

Фондовооруженность определяется как отношение среднегодовой стоимости всех ОС к среднесписочному количеству сотрудников в организации. В ходе анализа устанавливаются и исследуются факторы, влияющие на итог деятельности организации, в частности на эффективность использования основных фондов. Таким образом, определяются пути и резервы роста эффективности использования основных средств.

Рассмотрим на примере расчет фондоотдачи основных средств экономического субъекта (таблица 23).

По данным таблицы замечаем, что фондоотдача основных средств в исследуемом периоде уменьшилась и составила в 2016 году 33,6 рубля, в то время как в 2014 году составляла 45,9 рубль, что обосновывается значительным повышением стоимости приобретаемого оборудования взамен списанного и снижением заказов на продаваемую продукцию.

Таблица 23 – Фондоотдача основных средств экономического субъекта

Показатель	Значение показателя			Изменение (+, -) 2016 к 2014
	2014 г.	2015 г.	2016 г.	
Прибыль от реализации продукции тыс. руб.	1457,0	1625,0	1793,0	+336,0
Выручка, от реализации продукции тыс. руб.	96535, 0	102635,0	108736,0	+12201,0
Среднегодовая стоимость ОПФ, тыс. руб.	2190,0	2577,0	3232,0	+1042
Среднегодовая стоимость производственных фондов тыс. руб.	708	805	1311	+603
Среднегодовая стоимость оборудования тыс. руб.	248	290	593	+345
Фондоотдача, руб.	45,9	39,8	33,6	-12,3
Фондоотдача производственных фондов руб.	136,3	127,5	82,94	-53,36
Фондоотдача оборудования руб.	389,2	353,9	183,4	-205,8

Фондоотдача производственных фондов сократилась более чем на 53 рубля, а самой активной части (оборудование) – на 205,8 рубля, так как выручка от продажи продукции выросла в 2016 году в сравнении с 2014 годом всего на 12,6 %, в то время как стоимость основных средств выросла на 52,8 %, а стоимость производственных основных средств выросла еще более значимо, то есть на 85,2 %, что подтверждает снижение эффективности использования основных средств в 2016 году (таблица 24).

Таблица 24 – Факторный анализ фондоотдачи в организации, 2014 г. и 2016 г.

Показатели	2014 г	2016 г	Отклонение (+, -) 2016 г. к 2014 г.
Среднегодовая стоимость ОПФ, тыс. руб.	2190	3232	+1042
Стоимость валовой продукции, тыс. руб.	96535	108736	+12201
Фондоотдача, руб.	45,9	33,6	-12,3
Отклонение фондоотдачи за счет изменений, руб.			
а) стоимости валовой продукции			3,7
б) стоимости основных средств			-16,1

Изменение фондоотдачи ($\Delta\Phi_o$) экономического субъекта в 2016 году против 2014 года составляет 12,3 руб., в том числе за счет изменения:

- стоимости валовой продукции:

$$\Delta\Phi_{o1} = \text{ВП016} / \text{ОПФ016} - \text{ВП014} / \text{ОПФ016} = \\ = 108736/3232 - 96535/3232 = 33,6 - 29,9 = 3,8;$$

- стоимости основных средств:

$$\Delta\Phi_{o2} = \text{ВП016} / \text{ОПФ016} - \text{ВП016} / \text{ОПФ014} = \\ = 108736/3232 - 108736/2190 = 33,6 - 49,7 = -16,1.$$

Проведем анализ эффективности использования основных фондов экономического субъекта (таблица 25).

Таблица 25 – Экономическая эффективность использования основных фондов экономического субъекта за 2014–2016 гг.

Показатели	Годы			2016 г. в % к 2014 г.
	2014	2015	2016	
Среднегодовая стоимость основных фондов	2190	2577	3232	147,6
Стоимость реализованной продукции, тыс. руб.	96535	102635	108736	112,64
Среднегодовая численность промышленно-производственного персонала, чел	86	91	94	109,30
Прибыль от продажи продукции, тыс. руб.	1457	1625	1793	123,06
Фондовооруженность, тыс. руб.	25,46	28,31	34,38	135,1
Фондоотдача, руб.	45,9	39,8	33,6	73,2
Фондоемкость, руб.	0,02	0,02	0,02	100
Фондорентабельность, %	0,66	0,63	0,55	88,33

Среднегодовая стоимость основных производственных фондов в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличилась до 3232 тысяч рублей, или на 147,6 %.

Показатель фондовооруженности в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличился и составил 135,1 %, что обусловлено ростом стоимости основных фондов при практически постоянной динамике численности сотрудников экономического субъекта.

В анализируемом периоде за счет роста стоимости основных производственных фондов и роста валовой продукции наблюдается постоянство фондоемкости, что свидетельствует о недостаточной производительности оборудования введенного в эксплуатацию за последние три года.

Эффективность (результативность) использования конкретным экономическим субъектом его оборотных средств характеризуется следующими показателями (рисунок 10).

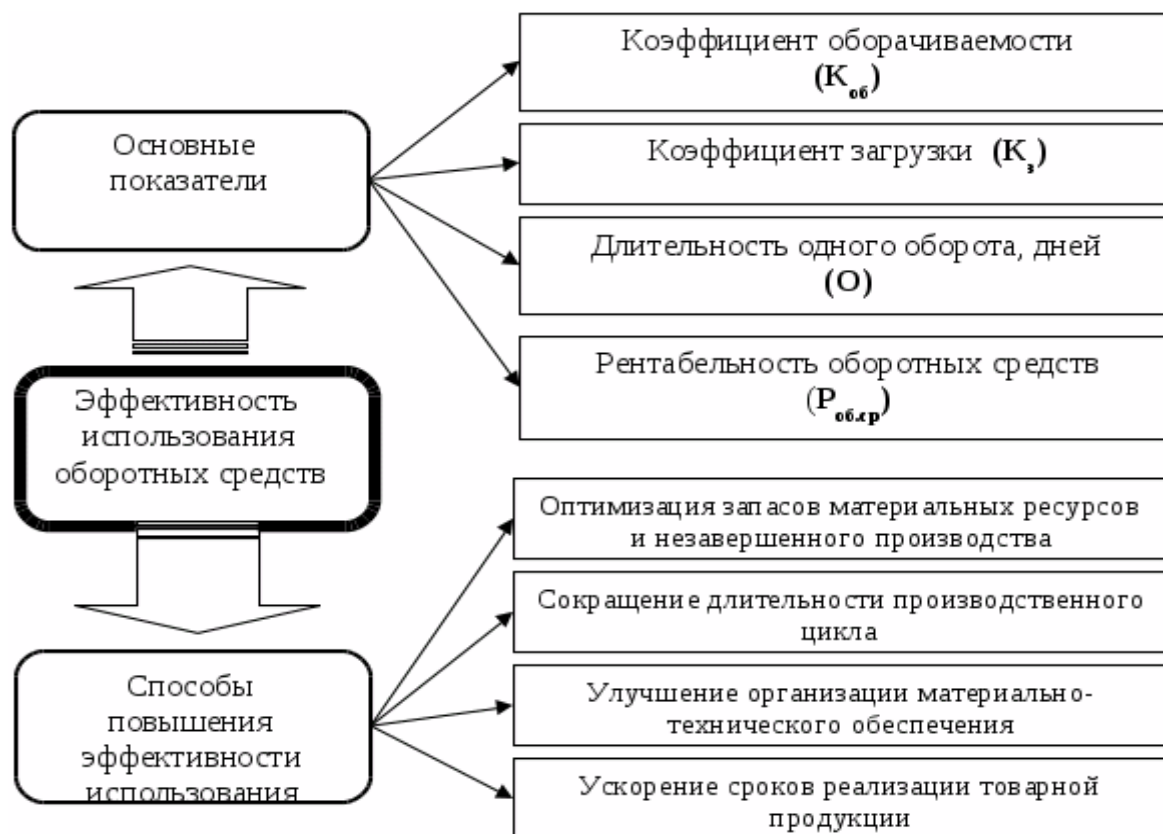


Рисунок 10 – Эффективность использования оборотных средств

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств рассчитывается как отношение:

$$K_{об} = \frac{\text{Выручка за отчетный период, руб.}}{\text{Средняя величина оборотных средств за отчетный период, руб.}} \quad (6.4)$$

Величину оборотных средств организации на начало и конец отчетного периода можно получить из пояснений к бухгалтерскому балансу и отчета о финансовых результатах.

Чем выше показатель коэффициента оборачиваемости, тем более эффективно используются оборотные средства экономического субъекта, обеспечивая организации получение большей величины выручки в расчете на 1 руб. ее оборотных средств, и наоборот.

Показатель «Длительность одного оборота» показывает, сколько в среднем дней за отчетный период экономическому субъекту необходимо для осуществления цикла: «приобретение оборотных средств, расход оборотных средств». Чем меньше значение данного показателя, тем чаще оборотные средства приобретаются и расходуются экономическим субъектом на производство и реализацию готовой продукции и тем, соответственно, выше эффективность использования оборотных средств экономического субъекта, и наоборот.

Показатель «Коэффициент загрузки» отвечает на вопрос: сколько рублей оборотных средств организация в среднем затратила за отчетный период на получение 1 руб. выручки, и характеризует эффективность использования оборотных средств с позиции их экономии.

От эффективности использования оборотных средств зависят не только размер оптимально необходимых для хозяйственной деятельности оборотных средств, но и размер затрат, связанных с владением и хранением запасов, что отражается на себестоимости продукции и в конечном итоге – на финансовых результатах.

Использование оборотного капитала в хозяйственной деятельности должно осуществляться на уровне, минимизирующем время и максимизирующем скорость обращения оборотного капитала и превращения его в реальную денежную массу для последующего финансирования и приобретения новых оборотных средств. Потребность в финансировании пропорционально зависит от скорости оборота активов.

Чем ниже оборачиваемость оборотного капитала, тем больше потребность в привлечении дополнительных источников финансирования, так как у организации отсутствуют свои денежные средства для осуществления хозяйственной деятельности. Таким образом, показатели оборачиваемости оборотного капитала тесно связаны с платежеспособностью и ликвидностью структуры бухгалтерского баланса.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 6

Контрольные вопросы

1 В чем состоит сущность анализа структурной динамики основных средств?

2 В чем состоит назначение пассивной части основных средств? Приведите примеры основных средств, относящихся к пассивной части.

3 В чем состоит назначение активной части основных средств? Приведите примеры основных средств, относящихся к активной части.

4 С помощью каких показателей осуществляется анализ состояния и воспроизводства основных средств?

5 Какие показатели характеризуют эффективность использования основных средств? В чем состоит экономический смысл указанных показателей?

6 Как исчисляется коэффициент оборачиваемости оборотных активов?

7 В чем состоит экономический смысл показателя «длительность (продолжительность) одного оборота оборотных активов в днях»?

8 Какие типовые показатели характеризуют эффективность использования экономическим субъектом его оборотных активов?

Задачи

Задание 1. По данным, представленным в таблице рассчитать показатели эффективности использования оборотных средств организации. Сформулировать соответствующие выводы.

Таблица – Исходные данные

Показатель	2015 г. (базисный период)	2016 г. (отчетный период)
Выручка, тыс. руб.	895789	857750
Анализируемый период, дни	360	360
Оборотные средства на начало отчетного периода, тыс. руб.	345574	264187
Оборотные средства на конец отчетного периода, тыс. руб.	264187	243535

Задание 2. По приведенным в следующей таблице данным рассчитать показатели эффективности использования оборотных средств трех организаций. Выявить, в какой организации имеет место наиболее эффективное, а в какой наименее эффективное использование оборотных средств.

Таблица – Исходные данные

Показатель	ООО «Альфа»	ООО «Бета»	ООО «Зет»
Выручка	5625000	5200000	4900000
Анализируемый период, дн.	90	90	90
Оборотные средства на начало отчетного периода, руб.	848000	923000	910000
Оборотные средства на конец отчетного периода, руб.	823000	890000	930000

Задание 3. По приведенным в таблице данным определить показатели эффективности использования основных средств по трем фирмам. Определить, на какой фирме основные средства использовались более эффективно, и на какой – менее.

Таблица – Исходные данные

Показатель	Фирма 1	Фирма 2	Фирма 3
Выручка, тыс. руб.	11500	13353	15370
Первоначальная стоимость основных средств на начало отчетного периода, тыс. руб.	9106	9388	10500
Первоначальная стоимость основных средств на конец отчетного периода, тыс. руб.	9220	10180	12310
Среднесписочная численность работников, чел.	220	250	340
Прибыль от продаж, тыс. руб.	5280	6610	7830

Задание 4. По приведенным в таблице данным определить показатели эффективности использования основных средств в организациях А и Б. Определить, в какой организации основные средства использовались более эффективно в отношении каждого показателя эффективности.

Таблица – Исходные данные

Показатель	Организация А	Организация Б
Выручка, тыс. руб.	1200000	2000000
Первоначальная стоимость основных средств на начало отчетного периода, тыс. руб.	520000	682000
Первоначальная стоимость основных средств на конец отчетного периода, тыс. руб.	450000	783000
Среднесписочная численность работников, чел.	320	440
Прибыль от продаж, тыс. руб.	540000	620000

ГЛАВА 7 АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ

7.1 Оценка эффективности инвестиций: основные понятия и принципы

Достижение лучшего итогового результата при минимальных затратах именуют эффективностью. Эффективность инвестиционного проекта достигается при достижении результативности (поставленных целей и задач) всеми без исключения участниками проекта. Однако эффективность для разных участников проекта может быть абсолютно разной. Итог инвестиционного проекта может выражаться в эффективности и неэффективности для его участников.

Эффективность участия в проекте собственного капитала некоторого участника определяется по соотношению его собственного капитала, вложенного в предложенный проект, и капитала, полученного им за счет реализации инвестиционного проекта и остающегося в его полном распоряжении (после компенсации собственных издержек и расплаты с другими участниками: кредиторами, государством и пр.). При этом абсолютно все потоки, поступающие от него (в проект или к другому участнику), оттоками, а все потоки, поступающие к этому участнику, являются, соответственно, притоками.

Объем собственных средств участника, вкладываемых в проект, определяется в этом случае как разность между объемом абсолютно всех средств, вкладываемых им в проект, и объемом средств, привлеченных для осуществления данной цели (например, заемных).

Объем собственных средств, вкладываемых в инвестиционный проект на каждом шаге, определяется как разность между абсолютно всеми средствами, которые (в соответствии с проектными материалами) должны быть вложены в предложенный инвестиционный проект, и объемом взятого на данном этапе займа.

Оценка эффективности реализации инвестиционного проекта может быть качественной и количественной.

Чтобы оценить эффективность проекта, необходимо соотнести степень его реализации с использованием прогнозных цен и в валютах, в которых эти инвестиционные проекты осуществляются.

Эффективность инвестиционного проекта определяется различными показателями, на первое место среди которых можно поставить показатель «эффекта». Эффект – категория, характеризующая превышение предложенными результатами реализации проекта затрат на нее за определенный период времени.

Показатели эффективности всегда относятся к некоторому субъекту:

- общественной эффективности – к обществу в целом;
- коммерческой эффективности проекта – к реальному, или абстрактному физическому, или юридическому лицу, осуществляющему проект полностью за свой счет;
- эффективности участия организации в проекте – для этой организации;
- эффективности инвестирования в акции организации – для акционеров акционерных организаций – участников проекта;
- эффективности для структур более высокого уровня – к этим структурам;
- бюджетной эффективности – к бюджетам всех уровней. По субъектам анализ оценки эффективности инвестиционных проектов подробно рассмотрены в аналитических рекомендациях.

Показатели эффективности, относящиеся ко всему периоду реализации проекта, называются интегральными. Интегральные показатели эффективности используются в следующих представленных целях:

- оценки выгоды реализации проекта или участия в ней;
- выявления граничных условий эффективной реализации проекта;
- оценки риска, связанного с реализацией проекта;
- оценки устойчивости проекта (сохранения его выгоды и финансовой реализуемости) при случайных колебаниях рыночной конъюнктуры и других изменениях внешних условий реализации;
- экономической оценки результатов выбора одного из альтернативных проектов (вариантов проекта) или выбора группы независимых проектов из предложенного перечня при ограниченном количестве денежных ресурсов.

Эффективность проекта можно оценить в двух параметрах: в целом и эффективность участия в проекте.

Эффективность проекта в целом оценивается:

- определение потенциальной привлекательности всего проекта;
- поиск источников финансирования и участников проекта.

Показатели эффективности участия в проекте определяются как технологическими и организационными решениями проекта, техническими, так и самой схемой его непосредственного финансирования.

Основные принципы реализации инвестиционных проектов:

- исследование проекта в течение всего жизненного цикла – расчетного периода от проведения прединвестиционных исследований до прекращения деятельности инвестиционного проекта;
- моделирование потоков ресурсов, денежных средств, продукции;
- приведение разновременных расходов и доходов к условиям экономической соизмеримости в начальном периоде;
- сопоставление ожидаемых совокупных результатов и затрат с ориентацией на достижение требуемой нормы доходности на капитал;
- использование базисных, текущих, прогнозных и дефлированных (расчетных, приведенных к сопоставимому виду) цен.

Изучение эффективности альтернативных проектов и выбор лучшего из предложенных проектов проводят с использованием перечисленных ранее показателей, включая:

- потребность в финансировании (ПФ);
- чистый доход (ЧД);
- чистый дисконтированный (приведенный) доход (эффект) (ЧДД);
- индекс доходности инвестиций (ИД);
- индекс доходности дисконтированных инвестиций (ИДД);
- внутренняя норма доходности (ВНД);
- срок окупаемости инвестиций.

Используются обозначения, традиционные для инвестиционного анализа: ЧД (чистый доход); NPV (индекс доходности дисконтированных инвестиций); NPV (чистый дисконтированный (приведенный) (интегральный) доход (эффект)); PV (современная стоимость ИП); IRR (внутренняя норма доходности); FV (будущая стоимость ИП) и т.п.

Как правило, среди альтернативных проектов нельзя отбирать наиболее эффективный по наилучшему значению таких показателей, как индекс доходности инвестиций, внутренняя норма доходности, срок окупаемости и т.д. Выбранное решение может не полностью совпадать с лучшим из представленных по критерию максимума ЧДД. Поэтому расчет всех этих показателей необходим не столько для подходящего выбора наиболее эффективного проекта, сколько для наиболее полного анализа. Если один или несколько из указанных показателей принимают значения, абсолютно не типичные для проектов данного типа, свидетельствующие о неустойчивости проекта или выходящие за границы приемлемости, то необходимым будет являться разъяснить и понять в проектных материалах причины этих отклонений. Так же возможно попытаться скорректировать исходную предоставленную информацию и уточнить выбор наилучшей на данный момент альтернативы.

Расчеты эффективности могут выполняться в прогнозных или в текущих ценах. Расчеты в текущих ценах существует возможность проводить на ранних этапах разработки проекта. Расчет эффективности инвестиционного проекта в целом рекомендуется проводить как в текущих, так и в прогнозных ценах. При оценке эффективности участия и разработке необходимой схемы финансирования, в ИП рекомендуется использовать только прогнозные цены.

7.2 Расчет потребности в дополнительном финансировании

Потребность в дополнительном финансировании (ПФ) равна максимальному значению абсолютной величины отрицательного накопленного остатка от операционной и инвестиционной деятельности или накопленного нарастающим итогом остатка суммарного денежного потока. То есть ПФ находят как максимальное отрицательное значение накопленного нарастающим итогом суммарного остатка инвестиционных и операционных потоков.

Значение ПФ показывает минимальный объем внешнего финансирования инвестиционного проекта, необходимый для обеспечения его финансовой

реализации. Поэтому ПФ называют еще капиталом риска. Значение показателя ПФ является ненормируемым. Чем меньше абсолютная величина ПФ, тем меньшее количество привлеченных денежных средств необходимо на осуществление деятельности инвестиционного проекта из источников финансирования, внешних по отношению к предложенному проекту. Реальный объем необходимого финансирования проекта не обязательно должен совпадать с ПФ и, как правило, превышает его за счет необходимости обслуживания долга. Тем не менее, этот показатель приемлем для анализа предложенных инвестиционных проектов. Потребность в дополнительном финансировании с учетом дисконта (ДПФ) – максимальное значение абсолютной величины отрицательного накопленного дисконтированного сальдо от операционной и инвестиционной деятельности. Значение ДПФ показывает минимальный дисконтированный объем внешнего финансирования инвестиционного проекта, необходимый для обеспечения его финансовой реализации.

7.3 Чистый доход: дисконтирование в инвестиционном анализе

В основе анализа чистого дохода заложено повышение абсолютной ценности фирмы, то есть ее рыночной стоимости. Так как в ходе реализации проекта, принимать решение по возникающим вопросам приходится менеджерам и управленческим персоналом, а не руководителями. То, предполагается, что цели собственников и высшего управленческого персонала конгруэнтны.

Этот анализ основан на сопоставлении величины исходной инвестиции (IC) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений, генерируемых ею в течение всего необходимого прогнозируемого срока. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, он дисконтируется при помощи коэффициента r , устанавливаемого аналитиком (инвестором) самостоятельно исходя из его ежегодного процента возврата, который он хочет или может иметь на инвестируемый им капитал.

Допустим, делается прогноз, что инвестиция (IC) будет генерировать в течение n лет годовые доходы в размере $P_1, P_2, \dots, P_n$. Общая накоплен-

ная величина дисконтированных доходов (Present Value, PV) и чистый приведенный эффект (Net Present Value, NPV) соответственно рассчитываются по приведенным ниже формулам:

$$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k}; \quad (7.1)$$

$$NPV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC. \quad (7.2)$$

Очевидно, что если:

- $NPV > 0$, то проект следует принять;
- $NPV < 0$, то проект следует отвергнуть;
- $NPV = 0$, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Имея в виду упомянутую ранее основную целевую установку, на достижение которой направлена деятельность абсолютно любой компании, можно дать экономическую интерпретацию трактовки критерия NPV с позиции ее владельцев, которая, по сути, и определяет логику критерия NPV:

- если $NPV < 0$, то в случае принятия проекта ценность компании уменьшится, т.е. владельцы компании понесут убытки;
- если $NPV = 0$, то в случае принятия проекта ценность компании не поддастся имениям, т.е. благосостояние ее владельцев будет оставаться на прежнем уровне;
- если $NPV > 0$, то в случае принятия проекта ценность компании, а, следовательно, и благосостояние ее владельцев увеличатся.

Следует особо прокомментировать ситуацию, когда $NPV = 0$. В этом случае действительно благосостояние владельцев компании не изменится, однако, как уже отмечалось ранее, инвестиционные проекты часто принимаются непосредственно управленческим персоналом самостоятельно, при этом менеджеры могут руководствоваться и своими собственными, индивидуальными, предпочтениями. Проект с $NPV = 0$ имеет дополнительный аргумент в свою пользу – в случае реализации самого проекта, благосостояние владельцев компании не подвергнется имениям, но и в то же время объемы производства подвергнутся повышению, т.е. компания увеличится в масштабах. Поскольку нередко увеличение размеров компании рассматривается как непосредственно положительная тенденция развития событий, то (например, с позиции менеджеров аргументация такова: в круп-

ной компании более престижно работать, кроме того, и уровень заработной платы нередко бывает выше) проект все же принимается.

Когда прогнозируются доходы компании по годам, то учитываются абсолютно все возможные производственные и непроизводственные поступления, например: поступление средств в виде ликвидационной стоимости оборудования или высвобождения части оборотных средств, они должны быть учтены как доходы соответствующих периодов.

Если проект предполагает не разовую инвестицию, последовательное инвестирование финансовых рейсов в течение m лет, то формула для расчета NPV унифицируется следующим образом:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j}, \quad (7.3)$$

где i – прогнозируемый средний уровень инфляции.

Чтобы не тратить время на расчет коэффициентов по предложенной формуле вручную, применяются специальные финансовые таблицы, в которых табулированы значения сложных процентов, дисконтированного значения денежной единицы, дисконтирующих множителей и т.п. зависимости от необходимого временного интервала и значения коэффициента дисконтирования.

При расчете NPV, как правило, используется постоянная ставка дисконтирования, однако при некоторых обстоятельствах, например, ожидается изменение уровня учетных ставок, существует возможность использовать индивидуализированные годовые коэффициенты дисконтирования. Если в ходе имитационных расчетов приходится все время применять различные коэффициенты дисконтирования, то, во-первых, формула (7.4) неприменима и, во-вторых, проект, приемлемый при постоянной дисконтной ставке, может превратиться в неприемлемый.

Пример. Требуется проанализировать проект со следующими характеристиками (млн руб.): – 150 30 70 70 45. рассмотрим два случая:

а) цена капитала 12 %;

б) ожидается, что цена капитала будет меняться по годам следующим образом: 12 %, 13 %, 14 %, 14 %.

Воспользуемся формулой (7.4): NPV = 11,0 млн руб., т.е. проект является приемлемым. Здесь NPV находится прямым подсчетом:

$$NPV = -150 + \frac{30}{1,12} + \frac{70}{1,12 * 1,13} + \frac{70}{1,12 * 1,13 * 1,14} + \frac{30}{1,12 * 1,13 * 1,14^2} = -1,2 \text{ млн руб.} \quad (7.4)$$

В этом случае проект неприемлем.

Стоит отметить, что показатель NPV отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала, коммерческой организации в случае принятия рассматриваемого проекта. Этот показатель аддитивен в пространственно-временном аспекте, т.е. NPV различных проектов возможно суммировать.

Данное свойство выделяет этот критерий в ряду других. При анализе инвестиционного портфеля данный критерий используется как основной.

7.4 Анализ рентабельности и окупаемости инвестиций

Этот метод является, по сути, следствием предыдущего. Индекс рентабельности (PI) рассчитывается по следующей формуле:

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} : IC. \quad (7.5)$$

Очевидно, что если:

- $PI > 1$, то проект следует принять;
- $PI < 1$, то проект следует отвергнуть;
- $PI = 1$, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным.

В отличие от чистого приведенного эффекта индекс рентабельности является полностью относительным показателем: он характеризует уровень доходов на единицу затрат, т.е. эффективность необходимых вложений – чем больше значение итогового показателя, тем выше отдача каждой единицы рубля, инвестированного в данный инвестиционный проект. Благодаря этому, критерий PI очень удобен при выборе одного проекта из ряда схожих, имеющих примерно идентичные значения NPV (в частности, если оба проекта имеют идентичные значения NPV, но разные объемы необходимых инвестиций, то очевидно, что более выгодным будет являться тот из них, который сможет обеспечить повышенную эффективность необходимых вложений), либо при комплектовании существующего портфеля инвестиций с целью максимизации суммарного значения NPV.

Анализ окупаемости инвестиций. Этот метод, являющийся одним из самых простых и достаточно широко распространенных в мировой учетно-аналитической практике, не предполагает временной упорядоченности денежных поступлений. Алгоритм расчета срока окупаемости (РР) зависит от равномерности распределения прогнозируемых доходов от необходимых привлеченных инвестиций. Если годовой доход распределен равномерно, то срок окупаемости рассчитывается делением единовременных затрат на величину годового дохода, обусловленного ими. Дробное число округляется в большую сторону. Если прибыль распределена неравномерно, то срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых привлекаемая инвестиция будет погашена кумулятивным доходом. Общая формула расчета показателя РР имеет следующий вид:

$$PP = \min n, \text{ при котором } \sum_{k=1}^n P_k \geq IC.$$

Нередко показатель РР рассчитывается более точно, т.е. рассматривается и дробная часть расчетного года; при этом делается молчаливое предположение, что денежные потоки распределены равномерно в течение каждого года. Так, для проекта с денежным потоком (млн руб.): -100 40 40 × 40 30 20 значение показателя РР равно 3 годам, если расчет ведется с точностью до целого года, или 2,5 года в случае более точного расчета.

Некоторые специалисты при расчете показателя РР все же рекомендуют учитывать и временной аспект. В данном случае в расчет принимаются денежные потоки, дисконтированные по показателю WACC, а необходимая формула для расчета дисконтированного срока окупаемости, DPP, имеет следующий вид:

$$DPP = \min n, \text{ при котором } \sum_{k=1}^n P_k * \frac{1}{(1+r)^k} \geq IC. \quad (7.6)$$

Для удобства расчетов можно пользоваться дисконтирующим множителем FM2(r %, n). Очевидно, что в случае дисконтирования срок окупаемости инвестиционного проекта соответственно увеличивается, т.е. всегда DPP > РР: Иными словами, проект, приемлемый по критерию РР, может оказаться неприемлемым по другому критерию – DPP. Для иллюстраций; рассмотрим следующий простой пример:

Прежде всего, необходимо отметить, что в оценке предложенных инвестиционных проектов критерии РР и DPP могут использоваться в двух вариантах:

- а) проект принимается, если окупаемость имеет место;
- б) проект принимается только в том случае, если срок окупаемости не превышает установленного в компании некоторого лимита.

Пример 1

Компания рассматривает целесообразность принятия проекта с денежным потоком, приведенным во второй графе таблицы 26. Цена капитала компании 14 %. Как правило, проекты со сроком погашения, превышающим 4 года, не принимаются. Сделать анализ при помощи критериев обыкновенного и дисконтированного сроков окупаемости.

Таблица 26 – Оценка приемлемости проекта по критериям РР и DPP

Год	Денежный поток (млн руб.)	Дисконтирующий множитель, при $r=14\%$	Дисконтированный денежный поток (млн руб.)	Кумулятивное возмещение инвестиции для потока (млн руб.)	
				исходного	дисконтированного
0-й	-130	1,000	-130,0	-130	-130,0
1-й	30	0,877	26,3	-100	-103,7
2-й	40	0,769	30,8	-60	-72,9
3-й	50	0,675	33,8	-10	-39,1
4-й	50	0,592	29,6	40	-9,5
5-й	20	0,519	10,4	60	0,9

Из приведенных в таблице расчетов видно, что РР = 4 годам (при точном расчете РР = 3,25 года), а DPP = 5 годам (при точном расчете DPP = 4,9 года). Таким образом, если решение принимается на основании обыкновенного срока окупаемости, то проект может считаться приемлемым, если используется критерий дисконтированного срока окупаемости, то проект, скорее всего, окажется отвергнутым.

Достаточно просто рассчитать показатель срока окупаемости инвестиции. Однако необходимо брать во внимание ряд его недостатков.

Во-первых, он не берет во внимание влияние доходов последних периодов. В качестве примера рассмотрим два проекта с одинаковыми капитальными затратами (10 млн руб.), но различными прогнозируемыми годовыми доходами: по проекту А – 4,2 млн руб. в течение трех лет; по проекту В – 3,6 млн руб. в течение десяти лет. Два эти проекта в течение первых трех лет обеспечивают окупаемость капитальных вложений, поэтому с позиции предложенного критерия они полностью являются равноправными. Однако очевидно, что предложенный инвестиционный проект В является более выгодным.

Во-вторых, поскольку этот метод основан на недисконтированных оценках, он не производит различия между предложенными инвестиционными проектами с одинаковой суммой кумулятивных доходов, но различным распределением ее по годам. Так, с позиции этого критерия проект А с годовыми доходами 40, 60, 20 млн руб. и проект В с годовыми доходами 20, 40, 60 млн руб. равноправны, хотя следует отметить, что первый предложенный инвестиционный проект является более предпочтительным, поскольку обеспечивает наибольшую сумму доходов в первые два года действия инвестиционного проекта; эти дополнительные средства могут быть пущены в оборот и смогут принести абсолютно новые доходы.

В-третьих, данный метод не обладает свойством аддитивности. Рассмотрим следующий пример (таблица 27).

Таблица 27 – Денежные потоки по проектам

Год	Денежные потоки по проектам				
	А	В	С	А и С	В и С
0-й	-10	-10	-10	-20	-20
1-й	0	10	0	0	10
2-й	20	0	0	20	0
3-й	5	15	15	20	30
Период окупаемости	2	1	3	2	3

Допустим, что проекты А и В являются взаимоисключающими, а проект С – независимым. Это означает, что если у коммерческой организа-

ции существуют финансовые возможности, то она сможет выбрать не только какой один из представленных проектов, но и их комбинации, т.е. проекты А и С или проекты В и С. Если рассматривать каждый предложенный инвестиционный проект по-отдельности с применением показателя «период окупаемости», то можно сделать следующий вывод, что наибольшим предпочтением будет обладать инвестиционный проект В. Однако, если мы будем рассматривать комбинации проектов, то существует необходимость предпочесть комбинацию из менее привлекательных проектов А и С.

Существует ряд ситуаций, при которых применение метода, основанного на расчете срока окупаемости затрат, может являться целесообразным:

- руководство озабочено – главное, чтобы инвестиции окупились, и как можно в наиболее короткие сроки;
- инвестиции сопряжены с очень высокой степенью риска.

Такая ситуация характерна для отраслей или видов деятельности, в которых присуща наибольшая вероятность достаточно быстрых технологических изменений. Таким образом, в отличие от критериев NPV, IRR и PI критерий PP позволяет получить оценки, хотя они и будут являться достаточно грубыми, о ликвидности и о существующих и возможных рисках инвестиционного проекта. Понятие ликвидности проекта здесь достаточно условно: считается, что из двух предложенных проектов будет считаться наиболее ликвидным тот, у которого наименьший срок окупаемости. Что касается сравнительной оценки возможного риска окупаемости проектов с помощью критерия PP, то логика рассуждений следующая. Денежные поступления удаленных от начала реализации проекта лет достаточно трудно прогнозируемы, т.е. мы можем наблюдать наибольший риск по сравнению с поступлениями первых лет; поэтому из двух предложенных инвестиционных проектов наименее подвержен риску будет тот, у которого имеется наименьший срок окупаемости самого проекта.

КОНТРОЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ПО ГЛАВЕ 7

1 Какие параметры служат для оценки эффективности инвестиционного проекта?

2 С помощью какой методики можно провести расчет потребности в дополнительном финансировании?

3 С помощью каких показателей проводится анализ окупаемости инвестиций?

4 Назовите формулы, используемые для расчета рентабельности инвестиций.

5 С помощью какой методики проводится оценка приемлемости проекта?

ГЛАВА 8 АНАЛИЗ ОПЕРАЦИЙ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

8.1 Ценные бумаги как источник финансирования современного предприятия

Сегодня ценные бумаги выступают неотъемлемым элементом экономики. Современные экономические связи обслуживает великое множество ценных бумаг. Они различаются по своему экономическому содержанию, срокам, характеру обращения и использованию и др.

Значение их состоит в том, что большинство ценных бумаг являются одним из важнейших инструментов привлечения инвестиций. Путем выпуска ценных бумаг эмитенты привлекают средства для развития производства. С другой стороны, у части экономических субъектов возникает потребность в размещении временно свободных средств с целью извлечения дохода. И, наконец, с помощью ценных бумаг формируются и перераспределяются отношения собственности. Именно с этих позиций рассмотрим операции хозяйствующих субъектов с ценными бумагами.

В каждый конкретный момент времени у экономических субъектов возникает потребность в привлечении финансовых средств. Для крупных корпораций одним из источников, альтернативных банковским кредитам, является эмиссия ценных бумаг – акций и облигаций. В законодательстве Российской Федерации они определены как эмиссионные ценные бумаги.

Процедура эмиссии данных ценных бумаг осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации и включает в себя ряд последовательных действий, в числе которых:

- принятие решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг;
- регистрация выпуска;
- размещение эмиссионных ценных бумаг;
- регистрация отчета об итогах выпуска.

Решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг может определяться такими мотивами, как:

- создание предприятия в форме акционерного общества;
- увеличение уставного капитала путем размещения дополнительного количества акций либо путем увеличения номинальной стоимости акций;
- привлечение заемного капитала путем выпуска облигаций.

При создании предприятия в форме акционерного общества решением о размещении акций является решение об учреждении акционерного общества. В этом случае акции среди учредителей распределяются в момент государственной регистрации акционерного общества до государственной регистрации их выпуска.

Далее, акционерное общество может принять решение об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций, распределяемых среди акционеров путем закрытой подписки, либо путем открытой подписки среди широкого круга инвесторов. Этим решением определяются объем эмиссии, количество размещаемых обыкновенных и привилегированных акций, способ размещения, цена размещения или порядок ее определения, период размещения, в случае закрытой подписки – круг лиц и дату распределения, и иные условия размещения.

Если принимается решение об увеличении уставного капитала путем увеличения номинальной стоимости акций, то таким решением определяются новая номинальная стоимость каждого типа акций, способ конвертации в акции новой номинальной стоимости, имущество (т.е. собственные средства), за счет которого происходит увеличение уставного капитала.

Увеличение уставного капитала может осуществляться и за счет нераспределенной прибыли прошлых лет.

Во всех перечисленных случаях речь шла о привлечении собственных средств.

Кроме того, компания может принять решение о привлечении заемного капитала путем эмиссии облигаций. В этом случае должны быть определены объем выпуска, количество и номинальная стоимость облигаций, способ размещения, срок обращения и порядок погашения, доход по облигациям, срок оплаты и иные необходимые условия эмиссии. Если предусматриваются дополнительные возможности выпуска и, в частности, такие, как возможная конвертация в акции, выкуп облигаций эмитентом до

наступления срока их погашения и т.п., то должны быть определены соответствующие условия такой конвертации или выкупа.

Решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг принимается высшим органом управления хозяйствующего субъекта и должно содержать такие сведения, как:

- полное наименование эмитента, его юридический адрес;
- дату принятия решения о выпуске ценных бумаг и наименование уполномоченного органа эмитента, принявшего решение о выпуске;
- вид эмиссионных ценных бумаг, их общее количество в данном выпуске, номинальную стоимость, отметку о государственной регистрации и государственный регистрационный номер ценных бумаг;
- права владельца, закрепленные одной ценной бумагой;
- порядок размещения эмиссионных ценных бумаг;
- форма ценных бумаг (документарная или бездокументарная, именная или на предъявителя) и другие реквизиты, предусмотренные законодательством Российской Федерации для конкретного вида эмиссионных ценных бумаг.

В случае, когда ценные бумаги размещаются путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц числом более 500 на государственную регистрацию выпуска предоставляется проспект эмиссии. В проспекте эмиссии должны быть указаны подробные сведения об эмитенте и, в частности, об органах управления компании, о ее аудиторе, о финансово-экономическом состоянии компании, включая, в том числе бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах эмитента за последние три года.

Здесь же указываются подробные сведения о порядке и условиях размещения ценных бумаг; о сроках размещения и лицах оказывающих услуги по размещению; о целях эмиссии; о рисках инвесторов, связанных с приобретением данных ценных бумаг; сведения об организациях, осуществляющих учет прав на ценные бумаги эмитента, а также другие сведения, определенные законодательством Российской Федерации.

Кроме того, сведения о предстоящем выпуске ценных бумаг должны содержать сведения о ценах и порядке оплаты ценных бумаг, о месте, где

можно приобрести данные ценные бумаги, о порядке выплаты доходов и наименование органа, осуществляющего регистрацию выпуска.

Далее следует государственная регистрация выпуска ценных бумаг. Она осуществляется федеральным органом исполнительной власти на основании заявления эмитента.

Для регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг компания эмитент представляет в регистрирующий орган следующие документы:

- заявление на регистрацию;
- решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг;
- проспект эмиссии (если регистрация выпуска ценных бумаг сопровождается регистрацией проспекта эмиссии);
- копии учредительных документов (при эмиссии акций для создания акционерного общества);
- документы, подтверждающие разрешение уполномоченного органа исполнительной власти на осуществление выпуска эмиссионных ценных бумаг.

При регистрации этому выпуску присваивается государственный регистрационный номер. Выпуск регистрируется, либо принимается мотивированное решение об отказе в регистрации не позднее чем через 30 дней с даты получения указанных документов регистрирующим органом.

После регистрации выпуска эмитент имеет право начинать размещение эмиссионных ценных бумаг.

При этом при учреждении акционерного общества размещение акций осуществляется путем их распределения среди учредителей, а в случае одного учредителя – путем их приобретения этим лицом. Размещение в этом случае осуществляется в день государственной регистрации путем зачисления акций на лицевые счета учредителей в реестре владельцев до государственной регистрации их выпуска.

В случае дополнительного выпуска акций и распределения их среди акционеров их зачисление на лицевые счета в реестре владельцев именных ценных бумаг осуществляется в один день в течение одного месяца с даты государственной регистрации дополнительного выпуска.

При публичном размещении эмитент обязан опубликовать сообщение о государственной регистрации выпуска ценных бумаг, указать порядок и место доступа заинтересованных лиц к информации и проспекту эмиссии.

Количество размещенных эмиссионных ценных бумаг не может быть большим, чем указано в решении о выпуске, но может быть меньшим, чем указано в проспекте эмиссии. Фактическое количество размещенных ценных бумаг указывается в отчете об итогах выпуска. При этом доля неразмещенных ценных бумаг, при которой эмиссия считается несостоявшейся, устанавливается федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

При публичном размещении запрещается закладывать преимущества одних покупателей перед другими, кроме случаев определенных законодательством.

Размещение осуществляется в течение срока, указанного в зарегистрированном решении о выпуске, но не позже одного года с даты начала эмиссии.

Эмитент может сам заниматься размещением выпуска, а может прибегать к посредничеству финансово-кредитных институтов и профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Завершает эмиссию отчет эмитента об итогах выпуска ценных бумаг. Он предоставляется в регистрирующий орган не позднее 30 дней после окончания размещения и содержит такие сведения, как:

- дату начала и окончания размещения ценных бумаг;
- фактическую цену размещения ценных бумаг (по видам ценных бумаг в рамках данного выпуска) и количество размещенных ценных бумаг;
- общий объем денежных средств в рублях и иностранной валюте за размещенные ценные бумаги, в том числе и объем материальных и нематериальных активов, внесенных в качестве платы за ценные бумаги, выраженных в валюте Российской Федерации.

При размещении акций в отчете дополнительно указывается и список владельцев, владеющих пакетом ценных бумаг, размер которого определяется федеральным органом исполнительной власти.

Законодательством определены случаи недобросовестной эмиссии, которые являются основанием для отказа регистрирующим органом в регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг или признания выпуска несостоявшимся или приостановления эмиссии.

8.2 Ценные бумаги как инструмент дохода

Некоторые предприятия предпочитают иметь в своих активах рыночные ценные бумаги. Вложения в рыночные ценные бумаги рассматриваются, главным образом, с целью извлечения дополнительного дохода и как альтернатива хранению больших запасов денежных средств. К тому же краткосрочные ценные бумаги обеспечивают, как и денежные средства, большую ликвидность баланса предприятия.

В такой ситуации данные вложения можно рассматривать как временное инвестирование. Такие возможности появляются у предприятия в периоды, когда поступления денежных средств превышают расходы и у предприятия возникают благоприятные условия, чтобы они стали временными инвестициями. При этом при необходимости рыночные ценные бумаги можно продать для обеспечения необходимых инвестиций в работающий капитал.

Стратегия вложения в ценные бумаги в качестве временного инвестирования определяется такими факторами, как риск и доходность вложений. Как правило, хозяйствующие субъекты предпочитают иметь наименьший риск при заданном уровне доходности.

Как известно, существует большое количество ценных бумаг различных по своим характеристикам. Что касается рисков временного инвестирования в ценные бумаги, то здесь традиционно выделяются риски, связанные с:

- риском невыполнения обязательств эмитентом (кредитный риск);
- риском увеличения рыночной процентной ставки за время владения облигацией (процентный риск);
- риском ликвидности;
- рыночным риском.

Причем величина рисков зависит от разных факторов.

Риск невыполнения обязательств связан с тем, что эмитент ценных бумаг может оказаться банкротом и не в состоянии будет выполнить свои обязательства, а именно выплачивать сумму по долговому обязательству и дивиденды по акциям. И даже государственные облигации не являются полностью безрисковыми, хотя и рассматриваются часто как наименее рискованные вложения.

Процентный риск связан с изменениями уровня рыночных процентных ставок. Так, ставка процента по очередному выпуску облигаций обычно устанавливается на уровне текущей рыночной ставки процента на весь срок действия облигации. Однако в силу различных событий рыночные процентные ставки могут изменяться, вызывая изменения процентных ставок новых выпусков облигаций. И тогда ранее выпущенная облигация будет приносить больший или меньший доход по отношению к новым выпускам, что, несомненно, повлечет изменение их цены. Рост процентных ставок на рынке приводит к снижению курса ранее выпущенных облигаций с фиксированным доходом, и, наоборот, снижение ставок ведет к росту стоимости облигаций. Этому же подвержены и обыкновенные акции, поскольку, чем выше новая процентная ставка, тем ниже курс акций.

Риск ликвидности обычно связан с проблематичностью реализации ценных бумаг в нужный для предприятия момент по соответствующей цене. Все ценные бумаги, как и любые активы, имеют ту или иную степень ликвидности. Поэтому, вкладывая средства в ценные бумаги, хозяйствующие субъекты должны учитывать степень ликвидности тех или иных бумаг. Среди долговых ценных бумаг наиболее ликвидными считаются государственные облигации. Что же касается корпоративных ценных бумаг, то наиболее ликвидными являются акции и облигации крупных компаний, обращающихся на бирже.

Что же касается рыночного риска, то он обусловлен действием разных факторов, которые оказывают влияние на все виды вложений, хотя и в разной степени. Это и политические и экономические события в стране и за рубежом. Некоторые из них носят кратковременный характер, другие принимают более затяжной характер.

Что касается долговых ценных бумаг, то понятно, что все виды рисков связаны непосредственно с временным периодом. Чем больше срок вложений, тем большие неопределенности с ними сопряжены, а значит тем выше риски. Поэтому этот фактор тоже находит отражение в решениях эмитентов и инвесторов.

Срок действия ценных бумаг оказывает значительное влияние и на их доходность. Увеличение срока действия ценной бумаги повышает рис-

ки, а соответственно находит отражение в увеличении доходности. Чем выше риски, тем ниже стоимость ценных бумаг и выше норма прибыли.

Большинство производственных компаний, осуществляя временные инвестиции в ценные бумаги, не расположены к риску. Эти компании имеют другие производственные задачи и, как правило, не имеют специалистов в области прогнозирования рисков на фондовом рынке. А соответственно их портфель рыночных ценных бумаг обычно включает высоколиквидные краткосрочные ценные бумаги, в первую очередь государственные обязательства, и бумаги крупнейших корпораций.

Как уже отмечалось, главным фактором вложений в ценные бумаги выступает норма прибыли, т.е. цена приобретения и доход.

Для оценки выгодности вложений в различные активы сопоставляют величину получаемого дохода с величиной инвестиций, т.е. ценой приобретения. Рассмотрим, к примеру, как определяется доходность облигаций.

При инвестициях в облигации на первичном рынке инвестор уже при покупке знакомится со стоимостью облигации и с тем доходом, который она будет приносить. Т.е. здесь заранее известны и эмиссионная цена (цена продажи первым владельцам), и цена погашения (цена выплаты владельцам по окончании срока), и соответственно доход.

Однако в течение срока действия облигации ее курс претерпевает существенные изменения. Реализуя ранее приобретенные рыночные ценные бумаги или осуществляя временные инвестиции в облигации на вторичном рынке, хозяйствующий субъект должен уметь рассчитать их стоимость. Как определяется в этом случае стоимость облигации?

Существенное влияние на курсовую цену облигаций оказывают ее доходность, временной период и рыночная норма процента.

Что касается доходности, то здесь традиционно выделяются два вида облигаций по способу выплаты дохода. Это краткосрочные облигации, которые продаются со скидкой к номиналу и доход по которым, образуется за счет разницы между ценой погашения и эмиссионной ценой и облигации с многолетним сроком обращения и периодической выплатой процентного дохода. При этом, номинальная стоимость облигаций обычно кратна 10 и устанавливается в процентах к номиналу с точностью до

0,01 %. К примеру, цена облигации номиналом в 100 руб. записывается как 92.37 и может быть применима к любому другому номиналу: при номинале в 100 000 руб. цена составит 92 370 руб., при номинале в 1 млн руб. будет стоить 923 700 и т.п.

Курсовая стоимость краткосрочных облигаций рассчитывается с учетом рыночной нормы процента и времени до погашения по формуле:

$$P_o = 100 - \frac{D}{365} \times r \times 100\% , \quad (8.1)$$

где P_o – цена приобретения облигации;

r – рыночная ставка процента в виде десятичной дроби;

D – количество дней до погашения.

К примеру, если рыночная норма процента составляет 10 % и до погашения облигации 91 день, то цена облигации составит: 97,51 (руб.).

$$P_o = 100 - \frac{91}{365} \times 0,1 \times 100\% . \quad (8.2)$$

Понятно, что цена таких облигаций растет по мере приближения сроков погашения. При этом существует фундаментальная зависимость между доходом от ценной бумаги и ее ценой. Рост цены вызывает снижение дохода и, наоборот, если цена падает, то доход растет.

Однако в ряде случаев при покупке облигаций известна цена, дата ее погашения и номинальная стоимость. Но неизвестна норма прибыли, что затрудняет инвестору возможность сравнения со средней рыночной нормой процента.

Тогда норму прибыли, которую получит покупатель по краткосрочным облигациям, можно рассчитать по формуле:

$$r = \frac{P_p - P_o}{P_o} \times \frac{365}{d} \times 100\% , \quad (8.3)$$

где P_p – цена погашения (номинальная стоимость) облигации;

P_o – цена приобретения облигации;

r – норма процента инвестора в виде десятичной дроби;

d – количество дней до погашения.

В нашем примере доходность инвестора от вложенных средств составит 10 %:

$$r = \frac{100 - 97,51}{97,51} \times \frac{365}{91} \times 100\% . \quad (8.4)$$

Что касается курсовой стоимости облигаций с многолетним сроком и периодической выплатой процентов, то здесь используется общий подход, который сводится к расчету приведенной стоимости всех доходов, которые получит инвестор за время владения облигацией. Стоимость во всех случаях определяется, как текущая стоимость будущего потока наличности ожидаемого от ценной бумаги. Движение наличности от облигации состоят из выплат процента и цены погашения облигации. При этом различные условия начисления дохода по облигациям в течение срока их обращения определяют формулу расчета текущей стоимости.

Так, если в течение срока обращения облигации рыночная процентная ставка (требуемая норма прибыли для инвестора) остается неизменной, то для расчета стоимости облигации можно использовать следующую формулу:

$$P = \frac{D}{R} \left[1 - \frac{1}{(1+R)^n} \right] + \frac{N}{(1+R)^n}, \quad (8.5)$$

где P – стоимость облигации;

D – процентный (купонный) доход;

R – текущая рыночная ставка процента (требуемая норма прибыли) в виде десятичной дроби;

N – номинальная стоимость;

n – число лет (число купонных периодов).

К примеру, какую цену инвестор готов был бы заплатить за облигацию номиналом 1000 рублей, при купонной ставке 10 % годовых, до погашения которой остается 3 года при рыночной норме процента на соответствующие инвестиции 12 %.

$$P = \frac{150}{0,12} \left[1 - \frac{1}{(1+0,12)^3} \right] + \frac{1000}{(1+0,12)^3} = 952,25 \text{ (руб.)}. \quad (8.6)$$

Итак, только при цене облигации в 952,25 руб. инвестор получит требуемую норму прибыли по данной облигации в 12 % годовых.

Здесь до погашения облигации оставалось ровно три года с учетом получения инвестором купонного дохода. Однако облигации продаются и покупаются в любой день до выплаты и после выплаты купонного дохода. И при неизменной рыночной норме процента и покупатель, и продавец должны получить доход соответственно времени хранения облигации. То-

гда ее цена корректируется с учетом времени владения облигацией. Процентный доход за период владения определяется в этом случае исходя из:

$$D_t = D \frac{T}{365}, \quad (8.7)$$

где D – процентный (купонный) доход за год;
 T – время владения облигацией.

При этом при неизменности рыночной процентной ставки и продавца, и покупатель должны получить равную норму прибыли за время владения облигацией.

8.3 Операции с векселями

В деятельности хозяйствующих субъектов довольно часто используется вексель. Вексель – это абстрактное, ничем не обусловленное долговое обязательство, которое предоставляет право владельцу на требование обозначенной на нем денежной суммы с лица, выдавшего или акцептовавшего вексель. Выпуск и обращение векселей в России регулируется вступившим в марте 1997 года Федеральным законом «О переводном и простом векселе».

При всем разнообразии векселей их можно разделить на два основных вида – это коммерческие (товарные) и финансовые.

Коммерческий вексель используется в сделках хозяйствующих субъектов, по сути, как форма коммерческого кредита, когда один предприниматель предоставляет другому кредит в форме отсрочки платежа за продаваемые товары (услуги). Кредитные отношения, возникающие между сторонами, оформляемые посредством данной ценной бумаги, несут в себе известные принципы кредитования – срочность, возвратность, платность.

В обращении используются простые и переводные векселя.

Простой вексель выписывает плательщик, он является векселедателем, а сам вексель является обязательством платежа. При этом сумма векселя включает в себя стоимость товара и проценты за отсрочку платежа, что обозначается единой суммой.

Переводной вексель выписывает продавец товара, а сам вексель (тратта) является приказом должнику (покупателю товара) оплатить обозначен-

ную на векселе сумму в указанный срок, в конкретном месте, какому-либо лицу – векселедержателю. При этом должник (плательщик) должен акцептовать данный вексель, т.е. зафиксировать свое согласие на платеж.

Таким образом, векселедатель простого векселя и акцептант переводного векселя являются главными должниками по векселю.

Выполняя функцию платежного средства, вексель может передаваться от одного держателя другому с фиксированием этого через передаточную надпись, называемую индоссамент. Передаточная надпись делается на обороте векселя или на добавочном листе (аллонже). Лицо, которое делает передаточную надпись, называется индоссантом, лицо, которому адресуется вексель – индоссатом. В тоже время передаточная надпись может не указывать лица, которому вексель передается. В этом случае – это бланковый индоссамент, векселедержатель, которого может заполнить бланк своим именем или передать вексель другому лицу без индоссамента. Это превращает вексель в ценную бумагу на предъявителя.

Обязательными реквизитами векселя должны выступать:

- наименование «вексель»;
- простое и ничем не обусловленное обещание (предложение) уплатить указанную сумму денег;
- наименование плательщика;
- подпись векселедателя;
- наименование того, кому или по приказу кого платеж должен быть совершен;
- срок платежа с указанием места, где должен быть совершен платеж;
- дата и место составления векселя.

Обязательство платежа по векселю может сопровождаться поручительством третьего лица, что называется авалем. Это поручительство выступает в виде особой записи на векселе, либо на дополнительном листе (аллонже), а лицо, выдавшее аваль, называется авалистом. При этом авалист указывает, за кого он проставляет аваль.

Важно то, что по векселю, который передается посредством индоссамента, установлена солидарная ответственность всех сторон. Это означает, что векселедержатель может обратиться с взысканием к любому из

прежних держателей векселя, который в свою очередь имеет право требовать взыскания вексельной суммы у любого предыдущего держателя.

В этой связи и виды индоссамента могут быть различными. В частности, может использоваться так называемый безоборотный индоссамент. Это индоссамент с оговоркой «без оборота на меня», что снимает ответственность с очередного векселедержателя по неоплаченному векселю.

Будучи векселедержателем коммерческого векселя, хозяйствующие субъекты могут использовать его в таких операциях, как инкассирование, учет векселя, получение кредита под залог векселя. Векселедержатель может передать вексель банку на инкассо. Инкассо является банковской операцией, в ходе которой банк по поручению своего клиента предъявляет вексель к платежу, получает денежные средства от плательщика по векселю и зачисляет их на счет клиента.

Учетом векселя называется операция по покупке банком векселя у векселедержателя до наступления срока платежа по нему. Покупка такого векселя сопровождается индоссаментом векселедержателя, в результате чего вексель, а вместе с ним и право требования платежа по нему полностью переходит в распоряжение банка. Одновременно происходит перенос на банк прав кредитора. Банк при этом осуществляет дисконтирование векселя по учетной ставке, т.е. выдает предъявителю векселя сумму векселя, удерживая от суммы векселя процент в свою пользу за время, оставшееся до срока платежа по векселю.

Учетный процент или дисконт (D) рассчитывается по формуле:

$$D = N \times \frac{R}{100} \times \frac{T}{360}, \quad (8.8)$$

где N – сумма векселя;

R – учетная ставка банка;

T – срок до платежа.

При этом при расчетах количество дней в месяце принимается за 30, а в году за 360.

К примеру, вексель номиналом 1000 тыс. руб. предъявляется к учету в банк за 180 дней до наступления срока оплаты по нему. Учетная ставка банка 10 % годовых.

Цена векселя составит:

$$1000 - 50 = 950 \text{ (тыс. руб.)}.$$

Наряду с коммерческим векселем широкое распространение получили финансовые векселя. Это ценные бумаги, выпускаемые преимущественно банками, и имеющие определенный срок погашения от даты их выпуска с начислением годовых процентов на вексельную сумму. В этом случае векселедатель занимает деньги у векселедержателя на определенный срок под определенные проценты. Преимуществом эмитента здесь является то, что при выпуске этих ценных бумаг не требуется специального разрешения.

Проценты по векселю начисляются и выплачиваются только при погашении векселя. Сумма к погашению по процентному векселю (S) рассчитывается как:

$$S = N \left(1 + \frac{n}{360} \times \frac{r}{100} \right), \quad (8.9)$$

где N – вексельная сумма (номинал векселя);

n – срок обращения векселя в днях;

r – годовая процентная ставка, указанная в векселе для начисления процентов.

К примеру, вексель номиналом 1 млн руб. сроком 180 дней и начислением процентов в размере 10 % годовых погашается с выплатой на сумму:

$$S = 1000 \left(1 + \frac{180}{360} \times \frac{10}{100} \right) = 1050 \text{ (тыс.руб.)} \quad (8.10)$$

Если вексель продается банком с дисконтом и его доходом служит разница между ценой погашения и ценой продажи, то покупатель может рассчитать доходность векселя (Rd) по формуле:

$$Rd = \frac{D}{N} \times \frac{360}{T}, \quad (8.11)$$

где D – величина дисконта;

N – цена погашения (номинал векселя);

T – число дней до погашения.

К примеру, если вексель номиналом 1 млн руб. продается банком на срок 180 дней по цене 950 тыс. руб., то его доходность для инвестора составит:

$$Rd = \frac{1000 - 950}{1000} \times \frac{360}{180} = 0,1 \text{ или } 10\% \text{ годовых.} \quad (8.12)$$

При неоплате векселя в установленный срок осуществляется процедура, которая носит название протест векселя. Согласно законодательству протест векселя осуществляется через нотариальную контору, куда предъявляется вексель на следующий день после истечения даты платежа по векселю с описью, которая содержит ряд установленных законодательством данных. Законодательством установлена процедура протеста векселя, где прописаны все действия участников протеста. После совершения процедуры протеста вексель возвращается векселедержателю, который имеет теперь право на обращение в суд для взыскания суммы платежа по векселю.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 8

Задание 1. Какова норма прибыли, которую получит покупатель облигации номиналом 1000 руб., купив ее по цене 98,5 руб. до погашения которой 91 день?

Задание 2. По облигации номиналом 1000 руб. выплачивается 12 % годовых. Выплата производится 1 раз в год. До погашения – 5 лет. Требуемая норма прибыли 15 %. Определить курсовую цену облигации.

Задание 3. Облигация номиналом 1000 руб. продается по цене 900 руб., процентный доход – 15 % годовых выплачивается один раз в год. Какова текущая доходность облигации?

Задание 4. Какова цена векселя номиналом 100 тыс. руб., до погашения которого остается 30 дней, дисконтная ставка 10 % годовых?

Задание 5. Продается дисконтный вексель номиналом 1000 руб. по цене 940 руб., до погашения которого 90 дней. Какова доходность векселя?

ГЛАВА 9 ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

9.1 Банкротство предприятия: понятие, экономическая сущность и критерии отнесения

Становление рыночной экономики объективно обусловило возникновение и развитие механизмов, регулирующих процессы производства, сбыта и потребления товаров и услуг. Достижение оптимальной инфраструктуры производства, соответствующей потребностям и платежеспособному спросу субъектов экономической деятельности, осуществляется посредством национального рынка и складывающейся на данный момент рыночной ситуации. Неравномерное развитие экономики характеризуется как кризисная ситуация, преодоление которой оказывается возможным с помощью механизма банкротства.

Последнее выступает крайней формой кризисного состояния в тех случаях, когда предприятие оказывается не в силах оплатить собственную задолженность и восстановить платежеспособность за счет своих источников доходов. В такой трактовке банкротство выступает результатом развития кризисного состояния и рыночным инструментом перераспределения капитала.

Факторы, определяющие возникновение кризисного состояния предприятия, подразделяются на экзогенные, или внешние (не зависящие от деятельности хозяйствующего субъекта) и эндогенные, или внутренние (находящиеся под непосредственным контролем руководства предприятия). Данные факторы изображены на рисунке 11.

В соответствии со статьей 2 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» под несостоятельностью (банкротством) понимают признанную арбитражным судом «неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей».



Рисунок 11 – Факторы наступления финансового кризиса на предприятии

В наиболее широком смысле термин «банкротство» используется как синоним слова «несостоятельность». В законе «О несостоятельности (банкротстве)» данные категории также совпадают. На наш взгляд, данный подход не совсем верен, поскольку несостоятельность – это скорее степень неэффективности предпринимательской деятельности, при которой объемы генерируемых денежных средств, а также накопленных за весь период существования бизнеса ликвидных активов оказываются недостаточными для удовлетворения всех внешних требований, сопряженных с данной деятельностью.

В современной экономической литературе встречаются многообразные определения финансовой категории «банкротство», наиболее четкое из которых принадлежит Н.А. Бреславцевой. Автором определено, что банкротство – это цивилизованная форма разрешения конфликта, возникшего между кредиторами и должником, позволяющая в определенной мере соблюсти интересы обоих, поскольку после завершения процедуры банк-

ротства бывший должник освобождается от обязательств, связанных с погибшим бизнесом, и снова имеет возможность предпринимательства, а кредитор, в свою очередь, получает часть затраченных средств.

И действительно, многочисленные предприятия в рыночных условиях хозяйствования вступают в товарно-денежные отношения, которые зачастую приводят к тому, что размер денежных обязательств превышает определенный предел, формируя невозможность погашения обязательств. В таких случаях юридические лица могут быть объявлены несостоятельными (банкротами).

В рыночной экономике несостоятельность экономических агентов – достаточно распространенное явление, которое рассматривается как определенное негативное положение субъекта в системе экономических связей, характеризующее его неплатежеспособностью по собственным обязательствам.

Так, по словам И.Г. Кукукиной, несостоятельность – это финансовое состояние предприятия, при котором оно не способно в течение нормативно установленного срока выполнить долговые обязательства и самостоятельно восстановить свою платежеспособность. В том случае, когда наблюдается обратная ситуация, говорят о платежеспособности хозяйствующего субъекта.

В современной экономической практике выделяют следующие виды банкротства, представленные в таблице 28.

Таблица 28 – Виды банкротства юридических лиц в современной экономической практике

Вид банкротства	Характеристика
1	2
Реальное банкротство	Реальное банкротство характеризуется принципиальной неспособностью предприятия восстановить собственную платежеспособность в силу реальных потерь собственного и заемного капитала. Высокий уровень потерь последних, повышение удельного веса кредиторской задолженности предопределяют невозможность ведения финансово-хозяйственной деятельности.
Временное (условное) банкротство	Характеризуется таким состоянием неплатежеспособности организации, которое обусловлено существенной просрочкой ее кредиторской задолженности, а также большим размером дебиторской задолженности, затовариванием готовой продукцией, при том, что сумма активов организации превосходит объем ее долгов.

Преднамеренное (умышленное) банкротство	Характеризуется преднамеренным созданием руководителями и собственниками предприятия состояния его неплатежеспособности, нанесением экономического вреда через хищение средств различными способами в личных интересах либо интересах третьих лиц.
Фиктивное банкротство	Ложное объявление хозяйствующим субъектом о собственной неплатежеспособности с целью введения в заблуждение кредиторов для получения от последних отсрочки платежей по финансовым обязательствам, либо получения скидки с долгов, либо для передачи готовой продукции, не пользующейся спросом на рынке для погашения долгов фирмы.

Институт банкротства выступает важнейшим механизмом рыночной экономики, назначение которого состоит в защите социально-экономических процессов от последствий неэффективной или недобросовестной деятельности их участников и невыполнения взятых на себя обязательств.

Законом «О несостоятельности (банкротстве)» определены следующие признаки банкротства физических и юридических лиц, представленные на рисунке 12.

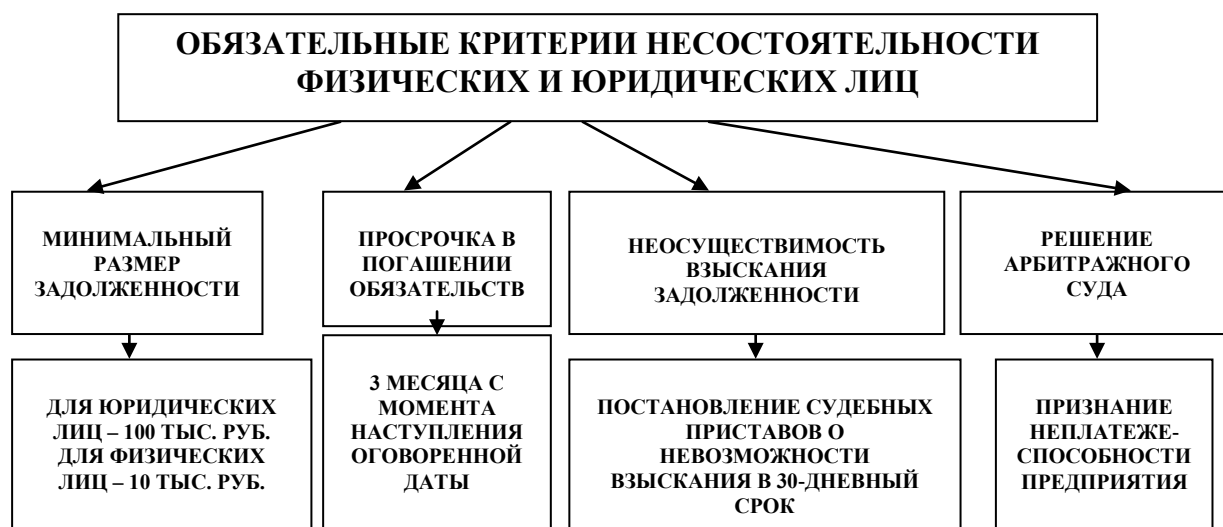


Рисунок 12 – Критерии отнесения юридических лиц к категории банкротов

Наряду с обязательными признаками банкротства в качестве критериев несостоятельности, определяющих нерентабельность финансово-хозяйственной деятельности, могут быть признаны:

- неплатежеспособность, трактуемая как отсутствие возможности у должника исполнить обязательства по выплате задолженности кредиторам;
- неоплатность – установленный факт превышения пассива бухгалтерского баланса организации над ее активами.

Таким образом, как экономико-правовой институт банкротство следует рассматривать как инструмент достижения основных целей экономической политики государства. Экономическая сущность категории состоит в способности банкротства служить механизмом установления эффективного режима управления производственными ресурсами на уровне хозяйственных единиц.

9.2 Зарубежные модели количественной оценки вероятности банкротства

Для предотвращения возможностей появления у предприятия признаков несостоятельности (банкротства) необходимо систематически проводить мониторинг его состояния и прогнозировать вероятность возникновения таких признаков.

В зарубежных странах для оценки риска банкротства широко используются факторные модели, разработанные с помощью многомерного дискриминантного анализа. Самыми первыми методиками, разработанными западными экономистами и апробированными в условиях отечественной экономики 90-х годов, стали двух- и пятифакторная модели Э. Альтмана.

Наиболее простая, двухфакторная модель, предполагает расчет двух коэффициентов – текущей ликвидности и капитализации. Используя статистику банкротств зарубежных компаний, автор сформулировал модель прогнозирования банкротства следующим образом:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 \cdot K_{\text{ТЛ}} + 0,0579 \cdot K_{\text{Зс}}, \quad (9.1)$$

где $K_{\text{ТЛ}}$ – коэффициент текущей ликвидности;
 $K_{\text{Зс}}$ – коэффициент капитализации.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует платежные возможности предприятия в том случае, когда имеет место полное погашение краткосрочной дебиторской задолженности и реализация всех имеющихся запасов. Он определяется как отношение всех текущих активов организации за минусом НДС по приобретенным ценностям к текущим обязательствам:

$$К_{тл} = \text{стр. 1200} / (\text{стр. 1510} + \text{стр. 1520} + \text{стр. 1540} + \text{стр. 1550}).$$

Коэффициент капитализации определяет динамику изменения доли заемных средств в финансировании предприятия. Так, рост данного коэффициента в динамике отражает увеличение доли заемных средств в структуре источников финансирования предприятия:

$$К_{зс} = (\text{стр. 1400} + \text{стр. 1500}) / \text{стр. 1300}.$$

Вероятность несостоятельности (банкротства) согласно модели определяется следующим образом (таблица 29).

Таблица 29 – Оценка вероятности банкротства по двухфакторной модели Э. Альтмана

Значение Z-счета	Оценка вероятности банкротства
$Z > 0,3$	Вероятность банкротства велика
$0,3 > Z > -0,3$	Вероятность банкротства средняя
$Z < -0,3$	Вероятность банкротства мала
$Z = 0$	Вероятность банкротства 50 %

Несомненным достоинством подобной модели является простота прогнозирования, поскольку применяются всего два коэффициента, исчислить которые оказывается возможным на основании публикуемых данных отчетности. Вместе с тем, применение модели в российской практике достаточно затруднительно, так как отечественные предприятия функционируют в принципиально иных экономических условиях, а на их деятельность оказывают влияние весьма специфические факторы.

Помимо двухфакторной, Э. Альтманом была разработана пятифакторная модель прогнозирования банкротства с использованием статистики по уже обанкротившимся, находящимся в предбанкротной стадии и успешно функционирующим предприятиям. На основании отчетных дан-

ных этих организаций ученый определил финансовые показатели, отобрал из них наиболее информативные и построил многофакторное уравнение:

$$Z = 1,2 * K_{об} + 1,4 * K_{рпч} + 3,3 * K_{рбп} + 0,6 K_{п} + 1,0 K_{отд}, \quad (9.2)$$

где $K_{об}$ – доля оборотных средств в активах;

$K_{рпч}$ – рентабельность активов, исчисленная исходя из чистой прибыли;

$K_{рбп}$ – рентабельность активов, исчисленная по балансовой стоимости;

$K_{п}$ – коэффициент покрытия по рыночной стоимости собственного капитала;

$K_{отд}$ – отдача активов предприятия.

Доля оборотных средств в активах характеризует наличие оборотных средств в совокупных активах предприятия в процентном отношении:

$$K_{об} = (\text{стр. } 1200 / \text{стр. } 1600).$$

Рентабельность активов – это показатель, отражающий эффективность использования активов предприятия. В наиболее общем виде он показывает, сколько копеек балансовой либо чистой прибыли принесет один рубль, авансированный в активы хозяйствующего субъекта:

$$K_{рпч} = [(\text{стр. } 2400 / (\text{стр. } 1600_{нп} + \text{стр. } 1600_{кп}) / 2] * 100 \%;$$

$$K_{рбп} = [(\text{стр. } 2100 / (\text{стр. } 1600_{нп} + \text{стр. } 1600_{кп}) / 2] * 100 \%.$$

Коэффициент покрытия по рыночной стоимости собственного капитала представляет собой отношение рыночной стоимости акционерного капитала (суммарная рыночная стоимости акций предприятия) к краткосрочным обязательствам. Поскольку в настоящее время в РФ отсутствует информация о рыночной стоимости акций эмитентов, для большинства предприятий данный показатель не может быть рассчитан в своем истинном варианте, в связи с чем, экономисты рекомендуют его определять как отношение общей величины активов к общей сумме заемных средств:

$$K_{п} = \text{стр. } 1600 / (\text{стр. } 1400 + \text{стр. } 1500).$$

Отдача активов организации представляет собой отношение выручки от реализации хозяйствующего субъекта к среднегодовой сумме активов последнего. Показатель характеризует количество полных циклов производства и обращения за определенный период, приносящих предприятию доход:

$$\text{Котд} = [(\text{стр. 2110} / (\text{стр. 1600}_{\text{нп}} + \text{стр. 1600}_{\text{кп}}) / 2)] * 100 \, \%$$

В зависимости от значения Z автор предложил оценивать вероятность банкротства по шкале, представленной в таблице 30.

Таблица 30 – Оценка вероятности банкротства по пятифакторной модели Э. Альтмана

Значение Z-счета	Оценка вероятности банкротства
$Z \leq 1,8$	Вероятность банкротства очень высокая
$1,8 < Z \leq 2,7$	Вероятность банкротства высокая
$2,7 < Z \leq 2,9$	Возможная вероятность банкротства
$Z > 2,9$	Вероятность банкротства очень низкая

Данная модель получила ничуть не меньшее распространение, чем предыдущая, однако ее достоинством является более высокая точность прогноза. Вместе с тем, в силу отсутствия в нашей стране статистических материалов, характеризующих состояние предприятий-банкротов, а также информации о курсовой стоимости акций российских компаний, для прогнозирования вероятности банкротства наиболее часто используется модифицированный вариант указанной выше формулы:

$$Z = 0,717K1 + 0,847K2 + 3,107K3 + 0,42K4 + 0,995K5, \quad (9.3)$$

где $K1$ – отношение оборотного капитала к сумме активов;

$K2$ – отношение внеоборотных активов к сумме активов;

$K3$ – отношение основных средств к сумме активов;

$K4$ – отношение рыночной стоимости капитала к задолженности;

$K5$ – отношение выручки к сумме активов.

$$K1 = \text{стр. (1200-1231-1510-1520-1540-1550)} / \text{стр. 1600};$$

$$K2 = \text{стр. 1100} / \text{стр. 1600};$$

$$K3 = \text{стр. 1150} / \text{стр. 1600};$$

$$K4 = \text{стр. 1300} / (\text{стр. 1400} + \text{стр. 1500});$$

$$K5 = \text{стр. 2110} / \text{стр. 1600}.$$

Правило прогнозирования вероятности банкротства предприятия согласно пятифакторной модели сводится к следующему: если $Z < 1,23$, то вероятность несостоятельности крайне высока, если же $Z > 1,23$, организации в ближайшее время банкротство не грозит.

Разработанная в 1972 году четырехфакторная модель прогнозирования банкротства Р. Лиса учитывает такие показатели деятельности предприятия, как ликвидность, рентабельность и финансовая независимость. В данной модели предусмотрено исчисление значения рейтингового числа Z по следующей формуле:

$$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4,$$

где X_1 – отношение оборотного капитала к сумме активов;

X_2 – отношение операционной прибыли к сумме пассивов;

X_3 – отношение нераспределенной прибыли к сумме пассивов;

X_4 – отношение собственного капитала к заемному.

Формулы расчета показателей по бухгалтерской (финансовой) отчетности следующие:

$$X_1 = (\text{стр. 1200} - \text{стр. 1500}) / \text{стр. 1600};$$

$$X_2 = \text{стр. 2200} / \text{стр. 1700};$$

$$X_3 = \text{стр. 2400} / \text{стр. 1700};$$

$$X_4 = \text{стр. 1300} / (\text{стр. 1400} + \text{стр. 1500}).$$

Согласно модели Р. Лиса, вероятность банкротства определяется в зависимости от значения рейтингового числа. Если $Z < 0,037$, то вероятность несостоятельности крайне высока, если же $Z > 0,037$, вероятность банкротства невелика.

При анализе отечественных предприятий модель определения вероятности банкротства Лиса дает несколько завышенные оценки, что является ее главным недостатком. Причины данного факта коренятся в значительном влиянии на итоговый показатель прибыли от продаж без учета финансовой деятельности и налогового режима организации.

Модель банкротства Р. Таффлера или по-другому тест Таффлера впервые была опубликована в 1977 году и предусматривала расчет четырех финансовых коэффициентов для оценки финансового здоровья фирм. Модель имеет следующий вид:

$$T (Z\text{-score}) = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (9.4)$$

где X_1 – отношение прибыли до уплаты налогов к текущим обязательствам;

X_2 – отношение текущих активов к общей сумме обязательств;

X3 – отношение текущих обязательств к валюте баланса;

X4 – отношение выручки к валюте баланса.

Расчет показателей модели Таффлера по бухгалтерскому балансу будет иметь следующий вид:

$$X1 = \text{стр. 2200} / \text{стр. 1500};$$

$$X2 = \text{стр. 1200} / (\text{стр. 1400} + \text{стр. 1500});$$

$$X3 = \text{стр. 1500} / \text{стр. 1600};$$

$$X4 = \text{стр. 2110} / \text{стр. 1600}.$$

Если Z-score принимает значения больше 0,3, то предприятие имеет незначительный риск банкротства в течение 1 года. В том же случае, когда значение показателя меньше 0,2, организация характеризуется весьма значительным риском банкротства.

Прогностическая способность модели заметно ниже по сравнению с моделью Альтмана, в результате чего незначительные колебания экономической обстановки и возможные ошибки в расчетах могут приводить к ошибочным выводам.

Известный аналитик У. Бивер предложил свою систему показателей для оценки финансового состояния предприятия с целью определения вероятности банкротства – пятифакторную модель, содержащую следующие индикаторы: рентабельность активов, удельный вес заемных средств в пассивах, коэффициент текущей ликвидности, доля чистого оборотного капитала в активах, коэффициент Бивера. Система соответствующих показателей для диагностики банкротства представлена в таблице 31.

Главным отличием системы У. Бивера от прочих систем диагностики вероятности наступления банкротства является то, что в данной системе не исчисляется интегральный показатель, а также не учитывается вес отдельных коэффициентов. Рассчитанные значения коэффициентов сравниваются с нормативными величинами, в соответствии с чем, предприятию присваивается одно из трех возможных состояний. При этом ключевыми недостатками данной модели являются отсутствие результирующего показателя, а также сложность интерпретации итогового значения.

Таблица 31 – Система показателей У. Бивера для диагностики банкротства организации

Наименование показателя	Методика расчета	Значения показателей		
		Благополучные компании	За 5 лет до банкротства	За 1 год до банкротства
Коэффициент Бивера	стр. 2400 + амортизация / стр. 1400 + стр. 1500	0,4–0,45	0,17	-0,15
Рентабельность активов, %	стр. 2400 / стр. 1600	6–8	4	-22
Финансовый леверидж, %	(стр. 1400 + стр. 1500) / стр. 1600	<37	<50	<80
Коэффициент покрытия оборотных активов собственными оборотными средствами	(стр. 1300 - стр. 1100) / стр. 1600	0,4	<0,3	<0,06
Коэффициент текущей ликвидности	стр. 1200 / (стр. 1510 + стр. 1520 + стр. 1540 + стр. 1550)	<3,2	<2	<1

Таким образом, зарубежные модели прогнозирования вероятности банкротства при всех их достоинствах, не лишены существенных недостатков. А при их безусловном перенесении на отечественную почву зачастую дают ошибочные результаты. В связи с этим, целесообразным представляется проанализировать российские методики предсказания финансового кризиса.

9.3 Отечественные модели оценки вероятности банкротства

Среди отечественных моделей диагностики риска банкротства предприятий наиболее значимыми являются методики, разработанные Р.С. Сайфулиным и Г.Г. Кадыковым, О.П. Зайцевой, а также А.Д. Беликовым и Г.В. Давыдовой.

В основе модели Иркутской государственной экономической академии лежит четырехфакторная модель, разработанная в 1998 году А.Д. Беликовым и Г.В. Давыдовой для предприятий торговли. На основе регрессионного уравнения рассчитывается интегральный показатель R риска банкротства предприятия.

$$R = 8,38R_1 + R_2 + 0,054R_3 + 0,63R_4, \quad (9.5)$$

где R_1 – отношение чистого оборотного (работающего) капитала к сумме активов;

R_2 – отношение чистой прибыли к собственному капиталу фирмы;

R_3 – отношение чистого дохода к валюте баланса;

R_4 – отношение чистой прибыли к суммарным затратам.

Расчет показателей модели ИГЭА по бухгалтерскому балансу будет иметь следующий вид:

$$R_1 = \text{стр. 1200} / \text{стр. 1600};$$

$$R_2 = \text{стр. 2400} / \text{стр. 1300};$$

$$R_3 = \text{стр. 2110} / \text{стр. 1600};$$

$$R_4 = \text{стр. 2400} / \text{стр. 2120}.$$

В зависимости от фактического значения R делается конкретный вывод о вероятности наступления несостоятельности хозяйствующего субъекта (таблица 32).

Таблица 32 – Связь значений показателя R и вероятности банкротства

Значение R	Оценка вероятности банкротства
$R < 0$	Вероятность максимальная (90–100 %)
$0 \leq R \leq 0,18$	Вероятность высокая (60–80 %)
$0,18 \leq R \leq 0,32$	Вероятность средняя (20–35 %)
$0,32 \leq R \leq 0,42$	Вероятность низкая (15–20 %)
$R > 0,42$	Вероятность минимальная (до 10 %)

Тем самым, доминирующее значение в данной модели имеет отношение оборотных активов к среднему значению активов за период. На наш взгляд, данный показатель не может считаться важнейшим индикатором кризисных явлений.

Одной из наиболее известных отечественных рейтинговых моделей прогнозирования банкротства является модель Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова. Российские ученые разработали среднесрочную рейтинговую модель, которая может применяться для любой отрасли и предприятий различного масштаба. Общий вид модели следующий:

$$R = 2K_1 + 0,1K_2 + 0,08K_3 + 0,45K_4 + K_5, \quad (9.6)$$

где K1 – коэффициент обеспеченности собственными средствами;
K2 – коэффициент текущей ликвидности;
K3 – коэффициент оборачиваемости активов;
K4 – коммерческая маржа (рентабельность реализации продукции);
K5 – рентабельность собственного капитала.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами показывает достаточность у предприятия собственных средств, необходимых для финансирования текущей (операционной) деятельности и обеспечения финансовой устойчивости. Формула расчета коэффициента имеет следующий вид:

$$K1 = (\text{стр. 1300} - \text{стр. 1100}) / \text{стр. 1200}.$$

Рентабельность реализации продукции – это показатель, который показывает эффективность реализации продукции в виде соотношения между доходами и затратами на выпуск товара и его продажу.

$$K4 = \text{стр. 2200} / \text{стр. 2120}.$$

Рентабельность собственного капитала показывает как руководители предприятия и его собственники управляют капиталом и какую норму прибыли они создают на имеющийся капитал. Показатель можно использовать для сопоставления предприятий и выбора наиболее инвестиционно привлекательных объектов инвестирования.

$$K5 = [(\text{стр. 2400} / (\text{стр.1300}_{\text{нп}} + \text{стр.1300}_{\text{кп}}) / 2)] * 100 \, \%.$$

Если значение итогового показателя модели $R < 1$, вероятность банкротства предприятия весьма высокая, если $R > 1$, вероятность низкая.

Одной из первых отечественных моделей прогнозирования банкротства, появившихся в 90-х годах XX века, стала модель О.П. Зайцевой. Дискриминационная модель имеет вид:

$$Z_{\text{факт}} = 0,25K1 + 0,1K2 + 0,2K3 + 0,25K4, + 0,1K5 + 0,1K6, \quad (9.7)$$

где K1 – коэффициент убыточности предприятия;

K2 – коэффициент соотношения кредиторской и дебиторской задолженности;

K3 – показатель соотношения краткосрочных обязательств и наиболее ликвидных активов;

K4 – убыточность реализации продукции;

K5 – коэффициент финансового левериджа;

K6 – коэффициент загрузки активов.

Порядок расчета коэффициентов и их нормативные значения приведены в таблице 33.

Таблица 33 – Методика исчисления коэффициентов в модели
О.П. Зайцевой

Показатель	Наименование показателя	Нормативное значение	Методика расчета
К1	Коэффициент убыточности предприятия	=0	стр. 2400 / стр. 1300
К2	Коэффициент соотношения кредиторской и дебиторской задолженности	=1	стр. 1520 / стр. 1230
К3	Коэффициент соотношения краткосрочных обязательств и наиболее ликвидных активов	=7	(стр. 1510 + стр. 1520 + стр. 1550) / (стр. 1240 + стр. 1250)
К4	Коэффициент убыточности реализации продукции	=0	стр. 2400 / стр. 2110
К5	Коэффициент финансового левериджа	=0, 7	(стр. 1400 + стр. 1500) / стр. 1300
К6	Коэффициент загрузки активов	=К6 прошлого года	стр. 1600 / стр. 2110

Для диагностики вероятности банкротства необходимо сравнить фактическое значение Z с нормативным, которое рассчитывается по формуле:

$$Z_{\text{норм}} = 0,25 \cdot 0 + 0,1 \cdot 1 + 0,2 \cdot 7 + 0,25 \cdot 0 + 0,1 \cdot 0,7 + 0,1 \cdot K6 \text{ прошлого года} \quad (9.8)$$

В том случае, когда $Z_{\text{факт}} > Z_{\text{норм}}$, вероятность наступления банкротства предприятия крайне высока, если же $Z_{\text{факт}} < Z_{\text{норм}}$, – вероятность несостоятельности хозяйствующего субъекта незначительна.

Отечественные модели диагностики риска банкротства, при всех их недостатках – отсутствие учета особенностей различных отраслей рынка, использование устаревших данных, а также высокой зависимости итогового результата от исходных сведений, – обеспечивают особую точность в российских экономических условиях.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 9

Задание 1. Что такое несостоятельность (банкротство) и каким образом термин трактуется в современной нормативно-правовой базе?

Задание 2. Какие факторы определяют возникновение кризисного состояния предприятия?

Задание 3. Какие разновидности банкротства юридических лиц можно выделить в современной экономической практике?

Задание 4. Каковы основные признаки банкротства юридических и физических лиц соответственно?

Задание 5. Каковы критерии несостоятельности, определяющие нерентабельность финансово-хозяйственной деятельности?

Задание 6. Какими были первые методики анализа банкротства, разработанные западными экономистами и апробированными в отечественных хозяйственных условиях?

Задание 7. Какие коэффициенты исчисляются при использовании двухфакторной модели прогнозирования банкротства Э. Альтмана?

Задание 8. Каковы достоинства и недостатки двухфакторной модели в отечественных условиях?

Задание 9. Чем отличается пятифакторная модель, расчет каких показателей она предусматривает?

Задание 10. Какие показатели деятельности предприятия учитывает четырехфакторная модель прогнозирования банкротства Р. Лиса?

Задание 11. С чем связана более низкая в сравнении с моделями Э. Альтмана прогностическая способность модели банкротства Р. Таффлера?

Задание 12. Какие показатели анализа финансового состояния предприятия применяются в пятифакторной модели У. Бивера с целью определения вероятности банкротства?

Задание 13. Какая методика анализа банкротства лежит в основе модели Иркутской государственной экономической академии?

Задание 14. В чем заключаются характерные особенности среднесрочной рейтинговой модели Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова?

Задание 15. Расчет каких показателей предусматривает дискриминационная модель О.П. Зайцевой?

Задание 16. Каковы достоинства и недостатки отечественных моделей прогнозирования банкротства хозяйствующих субъектов?

Задание 17. Рассчитать Z-счета для организации по индексу Альтмана, используя данные таблицы.

Таблица – Сведения о финансово-хозяйственной деятельности ЗАО «Север», тыс. руб.

№ п/п	Наименование показателя	Значение показателя	
		2015 г.	2016 г.
1	Оборотный капитал	138190	122187
2	Сумма активов	242957	219860
3	Нераспределенная прибыль	10594	12670
4	Балансовая стоимость акций	146010	189937
5	Операционная прибыль	284529	70441
6	Заемные пассивы	34971	19889
7	Выручка	184870	270227

Задание 18. На основании данных, приведенных в таблице ниже, рассчитать показатели по критериям оценки финансового состояния организации и сделать вывод о ее состоянии, используя шестифакторную методику О.П. Зайцевой.

Таблица – Исходные данные для оценки несостоятельности предприятия по модели О.П. Зайцевой

№ п/п	Наименование показателя	Значение показателя	
		2015 г.	2016 г.
1	Чистые убытки	0	663
2	Выручка	304858	412398
3	Краткосрочная дебиторская задолженность	179525	197712
4	Долгосрочная дебиторская задолженность	0	0
5	Краткосрочные финансовые вложения	32351	2151
6	Денежные средства	3186	170
7	Оборотные активы	271057	250384
8	Капитал и резервы	49088	23114
9	Долгосрочные обязательства	0	0
10	Краткосрочные кредиты и займы	8239	0
11	Кредиторская задолженность	243213	226897
12	Прочие краткосрочные обязательства	0	0
13	Краткосрочные обязательства	251452	255879
14	Валюта баланса	300540	278993

Тестовые задания

1 Что понимается под термином «банкротство»?

а) неспособность должника удовлетворить в полном объеме требования кредиторов по денежным обязательствам, признанная уполномоченным органом;

б) получение недостаточного объема прибыли и наличие не более 1–2 кредиторов, одолживших субъекту хозяйствования финансовые средства;

в) отсутствие счета в банке;

г) полная финансовая несостоятельность лица.

2 Основной признак банкротства – это:

а) заявление кредиторов в арбитражный суд о признании субъекта хозяйствования банкротом;

б) неспособность предприятия обеспечить выполнение требований кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков платежей;

в) закрытая информация о финансовых затруднениях гражданина или юридического лица;

г) преобладание коллективных форм ведения хозяйства.

3 В соответствии с Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» «для определения наличия признаков банкротства должника принимается во внимание:

а) размер задолженности за переданные товары, выполненные работы, оказанные услуги;

б) размер задолженности по обязательствам перед гражданами за причинение вреда их жизни и здоровью;

в) размер задолженности по обязательствам перед учредителями должника – юридического лица, вытекающим из такого участия;

г) верно все вышеперечисленное.

4 Умышленное создание или увеличение неплатежеспособности, совершенное руководителем или собственником коммерческой организации,

индивидуальным предпринимателем в личных целях или интересах третьих лиц, – это:

- а) фиктивное банкротство;
- б) неправомерные действия при банкротстве;
- в) преднамеренное банкротство;
- г) условное банкротство.

5 В течение какого времени с момента вынесения решения арбитражного суда гражданин сохраняет статус банкрота?

- а) на протяжении 5 лет;
- б) на протяжении 3 месяцев;
- в) в течение всей жизни;
- г) в течение 10 лет.

6 Финансовый анализ несостоятельного предприятия включает:

- а) анализ состава, структуры и качества конкурсной массы;
- б) анализ требований кредиторов;
- в) анализ состава и структуры внеочередных расходов на проведение конкурсного производства;
- г) анализ ассортиментной политики.

7 Основные методы анализа финансового состояния:

- а) горизонтальный анализ;
- б) вертикальный анализ;
- в) трендовый анализ;
- г) все ответы верны.

8 Ликвидационный баланс составляется в целях:

- а) подведения итогов работы за год;
- б) планирования хозяйственной деятельности в текущем году;
- в) для оценки средств должника на момент ликвидации;
- г) верно все перечисленное.

9 Кто обязан определить наличие признаков фиктивного или преднамеренного банкротства?

- а) представитель трудового коллектива;
- б) арбитражный управляющий;
- в) арбитражный суд;
- г) конкурсный управляющий.

10 Не подлежат банкротству:

- а) коммерческие предприятия;
- б) религиозные предприятия;
- в) унитарные предприятия;
- г) казенные предприятия.

11 К внесудебным процедурам относятся:

- а) наблюдение;
- б) финансовое оздоровление;
- в) мировое соглашение;
- г) реорганизация.

12 Активные статьи баланса в российском учете расположены:

- а) по возрастанию ликвидности;
- б) по убыванию ликвидности;
- в) по возрастанию срочности;
- г) по убыванию срочности.

13 Количество групп, на которые разделяются предприятия в зависимости от состояния финансовой устойчивости, составляет:

- а) 2;
- б) 3;
- в) 4;
- г) 5.

14 Нормальное значение в мировой практике коэффициента абсолютной ликвидности составляет:

- а) 0,5–0,7;
- б) 0,2–0,25;
- в) 0,1–0,2;
- г) 0,3–0,35.

15 Коэффициент автономии, характеризующий независимость финансового состояния организации от заемных средств, определяется как отношение:

- а) выручки к средней стоимости активов;
- б) прибыли к объему продаж;
- в) текущих активов к текущим обязательствам;
- г) собственного капитала к средней стоимости активов.

ГЛАВА 10 ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

10.1 Экономическое содержание прибыли и ее отражение в отчетности предприятия

Прибыль является основной целью предпринимательской деятельности в условиях рыночной экономики. По своему экономическому содержанию прибыль представляет собой суммарное выражение денежных накоплений, создаваемых хозяйствующими субъектами любой формы собственности. Как экономическая категория она характеризует финансовый результат предпринимательской деятельности организаций. Прибыль является показателем, обобщенно отражающим экономический эффект производственной деятельности, она определяется объемом и качеством произведенной продукции, уровнем производительности труда, величиной себестоимости. При этом прибыль оказывает стимулирующее воздействие на укрепление коммерческого расчета, интенсификацию производства.

Показатель прибыли является важнейшим финансовым показателем планирования и оценки хозяйственной деятельности организации. Она является источником финансирования мероприятий по научно-техническому и социально-экономическому развитию хозяйствующего субъекта, росту предпринимательского дохода и материального поощрения работников.

Прибыль представляет собой довольно сложную экономическую категорию, в литературе даются различные ее понятия, определения и интерпретации. Выделяют несколько подходов к определению прибыли. Как базовые в основном применяют два подхода к ее понятию – с позиций результативности функционирования капитала и отражения в отчетности, в связи с чем рассматривают два термина: экономическую и бухгалтерскую прибыль. Суть экономического подхода состоит в том, что прибыль является результатом работы капитала собственников, следствием его прироста, имевшего место в отчетном периоде. Прибыль, определяемая в соответствии с таким подходом, носит название экономической. Тем самым экономическая прибыль может быть рассмотрена как потенциальная при-

быль, которая может быть исчислена либо на основе динамики рыночных оценок капитала, либо по данным ликвидационных балансов на начало и конец отчетного периода. Значение определяемой таким методом прибыли не отражается в действующей отчетности, оно используется в аналитических целях.

Иные цели преследует бухгалтерский подход к определению прибыли, который можно считать более обоснованным и реалистичным, поскольку привязан непосредственно к отчетности предприятия. Бухгалтерская прибыль рассматривается как результат продажи товаров, работ, услуг, а также внереализационных операций (от обычных видов деятельности и прочих доходов и расходов). В соответствии с бухгалтерским подходом, прибыль представляет собой разницу между доходами организации, которые представляются как приращение совокупной стоимостной оценки ее активов, сопровождающееся увеличением капитала собственников, и ее расходами, представляемыми как снижение совокупной стоимостной оценки активов, сопровождающееся уменьшением капитала собственников, за исключением результатов операций, связанных с преднамеренным изменением этого капитала. Бухгалтерская прибыль является обобщающим показателем финансовых результатов хозяйственной деятельности организации и представляет собой разницу между общей суммой выручки от продажи продукции (работ, услуг) и других доходов и затратами на производство и сбыт с учетом убытков от различных хозяйственных операций. Заметим, что оба подхода к понятию прибыли не противоречат друг другу: экономический подход предназначен для понимания сущности прибыли, бухгалтерский – для механизма ее практического исчисления. На практике в основном применяют бухгалтерский подход к определению прибыли, поскольку именно бухгалтерская прибыль отражается в отчетности и определяет объем располагаемых хозяйствующим субъектом ресурсов.

Общеизвестно, что содержание любой экономической категории наиболее полно проявляется в ее функциях. Прибыль – важнейшая категория рыночных отношений, ей присущи три основные функции:

1) экономический показатель, характеризующий финансовые результаты хозяйственной деятельности организации;

2) стимулирующая функция, проявляющаяся в процессе ее распределения и использования;

3) важнейший источник формирования финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта и государства.

Она имеет исключительно важное значение для гарантий финансового благополучия хозяйствующего субъекта в рыночных условиях.

Здесь надо обратить внимание на следующее обстоятельство: иногда в литературе прибыль называют показателем эффективности производственно-хозяйственной деятельности и даже его критерием. Однако показателем эффективности может быть только относительный показатель, построенный как отношение эффекта (результата) к затратам или ресурсам. Т.е. прибыль как абсолютный показатель может быть использован только в качестве показателя эффекта (числителя дроби при исчислении показателей эффективности). Для оценки эффективности применяются относительные показатели, в основном показатели рентабельности в различных вариантах.

Говоря о важной роли прибыли для организации, следует отметить, что она является основным источником финансирования прироста оборотных средств, обновления и расширения производства, социального развития коллектива, а также одним из важнейших источников формирования федерального и региональных бюджетов бюджетной системы РФ. Поэтому в росте прибыли заинтересованы не только хозяйствующие субъекты, но и государство, поскольку прибыль, в конечном счете, выступает важнейшим источником как децентрализованных, так и централизованных финансовых ресурсов. Таким образом, в прибыльной деятельности организаций как первичного звена финансовой системы заинтересованы различные группы лиц: собственники организаций; их работники, представленные управленческим персоналом; государство, представленное налоговыми органами; прочие субъекты рыночных отношений (контрагенты, банки, другие участники финансового рынка).

Прибыль рассматривается как из видов денежных доходов хозяйствующих субъектов. Денежные доходы организации выступают результатом

производственно-хозяйственной деятельности в условиях рыночной экономики и являются источником ее финансовых ресурсов. Денежные доходы организации формируются в процессе распределения выручки. Алгоритм распределения совокупного текущего дохода хозяйствующего субъекта и взаимосвязка с расходами представлены на схеме, приведенной на рисунке 13.

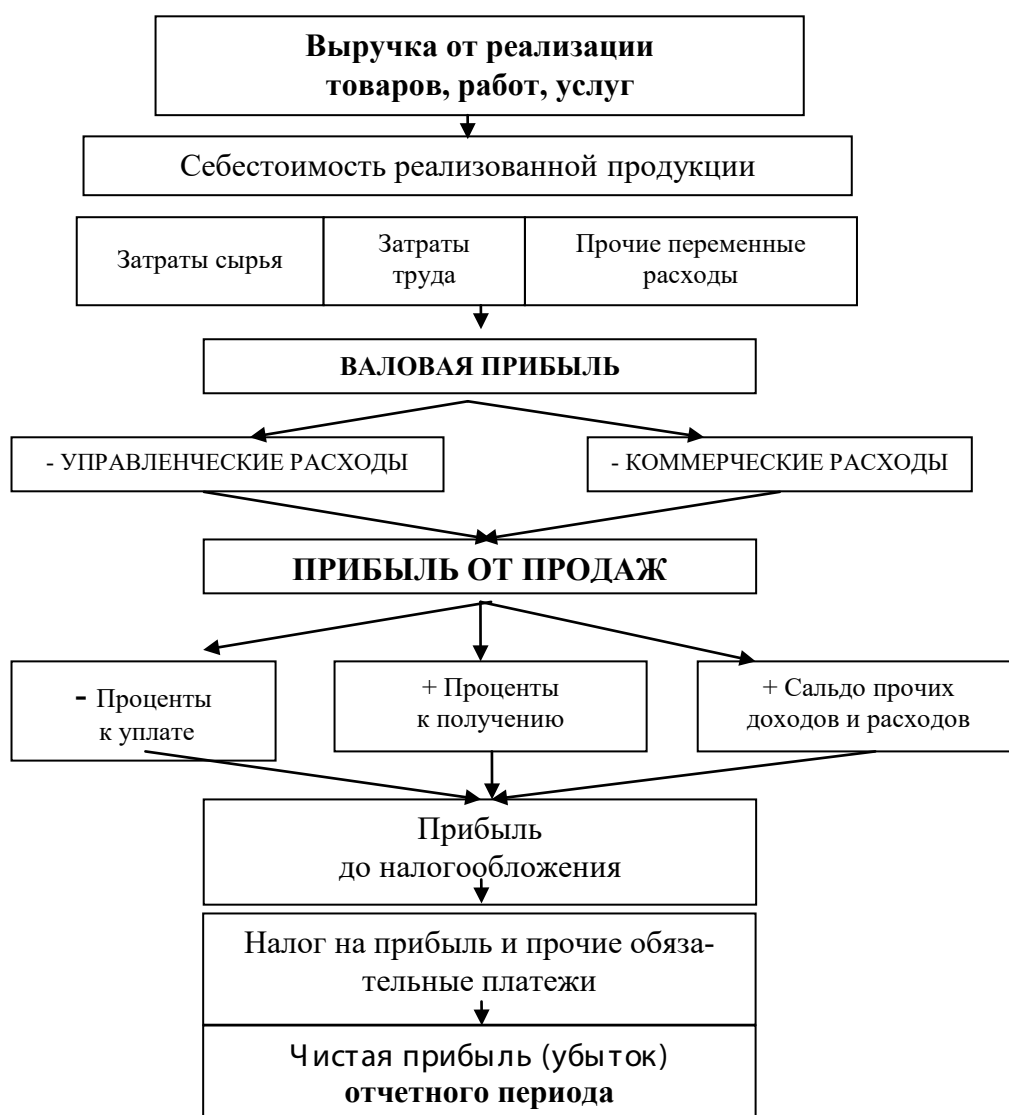


Рисунок 13 – Распределение совокупного текущего дохода организации

Полученная организацией выручка от реализации распределяется в следующей последовательности:

- 1) оплата затрат труда и материальные расходы;
- 2) финансовые расходы – оплата процентов за пользование кредитами и займами;

3) выполнение обязательств перед государством – уплата налогов и других обязательных платежей;

4) формирование чистой прибыли, которая подлежит распределению между организацией и ее владельцами (реинвестирование прибыли).

Формирование чистого дохода (прибыли) происходит в процессе распределения выручки хозяйствующего субъекта. Прибыль как располагаемый чистый доход определяется величиной бухгалтерской прибыли, именно она и отражается в отчетности организации. Бухгалтерская прибыль в соответствии с действующими нормативными положениями отражается в форме № 2 «Отчет о финансовых результатах» (Форма по ОКУД 0710002).

В ней отражен применяемый подход к выделению видов прибыли и порядку их исчисления. Действующей отчетностью установлено четыре показателя прибыли, характеризующие результаты деятельности организации: валовая прибыль; прибыль от продаж; прибыль до налогообложения и чистая прибыль.

Валовая прибыль (убыток) исчисляется как сумма выручки за вычетом себестоимости продаж, которая представляет собой стоимостную оценку используемых в процессе производства продукции, сырья, материалов, топлива, энергии, природных ресурсов, основных фондов, трудовых ресурсов, а также других затрат на ее производство.

Прибыль (убыток) от продаж представляет собой валовую прибыль за вычетом коммерческих и управленческих расходов.

Прибыль до налогообложения рассчитывается как прибыль от продаж с учетом процентов к получению и уплате и прочих доходов за вычетом прочих расходов.

Чистая прибыль исчисляется как прибыль до налогообложения за вычетом налога на прибыль и других аналогичных обязательных платежей с учетом постоянных налоговых обязательств (активов) и изменения отложенных налоговых обязательств и активов. Таким образом, чистая прибыль – это конечный результат деятельности хозяйствующего субъекта, прибыль, остающаяся в распоряжении организации после выполнения установленных законодательством обязательств по отношению к государству. Никакие государственные и иные структуры не имеют права вмешиваться в процесс распределения и использования чистой прибыли организации.

Кроме этого, помимо видов прибыли, включаемых в указанную форму бухгалтерской отчетности, в соответствии с действующим налоговым законодательством организации должны исчислять еще один показатель прибыли – прибыль для целей налогообложения, на основе которого рассчитывается налог на прибыль. Прибылью для целей налогообложения является полученный доход, уменьшенный на величину произведенных расходов, установленных законодательством для целей налогообложения (в соответствии с положениями главы 25 НК РФ). Налогооблагаемая прибыль не может быть определена на основе данных бухгалтерского учета, для ее исчисления организации должны вести налоговый учет в соответствии с положениями учетной политики для целей налогообложения, приложением к которой утверждаются самостоятельно разработанные организацией или рекомендуемые Минфином регистры налогового учета. Организация также вправе воспользоваться формами декларации по налогу на прибыль, если они окажутся удобными для нее. Таким образом, кроме показателей прибыли, исчисляемых на основе бухгалтерского учета, организации исчисляют также прибыль для целей налогообложения на основе данных налогового учета. Бухгалтерская прибыль и прибыль для целей налогообложения могут существенно отличаться в конкретном отчетном периоде в силу различий методик ее расчетов.

В общем виде располагаемая организацией прибыль может быть представлена как результат двух факторов – доходов и расходов и исчисляется как разница между ними.

Доходами организации признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала организации. Установлен перечень поступлений, не учитываемый в составе доходов, не приводящий к увеличению капитала. К ним относятся:

- суммы косвенных налогов (суммы налога на добавленную стоимость и акцизов) и других обязательных сумм, перечисляемых в бюджет;
- поступления по договорам комиссии;
- суммы, полученные организацией в порядке предварительной оплаты в виде авансов в счет оплаты товаров, работ, услуг;

- суммы полученных задатков и залогов;
- суммы, полученные в погашение займов и кредитов.

Расходами организации признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, имущества) и возникновения обязательств, которые приводят к уменьшению капитала организации, кроме уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества).

Не влияет на величину капитала и не признается расходами выбытие активов в установленных случаях, в частности:

- приобретение (создание) внеоборотных активов;
- вклады в уставные капиталы других организаций и приобретение акций и иных ценных бумаг не с целью перепродажи;
- перечисление средств в рамках благотворительной деятельности, организации отдыха;
- перечисление авансов и задатков;
- погашение полученных ранее кредитов и займов и некоторые другие.

Доходы и расходы отображаются в «Отчете о финансовых результатах» с применением разных способов и подразделяются на несколько видов в зависимости от их характера, условий осуществления, направления деятельности организации. Классификация доходов (расходов) организации представлена на рисунке 14.

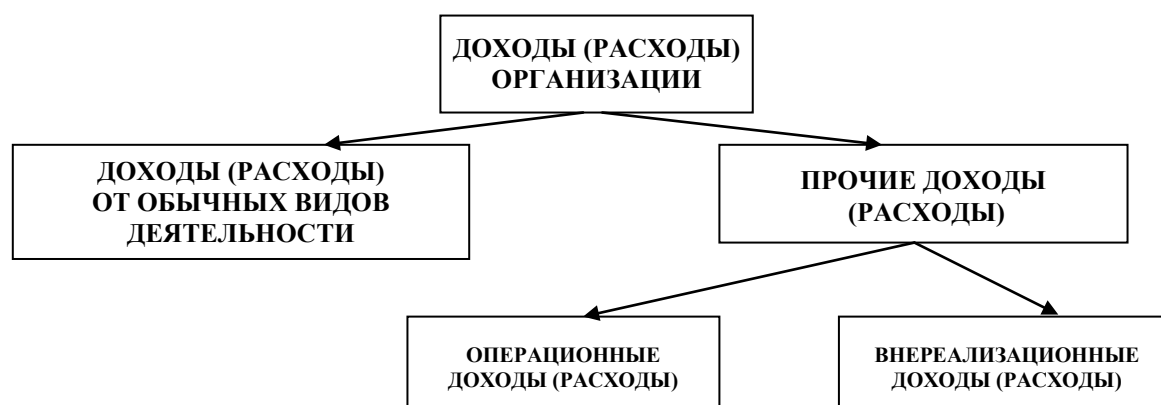


Рисунок 14 – Классификация доходов (расходов) организации

Рассмотрим основные виды доходов.

Доходы от обычных видов деятельности представляют собой выручку от реализации продукции и товаров, а также поступления, связанные с выполнением работ и оказанием услуг.

Расходы по обычным видам деятельности включают расходы, связанные с приобретением сырья, материалов, других материально-вещественных факторов. А также расходы, возникающие непосредственно в процессе переработки материально-производственных запасов, выполнения работ и оказания услуг, их продажи и перепродажи товаров, расходы, по содержанию и эксплуатации основных фондов и других внеоборотных активов, по поддержанию их в исправном состоянии, а также коммерческие и управленческие расходы и др.

К операционным доходам (расходам) относятся доходы (расходы) от продажи основных средств и иных активов, связанные с предоставлением во временное пользование за плату активов организации, прав, возникающих из патентов на изобретения и других видов интеллектуальной собственности, а также проценты по предоставленным (полученным) кредитам и займам.

Внереализационные доходы (расходы) включают штрафы, пени, неустойки, начисленные за нарушение условий договоров, убытки и прибыль прошлых периодов, признанные в отчетном году, суммы кредиторской и дебиторской задолженностей, по которым истек срок исковой давности, суммы уценки активов и другие доходы и расходы, непосредственно не связанные с реализацией товаров, работ, услуг.

Важнейшее значение принадлежит доходам от обычных видов деятельности, так как именно они дают основной вклад в формирование конечного финансового результата – прибыли как основного показателя в производственно-хозяйственной и финансовой деятельности современной организации как структуры рыночной экономики.

Важным моментом организации финансовой деятельности хозяйствующих субъектов является распределение финансовых результатов деятельности. Распределению подлежит чистая прибыль организации. В каждой организации порядок распределения чистой прибыли, остающейся после уплаты налоговых и других обязательных платежей в бюджет, полно-

стью находится в компетенции организации, определяется учредительными документами.

Принципы распределения прибыли, и обуславливающие его факторы, определяют формирование в организации конкретного механизма распределения прибыли, в наибольшей степени удовлетворяющего цели и учитывающего возможности развития хозяйствующего субъекта в предстоящем периоде.

Как изложено выше, часть полученной предприятием прибыли направляется на общегосударственные нужды, а оставшаяся часть после выполнения обязательств используется собственником по своему усмотрению. Разность между совокупной величиной прибыли по всем видам деятельности организации и ее использованной частью за отчетный период представляет собой нераспределенную прибыль. Она является важнейшим источником собственных финансовых ресурсов организации, которые могут быть направлены на ее развитие в последующие периоды.

Собственники организации вправе самостоятельно принимать решение о возможном варианте распределения принадлежащей им прибыли. Для этой цели могут применяться два метода распределения прибыли организации: первый (основной) – посредством формирования за счет прибыли в распоряжении предприятия целевых фондов денежных средств (фондовый); второй – бесфондовый метод, предполагает распределение непосредственно в соответствии со сметой использования прибыли.

Фондовый метод использования прибыли предполагает распределение чистой прибыли в соответствии с учредительными документами организации по фондам, по каждому из которых установлена величина отчислений. Для реализации названного механизма распределения прибыли коммерческая организация вправе предусматривать создание любых фондов. Формирование ряда фондов не является обязательным, однако и не запрещается. Порядок формирования и использования средств фондов определяется хозяйствующим субъектом самостоятельно и закрепляется в уставе и приказе об учетной политике организации. Механизм распределения и использования прибыли в распоряжении организации посредством формирования фондов представлен на рисунке 15.

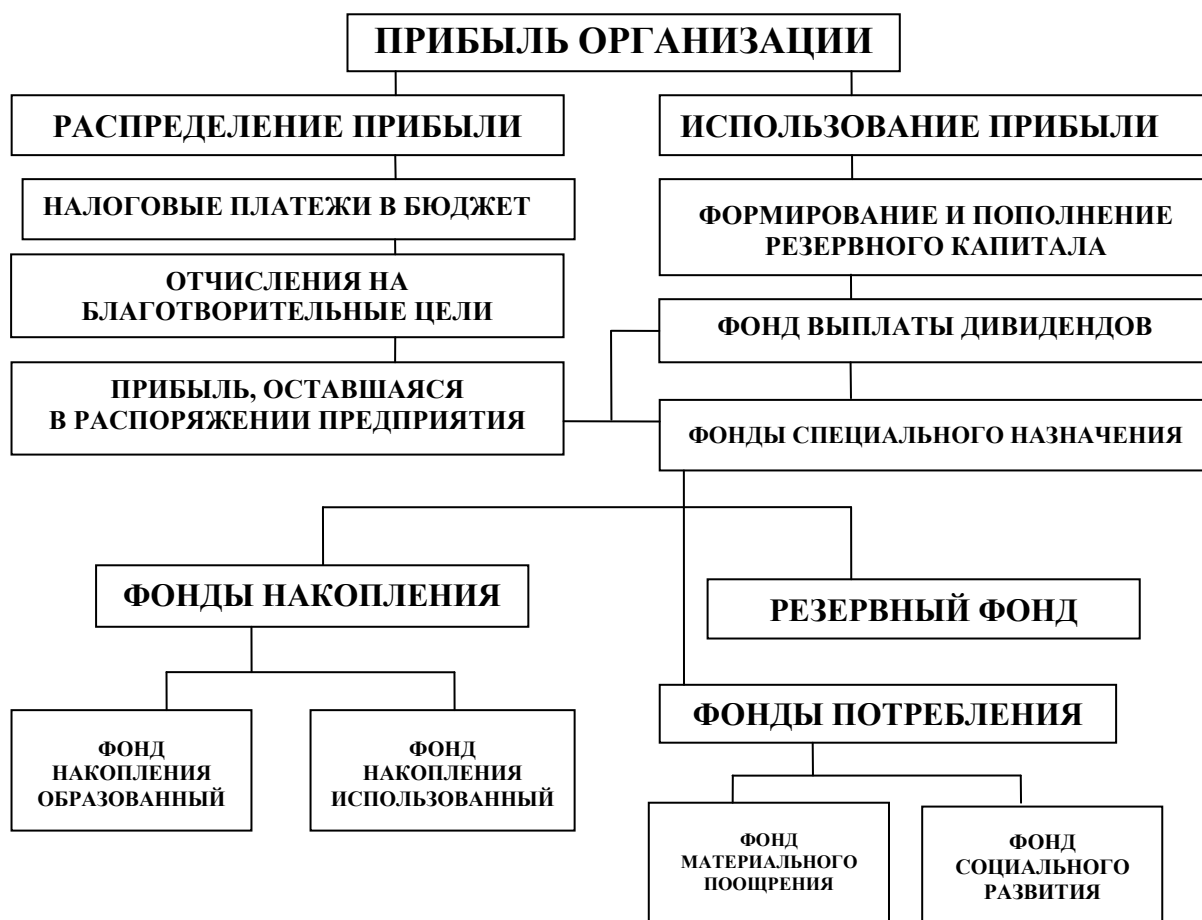


Рисунок 15 – Распределение и использование прибыли организации

Из приведенной схемы видно, что в общем виде прибыль, остающаяся в распоряжении организации, распределяется на фонды накопления и фонды потребления. Эти фонды различаются по принадлежности к собственникам: в акционерном обществе фонды накопления находятся в собственности акционеров, учредителей, а фонды потребления предназначены для его работников. Тем самым фонды потребления не могут быть отнесены к капиталу организации. Различие капитала и фондов состоит в том, что капитал образуется в результате накопления имущества, а фонды накопления – в результате распределения чистой прибыли (рисунок 15).

Фонд накопления объединяет часть оставшейся в распоряжении организации прибыли, предназначенной для расширения основного капитала. Образующий за счет прибыли фонд накопления используется на приобретение и строительство основных фондов производственного и непроиз-

водственного назначения, создание нематериальных активов и осуществление других вложений капитального характера. Средства фонда накопления, направленные на долгосрочные инвестиции, носят как возвратный, так и безвозвратный характер: безвозвратными можно считать средства, если вместо потраченных денежных средств, которые числились в активе баланса на расчетном счете, появляется эквивалентная стоимость другого имущества, созданного на эти средства. При этом за счет фонда накопления финансируют также некоторые расходы непроизводственного характера, которые носят безвозвратный характер. В связи с этим для контроля за движением средств в составе фонда накопления и их производительным использованием рекомендуется выделять фонд накопления образованный и фонд накопления использованный.

Наряду с финансированием производственного развития часть прибыли, остающаяся в распоряжении организации, направляется на потребительские и социальные нужды с целью более качественного воспроизводства рабочей силы. Для этого предназначены фонды потребления. Средства фондов потребления используются для финансирования расходов на социальные нужды (помимо капитальных вложений в социальную сферу) и материальное стимулирование работников хозяйствующего субъекта. За счет средств фондов потребления выплачиваются также дивиденды по акциям и вкладам членов трудового коллектива в имущество организаций, вознаграждения за долголетнюю трудовую деятельность (например, единовременные выплаты и пособия уходящим на пенсию), премии, не связанные с производственными результатами, различного вида поощрения (в связи с юбилейными датами и в иных подобных случаях). За счет средств фонда потребления производятся также социальные и компенсационные выплаты, произведенные сверх норм, установленных законодательством. Помимо вышеназванного, к социальным выплатам относятся: материальная помощь, оплата путевок на лечение и отдых работникам и членам их семей, негосударственное пенсионное обеспечение и добровольное медицинское страхование работников и оплата услуг по их лечению, приобретение за счет организации медикаментов для них и т.п.

Обеспечивая производственные, материальные и социальные потребности за счет чистой прибыли, организация должна стремиться к установлению оптимального соотношения между фондом накопления и потребления с тем, чтобы максимально учесть условия рыночной конъюнктуры и вместе с тем обеспечить стимулирование и поощрение результатов труда работников хозяйствующего субъекта. Остающаяся в распоряжении организации прибыль является не только источником финансирования производственного и социального развития, материального поощрения работников, но и используется также для уплаты различных штрафных санкций в случаях нарушения субъектом хозяйствования действующего законодательства.

Следует также учитывать, что в рыночных условиях необходимо резервировать часть средств в связи с наличием риска невозврата вложенных в бизнес средств. В частности, ряд проводимых операций может носить рискованной характер и, как следствие этого, сопровождаться потерей доходов в ходе предпринимательской деятельности. Важная роль в связи с этим принадлежит такому принципу коммерческого расчета, как формирование финансовых резервов. В России резервный капитал создается и пополняется за счет прибыли только в акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью. Поэтому при распределении и использовании чистой прибыли хозяйствующие субъекты вправе создавать финансовый резерв, т. е. рискованной фонд. Средства его имеют целевое назначение – для покрытия непредвиденных потерь, компенсации риска, других расходов, возникающих в процессе хозяйственной деятельности. Кроме того, существование резервного фонда создает возможности выплаты дивидендов по акциям в случае недостатка суммы чистой прибыли в текущем периоде.

Помимо названного, часть чистой прибыли с расширением спонсорской деятельности может быть направлена на благотворительные нужды, оказание помощи детским учреждениям, малообеспеченным категориям граждан, творческим коллективам и на другие цели.

Таким образом, наличие чистой прибыли, которая создает стимулирующие условия хозяйственного развития организации, является важным

фактором дальнейшего укрепления и расширения предпринимательской деятельности и повышения ее эффективности

Важным моментом в оценке эффективности механизма распределения и использования прибыли является экономический анализ, который позволяет исследовать направления использования прибыли, остающейся в распоряжении организации. Целью его является установить, насколько рационально распределяется и используется прибыль с позиции самовозрастания капитала. В ходе анализа может быть установлено следующее: если суммы уставного капитала и фонда накопления превышают величину полученной прибыли, то это свидетельствует о финансовой устойчивости направленности средств на развитие организации; уравнивание соотношения таких сумм свидетельствует о предкризисном состоянии.

Выявленные пропорции использования чистой прибыли характеризуют распределительную политику руководства организации. В частности, соотношение фондов потребления и фондов накопления один к четырем свидетельствует о значительном инвестировании. Если же значительная доля чистой прибыли направляется на текущие потребности, организация ограничивает темпы экономического роста и снижает возможности развития в перспективе, тем самым, следовательно, ограничивает и возможности будущего потребления.

Заметим, что распределение прибыли посредством формирования специальных целевых фондов применяется большинством российских организаций, бесфондовый метод как более простой в применении чаще всего используют малые организации.

Далее рассмотрим основные моменты, связанные с отражением формирования и распределения прибыли организации в бухгалтерской отчетности.

Организации получают основную часть прибыли от продажи продукции, товаров, работ и услуг. Прибыль от продажи продукции (работ, услуг) определяют как разницу между выручкой от продажи продукции (работ, услуг) в действующих ценах без НДС, акцизов и других налоговых вычетов, предусмотренных законодательством РФ, и затратами на ее производство и продажу.

К счету 90 «Продажи» могут быть открыты субсчета:

- 90-1 «Выручка»;
- 90-2 «Себестоимость продаж»;
- 90-3 «Налог на добавленную стоимость»;
- 90-4 «Акцизы»;
- 90-9 «Прибыль/убыток от продаж».

Сумма выручки от продажи продукции отражается по кредиту субсчета 90-1 «Выручка» счета 90 «Продажи» и дебету счета 62 «Расчеты с покупателями и заказчиками». Записи от продаж производятся накопительно в течение отчетного года. Ежемесячно вычитанием совокупного дебетового оборота по субсчетам 90-2 «Себестоимость продаж», 90-3 «Налог на добавленную стоимость», 90-4 «Акцизы» из кредитового оборота по субсчету 90-1 «Выручка» определяется финансовый результат (прибыль или убыток) от продаж за отчетный месяц. Этот финансовый результат ежемесячно заключительными оборотами списывается с субсчета 90-9 «Прибыль/убыток от продаж» на счет 99 «Прибыли и убытки». Таким образом, синтетический счет 90 «Продажи» сальдо на отчетную дату не имеет. По окончании отчетного года субсчета, открытые к счету 90 «Продажи» (кроме субсчета 90-9 «Прибыль/убыток от продаж»), закрываются внутренними записями на субсчет 90-9 «Прибыль/убыток» от продаж.

Аналитические счета по счету 90 «Продажи» открываются по каждому виду проданных товаров, продукции, выполняемых работ, оказываемых услуг и др. Кроме того, аналитический учет по этому счету может вестись по регионам продаж и другим направлениям, необходимым для управления организацией. В аналитическом учете по счету 90 «Продажи» организации наряду со стоимостью продукции и вырученными суммами отражают ее количество и качество.

Учет доходов и расходов, которые не относятся к основному виду деятельности, осуществляется на операционном счете 91 «Прочие доходы и расходы». По кредиту этого счета в течение отчетного периода находят отражение:

- поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации, в корреспонденции со счетами учета расчетов или денежных средств;

- прибыль, полученная организацией по договору простого товарищества, в корреспонденции со счетом 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами», субсчет «Расчеты по причитающимся дивидендам и другим доходам»;

- поступления, связанные с продажей и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств в российской валюте, – в корреспонденции со счетами учета расчетов или денежных средств;

- поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения и другие виды интеллектуальной собственности, в корреспонденции со счетами учета расчетов или денежных средств;

- поступления, связанные с безвозмездным получением активов, в корреспонденции со счетами учета доходов будущих периодов;

- прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году, в корреспонденции со счетами учета расчетов;

- поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций, а также проценты и иные доходы по ценным бумагам, в корреспонденции со счетами учета расчетов;

- суммы кредиторской задолженности, по которым истек срок исковой давности, в корреспонденции со счетами учета кредиторской задолженности;

- курсовые разницы, в корреспонденции со счетами учета денежных средств, финансовых вложений и др.;

- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров, полученные или признанные к получению, в корреспонденции со счетами учета расчетов или денежных средств;

- прочие доходы, отличные от доходов от обычных видов деятельности.

По дебету счета 91 учитывают расходы организации, не связанные с обычной ее производственной деятельностью, в корреспонденции со счетами учета затрат или других соответствующих активов. Также в дебет счета 91 с кредита различных счетов списывают расходы, связанные с благотворительной деятельностью, осуществлением мероприятий культурно-просветительского характера, спорта, отдыха, развлечений и иных аналогичных мероприятий.

К счету 91 «Прочие доходы и расходы» могут быть открыты субсчета:

- 91-1 «Прочие доходы»;
- 91-2 «Прочие расходы»;
- 91-9 «Сальдо прочих доходов и расходов».

На субсчете 91-1 «Прочие доходы» учитываются поступления активов, признаваемые прочими доходами (за исключением чрезвычайных). На субсчете 91-2 «Прочие расходы» учитываются прочие расходы (за исключением чрезвычайных). Субсчет 91-9 «Сальдо прочих доходов и расходов» предназначен для выявления сальдо прочих доходов и расходов за отчетный месяц.

Записи по субсчетам 91-1 «Прочие доходы» и 91-2 «Прочие расходы» производятся накопительно в течение отчетного года. Ежемесячно (ежеквартально) сопоставлением дебетового оборота по субсчету 91-2 «Прочие расходы» и кредитового оборота по субсчету 91-1 «Прочие доходы» определяется сальдо прочих доходов и расходов за отчетный месяц (квартал).

Сальдированный результат счета 91 в виде прибыли или убытка ежемесячно (заключительными оборотами) списывается, как и сальдо счета 90, на итоговый накопительный счет финансовых результатов 99 «Прибыли и убытки». Если сумма доходов превысила сумму расходов, то организация получила прибыль. Эта сумма отражается заключительными оборотами месяца по дебету субсчета 91-9 и кредиту счета 99. Таким образом, синтетический счет 91 «Прочие доходы и расходы» сальдо на отчетную дату не имеет.

По окончании отчетного года все субсчета, открытые к счету 91 «Прочие доходы и расходы» (кроме субсчета 91-9 «Сальдо прочих доходов и расходов»), закрываются внутренними записями на субсчет 91-9 «Сальдо прочих доходов и расходов».

Аналитический учет по счету 91 «Прочие доходы и расходы» ведется по каждому виду прочих доходов и расходов. При этом построение аналитического учета по прочим доходам и расходам, относящимся к одной и той же финансовой, хозяйственной операции, должно обеспечивать возможность выявления финансового результата по каждой операции.

Счет 99 «Прибыли и убытки» предназначен для обобщения информации о формировании конечного финансового результата деятельности

организации в отчетном году. По дебету счета 99 отражаются убытки (потери, расходы), а по кредиту – прибыли (доходы) организации. Сопоставление дебетового и кредитового оборотов за отчетный период показывает конечный финансовый результат.

На счете 99 в течение отчетного года отражаются:

- прибыль или убыток от обычных видов деятельности – в корреспонденции со счетом 90;
- сальдо прочих доходов и расходов за отчетный месяц – в корреспонденции со счетом 91;
- суммы начисленного условного расхода по налогу на прибыль, постоянных обязательств и платежи по перерасчетам по этому налогу из фактической прибыли, а также суммы причитающихся налоговых санкций – в корреспонденции со счетом 68 «Расчеты по налогам и сборам».

Начисленные платежи налога на прибыль и суммы причитающихся налоговых санкций записываются по дебету счета 99 и кредиту счета 68 «Расчеты по налогам и сборам». Платежи по перерасчетам по налогу на прибыль также отражаются на этих счетах.

По окончании отчетного года при составлении годовой бухгалтерской отчетности счет 99 закрывается. При этом заключительной записью декабря сумма чистой прибыли (убытка) отчетного года списывается со счета 99 в кредит (дебет) счета 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)».

Таким образом, сформированный на счете 99 финансовый результат переносится на счет 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)», на котором ведется учет собственной прибыли организации.

Аналитический учет по счету 99 должен обеспечить формирование данных, необходимых для составления отчета о прибылях и убытках.

Прибыль, остающаяся в распоряжении организации после уплаты налогов, может быть использована на выплату дивидендов учредителям.

Нераспределенная прибыль представляет собой сумму чистой прибыли, не распределенной в виде дивидендов (или иным способом) между участниками организации в соответствии с учредительными документами, и отражается по кредиту счета 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)».

Убыток за отчетный период показывается по дебету счета 84. Кредитовое сальдо этого счета переносится в балансовый отчет как прибыль, дебетовое – как непокрытый убыток.

Непокрытые убытки отчетного периода могут покрываться за счет резервных фондов, взносов участников (если это предусмотрено учредительными документами). При недостаточности этих средств на счете 84 образуется дебетовое сальдо, которое переходит на следующий год.

При недостаточности прибыли могут привлекаться средства других источников, в частности добавочного капитала: запись по дебету счета 83 и кредиту счета 75-2.

Объявление дивидендов в размере, при котором на их выплату не хватает прибыли и других источников, вынуждает акционерное общество использовать средства резервного капитала. В противном случае оно должно объявить себя банкротом: запись по дебету счета 82 и кредиту счета 75-2. Такой вариант погашения обязательств по дивидендам должен быть предусмотрен уставом общества.

Дивиденды, подлежащие к получению согласно договору по акциям, когда предприятие имеет финансовые вложения в ценные бумаги других организаций, процентные облигации государственных и местных займов и т. п., отражаются в учете по дебету счета 76 и кредиту счета 91. Аналогичные суммы к получению от дочерних или зависимых обществ учитываются на счете 76.

Организация вправе принять решение о направлении причитающихся ей дивидендов на развитие производственной базы указанных обществ, увеличение их уставного капитала: запись по дебету счета 58 и кредиту счета 76.

Если акционеры являются работниками организации, то дивиденды начисляются бухгалтерской записью по дебету счета 75-2 и кредиту счета 70. Выплата дивидендов своим работникам отражается по дебету счета 70 и кредиту счета 50.

Дивиденды сторонним инвесторам выплачиваются безналичным путем, что отражается по дебету счета 75-2 и кредиту счета 51 или 52. Возникающая курсовая разница, если выплата дивидендов произведена в иностранной валюте, списывается на финансовые результаты инвестора.

Обязательства АО по дивидендам перед государством, если в капитале его находится государственная собственность, фиксируются в текущем учете записью: дебет счета 84, кредит счета 68.

По истечении сроков исковой давности обязательства по невыплаченным и неполученным дивидендам закрываются с перечислением их в состав прочих доходов организации: запись по дебету счетов 70, 75-2 и кредиту счета 91-1.

С суммы начисленных дивидендов, процентов, полученных по отдельным видам ценных бумаг (кроме доходов, полученных по государственным ценным бумагам), организация уплачивает налог на прибыль. Отражение суммы налога у организации – источника выплаты: запись по дебету счета 75-2 и кредиту счета 68.

Удержание налога с указанных доходов физических лиц находит следующее отражение в учете: дебет счета 70, кредит счета 68.

Налог уплачивается в течение 10 дней с момента наступления срока выплаты дивидендов или процентов (кроме дивидендов по акциям). Расчет представляется в налоговые органы в срок не позднее 30 дней по окончании отчетного периода при выплате промежуточных дивидендов и не позднее 1 апреля следующего за отчетным года – по годовым итогам.

Налог уплачивается в 5-дневный срок после представления расчета по налогу с дивидендов: запись по дебету счета 68 и кредиту счета 51.

Таким образом, наличие чистой прибыли способствует созданию стимулирующих условий хозяйственного развития организаций, является важным фактором дальнейшего укрепления финансового состояния и расширения их деятельности. Рациональное использование прибыли и ее инвестирование создает предпосылки для расширения производственной базы и увеличения прибыли в будущем.

10.2 Методика оценки финансовых результатов и эффективности деятельности предприятия

Абсолютное увеличение прибыли не всегда свидетельствует о повышении эффективности производства. Для реальной оценки уровня при-

быльности организации и эффективности ее деятельности используют методы комплексного анализа прибыли по технико-экономическим факторам. Такие методы находятся на вооружении всех звеньев финансово-кредитной системы, взаимодействующих с хозяйствующим субъектом – органов ФНС, кредитных и финансовых учреждений, арбитража и других контролирующих структур.

Общеизвестно, что в рыночной среде в условиях конкурентной борьбы всегда имеется риск невозврата вложенных в бизнес средств и неполучения доходов на предполагаемом уровне вследствие различных объективных и субъективных факторов: изменения рыночной конъюнктуры, просчетов, ошибок, появления более умелых и удачливых конкурентов, и зачастую сложно заранее предсказать с определенностью, каковы будут финансовые результаты и объем прибыли в будущем, будет ли достаточно доходов организации для расчетов со своими контрагентами и финансовой системой, будут ли удовлетворены собственники результативностью деятельности и др.

В связи с этим степень эффективности текущего управления финансами организации определяется не только уровнем полученных доходов на конкретном этапе, но и устойчивостью динамики прибыли на протяжении длительного периода. Если хозяйствующий субъект стабильно имеет прибыль, становится возможным принятие стратегических финансовых решений прогнозного характера, и, в частности, в отношении привлечения дополнительных источников финансирования. Таким образом, не только текущее финансовое состояние, но и решения стратегического характера в значительной степени зависят от результативности постоянной текущей деятельности, целью которой является извлечение прибыли. Наличие устойчивой текущей прибыли служит неотъемлемым элементом успешной деятельности, критерием правильности выбранного направления, конечная цель которого – повышение результативности и уровня доходности предпринимательской деятельности.

Прибыль является конечной целью функционирования хозяйствующего субъекта. Она формируется в результате взаимодействия многих факторов, одни из которых имеют положительное, а другие – отрицательное значение. Выделяют несколько факторов ее формирования в зависимо-

сти от источников. В условиях рыночных отношений имеются три основных источника получения прибыли.

Первый из них связан с монопольным положением хозяйствующего субъекта на рынке по выпуску продукции. Сдерживающее влияние на него может быть иметь осуществление государством антимонопольной политики, а также рост конкуренции со стороны других хозяйствующих субъектов.

Второй источник непосредственно связан с предпринимательской деятельностью самого хозяйствующего субъекта, результативность которой зависит от знания конъюнктуры рынка и умения адаптировать под нее ведение производственно-хозяйственной деятельности с учетом постоянных изменений рыночной среды. При этом важную роль имеет систематическое проведение соответствующей маркетинговой деятельности. Величина прибыли в данном случае зависит от характеристик производственно-хозяйственной деятельности: правильности выбора производственной направленности по выпуску продукции, создания конкурентоспособных условий реализации товаров и услуг; от объемов выпуска и продаж; от структуры осуществляемых затрат и возможности их снижения.

И, наконец, третий источник исходит из инновационной деятельности организации, которая предполагает постоянное обновление изготавливаемой продукции, обеспечение ее конкурентоспособности, рост объемов продаж за счет прогрессивных методов организации производства и сбыта и на этой основе увеличение объема прибыли.

На величину прибыли влияет совокупность внешних и внутренних факторов как зависящих, так и независящих от предпринимательской деятельности.

Важными внутренними факторами увеличения прибыли, зависящими от деятельности предприятий, являются рост объема продажи продукции, снижение ее себестоимости, повышение качества реализуемой продукции, реализация ее на более выгодных условиях и т.д. К внешним факторам, не зависящим от деятельности организаций, относятся изменения государственных регулируемых цен на реализуемую продукцию, влияние природных, географических, транспортных и технических условий на производство и реализацию продукции, изменения в законодательстве и другие изменения внешней среды. Анализ таких изменений является основой

для принятия управленческих решений процесса выработки пропорций в распределении прибыли и наиболее рациональному ее использованию.

Эффективность деятельности организации в рыночных условиях, когда максимизация прибыли является основной ее целью, результативность использования всех факторов производства характеризуется, прежде всего, тем, насколько такая деятельность способна обеспечивать получение прибыли. Чем больше прибыль, приходящаяся на единицу всех видов использованных ресурсов, тем эффективнее работает организация и тем эффективнее инвестирование капитала. Эффективность деятельности хозяйствующего субъекта может производиться только на основе относительных показателей путем сопоставления полученного результата (эффекта) с имеющимися ресурсами или произведенными затратами. В качестве измерителя эффекта наиболее часто принимают показатели прибыли, предусмотренные действующей отчетностью. Для оценки эффективности функционирования хозяйствующего субъекта широко применяются показатели рентабельности, которых в различной интерпретации насчитывается несколько десятков. Рентабельность выступает наиболее важным показателем, отражающим результативность деятельности предприятия, характеризующая доходность деятельности относительно авансированных средств, либо объема оборота по реализованной продукции. В таблице 34 приведена система показателей рентабельности, исчисляемая современной коммерческой организацией.

В финансовом анализе используются различные показатели рентабельности. Все они – относительные показатели (коэффициенты), в которых сумма прибыли в различных видах сопоставляется с каким-либо другим показателем, отражающим условия хозяйствования – выручки, затрат, капитала, суммой активов, стоимостью имущества и др. Показатели рентабельности рассчитываются в процентах и показывают, сколько единиц прибыли в различных ее видах получит организация на единицу стоимости продаж, затрат, активов, производственных фондов, собственного капитала и других измерителей. При определении коэффициентов рентабельности в числителе всегда будет прибыль, а в знаменателе – величина ресурсов или затрат.

Таблица 34 – Система показателей рентабельности предприятия

Наименование показателя	Способ расчета	Комментарий
1	2	3
1 Рентабельность собственного капитала (РСК)	$РСК = (ЧП / СК) * 100$, где ЧП – чистая прибыль предприятия, СК – величина собственного капитала за расчетный период	Показывает величину чистой прибыли, приходящейся на рубль собственного капитала
2 Рентабельность внеоборотных активов (РВОА)	$РВОА = (ЧП / ВОА) * 100$, где ВОА – величина внеоборотных активов за расчетный период	Характеризует величину бухгалтерской прибыли, приходящейся на каждый рубль внеоборотных активов
3 Рентабельность оборотных активов (РОА) (экономическая рентабельность)	$РОА = (ЧП / ОА) * 100$, где ОА – величина оборотных активов за расчетный период	Показывает величину бухгалтерской прибыли, приходящейся на один рубль оборотных активов
4 Рентабельность совокупных активов (РА)	$РА = (ЧП / А) * 100$, где А – величина совокупных активов за расчетный период	Отражает величину прибыли, приходящейся на каждый рубль совокупных активов
5 Рентабельность реализованной продукции	$Р_{продаж} = (ЧП / ВР) * 100$, где ВР – выручка от реализации	Характеризует, сколько чистой прибыли приходится на рубль выручки

Одним из распространенных показателей, оценивающим прибыльность организации, является общая рентабельность – отношение прибыли (валовой, до налогообложения, чистой) к выручке за вычетом косвенных налогов. Широко применяемым показателем является рентабельность активов как отношение прибыли организации в различных вариантах к стоимости активов (как всех активов, так и по их видам – отдельно оборотных и внеоборотных). Рентабельность активов (экономическая рентабельность) характеризует уровень прибыли, генерируемой всеми активами организации или отдельными элементами, находящимися в ее использовании, по данным баланса. Уменьшение уровня рентабельности активов может свидетельствовать о падающем спросе на продукцию организации и о перенакоплении активов.

Очень важным и часто применяемым является показатель рентабельности собственного капитала (финансовая рентабельность). Для того чтобы проанализировать рентабельность собственного капитала, необходимы данные о чистой прибыли и величине собственного капитала организации (раздел III бухгалтерского баланса). Рентабельность собственного капитала характеризует уровень прибыльности собственного капитала, вложенного в данное предприятие. Его повышение свидетельствует об инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта. Снижение рентабельности собственного капитала может быть вызвано негативными факторами, связанными с сокращением чистой прибыли при увеличении суммы собственного капитала.

Одним из часто применяемых в финансовом анализе показателей является коммерческая рентабельность. Для того чтобы ее проанализировать, исчисляется рентабельность продаж как отношение прибыли от продаж (чистой прибыли) к выручке от продаж. Показатель рентабельности продаж на основе прибыли от продаж характеризует способность организации генерировать прибыль от основной деятельности до вычета затрат. Рентабельность продаж отражает эффективность производственной деятельности и ценовой политики организации. Ее снижение часто свидетельствует об ухудшении ситуации на рынке. Рост этого показателя обычно свидетельствует об экономии на постоянных расходах (административных расходах, расходах на сбыт, прочих операционных расходах).

Чистая рентабельность продаж характеризует эффективность всех видов деятельности организации: текущей, инвестиционной и финансовой. Этот показатель отражает полное влияние структуры капитала и финансирования организации на его рентабельность. Низкое значение чистой рентабельности продаж может свидетельствовать о неэффективной деятельности организации.

Для анализа рентабельности реализованной продукции необходимы данные о прибыли от продаж и себестоимости реализованной продукции. Показатели рентабельности продукции отражают эффективность текущих затрат. Снижение данного показателя может быть вызвано увеличением себестоимости продукции и снижением прибыли от реализации продукции и

услуг. Причем расчеты могут проводиться как по всей реализованной продукции, так и по ее видам. Если расчеты проводятся по видам продукции, в числителе берут разницу между ценой единицы продукции и ее себестоимостью, а в знаменателе формулы – себестоимость единицы продукции.

Таким образом, показатели рентабельности являются важным индикатором эффективности производства. Снижение рентабельности производства свидетельствует о менее эффективном использовании основных фондов и оборотных средств. Снижение рентабельности совокупных активов происходит за счет высоких темпов роста валюты баланса относительно финансового результата. Это говорит о нестабильности активов по источникам финансирования. Снижение рентабельности продаж свидетельствует в возрастающих издержках, о падении конкурентоспособности продукции на рынке, и как следствие сокращения спроса на продукцию. Снижение всех показателей рентабельности обычно имеет место при уменьшении чистой прибыли организации, что свидетельствует о спаде эффективности производства.

Таким образом, прибыль – это основной источник формирования финансовых ресурсов предприятия. Она служит основой определения экономической эффективности хозяйственной деятельности, используется при расчете показателей эффективности использования всех видов экономических ресурсов предприятия, создает экономическую заинтересованность всех участников хозяйственной деятельности, выступая в то же время важнейшим источником формирования доходной части бюджета.

Развитие конкуренции вызывает необходимость расширения производства, его совершенствования, адаптации к изменениям рыночной внешней и внутренней среды, что призвано способствовать более рациональному использованию всех видов ресурсов. Только на этой основе можно достичь повышения эффективности функционирования современной организации, в основе оценки которой заложен объем полученной ею прибыли.

Важным моментом управления финансовыми результатами является анализ поведения затрат и взаимосвязи объема производства, себестоимости и прибыли.

Получение прибыли возможно при определенной степени развития производства, при которой гарантируется превышение выручки от реализа-

ции продукции по отношению к затратам (издержкам) на ее производство и сбыт. Связь затрат, производства и прибыли находит выражение находит отражение в применении системы директ-костинг. С ее использованием в управлении создается возможность принятия наиболее эффективного решения из альтернативных на основе анализа функциональной зависимости между себестоимостью, объемом и прибылью. Иногда систему «директ-костинг» называют системой управления себестоимостью, главное внимание в ней уделяется изучению поведения затрат и ресурсов в зависимости от изменения объемов производства, что позволяет оперативно принимать решение по укреплению финансового состояния предприятия.

Для целей управления прибылью и себестоимостью затраты классифицируются по различным признакам. В финансовом менеджменте они подразделяются на постоянные и переменные. Такое их распределение является первой особенностью директ-костинга. Переменные затраты изменяются пропорционально изменению объемов производства продукции. Это расходы сырья, материалов, топлива, энергии на производственные цели, оплата труда работников на сдельной оплате труда, отчисления и налоги от заработной платы и т. д.

Постоянные затраты не зависят от объема производства и реализации продукции. К ним относятся: амортизация основных средств, арендная плата, расходы на управление и организацию производства и т.д.

Постоянные затраты вместе с прибылью составляют маржинальный доход предприятия.

Второй особенностью директ-костинга является соединение производственного и финансового учета. Учет и отчетность на предприятии организованы таким образом, что появляется возможность регулярного контроля данных по схеме:

Затраты —► Объем —► Прибыль.

Третьей особенностью рассматриваемой системы является многостадийность составления отчета о доходах. При этом сначала определяется привычный маржинальный производственный доход как объем реализации за минусом переменных прямых производственных затрат; затем маржинальный доход в целом (производственный маржинальный доход за выче-

том переменных накладных производственных затрат); и, наконец, рассчитывается прибыль от реализации как маржинальный доход за вычетом постоянных расходов.

Четвертой особенностью системы «директ-костинг» является разработка методики графического представления и анализа отчетов для прогноза прибыли от реализации. Исходное уравнение для анализа может быть представлено в следующем виде:

$$\text{Выручка} = \text{Себестоимость} + \text{Прибыль}.$$

Если предприятие работает прибыльно, то прибыль больше нуля; если прибыль равна нулю, то выручка равна затратам.

Точка перехода предприятия из зоны убыточной деятельности называется критической точкой. Ее основными параметрами являются: прибыль равна нулю, выручка равна затратам.

На основе проведенного анализа можно сделать вывод о том, что при объеме производства больше, чем в критической точке, деятельность предприятия является прибыльной.

Если известна критическая точка, то может быть подсчитан запас финансовой прочности предприятия при определенной величине получаемой прибыли. Он равен абсолютной величине разности между фактическим объемом реализации продукции и тем объемом реализации, который характеризует критическую точку.

Графически анализ соотношения затрат, объема реализации продукции и прибыли может быть представлен следующим образом на рисунке 16.

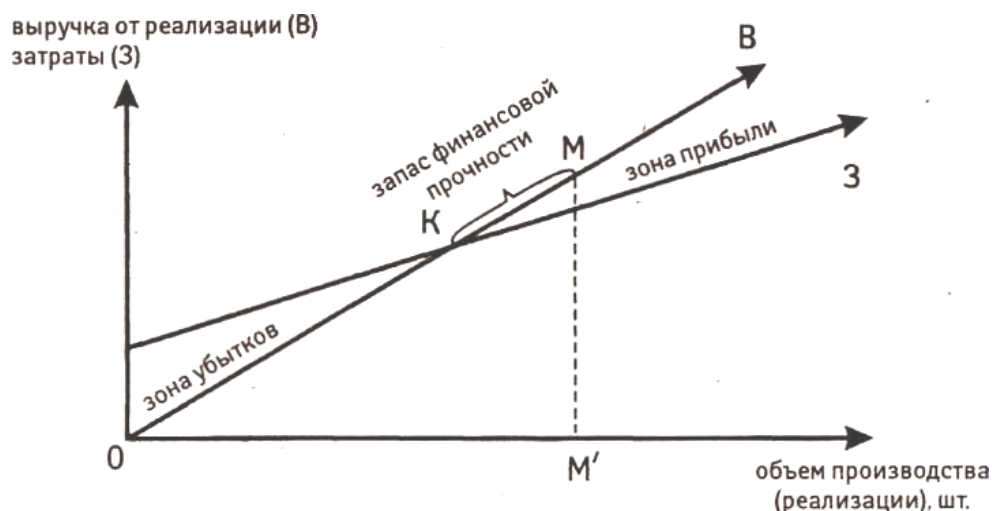


Рисунок 16 – Взаимосвязь объема производства, затрат и прибыли
(К – точка критического объема производства)

Последовательность расчета изменения запаса финансовой прочности следующая:

1 Определяем постоянные и переменные затраты в базисном и плановом году с учетом изменения выручки и ее составляющих.

2 Определяем валовую маржу затраты в базисном и плановом году: выручка за минусом переменных затрат (т.е. постоянные затраты +(-) прибыль).

3 Исчисляет порог рентабельности в базисном и плановом году:

ПРбаз. и ПРплан.

Для этой цели постоянные затраты делятся на валовую маржу в соотношении к выручке:

$$\text{ПР} = \text{Пост.затр.} / \text{ВМ:В.} \quad (10.1)$$

4 Затем исчисляем запас финансовой прочности в базисном и плановом году и изменение запаса финансовой прочности:

$$\text{ЗФП} = \text{выручка} - \text{порог рентабельности}; \quad (10.2)$$

$$\text{ЗФП изм.} = \text{ЗФП план.} - \text{ЗФП баз.} \quad (10.3)$$

На основе результатов анализа следует разработать конкретные мероприятия, направленные на увеличение производства и реализации продукции, повышение ее качества и конкурентоспособности, снижение себестоимости, рост прибыли и рентабельности, ускорение оборачиваемости капитала и более полное и эффективное использование производственного потенциала предприятия.

КОНТРОЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ГЛАВЕ 10

Тестовые задания

1 Показатель «выручка от реализации продукции» зависит от:

- а) только от натурального объема продаж;
- б) только от цен;
- в) от натурального объема продаж и цен.

2 Функции прибыли (убрать лишнее):

- а) показатель экономической эффективности хозяйствующей организации;

б) экономический показатель, характеризующий финансовые результаты хозяйственной деятельности;

в) один из основных источников формирования финансовых ресурсов организации и государства;

г) стимулирующая функция, которая проявляется в процессе распределения и использования.

3 Бухгалтерская прибыль – это...

4 Важными факторами роста прибыли, не зависящими от деятельности предприятия, являются:

а) природные, географические, транспортные, технические условия;

б) рост объема производства;

в) договорные условия с поставщиками, клиентами, потребителями;

г) снижение себестоимости выпускаемой продукции;

д) повышение эффективности использования производственных фондов.

5 При исчислении валовой прибыли не может быть включен следующий вид доходов:

а) выручка от реализации товарной продукции;

б) поступления от реализации имущества;

в) доход (убытки) подсобных сельских хозяйств, автохозяйств и пр.;

г) доход от деятельности на фондовом рынке.

6 Виды прибыли, предусмотренные действующей формой отчета о финансовых результатах:

а) валовая прибыль;

б) балансовая прибыль;

в) прибыль до налогообложения;

г) прибыль от продаж;

д) прибыль для целей налогообложения;

е) чистая прибыль.

7 Валовая прибыль организации определяется как:

а) прибыль от продаж и прочие доходы и расходы;

б) разница между валовой прибылью и коммерческими и управленческими расходами;

в) разница между выручкой от продажи продукции и себестоимостью проданной продукции;

г) разница между прибылью до налогообложения и налогом на прибыль.

8 Прибыль от продаж – это:

а) разница между прибылью до налогообложения и налогом на прибыль;

б) разница между выручкой от продажи продукции и себестоимостью проданной продукции;

в) разница между валовой прибылью и коммерческими и управленческими расходами;

г) аналог прибыли до налогообложения.

9 Прибыль для целей налогообложения – это:

а) валовая прибыль;

б) операционная прибыль;

в) прибыль до налогообложения;

г) прибыль, исчисленная на основе налогового учета.

10 Прибыль для целей налогообложения – это....

11 Основная ставка по налогу на прибыль организаций в РФ:

а) 30 %;

б) 13 %;

в) 18 %;

г) 20 %;

д) 35 %.

12 Чистая прибыль – это....

а) валовая прибыль за вычетом налога на добавленную стоимость и акцизов;

б) это то же самое, что операционная прибыль;

в) прибыль до налогообложения за вычетом налога на прибыль и других аналогичных платежей;

г) налогооблагаемая прибыль до вычета налогов;

д) прибыль только от основной производственной деятельности.

13 Указать порядок распределения полученной организацией выручки от реализации:

1) финансовые расходы – оплата процентов за пользование кредитами и займами;

2) формирование чистой прибыли, которая подлежит распределению;

3) выполнение обязательств перед государством – уплата налогов и других обязательных платежей;

4) оплата затрат труда и материальные расходы.

14 Для расширения основного капитала предназначен формируемый в процессе распределения прибыли:

а) фонд накопления;

б) фонд потребления;

в) резервный фонд;

г) все перечисленное верно;

д) верно а и в;

е) верно а и б.

15 Дивиденды организацией выплачиваются за счет:

а) фонд накопления;

б) фонд потребления;

в) резервный фонд;

г) любого из названных фондов;

д) нет правильного ответа.

16 Бесфондовый метод распределения прибыли используется:

а) большинством российских предприятий;

б) преимущественно крупными предприятиями;

в) в основном малыми предприятиями;

г) не используется.

17 Показатели рентабельности исчисляются как...

18 Рентабельность продаж – это отношение:

а) прибыли к среднегодовой стоимости капитала;

б) прибыли к себестоимости;

в) прибыли к выручке от реализации;

г) выручки к дням в периоде оборота денежного капитала;

д) выручки к среднегодовой стоимости инвестированного в производство капитала.

19 Экономическая рентабельность исчисляется как отношение:

- а) прибыли к среднегодовой стоимости капитала;
- б) прибыли к себестоимости;
- в) прибыли к стоимости активов;
- г) прибыли к выручке от реализации.

20 Финансовая рентабельность исчисляется как отношение:

- а) операционной прибыли к стоимости собственного капитала;
- б) валовой прибыли к стоимости собственного капитала;
- в) чистой прибыли к стоимости собственного капитала;
- г) чистой прибыли к среднегодовой стоимости основного и оборотного капитала.

Ситуационные задачи

Задание 1

Дать оценку использования производственных фондов и общих финансовых результатов (в динамике) по данным отчетности предприятия (млн руб.). Продажа продукции в базисном году 310,5, в отчетном году – 350,6; основные производственные фонды соответственно 650,4 и 670,6, себестоимость продаж 260,0 и 309,3.

Задание 2

По данным формы № 2 исчислить показатели прибыли предприятия в динамике. Доходы по обычным видам деятельности в отчетном году 630,0 млн руб., в базисном – 510 млн руб. Себестоимость продаж – соответственно 540,0 млн руб., и 450,0 млн руб.; коммерческие и управленческие расходы – 16,4 млн руб. и 15,6 млн руб.; сальдо операционных доходов и расходов – 1,3 и 1,6 млн руб. Текущий налог на прибыль составил в базисном году 8,4 млн руб., а в отчетном году – 8,8 млн руб.

Задание 3

Уставный капитал АО в размере 1 млн руб. разделен на 900 обыкновенных акций и 100 привилегированных. Предполагаемый размер прибыли к распределению между акционерами 2 млн руб. Фиксированный дивиденд по привилегированным акциям составляет 10 %. На получение какого дивиденда может рассчитывать в этом случае владелец обыкновенных акций?

Задание 4.

Уставный капитал АО составляет 1,5 млн руб. АО продало 600 штук привилегированных акций и 3400 штук обыкновенных акций. Фиксированная ставка процента по привилегированным акциям составляет 12 %. По итогам деятельности предприятия чистая прибыль составила 500 тыс. руб. Решением собрания 20 % чистой прибыли направлено на выплату дивидендов.

Рассчитайте сумму дивидендов на каждую привилегированную и обыкновенную акцию.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ.
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ.
3. Федеральный закон «О переводном и простом векселе» от 11.03.1997 г. № 48-ФЗ.
4. О несостоятельности (банкротстве). Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ (в ред. ФЗ от 28 апреля 2009 г. № 73 – ФЗ).
5. Абдукаримов И.Т. Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности коммерческих организаций (анализ деловой активности): учебное пособие / И.Т. Абдукаримов. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013.
6. Алисенов А.С. Бухгалтерский финансовый учет: учебник и практикум для академического бакалавриата / А.С. Алисенов. – Люберцы: Юрайт, 2016.
7. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности: учебное пособие / Б.Т. Жарылгасова, А.Е. Суглобов. – М.: Экономистъ, 2014.
8. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / А.Ф. Черненко, А.В. Башарина. – Ростов н/Д.: Феникс, 2012.
9. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / В.И. Бариленко, С.И. Кузнецов, Л.К. Плотникова, О.В. Кайро; под общ. ред. В.И. Бариленко. – 2-е изд., перераб. – М.: КНОРУС, 2014.
10. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / Ю.В. Радченко. – 3-е изд., доп. и пер. – Ростов н/Д.: Феникс, 2012.
11. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / Е.И. Бородина [и др.]; под ред. О.В. Ефимовой, М.В. Мельник. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Омега-Л, 2012.
12. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / Т.А. Пожидаева. – 3-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2010.
13. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / Т.А. Пожидаева. – 3-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2012. – 320 с.

14. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие/ В.И. Бариленко, С.И. Кузнецов, Л.К. Плотникова, О.В. Кайро; под общ. ред. В.И. Бариленко. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2012. – 432 с.
15. Астахов В.П. Бухгалтерский (финансовый) учет / В.П. Астахов. – М.: Юрайт, 2015.
16. Бабаев Ю.А. Теория бухгалтерского учета / Ю.А. Бабаев, А.М. Петров. – М.: Проспект, 2012.
17. Баумгартен Л.В. Анализ методов определения конкурентоспособности организаций и продукции / Л.В. Баумгартен // Маркетинг в России и за рубежом. – 2005. – № 4. – С. 36–42.
18. Богаченко В.М. Бухгалтерский учет / В.М. Богаченко, Н.А. Кириллова. – Ростов на/Д.: Феникс, 2015.
19. Бочаров, В.В. Финансовый анализ: учебное пособие / В.В. Бочаров. – СПб.: Питер. – 2014.
20. Бреславцева Н.А. Банкротство организаций: основные положения, бухгалтерский учет: учебное пособие / Н.А. Бреславцева. – М.: Феникс, 2007.
21. Бухгалтерский учет (финансовый и управленческий): учебник / Кондраков Н.П., 5-е изд., перераб. и доп. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016.
22. Бухгалтерский финансовый учет: учебное пособие / Бахолдина И.В., Голышева Н.И. – М.: Форум, НИЦ ИНФРА-М, 2016.
23. Бухгалтерский (финансовый) учет: Теория и практика: учебное пособие / Погорелова М.Я. – М.: ИЦ РИОР, НИЦ ИНФРА-М, 2015.
24. Бухгалтерская (финансовая) отчетность: учебное пособие / В.А. Чернов; под ред. М.И. Баканова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.
25. Бухгалтерский учет и анализ: учебник / М.Д. Акатьева, В.А. Бирюков. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015.
26. Бычкова С.М., Бадмаева Д.Г. Бухгалтерский учет и анализ. учебное пособие. Стандарт третьего поколения. – СПб.: Питер, 2015.
27. Вещунова, Н.Л. Бухгалтерский и налоговый учет: учебник / Н.Л. Вещунова. – М.: Проспект, 2013.
28. Гаврилова А.Н., Попов А.А. Финансы организаций (предприятий): учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2011.

29. Губин В.Е. Анализ финансово-хозяйственной деятельности: учебник / В.Е. Губин. – М.: ИД ФОРУМ, НИЦ ИНФРА-М, 2013.

30. Денисова Н.И. Механизм оценки финансового состояния предприятия в современных условиях: учебное пособие. – Рязань: Участок оперативной полиграфии ГНУ ВНИМС Россельхозакадемии, 2013.

31. Денисова Н.И. Оценка основных показателей деятельности предприятий АПК региона (на материалах Рязанской области). Материалы XII международной научной конференции «Современные проблемы управления природными ресурсами и развитием социально-экономических систем»: в 4-х ч., 2016.

32. Денисова Н.И., Лактюшина Е.В. Компетентностный подход в рамках реализации самостоятельной работы студентов. Материалы II международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы экономики, права и образования в XXI веке» – [Электронное издание]. Отв. ред. И.А. Тихонова, А.А. Цененко; Московский университет им. С.Ю. Витте; Филиал Московского университета им. С.Ю. Витте в г. Рязани, 2016.

33. Денисова Н.И., Гравшина И.Н. Оценка основных направлений региональной экспортно-импортной политики, как одного из факторов продовольственной безопасности // Научный альманах. ООО «Консалтинговая компания Юком». – Тамбов. – 2016. – № 10-1(24).

34. Денисова Н.И. Финансовый механизм в системе управления финансами организации: сб. научных трудов по материалам Международной научно-практической конференции «Теоретические и прикладные вопросы науки и образования»: в 5 ч. – Тамбов: ООО «Консалтинговая компания Юком», 2013.

35. Денисова Н.И. Управление ликвидностью и платежеспособностью современного предприятия: сб. научных трудов по материалам Международной научно-практической конференции «Перспективы развития науки и образования»: в 8 частях. – Тамбов: ООО «Консалтинговая компания Юком», 2013.

36. Диагностика финансового состояния современного предприятия: учебное пособие / Н.С. Губанова, Т.Н. Горохова, Н.И. Денисова и др.; под ред.

Н.И. Денисовой. Московский университет им. С.Ю. Витте; филиал ЧОУВО МУ им. С.Ю. Витте в г. Рязани. – М.: ЧОУВО «МУ им. Витте», 2014.

37. Ершова С.А. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / С.А. Ершова. – СПб.: СПбГАСУ, 2007.

38. Ефимова О.В., Бородина Е.И., Бердников В.В., Мельник М.В. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие для магистров / под ред. О.В. Ефимовой. – М.: Омега-Л.

39. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. – М.: Финансы и статистика, 2012.

40. Инновационно-инвестиционные факторы развития и повышения конкурентоспособности мясомолочного комплекса Российской Федерации: сб. науч. тр. Вып. 32. / ВИАПИ им. А.А. Никонова. – М.: ВИАПИ им. А.А. Никонова, 2010.

41. Портер М. Конкуренция / пер. с англ.; под ред. В.Д. Щетинина. – М.: Вильямс, 2005.

42. Канке А.А. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / А.А. Канке. – М.: ИД ФОРУМ, НИЦ ИНФРА-М, 2013.

43. Касьянова Г.Ю. Отчетность: бухгалтерская, налоговая и статистическая / Г.Ю. Касьянова. – М.: АБАК, 2015.

44. Керимов В.Э. Бухгалтерский финансовый учет: учебник / В.Э. Керимов. – М.: Дашков и К^о, 2016.

45. Кован С.Е., Кочетков Е.П. Финансовая устойчивость предприятия и ее оценка для предупреждения банкротства // С.Е. Кован, Е.П. Кочетков / Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – № 15.

46. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Корпоративные финансы и учет / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: Проспект, КНОРУС, 2010.

47. Кондраков Н.П. Бухгалтерский учет / Н.П. Кондраков. – М.: Инфра-М, 2013.

48. Косолапова М.В. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебник / М.В. Косолапова, В.А. Свободин. – М.: Дашков и К^о, 2016.

49. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие / М.Н. Крейнина. – М.: Дело и Сервис, 2009.
50. Кукукина И.Г., Астраханцева И.А. Учет и анализ банкротств: учебное пособие / под ред. И.Г. Кукукиной. – М.: Финансы и статистика, 2004.
51. Островская О.Л. Бухгалтерский финансовый учет: учебник и практикум для прикладного бакалавриата / О.Л. Островская, Л.Л. Покровская, М.А. Осипов. – Люберцы: Юрайт, 2016.
52. Оксанич Е.А. Бухгалтерская (финансовая) отчетность: учебное пособие / Ю.И. Сигидов, А.И. Трубилин, Е.А. Оксанич, М.С. Рыбьянцева; под ред. Ю.И. Сигидов. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013.
53. Пястолов С.М. Анализ финансово-хозяйственной деятельности: учебник. – 8-е изд. – М.: Академия, 2010. – 336 с.
54. Ровенских В.А. Бухгалтерская (финансовая) отчетность: учебник для бакалавров / В.А. Ровенских. – М.: Дашков и К^о, 2014.
55. Русакова Е.В. Комплексный экономический анализ деятельности предприятия: учебное пособие. – СПб.: Питер, 2016.
56. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г.В. Савицкая. – М.: ИНФРА-М, 2007.
57. Стандартизация бухгалтерского учета и финансовой отчетности: учебное пособие / С.А. Бескоровайная. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016.
58. Трофимова Т.И. Бухгалтерский финансовый учет / Т.И. Трофимова. – М.: КноРус, 2013.
59. Управленческий учет и анализ. С примерами из российской и зарубежной практики: уч. пособие / В.И. Петрова, А.Ю. Петров, И.В. Кобищан и др. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016.
60. Управление конкурентоспособностью сельскохозяйственных организаций: монография. / И.Н. Гравшина. – Рязань, 2014.
61. Фатхутдинов Р.А. Управление конкурентоспособностью организации / Р.А. Фатхутдинов. – М.: Эксмо, 2005.
62. Фридман А.М. Финансы организаций (предприятий): учебник. – 2-е изд. – М.: Дашков и К^о, 2016.

63. Чувикова В.В. Бухгалтерский учет и анализ: учебник для бакалавров / В.В. Чувикова, Т.Б. Иззука. – М.: Дашков и К°, 2015.

64. Чуев И.Н. Комплексный экономический анализ финансово-хозяйственной деятельности: учебник для вузов / И.Н. Чуев. – М.: Дашков и К°, 2013.

65. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа: учеб. пособие / А.Д. Шеремет, Р.С. Сейфулин, Е.А. Негашев. – М.: ИНФРА-М, 2013.

ПРИЛОЖЕНИЕ А **БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС**

Бухгалтерский баланс																																																																																																																		
на 31 декабря 2016 г.				Коды																																																																																																														
Организация ООО "Пример"				Форма по ОКУД																																																																																																														
Идентификационный номер налогоплательщика				Дата (число, месяц, год)																																																																																																														
Вид экономической деятельности				по ОКПО																																																																																																														
Производство офисной мебели				ИНН																																																																																																														
Организационно-правовая форма/форма собственности				по ОКВЭД																																																																																																														
Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.)				по ОКОПФ/ОКФС																																																																																																														
Местонахождение (адрес) 390010, г Рязань, ул. Пирогова, д 25-17				по ОКЕИ																																																																																																														
				46 43,1																																																																																																														
				384																																																																																																														
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Пояснения</th> <th>Наименование показателя</th> <th>на 31 декабря 2016 г.</th> <th>на 31 декабря 2015 г.</th> <th>на 31 декабря 2014 г.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td>АКТИВ</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Нематериальные активы</td> <td>10226</td> <td>9964</td> <td>8720</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Результаты исследований и разработок</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Нематериальные поисковые активы</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Материальные поисковые активы</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Основные средства</td> <td>111427</td> <td>93011</td> <td>78304</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Доходные вложения в материальные ценности</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Финансовые вложения</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Отложенные налоговые активы</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Прочие внеоборотные активы</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Итого по разделу I</td> <td>121653</td> <td>102875</td> <td>87024</td> </tr> <tr> <td></td> <td>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Запасы</td> <td>142679</td> <td>77296</td> <td>105009</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям</td> <td>3143</td> <td>2770</td> <td>5305</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Дебиторская задолженность</td> <td>52579</td> <td>45306</td> <td>79804</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)</td> <td>9308</td> <td>16500</td> <td>13900</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Денежные средства и денежные эквиваленты</td> <td>35406</td> <td>122110</td> <td>141556</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Прочие оборотные активы</td> <td>420</td> <td>205</td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td>Итого по разделу II</td> <td>243535</td> <td>264187</td> <td>345574</td> </tr> <tr> <td></td> <td>БАЛАНС</td> <td>365188</td> <td>367062</td> <td>432598</td> </tr> </tbody> </table>					Пояснения	Наименование показателя	на 31 декабря 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.	на 31 декабря 2014 г.		АКТИВ					I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					Нематериальные активы	10226	9964	8720		Результаты исследований и разработок					Нематериальные поисковые активы					Материальные поисковые активы					Основные средства	111427	93011	78304		Доходные вложения в материальные ценности					Финансовые вложения					Отложенные налоговые активы					Прочие внеоборотные активы					Итого по разделу I	121653	102875	87024		II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					Запасы	142679	77296	105009		Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	3143	2770	5305		Дебиторская задолженность	52579	45306	79804		Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	9308	16500	13900		Денежные средства и денежные эквиваленты	35406	122110	141556		Прочие оборотные активы	420	205			Итого по разделу II	243535	264187	345574		БАЛАНС	365188	367062	432598
Пояснения	Наименование показателя	на 31 декабря 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.	на 31 декабря 2014 г.																																																																																																														
	АКТИВ																																																																																																																	
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ																																																																																																																	
	Нематериальные активы	10226	9964	8720																																																																																																														
	Результаты исследований и разработок																																																																																																																	
	Нематериальные поисковые активы																																																																																																																	
	Материальные поисковые активы																																																																																																																	
	Основные средства	111427	93011	78304																																																																																																														
	Доходные вложения в материальные ценности																																																																																																																	
	Финансовые вложения																																																																																																																	
	Отложенные налоговые активы																																																																																																																	
	Прочие внеоборотные активы																																																																																																																	
	Итого по разделу I	121653	102875	87024																																																																																																														
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ																																																																																																																	
	Запасы	142679	77296	105009																																																																																																														
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	3143	2770	5305																																																																																																														
	Дебиторская задолженность	52579	45306	79804																																																																																																														
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	9308	16500	13900																																																																																																														
	Денежные средства и денежные эквиваленты	35406	122110	141556																																																																																																														
	Прочие оборотные активы	420	205																																																																																																															
	Итого по разделу II	243535	264187	345574																																																																																																														
	БАЛАНС	365188	367062	432598																																																																																																														

Пояснения	Наименование показателя	На 31 декабря	На 31 декабря	На 31 декабря
		2016 г.	2015 г.	2014 г.
	ПАССИВ			
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	80362	80362	80362
	Собственные акции, выкупленные у акционеров			
	Переоценка внеоборотных активов			
	Добавочный капитал (без переоценки)			
	Резервный капитал	51423	36322	26006
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	85468	68470	62575
	Итого по разделу III	217253	185154	168943
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	17100	18800	30500
	Отложенные налоговые обязательства			
	Оценочные обязательства			
	Прочие обязательства			
	Итого по разделу IV	17100	18800	30500
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	52200	68800	105400
	Кредиторская задолженность	77499	93156	126855
	Доходы будущих периодов	1136	1152	900
	Оценочные обязательства			
	Прочие обязательства			
	Итого по разделу V	130835	163108	233155
	БАЛАНС	365188	367062	432598

УЧЕБНОЕ ИЗДАНИЕ

**ДИАГНОСТИЧЕСКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ
ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СОВРЕМЕННОГО
ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА**

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Редактор	<i>Луговая С.А.</i>
Корректор	<i>Луговая С.А.</i>
Компьютерная верстка	<i>Луговая С.А.</i>

Электронное издание.

Подписано в тираж 03.08.2017 г.

Усл.-печ. л. 12,32. Печ. л. 13,25. Уч.-изд. л. 8,28.

Объем 2,41 Мб. Тираж 300 (первый завод 50 экз.). Заказ №17-0257.

Отпечатано в ООО «СиДи Копи»,
111024, Москва, ул. Пруд Ключики, д. 3, тел. 8 (495) 730-41-88.

Макет подготовлен в редакционно-издательском отделе
ЧОУВО «Московский университет им. С.Ю. Витте»,
115432, Россия, Москва, 2-й Кожуховский проезд, д. 12, стр. 1,
тел. 8 (495) 783-68-48, доб. 40-53.