

Федеральное агентство по образованию

Санкт-Петербургский государственный
архитектурно-строительный университет

С. А. ЕРШОВА

**АНАЛИЗ И ДИАГНОСТИКА ФИНАНСОВО-
ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
ПРЕДПРИЯТИЯ**

Учебное пособие

**Санкт-Петербург
2007**

Рецензенты: зав. каф., канд. экон. наук, доц., аттестованный преподаватель Института профессиональных бухгалтеров России (ИБП), действительный член ИБП России В. Э. Чернова (Санкт-Петербургский государственный технологический университет растительных полимеров); д-р экон. наук, проф. М. М. Глазов (Российский государственный гидрометеорологический университет)

Ершова С. А.

Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / СПбГАСУ. – СПб., 2007. – 155 с.

Разработано на основе курса лекций по специальности 080502 – экономика и управление на предприятиях строительства.

В пособии освещены основные вопросы анализа финансово-хозяйственной деятельности и раскрыты сущность и методы ее проведения. Отдельные части посвящены методам анализа финансовых коэффициентов и оценке перспектив предприятия.

Предназначено для студентов инженерных, инженерно-экономических, экономических, строительных и архитектурных специальностей, аспирантов, преподавателей, финансовых менеджеров и руководителей всех уровней, а также для широкого круга читателей, изучающих вопросы анализа и диагностики финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Рекомендовано Редакционно-издательским советом СПбГАСУ в качестве учебного пособия

Табл. 45. Ил. 8. Библиогр.: 48 назв.

© С. А. Ершова, 2007
© Санкт-Петербургский государственный
архитектурно-строительный университет,
2007

ПРЕДИСЛОВИЕ

Учебное пособие по дисциплине «Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности» состоит из пяти глав. В первой главе учебного пособия раскрыты основные положения методологии анализа финансово-хозяйственной деятельности, рассмотрены некоторые общетеоретические положения дисциплины. Во второй главе представлены вопросы методики проведения анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Это – перечень основных форм бухгалтерской отчетности, их взаимосвязь, состав бухгалтерского баланса и алгоритм проведения анализа. В третьей главе рассмотрены основополагающие вопросы методики проведения финансовых коэффициентов. В ней изложены основные группы финансовых коэффициентов, раскрыта сущность основных показателей и представлены формулы для их расчета, и, что наиболее важно, изложены наиболее трудные темы для проведения факторного анализа. Четвертая глава посвящена тематике анализа перспектив развития предприятия; в ней раскрыты вопросы, связанные с оценкой вероятности наступления финансовых трудностей, с методами диагностики вероятности банкротства, рейтинговой оценкой предприятия и антикризисного управления. В пятую главу вошли материалы для проведения практических занятий: задачи по анализу финансово-хозяйственной деятельности предприятия, рекомендуемые для закрепления теоретических навыков.

В данном пособии раскрыты основные темы дисциплины «Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия».

Учебное пособие предназначено для студентов всех форм обучения специальностей: 080502 – экономика и управление на предприятиях строительства, 080500 – менеджмент, 270115 – экспертиза и управление недвижимостью.

ВВЕДЕНИЕ

Подготовка специалистов в инвестиционно-строительной сфере требует знаний как в области современных строительных технологий, организации строительного проектирования и производства, так и в сфере финансового менеджмента, ибо без них сегодня невозможно сформировать целостное представление об инвестиционно-строительных процессах. Анализ хозяйственной деятельности предприятия, являющийся составной частью процесса управления строительным предприятием, представляет особый интерес в процессе подготовки специалистов-менеджеров, экономистов, инженеров-экономистов. Более того, умение грамотно анализировать сложившуюся ситуацию, равно как и умение прогнозировать дальнейшее развитие событий – есть необходимое требование, предъявляемое сегодня к специалисту любого уровня.

Основной целью изучения дисциплины является формирование у студентов целостного представления об инвестиционно-строительных процессах на основе анализа финансовой и бухгалтерской документации строительного предприятия. Кроме того, получение теоретических знаний должно сопровождаться осознанием значимости умения поиска и работы с нормативными и инструктивными материалами, творческим осмыслением полученных в процессе анализа результатов и закреплением полученных теоретических знаний на практике.

То есть в процессе подготовки специалиста необходимо уделять должное внимание как изучению методических основ курса, умению работать со справочной литературой, каковой является нормативно-инструктивная база Положений о бухгалтерском учете и отчетности в Российской Федерации, так и закреплению теоретических навыков в процессе проведения практических занятий и работе над курсовым проектом.

Поэтому результатом обучения должно стать понимание сущности и единства экономических и производственных процессов, взаимосвязи и взаимовлияния внутренней среды предприятия с внешней сферой, умение адекватно оценивать состояние предприятия, выявлять его сильные и слабые стороны, прогнозировать его поведение в будущем и на основе проведенного анализа разрабатывать тактические и стратегические планы.

Кроме того, успешное освоение дисциплины «Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия» при подготовке студентов инженерно-строительных и экономических специальностей, специалистов в области управления и оценки недвижимости, инвестиций невозможно без знаний специфики отрасли, организации производственно-технологического процесса, экономической оценки инвестиций, экономики отрасли и экономики предприятия, статистики и моделирования. Связь данной дисциплины с другими экономическими и управленческими курсами очевидна, ибо без этих знаний невозможно в полной мере овладеть методами и приемами проведения финансового анализа.

При изложении материала автор исходил из того, что некоторые вопросы не нуждаются в раскрытии или дополнительном разъяснении, так как изучающие предмет должны быть знакомы с организацией, управлением, планированием деятельности предприятия, статистикой, основами бухгалтерского учета.

При формировании тех или иных глав автор исходил из логики изучения дисциплины и практики проведения занятий по анализу хозяйственной деятельности предприятия.

Глава 1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ АНАЛИЗА И ДИАГНОСТИКИ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1.1. Сущность и задачи анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия

Экономический анализ как инструмент познания окружающей экономической действительности возник одновременно с бухгалтерским учетом в Древнем Египте примерно за 4000 лет до нашей эры. Совершенствуясь параллельно с методами и практикой управления, он получил значительное теоретическое и практическое распространение лишь в эпоху бурного развития капиталистических форм хозяйствования. Несмотря на то что отдельные методы и процедуры анализа получили широкое признание при принятии управленческих решений еще в первые десятилетия XX в., в самостоятельный раздел анализ финансово-хозяйственной деятельности (АФХД либо АХДП) выделился сравнительно недавно – лишь в 1960-е годы. Это было обусловлено двумя основными закономерностями общественного развития¹:

- практической потребностью в систематизации методов и методик анализа в условиях значительного усложнения хозяйственных связей, необходимостью перехода от эвристических и описательных методов познания к математическим и вероятностным;
- дифференциацией наук как объективной закономерностью развития научной деятельности.

Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия является основой для принятия решений на уровне субъектов хозяйствования, с помощью которого выявляются наиболее значимые характеристики и показатели деятельности предприятия и составляются прогнозы его дальнейшего развития.

При проведении экономических исследований, в том числе при анализе финансово-хозяйственной деятельности предприятия, существенным является установление цели и задач анализа, объекта или объектов анализа; системы показателей, при помощи которых будет исследо-

¹ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 8–9.

ваться каждый объект анализа; последовательности и периодичности проведения анализа, способов исследования анализируемых объектов, источников информации, указаний по организации исследования и т. д.

Каждая наука имеет свои специфические особенности, позволяющие выделять или отличать ее от других наук.

Предметом анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия являются причинно-следственные связи экономических явлений и процессов, возникающих в производственной и финансово-экономической сфере предприятия.

Основными вопросами, на которые надо ответить аналитику при проведении АХДП, являются:

- *Куда вложены финансовые ресурсы предприятия и какова структура имущества предприятия?*
- *Откуда получены финансовые ресурсы и какова их структура?*
- *Насколько эффективно работает предприятие?*

Объектом АХДП являются экономические результаты хозяйственной деятельности предприятия или отдельные стороны его финансово-хозяйственной деятельности.

Основная цель проведения анализа заключается в выявлении сильных и слабых сторон его деятельности, повышении эффективности работы хозяйствующего субъекта и поиске резервов для улучшения работы предприятия.

Для достижения целей анализа решаются следующие задачи:

- постановка и уточнение целей и задач проведения анализа;
- уточнение пользователей результатов анализа;
- определение показателей и методов их оценки;
- выявление и оценка факторов, влияющих на результаты;
- отбор наиболее существенных факторов;
- разработка плана мероприятий по усилению воздействия «позитивных» факторов и снижению воздействия «негативных» факторов;
- разработка формы подготовки отчета и подачи материала для принятия управленческого решения.

Аналитические исследования финансово-хозяйственной деятельности предприятия базируются на определенных правилах, приемах и способах исследования, подчиненных достижению целей анализа, и выполняются в соответствии с выбранными методами и разработанными методиками.

При проведении аналитических исследований чрезвычайно важным является выбор *метода исследования* – т. е. способа изучения явлений, который выбирается в соответствии с особенностями предмета исследования, возможностью и эффективностью его использования в конкретных условиях².

Применительно к АХДП выбор метода обусловлен необходимостью учета особенностей объекта анализа, а также реальной возможностью его проведения в конкретных условиях.

В АФХД могут использоваться экономико-логические, экономико-математические, эвристические и экспертные методы.

В финансовом анализе используется *система показателей*, характеризующая:

- источники формирования капитала (наличие в абсолютной форме по видам или группам источников, структура или удельный вес в процентах или коэффициентах отдельных видов или групп источников в общей сумме);
- состав общего, основного, оборотного капитала (наличие в абсолютной форме по видам или группам источников, структура или удельный вес в процентах или коэффициентах отдельных видов или групп источников в общей сумме);
- эффективность использования капитала (общего, оборотного, собственного, заемного), прибыльность и оборачиваемость капитала;
- платежеспособность (текущую и перспективную), движение потока денежных средств;
- финансовую стабильность (устойчивость), коэффициенты финансовой независимости от внешних заемных источников, состояние оборотного и основного капитала;
- факторы формирования и изменения финансового положения (прибыль, выручка от реализации, себестоимость и т. д.);
- индикаторы нестабильности финансового положения (убытки, просроченные ссуды и займы, дебиторская и кредиторская задолженности, векселя);
- деловую активность (прибыльность общего капитала или объем реализации на рубль общего капитала, оборачиваемость хозяйственных средств и т. д.).

² Коротков Э. М. Исследование систем управления. – М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКА», 2000. – С. 276.

1.2. Виды анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия

Разделение анализа по видам основывается на необходимости классификационного их разграничения по различным признакам³.

В работе В. В. Ковалева⁴ выделены классификационные признаки видов анализа финансово-хозяйственной деятельности хозяйствующих субъектов. Нами предложено использовать следующие классификационные признаки:

- субъект анализа (пользователи результатов анализа);
- анализируемое направление деятельности предприятия;
- горизонт проведения анализа;
- методы изучения объектов анализа;
- степень охвата изучаемых объектов.

По признаку «*субъект анализа*» различают два вида АХДП – **внешний** и **внутренний**.

- **Внешний** – предназначен для широкого круга потребителей, в том числе и сторонних; проводится на основе общедоступной аналитической информации, предполагает использование унифицированных процедур и методов проведения анализа.
- **Внутренний** – предназначен, как правило, для ограниченного круга потребителей, в первую очередь для руководителей предприятия; проводится на основе как общедоступной, так и конфиденциальной аналитической информации; предполагает возможность использования разнообразных процедур и методов проведения анализа.

Разделение по признаку «*анализируемое направление деятельности предприятия*» основано на проведении анализа по типам направленной деятельности предприятия, что, как правило, предполагает исследование различных составляющих:

³ Вид – классификационная единица в систематике, объединяющая разряд предметов, явлений и т. п. с одинаковыми признаками, входящий в состав общего разряда (см.: Экономический и юридический словарь / Под ред. А. Н. Азриляна. – М.: Институт новой экономики, 2004. – С. 93); вид – разновидность, тип; общее понятие, входящее в состав другого, более общего понятия – родового (см.: Словарь русского языка: В 4-х т. / РАН, Ин-т лингвистических исследований / Под ред. А. П. Евгеньевой. – 4-е изд., стер. – М.: Полиграфресурсы, 1999. – Т. 1. А-Й. – С. 172.)

⁴ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 14–19.

- производственно-технологической;
- финансово-экономической;
- организационной (структурной);
- социальной (кадровой).

Наряду с вышеуказанным, возможно (и в ряде случаев даже целесообразно) проведение исследований по следующим направлениям деятельности предприятия:

- производственной;
- инвестиционной;
- финансовой.

По признаку «горизонт проведения анализа» можно выделить четыре типа анализа:

- ретроспективный;
- текущий;
- перспективный;
- стратегический.

Ретроспективный предполагает исследование явлений, ситуаций и фактов, имевших место в прошлом.

Текущий основан на использовании информации о современном состоянии предприятия.

Перспективный (прогнозный) ориентирован на исследовании возможных вариантов развития событий и явлений. Традиционно он разделяется на *оперативный* (связанный со сроком жизненного цикла объекта или продолжительностью технологии учетного цикла), *тактический* (срок до одного года, это так называемый анализ в краткосрочной перспективе), *долгосрочный* (срок более одного года, это так называемый анализ в долгосрочной перспективе).

Различия между оперативным, тактическим и долгосрочным анализом определяются, в первую очередь, особенностями хозяйственной деятельности конкретного предприятия, а затем – периодом прогнозирования результатов.

Стратегический – ориентированный на учете в анализе влияния на состояние хозяйствующего субъекта факторов внешней среды.

По признаку «методы изучения объектов анализа» в АХДП выделяют следующие типы анализа:

- качественный;
- количественный (факторный);
- экспресс-анализ;

- трендовый;
- экономико-математический и др.

Качественный анализ представляет собой способ исследования, основанный на качественных сравнительных характеристиках и использующий преимущественно экспертные оценки исследуемых явлений и процессов.

Количественный (факторный) анализ основывается на количественных сопоставлениях и исследовании степени чувствительности явлений и процессов к изменению отдельных факторов и их влиянии на результирующий показатель.

Экспресс-анализ представляет собой диагностику состояния предприятия на основе типичной информации для получения общего представления о сложившейся ситуации.

Трендовый анализ – это исследование состояния предприятия для построения прогнозной модели его поведения в будущем на основе тренда.

Экономико-математические (статистические) методы – методы изучения состояния предприятия, основанные на использовании массивов статистических данных. Сюда включают традиционные методы корреляционного, регрессионного, дисперсионного, кластерного анализа; методы средних величин, группировки, индексный, цепных подстановок, логарифмический, интегральный и пр.

Вместе с тем при проведении анализа финансово-хозяйственной деятельности в некоторых исследованиях, например Шеремета А. Д., предлагается использование иных методов, которые наиболее целесообразно выделять в качестве этапов алгоритма проведения практических работ:

- горизонтальный;
- вертикальный
- анализ финансовых коэффициентов;
- факторный анализ;
- трендовый анализ.

По признаку «степень охвата изучаемых объектов» выделяют анализ:

- сплошной;
- выборочный.

Проведение **сплошного анализа** предполагает исследование всех объектов, **выборочного** – части объектов.

Контрольные вопросы

1. Анализ финансово-хозяйственной деятельности как объект изучения экономической науки.
2. Сущность анализа финансово-хозяйственной деятельности.
3. Предмет и объект анализа финансово-хозяйственной деятельности.
4. Цели и задачи анализа финансово-хозяйственной деятельности.
5. Методы исследования и система показателей в анализе финансово-хозяйственной деятельности.
6. Виды анализа финансово-хозяйственной деятельности.
7. Внешний и внутренний анализ.
8. Ретроспективный, текущий и стратегический анализ.
9. Сплошной и выборочный анализ.

Глава 2. МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ АНАЛИЗА БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ

2.1. Основные формы бухгалтерской отчетности

Бухгалтерская документация представляет собой наиболее полную и достоверную информацию для проведения анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

В соответствии с действующим законодательством бухгалтерская отчетность является открытым источником информации, а ее состав, содержание и формы представления по основным параметрам унифицированы; существует реальная возможность разработки типовых методик ее анализа.

Содержание отчетных форм бухгалтерской отчетности достаточно подробно изложено в Положении по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» ПБУ 4/99 от 01.01.2000 г.

Рекомендательные форматы отчетности приведены в Приказе Минфина РФ «О формах бухгалтерской отчетности организаций» от 13.01.2000 г. № 4н, в соответствии с которым в состав годовой отчетности предприятия входят:

- бухгалтерский баланс (форма № 1);
- отчет о прибылях и убытках (форма № 2);
- приложения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках:
 - отчет об изменении капитала (форма № 3);
 - отчет о движении денежных средств (форма № 4);
 - приложение к бухгалтерскому балансу (форма № 5);
 - отчет о целевом использовании полученных средств (форма № 6).
- пояснительная записка;
- итоговая часть аудиторского заключения.

2.2. Взаимосвязь основных видов бухгалтерской отчетности

Все финансовые отчеты тесно взаимосвязаны между собой. В примерах на рис. 1 и 2 иллюстрируется взаимосвязь данных, представленных в различных формах отчетности. Выделены те цифры, которые являются контрольными и которые позволяют проверить правильность составления отчетов.

Бухгалтерский баланс		
Показатель	Начало периода	Конец периода
Активы		
Оборотные активы	34 591	23 487
Включая денежные средства	262	385
Долгосрочные активы	89 368	77 184
Итого активов	123 959	100 671
Пассивы		
Текущие обязательства	49 591	27 519
Долгосрочные обязательства	4 255	3 350
Капитал	70 113	69 802
Итого пассивов	123 959	100 671

Отчет о движении денежных средств		
Показатель	Начало периода	Конец периода
Движение от основной деятельности	(2 878)	(978)
Движение от инвестиционной деятельности	400	50
Движение от финансовой деятельности	2 535	1 051
Чистое движение	57	123
На начало периода	262	262
На конец периода	385	385

14

Отчет о прибылях и убытках		
Показатель	Начало периода	Конец периода
Выручка (нетто)	24 402	37 644
Себестоимость	(23 858)	(25 746)
Валовая прибыль	544	11 898
Коммерческие расходы	—	(9 629)
Прибыль (убыток) от продаж	511	2 164
Прочие доходы и расходы	(5 244)	(2 100)
Прибыль (убыток) до налогообложения	(4 733)	64
Отложенные налоговые активы	—	(3 153)
Отложенные налоговые обязательства	(3 076)	(1 120)
Текущий налог на прибыль	(1 657)	(311)
Чистая прибыль (убыток)		

Отчет об изменении капитала	
На 31 декабря предыдущего года	78 273
Чистая прибыль (убыток) за год	(1 657)
Передача жилых домов	(6 503)
На 31 декабря отчетного года	70 113
Чистая прибыль (убыток) за год	(311)
Итого	69 802

Рис. 1. Взаимосвязь бухгалтерского баланса предприятия (форма № 1); отчет о движении денежных средств (форма № 4); отчет о прибылях и убытках (форма № 2); отчет об изменениях капитала (форма № 3)

15

Бухгалтерский баланс		
Показатель	Начало периода	Конец периода
Активы		
Запасы	9 669	8 011
Дебиторская задолженность	23 517	14 561
Денежные средства	262	385
Прочие текущие активы	1 143	531
Долгосрочные активы	89 368	77 184
Итого активов	123 959	100 671
Изменения		
		-1 658
		-8 956
		123
		-612
		-12 184
		-23 288

Отчет о движении денежных средств		
Показатель	Конец периода	Конец периода
Движение от основной деятельности	(978)	(978)
Прибыль (убыток)	(311)	(311)
Корректировки	10 301	10 301
Изменение дебиторской задолженности	8 956	8 956
Изменение прочих текущих активов	612	612
Изменение запасов	1 658	1 658
Уменьшение задолженности по налогам	(1 574)	(1 574)
Уменьшение кредиторской задолженности	(20 620)	(20 620)
Итого от основной деятельности	(978)	(978)
Движение от инвестиционной деятельности	50	50
Движение от финансовой деятельности	1 051	1 051
Чистое движение	123	123
На начало периода	262	262
На конец периода	385	385

Отчет о прибылях и убытках		
Показатель	Начало периода	Конец периода
Выручка (нетто)	24 402	37 644
Себестоимость	(23 858)	(25 746)
Валовая прибыль	544	11 898
Коммерческие расходы	—	(9 629)
Прибыль (убыток) от продаж	511	2 164
Прочие доходы и расходы	(5 244)	(2 100)
Прибыль (убыток) до налогообложения	(4 733)	64
Отложенные налоговые активы	—	(3 153)
Отложенные налоговые обязательства	(3 076)	(1 120)
Текущий налог на прибыль	(1 657)	(311)
Чистая прибыль (убыток)		

Рис. 2. Взаимосвязь бухгалтерского баланса предприятия (форма № 1), отчет о движении денежных средств (форма № 4), отчет о прибылях и убытках (форма № 2)

2.3. Бухгалтерский баланс предприятия

Традиционным для российской экономики является признание одним из наиболее значимых и информативных документов для проведения АХДП бухгалтерского баланса предприятия.

Термин «**баланс**» (от лат. слова *bis* – дважды и *lanx* – чаша) употребляется как символ равновесия.

В бухгалтерском учете термин «баланс» имеет несколько значений⁵:

- равенство итогов при проведении записей по счетам и группировке средств хозяйствующего субъекта в различных разрезах;
- итог основной отчетной формы;
- наименование основной отчетной формы.

Баланс позволяет получить достаточно полное представление об имущественном и финансовом положении предприятия, а также отражает состояние средств предприятия по их составу и источникам формирования на определенную дату.

Достаточно широко используется следующая классификация бухгалтерских балансов⁶:

- время составления (*вступительные, текущие, ликвидационные, разделительные и объединительные балансы*);
- источник составления (*инвентарные, книжные и генеральные балансы*);
- объем информации (*единичные (индивидуальные), сводные и консолидированные балансы*);
- форма собственности (*балансы государственных, муниципальных, частных, смешанных, совместных и общественных организаций*); они различаются в основном по источникам образования собственных средств);
- способ очистки (выделяют *балансы-брутто* и *балансы-нетто*).

Следует заметить, что понятие «брутто» и «нетто» используется в АХДП не только применительно к годовой бухгалтерской отчетности, но и при исследовании валовой продукции и валового оборота предприятия.

Баланс-брутто – это баланс, включающий в себя регулирующие статьи, т. е. те суммы, по которым при определении фактической себес-

⁵ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 198.

⁶ Как читать баланс / В. В. Ковалев, В. В. Патров, В. А. Быков. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – С. 105–107.

тоимости (или остаточной стоимости) средств вычитаются из суммы той или иной статьи. Данный тип баланса носит расширенный характер. Так, например, в строке «Основные средства» (ОС) помимо общей стоимости ОС отражается стоимость резервов, находящихся в распоряжении организации, которые обычно указываются в приложениях и в расшифровках к балансу. Наиболее часто используется данная форма бухгалтерской отчетности в управляющих организациях.

Баланс-нетто представляет собой баланс, из которого исключены регулирующие статьи; это так называемый «очищенный» баланс («*очищенной*» называется *исключение из баланса регулирующих статей*). При составлении баланса-нетто также используются традиционные формы бухгалтерской отчетности с соответствующими приложениями, расшифровками и пояснениями. Он представляет собой наиболее распространенную форму баланса и используется в большинстве организаций Санкт-Петербурга.

2.4. Состав бухгалтерского баланса

В России баланс традиционно представлен в виде двухсторонней таблицы, в левой части которой представлены сведения об *активах* предприятия (т. е. состав имущества предприятия или сведения о том, куда были размещены финансовые ресурсы), а в правой – сведения о *пассивах* предприятия (сведения об источниках получения финансовых ресурсов).

2.4.1. Актив баланса

Актив баланса представлен двумя разделами:

- *Раздел I. Внеоборотные активы.*
- *Раздел II. Оборотные активы.*

Внеоборотные активы

Внеоборотные активы используются в производственном процессе в течение длительного времени.

Согласно ПБУ 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации» в разделе «Внеоборотные активы» выделяют четыре основных подраздела, представленных в табл. 1.

Таблица 1

Группировка статей в разделе «Внеоборотные активы»⁷

Группа статей	Статьи
Нематериальные активы	Права на объекты интеллектуальной собственности Патенты, лицензии, торговые знаки Организационные расходы Деловая репутация фирмы
Основные средства	Земельные участки и объекты природопользования Здания, машины, оборудование и другие основные средства Незавершенное строительство ¹
Доходные вложения в материальные ценности	Имущество для передачи в лизинг Имущество, предоставляемое по договору проката
Долгосрочные финансовые вложения ²	Инвестиции в дочерние общества Инвестиции в зависимые общества Инвестиции в другие организации Займы, предоставляемые организациям на срок более 12 мес. Отложенные налоговые активы ³ Прочие финансовые вложения

Примечания.

¹ **Незавершенное строительство** (строка 130 формы № 1 бухгалтерского баланса) – это затраты застройщика по возведению объектов строительства с начала строительства до ввода объектов в эксплуатацию, числящиеся на балансе у застройщика (см. Положение по бухгалтерскому учету «Учет договоров (контрактов) на капитальное строительство» (ПБУ 2/94)).

² **Долгосрочные финансовые вложения** (вложения отражаются в бухгалтерском балансе по строке 140) – это государственные и муниципальные ценные бумаги, вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций и векселя и т. п., получение дохода по которым ожидается более одного года. Они принимаются к бухгалтерскому учету по первоначальной стоимости. Первоначальная стоимость финансовых вложений, приобретенных за плату, признается как сумма фактических затрат организации на их приобретение за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов (кроме случаев, предусмотренных законодательством РФ о налогах и сборах). По государственным ценным бумагам разницу между суммой фактических расходов на приобретение и номинальной стоимостью разрешено относить на финансовые результаты рав-

⁷ Как читать баланс / В. В. Ковалев, В. В. Патров, В. А. Быков. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – С. 598.

номерно в течение срока их обращения. Финансовые вложения в акции других организаций, обращающиеся на бирже или специальных аукционах, котировки которых регулярно публикуются, при составлении годового баланса отражаются по рыночной стоимости. Указанная корректировка производится на сумму специального резерва, который может быть создан за счет финансовых результатов (см. Положение по бухгалтерскому учету «Учет финансовых вложений» (ПБУ 19/02)).

³ **Отложенные налоговые активы** (первый раздел формы № 1 бухгалтерского баланса, строка 145) учитываются в качестве внеоборотных активов. Это та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах. Организация признает отложенные налоговые активы в том отчетном периоде, когда возникают вычитаемые временные разницы при условии существования того, что она получит налогооблагаемую прибыль в последующих отчетных периодах. Они отражаются в бухгалтерском учете на отдельном синтетическом счете по учету отложенных налоговых активов. При этом в аналитическом учете отложенные налоговые активы учитываются дифференцированно по видам активов, в оценке которых возникла вычитаемая временная разница (см. Положение по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль» (ПБУ 18/02)).

Оборотные активы

Оборотные активы, важной характеристикой которых являются мобильность и ликвидность, потребляются в течение года неоднократно.

Согласно ПБУ 4/99 в разделе «Оборотные активы» выделяют четыре основных подраздела, представленных в табл. 2.

Таблица 2

Группировка статей в разделе «Оборотные активы»⁸

Группа статей	Статьи
Запасы	Сырье, материалы и другие аналогичные ценности Затраты в незавершенном производстве (издержках обращения) ¹ Готовая продукция, товары для перепродажи и товары отгруженные Расходы будущих периодов
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	

⁸ Там же, с. 599.

Группа статей	Статьи
Дебиторская задолженность	Покупатели и заказчики Векселя к получению Задолженность дочерних и зависимых обществ Задолженность участников (учредителей) по вкладам в уставный капитал Авансы выданные Прочие дебиторы
Краткосрочные финансовые вложения	Займы, предоставленные организациям на срок менее 12 мес. Собственные акции, выкупленные у акционеров Прочие финансовые вложения
Денежные средства	Расчетные счета Валютные счета Прочие денежные средства

¹ **Незавершенное производство** (строка 213 формы № 1 бухгалтерского баланса) – это затраты подрядчика на объектах строительства по незаконченным работам, выполненным согласно договору на строительство. Учитывается на балансе у подрядчика, в том числе и по оплаченным или принятым к оплате работам, выполненным привлеченными организациями по договору на строительство (см. Положение по бухгалтерскому учету «Учет договоров (контрактов) на капитальное строительство» (ПБУ 2/94)).

Мобильность – это способность к быстрому передвижению, перемещению; подвижность⁹.

По признаку мобильности оборотные активы разделяются на три группы:

1. *Наиболее мобильные средства*, которые могут быть использованы для выполнения текущих расчетов немедленно: денежные средства в кассе и на расчетном счете.
2. *Активы, для обращения которых в денежную наличность требуется определенное время*: денежные эквиваленты, краткосрочные финансовые вложения, дебиторская задолженность (основной компонент в этой группе).
3. *Наименее ликвидные активы*: материально-производственные запасы; затраты в незавершенном производстве; готовая продукция.

⁹ Экономический и юридический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 2004. – С. 410.

Ликвидность (фр. *liquidite* от лат. *liquidus* – жидкий, текущий) – способность элементов основного или оборотного капитала компании быстро и легко реализоваться¹⁰.

Ликвидность оборотных активов различна и зависит от ряда объективных и субъективных факторов:

- скорости прохождения платежных документов в банках страны;
- местоположения контрагентов и их платежеспособности;
- условий предоставления коммерческих кредитов покупателям;
- принципов организации вексельного обращения.

Оборотные активы взаимосвязаны друг с другом. На рис. 3 представлен так называемый «кругооборот» оборотных активов, представляющий собой последовательную трансформацию средств из одной группы активов в другую¹¹.

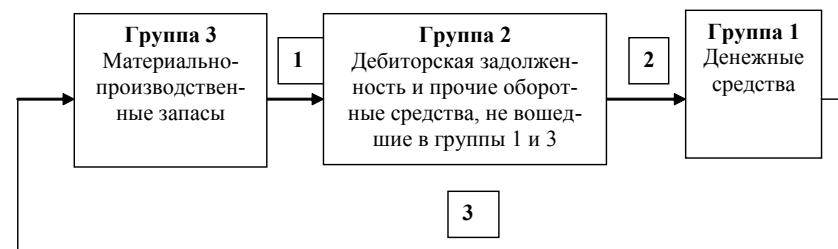


Рис. 3. Кругооборот оборотных активов

Отмеченные на рисунке связи отражают последовательность перехода оборотных средств из одной группы в другую.

Связь 1 – трансформация материалов и запасов в готовую продукцию и реализация ее по безналичному расчету.

Связь 2 – погашение возникшей в результате реализации готовой продукции дебиторской задолженности и поступление платежей на расчетный счет.

Связь 3 – покупка материалов и запасов для производства новой продукции.

¹⁰ Там же, с. 380.

¹¹ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 247.

Рассмотрение указанных связей отражает так называемое «движение денежных средств» на предприятии. Рассмотрение же всей технологической цепочки на предприятии отражает следующая трансформация¹²:

$$ДС \rightarrow СМ \rightarrow НЗ \rightarrow ГП \rightarrow ДЗ \rightarrow ДС,$$

где ДС – денежные средства; СМ – сырье и материалы; НЗ – незавершенное производство; ГП – готовая продукция; ДЗ – дебиторская задолженность.

Анализ указанной трансформации позволяет выявить наиболее слабые звенья производственного процесса.

2.4.2. Пассив баланса

Пассив баланса представлен тремя разделами:

- *Раздел III. Капитал и резервы.*
- *Раздел IV. Долгосрочные обязательства.*
- *Раздел V. Краткосрочные обязательства.*

Основные составляющие пассива баланса приведены на рис. 4.



Рис. 4. Составляющие собственного и заемного капитала

¹² Там же, с. 247.

Капитал и резервы

Согласно ПБУ 4/99 в разделе «Капитал и резервы» выделяют четыре основных подраздела, представленных в табл. 3.

Таблица 3

Группировка статей в разделе «Капитал и резервы»¹³

Группа статей	Статьи
Уставный капитал ¹	
Собственные акции, выкупленные у акционеров	
Добавочный капитал ²	
Резервный капитал ³	Резервы, образованные в соответствии с законодательством Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами
Нераспределенная прибыль ⁴ (непокрытый убыток – вычитается)	

¹ **Уставный капитал** (строка 410 формы № 1 бухгалтерского баланса) отражает сумму средств, выделенную участниками для осуществления хозяйственной деятельности. Уставный капитал гарантирует соблюдение интересов кредиторов в случае банкротства организации. Увеличение уставного капитала достигается за счет либо присоединения других собственных источников (нераспределенная прибыль, добавочный капитал, фонды), либо дополнительных вкладов участников.

² **Добавочный капитал** (строка 420 формы № 1 бухгалтерского баланса) отражает прирост стоимости внеоборотных активов, выявляемый по результатам их переоценки, а также:

- сумму разницы между продажной и номинальной стоимостью акций, вырученной в процессе формирования уставного капитала за счет продажи акций по цене, превышающей номинальную стоимость;
- положительные курсовые разницы по вкладам в уставный капитал в иностранной валюте.

³ **Резервный капитал** (строка 430 формы № 1 бухгалтерского баланса) создается в соответствии с законодательством или учредительными документами за счет чистой прибыли организации, выступает в качестве страхового фонда для возмещения возможных убытков. Отсутствие резервного капитала или недостаточная его величина рассматривается как фактор дополнительного риска вложения капитала в данное предприятие.

¹³ Как читать баланс / В. В. Ковалев, В. В. Патров, В. А. Быков. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – С. 600.

⁴ **Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)** (строка 470 формы № 1 бухгалтерского баланса) – это отраженный в балансе конечный финансовый результат (прибыль или убыток) отчетного года, выявленный на основании бухгалтерского учета всех хозяйственных операций организации, за минусом причитающихся за счет прибыли установленных в соответствии с законодательством РФ налогов и иных обязательных платежей. Предприятие отражает в балансе нераспределенную прибыль (непокрытый убыток) нарастающим итогом с начала года.

Долгосрочные обязательства

Согласно ПБУ 4/99 в разделе «Долгосрочные обязательства» выделяют два основных подраздела, представленных в табл. 4.

Таблица 4

Группировка статей в разделе «Долгосрочные обязательства»¹⁴

Группа статей	Статьи
Заемные средства	Кредиты, подлежащие погашению более чем через 12 мес. после отчетной даты Займы, подлежащие погашению более чем через 12 мес. после отчетной даты
Отложенные налоговые обязательства ¹	
Прочие обязательства	

¹ **Отложенные налоговые обязательства** (учитываются в бухгалтерском балансе в разделе 4 «Долгосрочные обязательства», строка 515) – это та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах. Они признаются в том отчетном периоде, когда возникают налогооблагаемые разницы. Отложенные налоговые обязательства отражаются в бухгалтерском учете на отдельном синтетическом счете по учету отложенных налоговых обязательств. При этом в аналитическом учете они отражаются дифференцированно по видам активов и обязательств, в оценке которых возникла налогооблагаемая разница (см. Положение по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль» (ПБУ 18/02)).

Краткосрочные обязательства

Согласно ПБУ 4/99 в разделе «Краткосрочные обязательства» выделяют четыре основных подраздела, представленных в табл. 5.

¹⁴ Там же, с. 600.

Таблица 5

Группировка статей в разделе «Краткосрочные обязательства»¹⁵

Группа статей	Статьи
Заемные средства	Кредиты, подлежащие погашению в течение 12 мес. после отчетной даты Займы, подлежащие погашению в течение 12 мес. после отчетной даты
Кредиторская задолженность	Поставщики и подрядчики Векселя к уплате Задолженность перед дочерними и зависимыми обществами Задолженность перед персоналом организации Задолженность перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами Задолженность участников (учредителей) по выплате доходов Авансы полученные Прочие кредиты
Доходы будущих периодов ¹	
Резервы предстоящих расходов и платежей ²	

¹ **Доходы будущих периодов** (учитываются в бухгалтерском балансе в разделе 5 «Краткосрочные обязательства», строка 640) – это та часть доходов, которая получена в отчетном периоде, но относится к будущим отчетным периодам, т. е. по существу авансовые платежи или предоплата. Данная статья показывает следующие источники средств:

- доходы, полученные в отчетном периоде, но относящиеся к будущим отчетным периодам (полученные вперед арендная или квартирная плата, плата за коммунальные услуги, абонентская плата на пользование средствами и т. д.;
- доходы, полученные в данном отчетном периоде от безвозмездно поступивших активов;
- суммы недостач ценностей, выявленные за отчетные периоды (до отчетного года), признанные материально ответственными лицами или присужденные ко взысканию с них судебными органами;
- разница между взыскиваемой с виновных лиц суммой за недостающие или испорченные товарно-материальные ценности и их стоимостью по учетным ценам.

¹⁵ Там же, с. 600.

(См. Положение по бухгалтерскому учету «Доходы организации» (ПБУ 9/99).)

² **Резервы предстоящих расходов** (учитываются в бухгалтерском балансе в разделе 5 «Краткосрочные обязательства», строка 650); в строке фиксируют остатки средств, зарезервированных организацией, т. е. расходы, относящиеся к отчетному периоду, но которые будут производиться (выплачиваться) в будущих отчетных периодах.

Организация может создавать следующие резервы:

- на предстоящую оплату отпусков работникам;
- выплату вознаграждения за выслугу лет;
- выплату вознаграждений по итогам работы за год;
- оплату расходов на ремонт основных средств.

(См. Положение по бухгалтерскому учету «Расходы организации» (ПБУ 10/99).)

2.5. Алгоритм проведения анализа бухгалтерской отчетности

При проведении АХДП используют следующую последовательность работ:

- горизонтальный анализ;
- вертикальный анализ;
- анализ финансовых коэффициентов;
- факторный анализ;
- трендовый анализ.

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

Вертикальный анализ баланса показывает структуру средств предприятия и их источников, когда суммы по отдельным статьям или разделам берутся в процентах к разделу и к валюте баланса. Можно выделить две основные черты, обуславливающие необходимость и целесообразность проведения вертикального анализа:

- переход к относительным показателям позволяет проводить сравнения экономического потенциала и результатов деятельности предприятий, различающихся по величине используемых ресурсов и другим показателям;
- относительные показатели в определенной степени сглаживают негативное влияние инфляционных процессов, которые могут существенно исказить абсолютные показатели финансовой отчетности и тем самым затруднять их сопоставление в динамике.

В ходе *горизонтального анализа* определяются абсолютные и относительные изменения величин различных статей баланса за определенный период.

При *вертикальном анализе* вычисляют удельный вес отдельных статей в итоге баланса, т. е. выясняют структуру активов и пассивов на отдельную дату. Структурный анализ носит предварительный характер, поскольку по его результатам еще нельзя дать окончательную оценку качества финансового состояния, для получения которой необходим расчет специальных показателей.

Анализ *финансовых коэффициентов* позволяет дополнить полученные характеристики предприятия, конкретизировать и расширить представления о различных сторонах финансово-хозяйственной деятельности. Наиболее важными для детального рассмотрения являются:

- анализ имущественного положения;
- анализ ликвидности и платежеспособности;
- оценка финансовой устойчивости;
- анализ деловой активности;
- анализ рентабельности.

Проведение *факторного анализа* позволяет выявить зависимости и взаимовлияние различных факторов на результирующий показатель, а *трендовый анализ* позволяет построить прогнозную модель поведения предприятия в будущем на основе данных ретроспективного и текущего анализа.

2.6. Сравнительный аналитический баланс: сущность, порядок составления, особенности

В 1920 г. один из создателей балансоведения Н. А. Блатов рекомендовал исследовать структуру и динамику финансового состояния предприятия при помощи *сравнительного аналитического баланса*.

Сравнительный аналитический баланс, называемый иначе «агрегированным», строится на основе бухгалтерского баланса, но отличается от него. В его основе лежит принцип агрегирования: статьи актива баланса группируются по признакам ликвидности, а пассива – по признакам срочности обязательств.

Сравнительный аналитический баланс охватывает множество важных показателей, характеризующих статику и динамику финансового состояния, включая показатели горизонтального и вертикального анализа, используемые в практике АХД предприятий.

В ходе горизонтального анализа определяются абсолютные и относительные изменения различных статей баланса за определенный период, а целью вертикального анализа является вычисление удельного веса нетто. Все показатели сравнительного баланса можно разбить на три группы:

- показатели структуры баланса;
- показатели динамики баланса;
- показатели структурной динамики баланса.

При этом чрезвычайно важное значение для оценки финансового состояния организации отводится показателям структурной динамики баланса. Сопоставляя изменения в активе и пассиве, можно сделать вывод о том, через какие источники в основном был осуществлен приток новых средств и в какие активы эти новые средства в основном были вложены.

Отличительные признаки аналитического баланса:

- по возможности статьи баланса укрупняются для получения общей оценки состояния имущества и упрощения проведения работ;
- помимо абсолютных (стоимостных) показателей агрегированных статей, представлен удельный вес этих статей в структуре баланса;
- представлена динамика агрегированных статей за период:
 - в абсолютном (денежном) выражении;
 - в относительном (структурном) выражении.

Обязательными показателями сравнительного аналитического баланса являются:

- абсолютные величины по статьям исходного баланса на начало и конец периода;
- удельные веса статей баланса в валюте баланса на начало и конец периода;
- изменения в их абсолютных величинах;
- изменения в их удельных весах;
- изменения в процентных отношениях к величинам на начало периода (темпы прироста статьи баланса);
- изменения в процентных отношениях к изменению валюты баланса (темпы прироста структурных изменений – показатель динамики структурных изменений);
- цена одного процента прироста валюты баланса и каждой статьи баланса к отношению величины абсолютного изменения соответствующего показателя на начало периода.

Пример агрегированного баланса приведен в табл. 6.

Таблица 6

Агрегированный баланс*

Актив ¹	Код показателя ¹	Показатели баланса		Структура баланса ²		Показатели динамики ³		
		на начало периода, р. ¹	на конец периода, р. ¹	на начало периода, %	на конец периода, %	Абсолютный прирост, р.	Темп прироста, %	Темпы прироста, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Внеоборотные активы	190	1 601 903	1 805 389	13,05	28,45	203 486	15,39	12,70
2. Оборотные активы:	290	10 669 007	4 541 060	86,95	71,55	-6 127 947	-15,39	-57,44
запасы	210	2 821 938	1 134 175	23,00	17,87	-1 687 763	-5,13	-59,81
дебиторская задолженность	230 + 240	3 500 878	2 948 039	28,53	46,45	-552 839	17,92	-15,79
прочие оборотные активы	270	0	0	0	-	0	-	-
краткосрочные финансовые вложения	250 + 260	4 116 375	369 413	33,55	5,82	-3 746 962	-27,73	-91,03
НДС по приобретенным ценностям	220	229 816	89 433	1,87	1,41	-140 383	-0,46	-61,08
3. Всего имущества	300	12 270 910	6 346 449	100	100	-5 924 461	1	-48,28

Пассив ¹	Код показателя ¹	Показатели баланса		Структура баланса ²		Показатели динамики ³		
		на начало периода, р. ¹	на конец периода, р. ¹	на начало периода, %	на конец периода, %	Абсолютный прирост, р.	Темп роста, %	Темп прироста, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Собственный капитал	490 + 640 + 650	5 091 389	5 926 041	41,49	93,38	834 652	51,88	16,39
2. Заемный капитал: долго-срочные обязательства кратко-срочные обязательства	590 + 690 – 640 – 650 590	7 179 521 0	420 408 0	58,51 –	6,62 –	–6 759 113 0	–51,88 –	–94,14 –
3. Всего источников	690 – 640 – 650	7 179 521	420 408	58,51	6,62	–6 759 113	–51,88	–94,14
	700	12 270 910	6 346 449	100	100	–5 924 461	1	–48,28

Примечание. Расчет показателей динамики может осуществляться с помощью различных методов: с переменной базой (цепные) и постоянной базой (базисные).

¹ Формирование исходных данных для расчета

При формировании столбцов 1–4 агрегированного баланса используются данные формы № 1 бухгалтерского баланса – столбцы 1–4:

- столбец 1 – показатели актива (пассива);
- столбец 2 – код показателя;
- столбец 3 – данные на начало отчетного года;
- столбец 4 – данные на конец отчетного года.

Внеоборотные активы – итог раздела 1, строка 190.

Оборотные активы – итог раздела 2, строка 290.

Стоимость запасов (материальных оборотных средств) – строка 210.

Дебиторская задолженность – сумма двух строк: строки 230 (дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты) + строки 240 (дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты).

Прочие оборотные активы – строка 270.

Краткосрочные финансовые вложения – сумма двух строк: строки 250 (краткосрочные финансовые вложения) + строки 260 (сумма свободных денежных средств).

Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям – строка 220.

Общая стоимость имущества (всево активов) – итог актива баланса минус сумма убытков, строка 300 минус строка 470 (при наличии отрицательного значения).

Собственный капитал – итог раздела 3 (строка 490) + строка 640 (доходы будущих периодов) + строка 650 (резервы предстоящих расходов).

Заемный капитал – итог 5-го раздела (строка 690) – строка 640 (доходы будущих периодов) – строка 650 (резервы предстоящих расходов).

Долгосрочные обязательства – итог по разделу 4 (строка 590).

Краткосрочные обязательства – итог по 5-му разделу (строка 690) – строка 640 (доходы будущих периодов) – строка 650 (резервы предстоящих расходов).

Всего источников – строка 700.

² Расчет структуры баланса

При формировании столбцов 5–6 агрегированного баланса используются данные столбцов 3–4.

Расчет структуры баланса на начало и конец периода (соответственно столбец 5 и 6) проводится следующим образом:

Всего имущества (источников) принимаем за 100 %. Каждое число по строке баланса на начало и конец периода (соответственно столбец 3 и 4) делим на строку 300 (строку 700) бухгалтерского баланса соответствующего периода (итог столбца 3 или 4) и умножаем на 100 %.

³ Расчет показателей динамики

При формировании столбцов 7–9 агрегированного баланса используются данные столбцов 3–6.

Абсолютный прирост (абсолютное изменение) показывает, насколько в абсолютном выражении уровень текущего периода больше или меньше базисного. Рассчитывается путем построчного вычитания из данных на конец периода данных на начало периода (столбец 7 = столбец 4 – столбец 3).

Темп роста (относительное изменение) – это коэффициент роста, выраженный в процентах и показывающий, сколько процентов уровень текущего периода составляет по отношению к уровню базисного года. Необходимо учесть различие между темпом роста и коэффициентом роста, который показывает, во сколько раз уровень текущего периода больше или меньше базисного.

Темп роста рассчитывается как отношение показателя абсолютного прироста на начало периода к показателю абсолютного прироста на конец периода, выраженный в процентах, или путем вычитания по каждой строке из данных по структуре баланса на конец периода, аналогичных данных на начало периода (столбец 8 = столбец 6 – столбец 5).

Темп прироста (относительное изменение) – это коэффициент, выраженный в процентах и показывающий, на сколько процентов уровень текущего периода больше (или меньше) уровня базисного периода.

Темп прироста рассчитывается как отношение показателя абсолютного прироста каждого показателя по строке (разница строк столбцов 4 и 3) к показателю каждой строки столбца 3 (данные на начало периода), выраженный в процентах, или как отношение показателя абсолютного прироста каждого показателя по строке (строки столбца 7) соответственно к показателю каждой строки столбца 3 (данные на начало периода), выраженный в процентах (строка столбца 9 = данные строки столбца 7: данные строки столбца 3).

Контрольные вопросы

1. Что представляет собой бухгалтерская документация?
2. Перечислите основные формы бухгалтерской отчетности предприятия.
3. Приведите примеры взаимосвязи основных форм бухгалтерской отчетности.
4. Что такое баланс в бухгалтерском учете?
5. Перечислите основные виды бухгалтерских балансов.
6. Назовите главное отличие баланса-брутто от баланса-нетто.
7. Расскажите о структуре баланса и основных статьях.
8. Что такое мобильность и ликвидность оборотных активов?
9. Перечислите основные группы оборотных активов, различаемых по мобильности.
10. Что такое кругооборот оборотных активов? Поясните схему кругооборота.
11. Назовите основные составляющие собственного и заемного капитала.

12. Назовите последовательность проведения анализа бухгалтерской отчетности, виды анализа и наиболее важные направления исследования состояния предприятия.
13. Что такое сравнительный аналитический баланс, каковы его отличительные признаки?
14. Перечислите основные показатели сравнительного аналитического баланса.

3.1. Оценка имущественного положения¹⁶

Оценка имущественного положения предприятия позволяет выявить реальный потенциал предприятия, оценить структуру и состояние имущественного комплекса предприятия.

Показатели данного блока позволяют получить представление о масштабах деятельности предприятия, величине его имущественного комплекса, структуре активов и величине средств, находящихся под его контролем.

В анализе используется ряд показателей, рассчитываемых по данным бухгалтерской отчетности. Наиболее информативными являются следующие:

1. Сумма хозяйственных средств, находящихся в собственности и под контролем предприятия (табл. 7). Показатель дает обобщенную стоимостную оценку величины предприятия как единого целого. Это – учетная оценка активов, числящихся на балансе предприятия, необязательно совпадающая с их суммарной рыночной оценкой. Значение показателя определяется путем удаления из баланса статей, завышающих его валюту.

Формула расчета имеет следующий вид:

$$ХСР = А - САП - ЗУВ, \quad (1)$$

где ХСР – сумма хозяйственных средств, находящихся в собственности и под контролем предприятия; А – всего активов по балансу; САП – собственные акции в портфеле; ЗУВ – задолженность учредителей по взносам в уставный капитал организации.

Следует отметить, что до выхода Приказа Минфина РФ от 22 июля 2003 г. № 67н «О формах бухгалтерской отчетности организаций» статья баланса «Собственные акции, выкупленные у акционеров» приводилась в разделе «Оборотные средства» (ф. № 1, стр. 252), т. е. формально представлялась как актив, однако трактовалась как регулятив к уставному капиталу. Согласно упомянутому приказу, с 2003 г. эта статья приво-

¹⁶ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 236–239.

Пример расчета показателя ХСР

Наименование показателя	Обозначение показателя / формула для расчета	Данные, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Всего активов по балансу	А	240	2 019
Собственные акции, выкупленные у акционеров	САП	–	–
Задолженность участников (учредителей) по взносам в уставный капитал	ЗУВ	–	–
Сумма хозяйственных средств	ХСР = А – САП – ЗУВ	240	2 019
Вывод	Увеличение этого показателя в динамике свидетельствует о наращивании имущественного потенциала предприятия		

дится со знаком «минус» в разделе «Капитал и резервы» (ф. № 1, стр. 411), т. е. рассматривается как регулятив, а поэтому завышение валюты баланса не происходит. Таким образом, сумму хозяйственных средств, находящихся в собственности и под контролем предприятия (синоним: сумма контролируемых фирмой средств) по данным бухгалтерской отчетности, начиная с 2003 г., целесообразно рассчитывать по формуле¹⁷

$$ХСР = А - ЗУВ. \quad (2)$$

2. Доля активной части основных средств. Показывает, какую часть основных средств (ОС) составляют активы, которые непосредственно участвуют в производственно-технологическом процессе

$$k_{ie} = \frac{\text{Стоимость активной части основных средств}}{\text{Стоимость основных средств}}. \quad (3)$$

¹⁷ Ковалев В. В., Ковалев Вит. В. Финансовая отчетность и ее анализ (основы балансоведения): учеб. пособие. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 241–243.

3. Коэффициент износа. Характеризует долю стоимости основных средств, которая списана на затраты в предшествующих периодах, в первоначальной (восстановительной) стоимости. Рассчитывается по формуле

$$k_{de} = \frac{\text{Накопленная амортизация}}{\text{Первоначальная восстановительная стоимость основных средств}}. \quad (4)$$

4. Коэффициент годности. Дополняет показатель износа и используются в анализе для характеристики состояния основных средств:

$$k_{sv} = \frac{\text{Остаточная стоимость основных средств}}{\text{Первоначальная восстановительная стоимость основных средств}}. \quad (5)$$

Коэффициенты связаны следующей очевидной зависимостью, представленной в формуле

$$k_{de} + k_{sv} = 1 \cdot (100 \%). \quad (6)$$

Оба эти коэффициента нередко используются в анализе для характеристики состояния основных средств как в целом, так и по отдельным видам (например, износ активной части основных средств). Для вычисления данного показателя необходимы данные, представленные в форме № 5 «Приложение к бухгалтерской отчетности».

Коэффициенты износа и годности должны отражать фактическое состояние основных средств, однако на практике это не так.

Фактически показатель износа не должен превышать 50 %, т. е. его увеличение отражает негативные процессы.

5. Коэффициент обновления. Показывает, какую часть от имеющихся на конец отчетного периода основных средств составляют новые основные средства.

$$k_{nfa} = \frac{\text{Стоимость поступивших за период новых основных средств}}{\text{Стоимость основных средств на конец периода}}. \quad (7)$$

6. Коэффициент выбытия. Показывает, какая часть основных средств, с которыми предприятие начало деятельность в отчетном периоде, выбыла из-за ветхости или по другим причинам:

$$k_{ofa} = \frac{\text{Стоимость выбывших за период новых основных средств}}{\text{Стоимость основных средств на конец периода}}. \quad (8)$$

Данные для проведения анализа имущественного состояния организации представлены в форме № 1 «Бухгалтерский баланс», раздел «актив баланса», и в форме № 5 «Приложение к бухгалтерскому балансу».

В табл. 8 и 9 приведены источники информации для расчета показателей оценки имущественного положения организации.

Таблица 8

Источники информации по показателям оценки имущественного положения организации

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации (номер формы, код или наименование строки)
1	Сумма активов	А	Ф. № 1, стр. 300
2	Собственные акции, выкупленные у акционеров	САП	Ф. № 1, стр. 252
3	Задолженность участников (учредителей) по вкладам в уставный капитал	ЗУВ	Ф. № 1, стр. 244
4	Основные средства	ОС	Ф. № 1, стр. 120
5	Стоимость активной части основных средств		Ф. № 5 → Основные средства; стб. 3, 6 → «Машины и оборудование», «Транспортные средства»
6	Накопленный износ		Ф. № 5, стр. 140 → Основные средства → «Амортизация основных средств»
7	Первоначальная стоимость основных средств		Ф. № 1, стр. 120
8	Стоимость поступивших за период основных средств		Ф. № 5 → Основные средства; стб. 4 «Поступило»
9	Стоимость выбывших за период основных средств		Ф. № 5 → Основные средства; стб. 5 «Выбыло»
10	Стоимость основных средств на конец периода		Ф. № 5 → Основные средства; стб. 6 «Наличие на конец отчетного периода»

Таблица 9

Расчет показателей оценки имущественного положения организации

№ п/п	Показатель	Обозначение	Расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Сумма хозяйственных средств, находящихся в собственности и под контролем предприятия	ХСР	Ф. № 1, стр. 300 – ф. № 1, стр. 252 – ф. № 1, стр. 244
2	Доля активной части основных средств	d_{ie}	Ф. № 5 → Основные средства; стб. 3, 6 → «Машины и оборудование», «Транспортные средства» / ф. № 1, стр. 120
3	Коэффициент износа	k_{de}	Ф. № 5 стр. 140 → Основные средства → «Амортизация основных средств» / ф. № 1, стр. 120
4	Коэффициент годности	$k_{годн}$	$1 - k_{de}$
5	Коэффициент обновления	$k_{нфа}$	Ф. № 5 → Основные средства; стб. 4 «Поступило» / ф. № 1, стр. 120
6	Коэффициент выбытия	$k_{офа}$	Ф. № 5 → Основные средства; стб. 5 «Выбыло» / ф. № 1, стр. 120

3.2. Анализ ликвидности и платежеспособности¹⁸

Анализ показателей ликвидности и платежеспособности позволяет оценить финансовое состояние предприятия с позиции краткосрочной перспективы: может ли оно своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам перед контрагентами.

Ликвидность какого-либо актива – это его способность трансформироваться в денежные средства.

Говоря о ликвидности организации, имеют в виду наличие у нее оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств, хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами.

¹⁸ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 240–256.

Степень ликвидности определяется временем, в течение которого эта трансформация может быть осуществлена. Чем короче период, тем выше ликвидность данного вида активов.

Основным оценочным признаком ликвидности служит формальное превышение (в стоимостной оценке) оборотных активов над краткосрочными пассивами. Чем больше это превышение, тем благоприятнее финансовое состояние предприятия с позиции ликвидности.

Уровень ликвидности оценивается с помощью специальных показателей – коэффициентов ликвидности, основанных на сопоставлении оборотных средств и краткосрочных пассивов.

Признаки ухудшения ликвидности: увеличение иммобилизации собственных оборотных средств, проявляющееся в появлении (увеличении) неликвидов, просроченной дебиторской задолженности, векселей полученных просроченных и пр. (о некоторых подобных «активах» и их относительной значимости можно судить по наличию и динамике одноименных статей в отчетности).

Платежеспособность – это наличие у организации денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения.

О неплатежеспособности предприятия свидетельствует, как правило, наличие таких статей в отчетности, как «Убытки», «Кредиты и займы, не погашенные в срок», «Просроченная кредиторская задолженность», «Векселя выданные просроченные».

Различают неплатежеспособность *случайную, временную и длительную, хроническую.*

Признаки платежеспособности:

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

Причины неплатежеспособности:

- недостаточная обеспеченность финансовыми ресурсами;
- невыполнение плана реализации продукции;
- нерациональная структура оборотных средств;
- несвоевременное поступление платежей от контрагентов.

Показатели оценки ликвидности и платежеспособности

Ликвидность и платежеспособность могут оцениваться с помощью ряда абсолютных и относительных показателей.

Основные показатели:

- *абсолютные показатели:*
 - величина собственных оборотных средств;
- *относительные показатели:*
 - коэффициент текущей ликвидности;
 - коэффициент быстрой ликвидности;
 - коэффициент абсолютной ликвидности.

Прочие показатели:

- *относительные показатели:*
 - коэффициент обеспеченности текущей деятельностью собственными оборотными средствами;
 - маневренность собственных оборотных средств;
 - доля собственных оборотных средств в покрытии запасов;
 - коэффициент покрытия запасов.

1. Величина собственных оборотных средств (WC). Характеризует ту часть собственного капитала организации, которая является источником покрытия текущих активов предприятия (т. е. активов, имеющих оборачиваемость менее одного года). Он зависит от структуры активов и от структуры источников средств. Основной и постоянный источник увеличения собственных оборотных средств – прибыль (табл. 10).

Таблица 10

Пример расчета показателя «Величина собственных оборотных средств»

Наименование показателя	Обозначение показателя / формула для расчета	Период анализа, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Оборотные активы	CA	240	1 964
Краткосрочные пассивы (обязательства)	CL	219	1 893
Величина собственных оборотных средств	$WC = CA - CL$	21	71
Вывод	Сумма средств, которая останется у предприятия после расчетов по краткосрочным обязательствам, возросла, что свидетельствует о финансовой устойчивости и росте свободы маневра с точки зрения краткосрочной перспективы		

Формула расчета показателя:

$$WC = CA - CL, \quad (9)$$

где CA – оборотные активы; CL – краткосрочные пассивы (обязательства).

Так как показатель WC по своей природе является аналитическим, и какой бы алгоритм не использовался для его расчета, величину собственных оборотных средств можно вычислить лишь с определенной долей условности.

2. Коэффициент текущей ликвидности ($k_{л.т}$). Дает общую оценку ликвидности организации и показывает сколько рублей оборотных средств (текущих активов) приходится на один рубль текущей краткосрочной задолженности (текущих обязательств) (табл. 11).

Формула расчета показателя:

$$k_{л.т} = \frac{\text{Оборотные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}}. \quad (10)$$

Экономический смысл коэффициента. Организация погашает свои краткосрочные обязательства в основном за счет оборотных активов; следовательно, если оборотные активы превышают по величине краткосрочные пассивы, организация может рассматриваться как успешно функционирующая. Размер превышения задается коэффициентом текущей ликвидности в относительном виде.

Особенности расчета коэффициента

- Числитель коэффициента включает оценку запасов и дебиторскую задолженность. Поскольку методы оценки запасов могут варьироваться, это оказывает влияние на сопоставимость показателей; то же самое следует сказать в отношении трактовки и учета сомнительных долгов.
- Значение коэффициента тесно связано с уровнем эффективности работы организации в отношении управления запасами. Некоторые предприятия за счет высокой культуры организации технологического процесса могут существенно сокращать уровень запасов (т. е. снижать значение коэффициента текущей ликвидности до уровня ниже, чем в среднем по отрасли, без ущерба для своего текущего финансового состояния).

- Некоторые организации с высокой оборачиваемостью денежных средств могут позволить себе относительно невысокие значения коэффициента. (В частности это относится к организациям розничной торговли.) В этом случае приемлемая ликвидность обеспечивается за счет более интенсивного притока денежных средств в результате текущей деятельности.

Таблица 11

Пример расчета коэффициента текущей ликвидности

Наименование показателя	Обозначение показателя / формула для расчета	Период анализа, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Оборотные активы	CA	240	1 964
Краткосрочные пассивы (обязательства)	CL	219	1 893
Коэффициент	$k_{л.т} = CA / CL$	1,10	1,04
Вывод	В данном случае наблюдается незначительный спад, но его значение меньше нормативного, что говорит о неустойчивом финансовом положении предприятия		

3. Коэффициент быстрой ликвидности ($k_{л.б}$). По своему смысловому значению показатель аналогичен коэффициенту текущей ликвидности, однако вычисляется по более узкому кругу оборотных активов (из расчета исключена наименее ликвидная часть – производственные запасы) (табл. 12).

Логика такого исключения состоит не только в значительно меньшей ликвидности запасов, но и в том, что денежные средства, которые можно выручить в случае вынужденной реализации производственных запасов, могут быть существенно ниже расходов по их приобретению. (Типична ситуация, когда при ликвидации организации выручают 40 % и менее от учетной стоимости запасов.)

Формула расчета показателя:

$$k_{л.б} = \frac{\text{Дебиторская задолженность} + \text{денежные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}}. \quad (11)$$

Анализируя динамику этого коэффициента, необходимо обращать внимание и на факторы, обусловившие это изменение. Так, если рост

коэффициента быстрой ликвидности был связан в основном с ростом неоправданной дебиторской задолженности, вряд ли это характеризует деятельность организации с положительной стороны.

Ориентировочное нижнее значение этого показателя – 1, однако эта оценка носит условный характер.

Таблица 12

Пример расчета коэффициента быстрой ликвидности

Наименование показателя	Обозначение показателя / формула для расчета	Период анализа, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Дебиторская задолженность	ДЗ	67	404
Денежные средства	ДС	3	812
Краткосрочные пассивы быстрой ликвидности (обязательства)	CL	219	1 893
Коэффициент быстрой ликвидности	$k_{л.б} = (ДЗ + ДС) / CL$	0,32	0,64
Вывод	Рост этого показателя за год в 2 раза свидетельствует о положительной тенденции в развитии предприятия		

4. Коэффициент абсолютной ликвидности (платежеспособности) ($k_{л.а}$). Это наиболее жесткий критерий ликвидности организации (табл. 13). Он показывает, какая часть краткосрочных заемных обязательств может при необходимости быть погашена немедленно за счет имеющихся денежных средств.

Формула расчета показателя:

$$k_{л.а} = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}}. \quad (12)$$

Величина этого коэффициента в значительной степени зависит от суммы денежных средств, имеющихся в наличии у предприятия.

Таблица 13

Пример расчета коэффициента абсолютной ликвидности

Наименование показателя	Обозначение показателя / формула для расчета	Период анализа, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Денежные средства	ДС	3	812
Краткосрочные пассивы (обязательства)	CL	219	1 893
Коэффициент абсолютной ликвидности	$k_{л.а} = ДС / CL$	0,01	0,43
Вывод	Значения данного показателя на периоды анализа отличаются от нормативных значений, что свидетельствует о негативной тенденции		

5. Коэффициент обеспеченности текущей деятельности собственными оборотными средствами. Показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных средств организации:

$$k_{wc} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Оборотные активы}}. \quad (13)$$

Экономическая сущность коэффициента заключается в следующем: он показывает долю оборотных средств, профинансированную за счет собственных источников. Чем выше эта доля, тем в меньшей степени зависит финансирование текущей деятельности кредиторов, а следовательно, меньше и вероятность сбоев в расчетах с ними.

Коэффициенты покрытия оборотных активов собственным капиталом и текущей ликвидности связаны между собой следующим соотношением:

$$k_{wc} = \frac{WC}{CA} = \frac{CA - CL}{CA} = 1 - \frac{CL}{CA} = 1 - \frac{1}{k_{л.т}}. \quad (14)$$

Учитывая, что рекомендованная нижняя граница для коэффициента текущей ликвидности равна двум, то очевидно, что, подставив мини-

мальное значение в знаменатель дроби, получим максимальное значение этой дроби, т. е. в отношении должно выполняться следующее неравенство:

$$k_{wc} = 1 - \frac{1}{k_{л.т}} > 1 - \frac{1}{2} = \frac{1}{2}. \quad (15)$$

Из формулы (15) следует, что оборотные активы должны покрываться собственными источниками финансирования как минимум наполовину.

Значение показателя k_{wc} зависит от многих обстоятельств, поэтому общепризнанных рекомендаций в отношении величины и динамики этого показателя нет. В отечественной практике рекомендательная нижняя граница этого показателя – 10 %. Это означает, что если оборотные активы предприятия покрываются собственными средствами менее чем на 10 %, то его текущее финансовое положение признается неудовлетворительным.

6. Маневренность собственных оборотных средств. Характеризует ту часть собственных оборотных средств, которая находится в форме денежных средств, т. е. средств, имеющих абсолютную ликвидность:

$$MK = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Собственные оборотные средства}}. \quad (16)$$

Для нормального функционирования предприятия этот показатель обычно меняется от 0 до 1, хотя теоретически возможны и другие варианты. При прочих равных условиях рост этого показателя рассматривается как положительная тенденция. Приемлемое ориентировочное значение показателя устанавливается каждым предприятием самостоятельно и зависит от того, насколько высока ежедневная потребность предприятия в свободных денежных ресурсах.

7. Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов.

Характеризует ту часть стоимости запасов, которая покрывается собственными оборотными средствами:

$$WC_s = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Запасы и затраты}}. \quad (17)$$

При расчете коэффициента абсолютной ликвидности показано, что величина собственных оборотных средств в первую очередь должна сопоставляться с оборотными активами за вычетом дебиторской задолженности. Очевидно, что основная часть оставшихся активов – это запасы и затраты; именно этим и обосновывается необходимость введения в анализ показателя WC_s . Этот показатель особенно важен при анализе финансового состояния предприятий торговли. Рекомендуемая нижняя граница показателя – 50 %.

8. Коэффициент покрытия запасов (k). Рассчитывается соотношением величины «нормальных» (обоснованных) источников покрытия запасов (т. е. ссуды банков под товарные запасы, кредиторская задолженность за поставленное сырье и материалы и т. п.) и суммы запасов.

Если значение этого показателя меньше единицы, то текущее финансовое состояние организации рассматривается как неустойчивое. Логика расчета этого показателя и смысл применения его в анализе заключаются в том, чтобы проверить, какие источники средств и в каком объеме используются для покрытия производственных (товарных) запасов I_{nv} .

Расчет показателя производится по формуле

$$k = \frac{JSC}{I_{nv}} = \frac{WC + BL + CR}{I_{nv}}, \quad (18)$$

где JSC – нормальные источники формирования запасов; BL – ссуды банка и займы, используемые для покрытия запасов; CR – расчеты с кредиторами по товарным операциям (поставщики и подрядчики, векселя к уплате); I_{nv} – производственные (товарные) запасы.

Анализ покрытия запасов

В целях анализа целесообразно рассмотреть многоуровневую систему покрытия запасов и затрат. В зависимости от того, какого вида источники средств используются для формирования запасов, можно с определенной долей условности судить об уровне платежеспособности предприятия.

Выделим следующий расширяющийся перечень источников покрытия:

- WC – собственные оборотные средства;
- JSC – нормальные источники формирования запасов.

В свою очередь

$$JSC = WC + BL + CR, \quad (19)$$

где BL – ссуды банка и займы, используемые для покрытия запасов; CR – расчеты с кредиторами по товарным операциям (поставщики и подрядчики, векселя к уплате).

В зависимости от соотношения рассмотренных показателей (JSC , WC , I_{nv}) можно с определенной степенью условности выделить следующие типы краткосрочной (текущей) финансовой устойчивости и ликвидности предприятия.

1. Абсолютная краткосрочная финансовая устойчивость. Эта ситуация характеризуется неравенством

$$I_{nv} < WC. \quad (20)$$

Данное соотношение показывает, что все запасы полностью покрываются собственными оборотными средствами, т. е. предприятие не зависит от внешних кредиторов. Такая ситуация встречается крайне редко и вообще не может рассматриваться как идеальная, поскольку означает, что менеджеры не умеют, не желают или не имеют возможности использовать внешние источники средств для основной деятельности. (Например, в отечественной торговле традиционно сложилось положение, когда для большинства нормально функционирующих организаций доля собственных оборотных средств в товарных запасах составляет чуть больше 50 %.)

2. Нормальная краткосрочная финансовая устойчивость. Эта ситуация характеризуется неравенством

$$WC < I_{nv} < JSC. \quad (21)$$

Данное соотношение соответствует положению, когда успешно функционирующая организация использует для покрытия запасов различные нормальные источники средств – собственные и привлеченные.

3. Неустойчивое текущее финансовое положение. Эта ситуация характеризуется неравенством

$$I_{nv} > JSC. \quad (22)$$

Данное соотношение соответствует положению, когда организация для финансирования части своих запасов вынуждена привлекать дополнительные источники покрытия, не являющиеся обоснованными (задерживает выплату зарплаты, откладывает расчеты с бюджетом и т. п.).

**Расчет показателей оценки ликвидности и платежеспособности
организации**

№ п/п	Показатель	Обозначение	Расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Собственные оборотные средства	WC	Ф. № 1, стр. 290 – ф. № 1, стр. 690
2	Коэффициент текущей ликвидности	$k_{л.т}$	Ф. № 1, стр. 290 / ф. № 1, стр. 690
3	Коэффициент быстрой ликвидности	$k_{л.б}$	Ф. № 1, стр. 240 + ф. № 1, стр. 260 / ф. № 1, стр. 690
4	Коэффициент абсолютной ликвидности	$k_{л.а}$	Ф. № 1, стр. 260 / ф. № 1, стр. 690
5	Коэффициент обеспеченности текущей деятельности собственными оборотными средствами	k_{WC}	Ф. № 1, стр. 290 – ф. № 1, стр. 690 / ф. № 1, стр. 290
6	Маневренность собственных оборотных средств	МК	Ф. № 1, стр. 260 / ф. № 1, стр. 290 – ф. № 1, стр. 690
7	Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов	WC_S	Ф. № 1, стр. 290 – ф. № 1, стр. 690 / ф. № 1, стр. 210
8	Коэффициент покрытия запасов	k	Ф. № 1, стр. 290 – ф. № 1, стр. 690 + ф. № 1, стр. 610 + ф. № 1, стр. 621 + ф. № 1, стр. 622 / ф. № 1, стр. 210

4. Критическое текущее финансовое положение. Характеризуется ситуацией, когда в дополнение к предыдущему неравенству (22) организация имеет кредиты и займы, не погашенные в срок, просроченную кредиторскую и дебиторскую задолженность. (Последние показатели можно найти в аналитическом учете организации или в приложениях к балансу.)

Данная ситуация означает, что организация не может вовремя расплатиться со своими кредиторами. В условиях рыночной экономики при хроническом повторении такой ситуации организация должна быть объявлена банкротом.

Данные для проведения анализа ликвидности и платежеспособности организации представлены в форме № 1 – актив баланса.

В табл. 14 и 15 приведены источники информации для расчета показателей оценки имущественного положения организации.

Таблица 14

**Источники информации по показателям ликвидности и
платежеспособности организации**

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации или расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Оборотные активы	CA	Ф. № 1, стр. 290
2	Запасы	I_{nv}	Ф. № 1, стр. 210
3	Дебиторская задолженность	ДЗ	Ф. № 1, стр. 240
4	Денежные средства	ДС	Ф. № 1, стр. 260
5	Краткосрочные пассивы	CL	Ф. № 1, стр. 690
6	Ссуды банка и займы, используемые для покрытия запасов	BL	Ф. № 1, стр. 610
7	Расчеты с кредиторами по товарным операциям, в том числе: поставщики и подрядчики векселя к уплате	CR	Ф. № 1, стр. 620 Ф. № 1, стр. 621 Ф. № 1, стр. 622
8	Нормальные источники формирования запасов	JSC	Ф. № 1, стр. 290 – ф. № 1, стр. 690 + ф. № 1, стр. 610 + ф. № 1, стр. 621 + ф. № 1, стр. 622

**3.3. Анализ финансовой устойчивости предприятия
в долгосрочной перспективе¹⁹**

Одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия – стабильность его деятельности с позиции долгосрочной перспективы. Она связана, прежде всего, с общей финансовой структурой предприятия, степенью его зависимости от кредиторов и инвесторов.

¹⁹ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 256–268.

Финансовое состояние предприятия, его устойчивость во многом зависят от оптимальной структуры источников капитала (соотношения собственных и заемных средств) и от оптимальности структуры активов предприятия (соотношения основных и оборотных средств), а также от уравновешенности отдельных видов активов и пассивов предприятия.

Рассмотрим привлеченные средства с позиции их разделения по принципу «платности». Данное разделение предполагает рассмотрение источников средств с позиции необходимости и обязательности платы за предоставленные ресурсы (рис. 5)²⁰.

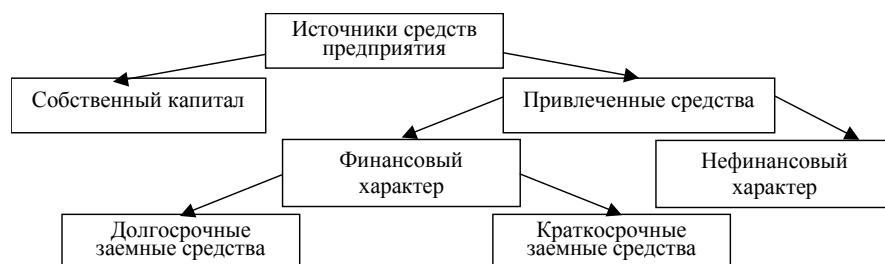


Рис. 5. Классификация источников средств для анализа финансовой устойчивости организации

Привлечение средств *финансового характера* на долгосрочной или краткосрочной основе всегда связано с необходимостью нести постоянные финансовые расходы в виде уплачиваемых процентов. То есть финансовые ресурсы предоставляются на определенный срок с условием обязательного возврата и выплаты соответствующих процентов. Целевое использование этих ресурсов является вторичным и контролируется заимодавцами лишь в отдельных случаях и в определенных пределах.

Средства *нефинансового характера* представляют собой кредиторскую задолженность, являющуюся источником финансирования, во-первых, в некотором смысле бесплатным, во-вторых, меняющимся спонтанно в зависимости от объемов и состояния текущей деятельности и взаимоотношений с кредиторами. В случае с кредиторами привлечение средств осуществляется как естественный элемент текущего взаимодействия между предприятием и его контрагентами (поставщики, бюджет, работники).

²⁰ Там же, с. 259.

Выделяют три варианта количественной оценки, когда для расчетов используются данные:

- обо всех источниках;
- о долгосрочных источниках;
- об источниках финансового характера.

Вариант 1. Рассчитываются коэффициенты, характеризующие долю собственного, заемного капитала (долгосрочных источников) в общей сумме источников финансирования, т. е. в оценке учитываются все статьи пассива баланса.

Здесь неявно предполагается, что активы и отдельные источники не сопоставляются между собой в плане целевого покрытия, т. е. любой источник может рассматриваться как источник покрытия любого актива. Важно не соотношение каких-то активов и источников, а *общая характеристика финансовой структуры предприятия*.

Иными словами, анализируется структура источников баланса нетто, в основе которого лежит следующее балансовое уравнение:

$$LTA + CA = E + LTD + CL, \quad (23)$$

где LTA – внеоборотные активы; CA – оборотные активы; E – собственный капитал; LTD – долгосрочные заемные средства (пассивы); CL – краткосрочные заемные средства.

Вариант 2. Здесь ограничиваются анализом структуры капитала компании, под которым понимают лишь долгосрочные источники финансирования (собственные и заемные). Таким образом, предполагается, что оборотные активы служат обеспечением краткосрочной кредиторской задолженности независимо от того, имеет эта задолженность финансовый или нефинансовый характер. Здесь речь идет об анализе пассива аналитического баланса, имеющего следующее представление:

$$LTA + (CA - CL) = E + LTD. \quad (24)$$

Вариант 3. Здесь анализируется структура всех источников финансового характера. При такой градации источников именно краткосрочная кредиторская задолженность нефинансового характера и сопоставляется с оборотными активами как источник их покрытия. Иными словами, анализу подвергается пассив аналитического баланса, описываемого следующим балансовым уравнением:

$$LTA + (CA + NFL) = E + LTD + STD, \quad (25)$$

где *NFL* – краткосрочная кредиторская задолженность нефинансового характера; *STD* – краткосрочные заемные средства финансового характера.

В зависимости от того, какой аналитический баланс принимается во внимание, меняется величина совокупного капитала (правая часть соответствующего балансового уравнения), а следовательно, меняются значения отдельных показателей, например, доля собственного капитала в сумме источников.

Источники информации для расчета балансового уравнения отражены в табл. 16.

Таблица 16

Источники информации для расчета балансового уравнения организации

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации (номер формы, код или наименование строки)
1	Внеоборотные активы	<i>LTA</i>	Ф. № 1, стр. 190
2	Оборотные активы	<i>CA</i>	Ф. № 1, стр. 290
3	Собственный капитал	<i>E</i>	Ф. № 1, стр. 490
4	Долгосрочные заемные средства	<i>LTD</i>	Ф. № 1, стр. 590
5	Краткосрочные заемные средства	<i>CL</i>	Ф. № 1, стр. 690
6	Краткосрочные заемные средства нефинансового характера	<i>NFL</i>	Ф. № 1, стр. 620
7	Краткосрочные заемные средства финансового характера	<i>STD</i>	Ф. № 1, стр. 610

Количественная оценка финансовой устойчивости предприятия

Выделяют следующие группы показателей *количественной оценки*:

- коэффициенты капитализации;
- коэффициенты покрытия.

Коэффициенты капитализации

Коэффициенты капитализации характеризуют финансовую устойчивость с позиции структуры источников средств, поскольку капитализированные средства – это средства, направленные на капитальные вложения и долгосрочные финансовые вложения.

1. Коэффициент концентрации собственного капитала. Характеризует долю собственности владельцев предприятия в общей сумме средств, авансированных в его деятельность:

$$k_{eq} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Всего источников средств}}. \quad (26)$$

Чем выше значение этого коэффициента (табл. 17), тем предприятие финансово более устойчиво, стабильно и независимо от внешних кредиторов.

Таблица 17

Пример расчета коэффициента концентрации собственного капитала

Наименование показателя	Обозначение показателя / формула для расчета	Период анализа, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Собственный капитал	<i>E</i>	19	100
Всего источников средств	<i>A</i>	240	2 019
Коэффициент	$k_{eq} = E/A$	0,08	0,05
Вывод	Коэффициент показывает, что удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования низкий, а также значение показателя снижается, что является негативной тенденцией		

2. Коэффициент концентрации привлеченных средств рассчитывается по формуле

$$k_{tdc} = \frac{\text{Привлеченные средства}}{\text{Всего источников средств}}. \quad (27)$$

Сумма первого показателя и данного коэффициента должна быть равна 1 (или 100 %).

3. Коэффициент финансовой зависимости. Является обратным коэффициенту концентрации собственного капитала. Рост показателя в динамике означает увеличение доли заемных средств в финансировании предприятия. Если его значение снижается до 1,0, то это означает, что владельцы полностью финансируют свое предприятие:

$$k = \frac{\text{Всего источников средств}}{\text{Собственный капитал}}. \quad (28)$$

4. Коэффициент маневренности собственного капитала.

Показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования текущей деятельности, т. е. вложена в оборотные средства, а какая часть капитализована:

$$k_{wc} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный капитал}}. \quad (29)$$

Значение этого показателя может ощутимо меняться в зависимости от структуры капитала и отраслевой принадлежности предприятия.

5. Коэффициент структуры покрытия долгосрочных вложений.

Показывает, какая часть основных средств и прочих внеоборотных активов профинансирована внешними инвесторами, т. е. в некотором смысле принадлежит им, а не владельцам предприятия:

$$k_{lla} = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Внеоборотные активы}}. \quad (30)$$

Логика расчета этого показателя основана на предположении, что долгосрочные ссуды и займы используются для финансирования основных средств и других капитальных вложений.

6. Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств.

Коэффициенты структуры долгосрочных источников финансирования (31) и (32) рассчитываются исходя из балансового уравнения варианта 2 (24), т. е. в расчет принимают лишь долгосрочные источники средств

(капитализированные источники). Эти два показателя дополняют друг друга, а сумма этих показателей равна единице:

$$k_{drc} = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные пассивы}}. \quad (31)$$

Рост коэффициента k_{drc} в динамике является в определенном смысле негативной тенденцией и означает, что с позиции долгосрочной перспективы предприятие все сильнее и сильнее зависит от внешних инвесторов.

7. Коэффициент финансовой независимости капитализованных источников. Доля собственного капитала в общей сумме долгосрочных источников финансирования должна быть достаточна велика. Указывается нижний предел этого показателя – 0,6 (или 60 %). Ведь в предприятие с высокой долей собственного капитала кредиторы вкладывают свои средства более охотно, поскольку такое предприятие характеризуется существенной финансовой независимостью:

$$k_{etc} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные пассивы}}. \quad (32)$$

8. Коэффициент структуры привлеченных средств. Характеризует долю краткосрочной кредиторской задолженности нефинансового характера в общей сумме средств, привлеченных предприятием со стороны:

$$k_{etc} = \frac{\text{Краткосрочная кредиторская задолженность нефинансового характера}}{\text{Привлеченные средства}}. \quad (33)$$

Показатель может значительно колебаться в зависимости от состояния кредиторской задолженности, порядка кредитования текущей производственной деятельности, финансовой политики предприятия и т. п.

9. Коэффициент структуры заемных средств. Позволяет установить долю долгосрочных пассивов в общей сумме заемных средств, т. е. средств финансового характера

$$k_{sd} = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Заемные средства}}. \quad (34)$$

10. Коэффициент соотношения собственных и привлеченных средств. Показывает, сколько привлеченных средств приходится на 1 р. вложенных собственных средств

$$k_{dte} = \frac{\text{Привлеченные средства}}{\text{Собственный капитал}} \quad (35)$$

11. Коэффициент финансового левериджа. Другое название показателя – коэффициент финансового риска или плечо финансового рычага (табл. 18). Он представляет собой модификацию коэффициента соотношения собственных и привлеченных средств. Рассчитывается по формулам:

$$L_1 = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Собственный капитал}}; \quad (36)$$

$$L_2 = \frac{\text{Привлеченные источники средств финансового характера}}{\text{Собственный капитал}} \quad (37)$$

Таблица 18

Пример расчета коэффициента финансового левериджа

Наименование показателя	Обозначение показателя (код строки по форме № 1) / формула для расчета	Период анализа, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Долгосрочные пассивы	<i>LTD</i> (590)	2	26
Краткосрочные заемные средства финансового характера	<i>STD</i> (610)	–	–
Заемные средства	<i>LTD + STD</i>	2	26
Собственный капитал	<i>E</i>	19	100
Коэффициент финансового левериджа	$L_1 = (LTD + STD) / E$	0,11	0,26
То же	$L_2 = LTD / E$	0,11	0,26
Вывод	Рост коэффициента в динамике является негативной тенденцией		

Уровень финансового левериджа – это характеристика потенциальной возможности влиять на чистую прибыль коммерческой организации путем изменения объема и структуры долгосрочных пассивов.

Данные для расчета коэффициентов капитализации отражены в табл. 19 и 20. В табл. 20 приведены источники информации для расчета коэффициентов.

Таблица 19

Источники информации для показателей, используемых в расчетах коэффициентов капитализации

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации или расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Внеоборотные активы	<i>LTA</i>	Ф. № 1, стр. 190
2	Оборотные активы	<i>CA</i>	Ф. № 1, стр. 290
3	Всего источников средств	<i>A</i>	Ф. № 1, стр. 700
4	Собственный капитал	<i>E</i>	Ф. № 1, стр. 490
5	Привлеченные средства	<i>M</i>	Ф. № 1, стр. 590 + ф. № 1, стр. 690
6	Долгосрочные заемные средства	<i>LTD</i>	Ф. № 1, стр. 590
7	Краткосрочные заемные средства	<i>CL</i>	Ф. № 1, стр. 690
8	Краткосрочные заемные средства нефинансового характера	<i>NFL</i>	Ф. № 1, стр. 620
9	Краткосрочные заемные средства финансового характера	<i>STD</i>	Ф. № 1, стр. 610

Таблица 20

Расчет коэффициентов капитализации

№ п/п	Показатель	Обозначение	Расчет коэффициента (номер формы, код или наименование строки)
1	Коэффициент концентрации собственного капитала	k_{eq}	Ф. № 1, стр. 490 / ф. № 1, стр. 700
2	Коэффициент концентрации привлеченных средств	k_{dc}	Ф. № 1, стр. 590 + ф. № 1, стр. 690 / ф. № 1, стр. 700
3	Коэффициент финансовой зависимости	$k_{фз} = 1/k_{eq}$	Ф. № 1, стр. 700 / ф. № 1, стр. 490
4	Коэффициент маневренности собственного капитала	k_{wc}	Ф. № 1, стр. 290 – ф. № 1, стр. 690 / ф. № 1, стр. 490

№ п/п	Показатель	Обозначение	Расчет коэффициента (номер формы, код или наименование строки)
5	Коэффициент структуры покрытия долгосрочных вложений	k_{LTA}	Ф. № 1, стр. 590 / ф. № 1, стр. 190
6	Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	k_{dic}	Ф. № 1, стр. 590 / ф. № 1, стр. 490 + ф. № 1, стр. 590
7	Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	k_{etc}	Ф. № 1, стр. 490 / ф. № 1, стр. 490 + ф. № 1, стр. 590
8	Коэффициент структуры привлеченных средств	k_{ids}	Ф. № 1, стр. 620 / ф. № 1, стр. 590 + ф. № 1, стр. 610 + ф. № 1, стр. 620
9	Коэффициент структуры заемных средств	k_{sd}	Ф. № 1, стр. 590 / ф. № 1, стр. 590 + ф. № 1, стр. 610
10	Коэффициент соотношения собственных и привлеченных средств	k_{dte}	Ф. № 1, стр. 590 + ф. № 1, стр. 690 / ф. № 1, стр. 490
11	Коэффициент финансового левериджа: с учетом заемных средств финансового характера с учетом долгосрочных заемных средств	L	Ф. № 1, стр. 590 + ф. № 1, стр. 610 / ф. № 1, стр. 490 Ф. № 1, стр. 590 / ф. № 1, стр. 490

Коэффициенты покрытия

Коэффициенты покрытия позволяют оценить, в состоянии ли компания поддерживать сложившуюся структуру источников средств, поскольку привлечение заемных средств связано с бременем постоянных финансовых расходов, которые должны покрываться текущим доходом.

К постоянным финансовым расходам принято относить расходы по уплате процентов за пользование ссудами и займами (Π_y), а также расходы по финансовой аренде (Φ_a).

12. Коэффициент обеспеченности процентов к уплате (TIE). В отечественной отчетности последних лет постоянные финансовые рас-

ходы в части процентов по займам и кредитам формально выделены в отдельную статью в отчете о прибылях и убытках (форма № 2). Эти расходы должны сопоставляться с прибылью до вычета процентов и налогов (Π_p или ЧОД):

$$TIE = \frac{\text{Прибыль до вычета процентов и налогов}}{\text{Проценты к уплате}}. \quad (38)$$

Значение TIE (табл. 21) должно быть больше единицы, в противном случае организация не сможет рассчитаться в полном объеме с внешними инвесторами по текущим обязательствам.

Таблица 21

Пример расчета коэффициента обеспеченности процентов к уплате

Наименование показателя	Обозначение показателя (код строки по форме № 2), формула для расчета	Показатель, тыс. р.	
		на начало года	на конец года
Прибыль до вычета процентов и налогов	Π_p (050)	106	13
Проценты к уплате	Π_y (070)	10	5
Коэффициент	$TIE = \Pi_p / \Pi_y$	10,06	2,6
Вывод	Организация может в полном объеме рассчитаться по текущим обязательствам. Снижение величины показателя в динамике является негативной тенденцией		

13. Коэффициент покрытия постоянных финансовых расходов (FCC). Дополняет коэффициент обеспеченности процентов к уплате в части уточнения величины финансовых расходов:

$$FCC = \frac{\text{Прибыль до вычета процентов и налогов}}{\text{Проценты к уплате} + \text{Расходы по финансовой аренде}}. \quad (39)$$

Снижение величины значений коэффициентов TIE и FCC свидетельствует о повышении степени финансового риска. Как правило, низкое значение TIE и FCC соответствует о высокой доле заемного капитала.

При проведении анализа указанные показатели сопоставляют с уровнем финансового левериджа.

Данные для расчета коэффициентов покрытия отражены в табл. 22, 23. В табл. 23 приведены источники информации для расчета.

Таблица 22

Источники информации для показателей, используемых в расчетах коэффициентов покрытия

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации (номер формы, код или наименование строки)
1	Прибыль до вычета процентов и налогов	P_y (ЧОД)	Ф. № 2, стр. 050
2	Проценты к уплате	P_y	Ф. № 2, стр. 070
3	Расходы по финансовой аренде	Φ_a	Ф. № 1, стр. 910

Таблица 23

Расчет коэффициентов покрытия

№ п/п	Показатель	Обозначение	Расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Коэффициент обеспеченности процентов к уплате	TIE	Ф. № 2, стр. 050 / ф. № 2, стр. 070
2	Коэффициент покрытия постоянных финансовых расходов	FCC	Ф. № 2, стр. 050 / ф. № 2, стр. 070 + ф. № 1, стр. 910

Стоимость чистых активов предприятия

Чистые активы – это наиболее важный показатель из группы оценки финансового состояния предприятия. Он характеризует структуру капитала и определяет устойчивость предприятия в долгосрочной перспективе.

Сумма чистых активов (реальная величина собственного капитала) показывает, что останется собственникам предприятия после погашения всех обязательств в случае ликвидации предприятия.

Чистые активы – это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества суммы всех его обязательств:

$$ЧА = [BV + OA - (ЗЗ + САП)] - [ЦЦ + ДП + (КК - ДБП - ФП)], \quad (40)$$

где ВА – внеоборотные активы (ф. № 1, стр. 190); ОА – оборотные активы (ф. № 1, стр. 290); ЗУ – задолженность учредителей по взносам в уставный капитал (ф. № 1, стр. 244); САП – собственные акции в портфеле (ф. № 1, стр. 252); ЦФ – целевое финансирование (ф. № 1, стр. 450); ДП – долгосрочные пассивы (ф. № 1, стр. 590); КП – краткосрочные пассивы (ф. № 1, стр. 690); ДБП – доходы будущих периодов (ф. № 1, стр. 640); ФП – фонды потребления (ф. № 1, стр. 660).

С момента выхода в 2003 г. регулятива «О формах бухгалтерской отчетности организаций» (приказ Минфина РФ от 22 июля 2003 г. № 67н) показатель стоимости чистых активов рассчитывается по формуле

$$ЧА = [BV + (OO - ЗУ)] - [ДД + (КК - ДБП - ФП)]. \quad (41)$$

Показатель чистых активов имеет исключительно важное значение в управлении финансами предприятия. Согласно п. 4 ст. 99 ГК РФ, если по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов организации окажется меньше уставного капитала, она обязана объявить и зарегистрировать в установленном порядке уменьшение своего уставного капитала, а при сохранении негативной динамики – организация подлежит ликвидации.

При подведении итогов анализа необходимо учитывать следующее:

- чистые активы должны превышать величину уставного капитала;
- если стоимость указанных активов организации становится меньше определенного законом минимального размера уставного капитала, организация подлежит ликвидации;
- рост показателя величины чистых активов в динамике рассматривается как благоприятная тенденция.

Порядок оценки стоимости чистых активов (выдержка из нормативно-инструктивной документации)

Приказом № 10н/№ 03–6/пз от 29 января 2003 г. Минфина РФ и Федеральной Комиссии по рынку ценных бумаг был подготовлен и вступил в силу «Порядок оценки чистых активов акционерных обществ», который не распространяется на акционерные общества, осуществляющие страховую и банковскую деятельность.

1. Под стоимостью чистых активов акционерного общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.

2. Оценка имущества, средств в расчетах и других активов и пассивов акционерного общества производится с учетом требований положений по бухгалтерскому учету и других нормативных правовых актов по бухгалтерскому учету. Для оценки стоимости чистых активов акционерного общества составляется расчет по данным бухгалтерской отчетности.

3. В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

4. В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

5. Оценка стоимости чистых активов производится акционерным обществом ежеквартально и в конце года на соответствующие отчетные даты.

6. Информация о стоимости чистых активов раскрывается в промежуточной и годовой бухгалтерской отчетности.

Пример. Данные по бухгалтерской отчетности предприятия приведены в табл. 24; уставный капитал предприятия составляет 7590 тыс. р.

Таблица 24

Пример расчета стоимости чистых активов

Наименование показателя	Код строки	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода
I. Активы			
1. Нематериальные активы	110		
2. Основные средства	120	1 601 803	1 805 289
3. Незавершенное строительство	130		
4. Доходные вложения в материальные ценности	135		
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, за исключением фактических затрат по выкупу собственных акций у акционеров	140 и 250	100	100
6. Прочие внеоборотные активы, включая величину отложенных налоговых активов	150		
7. Запасы	210	2 821 938	1 134 175
8. Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	229 816	89 433
9. Дебиторская задолженность, за исключением задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал	230 и 240	1 221 142	1 395 766
10. Денежные средства	260	4 116 375	369 413
11. Прочие оборотные активы	270		
12. Итого активы, принимаемые к расчету		9 991 174	4 794 176
II. Пассивы			
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	510		
14. Прочие долгосрочные обязательства, включая величину отложенных налоговых обязательств	520		
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	610		
16. Кредиторская задолженность	620	7 179 521	420 408
17. Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630		
18. Резервы предстоящих расходов	650		
19. Прочие краткосрочные обязательства	660		
20. Итого пассивы, принимаемые к расчету		7 179 521	420 408
Стоимость чистых активов (п. 12 минус п. 20)		2 811 653	4 373 768
Вывод		Величина чистых активов превышает величину уставного капитала; динамика роста показателя – положительная	

3.4. Анализ и оценка деловой активности предприятия²¹

Термин «деловая активность» используется для анализа текущей производственной и коммерческой деятельности предприятия.

Оценка деловой активности на качественном уровне может быть получена в результате сравнения деятельности данной организации и родственных ей по сфере приложения капитала компаний. Такими качественными (т. е. неформализуемыми) критериями являются:

- широта рынков сбыта продукции;
- наличие продукции, поставляемой на экспорт;
- репутация коммерческой организации, выражающаяся, в частности, в известности клиентов, пользующихся услугами коммерческой организации, в устойчивости связей с клиентами и др.

Количественная оценка и анализ деловой активности могут быть сделаны по двум направлениям:

- степени выполнения плана по основным показателям и обеспечению заданных темпов их роста;
- уровню эффективности использования ресурсов коммерческой организации.

Анализ степени выполнения плана по основным показателям и обеспечению заданных темпов их роста

Золотое правило экономики предприятия

Текущая деятельность любой коммерческой организации может быть охарактеризована с различных сторон. Основными оценочными показателями традиционно считаются:

- объем реализации;
- прибыль.

Рост показателей в динамике является положительной тенденцией в развитии фирмы, а наиболее оптимальным соотношением является соотношение темповых показателей²²

²¹ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 268–274; Шеремет А. Д., Негашев Е. В. Методика финансового анализа. – М.: Инфра-М, 2000. – С. 98–106.

²² Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 269.

$$100 \% < T_c < T_r < T_p, \quad (42)$$

где T_c – темп изменения активов фирмы; T_r – темп изменения объема реализации; T_p – темп изменения прибыли:

$$T_c = 100 + \Delta K; \quad (43)$$

$$T_r = 100 + \Delta S; \quad (44)$$

$$T_p = 100 + \Delta P_n, \quad (45)$$

где ΔK – темп изменения совокупного капитала (суммы активов) фирмы; ΔS – темп изменения выручки от реализации; ΔP_n – темп изменения чистой прибыли. Данные показатели рассчитываются по формулам (46)–(48).

$$\Delta K = \frac{A_{к.п} - A_{н.п}}{A_{н.п}} \cdot 100 \%; \quad (46)$$

$$\Delta S = \frac{S_{к.п} - S_{н.п}}{S_{н.п}} \cdot 100 \%; \quad (47)$$

$$\Delta P_n = \frac{P_{к.п} - P_{н.п}}{P_{н.п}} \cdot 100 \%, \quad (48)$$

где $A_{н.п}$, $S_{н.п}$, $P_{н.п}$ – значения показателей активов фирмы, объема реализации и чистой прибыли в году, принятом за базу расчета; $A_{к.п}$, $S_{к.п}$, $P_{к.п}$ – значения показателей активов фирмы, объема реализации и чистой прибыли в каждом последующем году, следующем за годом, принятым за базу расчета.

Неравенства, содержащиеся в (42), имеют очевидную экономическую интерпретацию:

- Неравенство $100 \% < T_c$ означает, что экономический потенциал фирмы возрастает, т. е. масштабы ее деятельности увеличиваются. Нарастание активов компании, иными словами – увеличение ее размеров, нередко является одной из основных целевых установок, в явной или неявной форме формулируемых собственниками компании и ее управленческим персоналом.
- Неравенство $T_c < T_r$ указывает на то, что по сравнению с увеличением экономического потенциала объем реализации

возрастает более высокими темпами, т. е. ресурсы фирмы используются более эффективно, повышается отдача с каждого рубля, вложенного в компанию.

- Из неравенства $T_r < T_p$ видно, что прибыль возрастает опережающими темпами, что свидетельствует, как правило, об имевшемся в отчетном периоде относительном снижении издержек производства и обращения как результате действий, направленных на оптимизацию технологического процесса и взаимоотношений с контрагентами.

Приведенную систему неравенств можно условно назвать «**золотым правилом экономики предприятия**», или экономической нормалью, понимаемой как наиболее желаемое, т. е. «нормальное» соотношение между темповыми показателями базовых характеристик²³.

Пример. На примере данных величины активов, выручки от продаж и чистой прибыли необходимо сравнить динамику активов и финансовых результатов.

Сопоставление темпов приведено в табл. 25. Так как темпы прироста финансовых результатов (выручки и прибыли) больше темпов прироста активов, то в отчетном году использование активов предприятия было более эффективным, чем в предшествующем.

Таблица 25

Пример сравнения динамики активов и финансовых результатов

Показатель	На начало года, р.	На конец года, р.	Темп прироста, %
Средняя за период величина активов предприятия	5 239 532	8 038 564	53,42
Выручка от продаж за период	7 874 262	15 998 766	103,18
Чистая прибыль за период	587 913	985 820	67,68

Коэффициент устойчивости экономического роста

Для характеристики деловой активности акционерных компаний в учетно-аналитической практике помимо темповых показателей используют коэффициент устойчивости экономического роста (k_g), рассчитываемый по формуле

²³ Там же, с. 270.

$$k_g = \frac{P_n - D}{E} \cdot 100\%, \quad (49)$$

где P_n – чистая прибыль; D – дивиденды, выплачиваемые акционерам; E – собственный капитал.

Собственный капитал может увеличиваться либо за счет выпуска акций, либо за счет реинвестирования прибыли. Таким образом, коэффициент k_g показывает, какими темпами в среднем увеличивается собственный капитал за счет финансово-хозяйственной деятельности, а не за счет привлечения дополнительного акционерного капитала.

Данные для расчета коэффициента устойчивости экономического роста приведены в табл. 26.

Таблица 26

Источники информации для расчета коэффициента устойчивости экономического роста

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации (номер формы, код или наименование строки)
1	Чистая прибыль	P_n	Ф. № 2, стр. 190
2	Дивиденды, выплачиваемые акционерам	D	Ф. № 3, стр. «Дивиденды»
3	Собственный капитал	E	Ф. № 1, стр. 490

Коэффициент k_g показывает, какими в среднем темпами может развиваться коммерческая организация в дальнейшем, не меняя уже сложившиеся отношения между различными источниками финансирования, фондоотдачей, рентабельностью производства, дивидендной политикой и другими показателями. Связь коэффициента k_g с этими показателями можно описать жестко детерминированной факторной моделью:

$$k_g = \frac{P_r}{P_n} \cdot \frac{P_n}{S} \cdot \frac{S}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (50)$$

где P_r – величина чистой прибыли, не выплачиваемая в виде дивидендов, а реинвестируемая в развитие коммерческой организации; P_n – чистая

прибыль коммерческой организации, т. е. прибыль, доступная к распределению среди ее владельцев; S – выручка от реализации (объем производства); A – сумма активов коммерческой организации (величина капитала, авансированного в ее деятельность; E – собственный капитал.

Использованные в формуле (50) показатели имеют следующий экономический смысл:

- $\frac{P_r}{P_n}$ – фактор, характеризующий дивидендную политику фирмы, т. е. выбор экономически целесообразного соотношения между выплачиваемыми дивидендами и аккумулируемой чистой прибылью;
- $\frac{P_n}{S}$ – фактор, характеризующий рентабельность продаж;
- $\frac{S}{A}$ – фактор, характеризующий ресурсоотдачу (аналог показателя фондоотдачи);
- $\frac{A}{E}$ – фактор, характеризующий соотношение собственных и заемных средств.

Приведенная факторная модель описывает как производственную (второй и третий факторы), так и финансовую (первый и четвертый факторы) деятельность коммерческой организации. Рассмотренная модель имеет важное значение, так как позволяет осознать логику действия основных факторов развития компании, количественно оценить их влияние, понять, какие факторы и в какой пропорции возможно и целесообразно мобилизовать для повышения эффективности производства²⁴.

Данные для расчета детерминированной факторной модели экономического роста организации приведены в табл. 27.

Таблица 27

Источники информации для расчета детерминированной факторной модели экономического роста

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации или расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Чистая прибыль	P_n	Ф. № 2, стр. 190
2	Чистая прибыль, реинвестируемая в производство	P_r	Ф. № 2, стр. 190 – ф. № 3, стр. «Дивиденды»
3	Собственный капитал	E	Ф. № 1, стр. 490
4	Сумма активов	A	Ф. № 1, стр. 300
5	Выручка от реализации (объем производства)	S	Ф. № 2, стр. 010

Анализ уровня эффективности использования ресурсов организации

Второе направление оценки деловой активности – это *анализ и сравнение эффективности использования ресурсов* организации.

Ресурсы фирмы многообразны, причем не все они поддаются количественной оценке. Для анализа основными являются следующие виды ресурсов²⁵:

- трудовые ресурсы;
- материальные ресурсы;
- финансовые ресурсы;
- средства в расчетах.

Трудовые ресурсы. Показатели производительности труда имеют определенный смысл в рамках макроэкономических исследований. Что касается финансового анализа, то здесь скорее представляет значимость оценка эффективности затрат, связанных с поддержанием имеющегося коллектива работников фирмы, однако подобная информация конфиденциальна и может оцениваться лишь в рамках внутрифирменного финансового анализа.

Материальные ресурсы. Оценка эффективности использования материальных ресурсов имеет большое значение, поскольку, в отличие от трудовых ресурсов, данные о стоимостной оценке производственных

²⁴ Там же, с. 272.

²⁵ Там же, с. 281.

мощностей и материальных оборотных активов приводятся в балансе и могут быть подвергнуты аналитической оценке в ходе пространственно-временных сопоставлений.

Материальные ресурсы предприятия представляют собой его имущество, состоящее из двух частей:

- материально-техническая база, основа которой – здания, машины, оборудование, т. е. основные средства;
- материальные оборотные активы (производственные запасы, незавершенное производство, товары и др.).

Указанные группы активов существенно различаются как с позиции своей роли в производственном процессе (основные средства, не меняя своей физической формы, участвуют в нем в течение длительного времени, тогда как материальные оборотные активы полностью потребляются в процессе производства и потому требуют постоянного пополнения), так и в плане финансовой их характеристики (например, в отношении скорости возмещения вложений в эти активы).

В силу ограниченности информационной базы для внешнего аналитика доступны лишь данные, позволяющие оценить величину основных средств, а также способность предприятия возместить вложения в них.

1. Показатель фондоотдачи (P_{fa}) показывает, сколько рублей выручки от продажи товаров, продукции, работ и услуг приходится на один рубль вложений в основные средства. Он является основным оценочным показателем и рассчитывается по формуле

$$P_{fa} = \frac{\text{Выручка от реализации продукции}}{\text{Средняя стоимость основных средств}}. \quad (51)$$

При прочих равных условиях рост показателя в динамике рассматривается как благоприятная тенденция.

2. Показатель ресурсоотдачи (TAT) – аналог показателя фондоотдачи и отличается от него тем, что в знаменателе дроби формулы (51) приводится вся сумма активов, находящихся на балансе фирмы.

Коэффициент рассчитывается по формуле

$$TAT = \frac{\text{Выручка от реализации продукции}}{\text{Средняя стоимость активов}}. \quad (52)$$

Этот показатель характеризует объем реализованной продукции, приходящейся на рубль средств, вложенных в деятельность предприятия; его рост в динамике рассматривается как благоприятная тенденция.

Данные для расчета показателей фондоотдачи и ресурсоотдачи организации представлены в табл. 28.

Таблица 28

Источники информации для расчета показателей фондоотдачи и ресурсоотдачи

№ п/п	Показатель	Обозначение	Источник информации или расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Сумма активов	A	Ф. № 1, стр. 300
2	Основные средства	OC	Ф. № 1, стр. 120
3	Выручка от реализации продукции	B	Ф. № 2, стр. 010
4	Средняя стоимость основных средств	OC _{ср}	(Ф. № 1, стр. 120 на конец периода + ф. № 1, стр. 120 на начало периода) / 2
5	Первоначальная стоимость основных средств	A _{ср}	(Ф. № 1, стр. 300 на конец периода + ф. № 1, стр. 300 на начало периода) / 2

Показатели оборачиваемости²⁶

Материальные оборотные активы являются материальной основой производимой продукции. В зависимости от отраслевой принадлежности фирмы основной удельный вес в этих активах может принадлежать запасам сырья и материалов, незавершенному производству или товарам для перепродажи. В целях унификации расчетных алгоритмов эти активы принято объединять в одну группу с условным названием «Производственные запасы». Необходимость наличия запасов, т. е. вложения денежных средств в сырье, материалы, незавершенное производство и готовую продукцию, обусловлена логикой производственного процесса. Очевидно, что запасы представляют собой омертвление (хотя и вы-

²⁶ Ковалев В. В., Ковалев Вит. В. Финансовая отчетность и ее анализ (основы балансоведения): учеб. пособие. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 282; Бочаров В.В. Комплексный финансовый анализ. – СПб.: Питер, 2005. – С. 177; Шеремет А. Д., Сайфуллин Р. С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 2002.

нужденное) денежных средств; однако без такого омертвления технологический процесс не может существовать, поэтому желательно максимально сократить продолжительность омертвления денежных средств в материальных запасах. Чем короче цикл трансформации средств, тем эффективнее производство. На этом правиле и построены алгоритмы анализа эффективности использования этого вида активов, а основными индикаторами являются **показатели оборачиваемости**.

Показатели оборачиваемости – относительные и характеризуют эффективность использования ресурсов (имущества) предприятия. Алгоритм расчета показателей оборачиваемости состоит в том, что выручка от реализации делится на величину показателя, оборачиваемость которого анализируется. Оборачиваемость актива, единицей измерения которой служит количество оборотов, рассчитывается по формуле

$$\text{Оборачиваемость актива} = \frac{\text{Выручка от реализации за анализируемый период}}{\text{Средняя стоимость актива за анализируемый период}}. \quad (53)$$

Показатели оборачиваемости в оборотах показывают, сколько раз обернулся в отчетном периоде тот или иной оборотный актив.

Среднюю величину актива определяют исходя из бухгалтерского баланса по формуле среднего арифметического:

$$A_{\text{ср}} = \frac{O_{\text{н.п}} + O_{\text{к.п}}}{2}, \quad (54)$$

где $A_{\text{ср}}$ – средняя величина активов за расчетный период; $O_{\text{н.п}}$ – остаток активов на начало расчетного периода; $O_{\text{к.п}}$ – остаток активов на конец расчетного периода.

Показатель оборачиваемости в днях, т. е. продолжительность оборота, рассчитывается по формуле

$$\text{Показатель оборачиваемости в днях} = \frac{D}{\text{Показатель оборачиваемости в оборотах}}, \quad (54 \text{ а})$$

где D – количество дней в исследуемом периоде²⁷ (квартал – 90, полугодие – 180, год – 365).

Показатели оборачиваемости в днях показывают, на сколько дней омертвлены денежные средства в оборотных активах. Снижение показателя считается благоприятной тенденцией.

1. Коэффициент оборачиваемости оборотных средств (мобильных средств, подвижных средств) рассчитывается по формуле

$$\text{ОМС} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Средняя величина запасов} + \text{Средняя величина денежных средств}}. \quad (55)$$

Коэффициент показывает скорость оборота мобильных средств. Рост показателя является положительной тенденцией, если наблюдается рост коэффициента материальных оборотных активов в динамике. Отрицательная тенденция – снижение коэффициента оборачиваемости материальных оборотных активов.

2. Коэффициент оборачиваемости материальных средств отражает число оборотов запасов за анализируемый период и рассчитывается по формуле

$$\text{ОЗ} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Средняя величина запасов}}. \quad (56)$$

Снижение показателя отражает относительное увеличение производственных запасов.

3. Коэффициент оборачиваемости готовой продукции показывает скорость оборота готовой продукции и рассчитывается по формуле

$$\text{ОГП} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Среднегодовая величина готовой продукции}}. \quad (57)$$

Рост показателя означает увеличение спроса на продукцию предприятия, снижение показателя – затоваривание готовой продукцией.

²⁷ В российской практике для расчета показателя число дней в году принимается равным 365 дням, в зарубежной – 360 дням.

4. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает скорость оборота дебиторской задолженности и рассчитывается по формуле

$$ОД_3 = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Средняя величина дебиторской задолженности}}. \quad (58)$$

Рост показателя отражает сокращение продаж в кредит, снижение – увеличение объема коммерческого кредита, предоставляемого предприятию.

5. Срок оборота дебиторской задолженности (в днях) характеризует средний срок погашения дебиторской задолженности и рассчитывается по формуле

$$ОД_3 = \frac{360}{ОД_3}. \quad (59)$$

Снижение показателя расценивается как положительная тенденция, рост – как отрицательная тенденция.

6. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности показывает расширение или снижение кредита, предоставляемого предприятию, и рассчитывается по формуле

$$ОК_3 = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Средняя величина кредиторской задолженности}}. \quad (60)$$

Рост коэффициента означает увеличение скорости оплаты задолженности предприятия, снижение – рост текущей кредиторской задолженности.

7. Период оборота кредиторской задолженности (в днях) отражает средний срок возврата текущих долгов предприятия и рассчитывается по формуле

$$ОК_3 = \frac{360}{ОК_3}. \quad (61)$$

8. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала показывает скорость оборота собственного капитала, отражает активность средств, которыми рискуют акционеры, и рассчитывается по формуле

$$ОС = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Средняя величина чистых активов предприятия}}. \quad (62)$$

Резкий рост показателя отражает повышение уровня продаж, существенное снижение – тенденцию бездействия части собственных средств.

9. Показатели продолжительности операционного (O_c) и финансового (D_c) циклов.

Показатель продолжительности операционного цикла O_c отражает величину производственного процесса предприятия и рассчитывается по формуле

$$O_c = OЗ + ОД_3, \quad (63)$$

где $OЗ$ – оборачиваемость запасов в днях; $ОД_3$ – период оборота дебиторской задолженности в днях.

Показатель продолжительности финансового цикла D_c отражает совместное влияние оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности на эффективность циркулирования денежных средств и рассчитывается по формуле

$$D_c = O_c + ОК_3, \quad (64)$$

где $ОК_3$ – период обращения кредиторской задолженности в днях.

Логика взаимоувязки операционного и финансового циклов представлена на рис. 6²⁸.

Данные для расчета коэффициентов оборачиваемости отражены в табл. 29, где приведены источники информации для расчета.

²⁸ Ковалев В. В., Ковалев Вит. В. Финансовая отчетность и ее анализ (основы балансоведения): учеб. пособие. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 286.

Расчет коэффициентов оборачиваемости

№ п/п	Показатель	Обозначение	Расчет показателя (номер формы, код или наименование строки)
1	Выручка от реализации	В	(Ф. № 2, стр. 010 начало периода + ф. № 2, стр. 010 конец периода) / 2
2	Средняя стоимость оборотных средств по периодам	СА	(Ф. № 1, стр. 290 начало периода + ф. № 1, стр. 290 конец периода) / 2
3	Средняя стоимость запасов по периодам	З	(Ф. № 1, стр. 210 начало периода + ф. № 1, стр. 210 конец периода) / 2
4	Средняя стоимость дебиторской задолженности по периодам	ДЗ	(Ф. № 1, стр. 240 начало периода + ф. № 1, стр. 240 конец периода) / 2
5	Средняя стоимость кредиторской задолженности по периодам	СЛ	(Ф. № 1, стр. 620 начало периода + ф. № 1, стр. 620 конец периода) / 2
6	Средняя стоимость собственного капитала по периодам	Е	(Ф. № 1, стр. 490 начало периода + ф. № 1, стр. 490 конец периода) / 2
7	Средняя стоимость готовой продукции	ГП	(Ф. № 1, стр. 214 начало периода + ф. № 1, стр. 214 конец периода) / 2
8	Средняя стоимость денежных средств	ДС	(Ф. № 1, стр. 260 начало периода + ф. № 1, стр. 260 конец периода) / 2

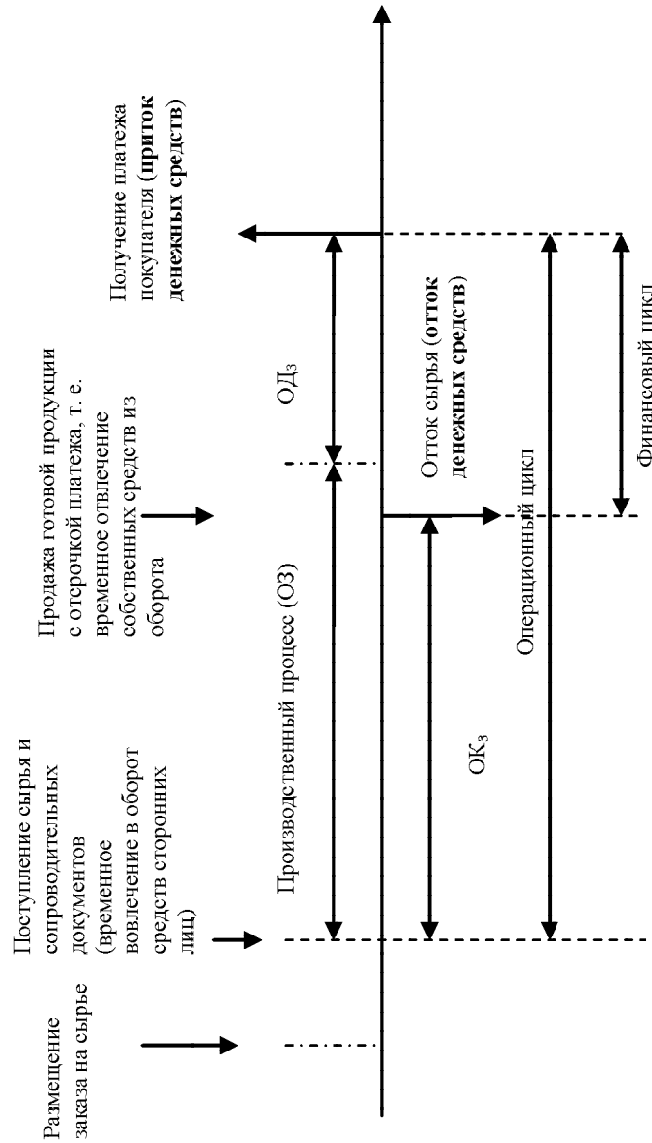


Рис. 6. Взаимосвязь операционного и финансового циклов

3.5. Анализ финансовых результатов деятельности предприятия

Проведение анализа финансовых результатов деятельности предприятия является одним из важнейших направлений АХД, исследующих результативность и экономическую целесообразность деятельности организации.

При проведении анализа необходимо:

- исследовать прибыль организации;
- установить величину доходов;

- установить величину затрат;
- рассчитать и проанализировать абсолютные и относительные коэффициенты, отражающие финансовые результаты деятельности предприятия.

В наиболее общем виде прибыль (P) может быть представлена как разность между суммами доходов (R) и затрат (E_x), формируемыми в привязке к периоду, за который исчисляется прибыль, и логически соотносимыми друг с другом.

Информация о структуре затрат и способах ее оптимизации является конфиденциальной, однако укрупненные элементы совокупных затрат являются общедоступными и приводятся в отчете о прибылях и убытках. Данный отчет являет собой табличное представление жестко детерминированной факторной модели, представленной формулой

$$P = \sum_{j=1}^n R_j - \sum_{k=1}^m E_{x_k}, \quad (65)$$

где R_j – j -й вид доходов фирмы, $j = 1, 2, \dots, n$; E_{x_k} – k -й вид расходов (затрат), $k = 1, 2, \dots, m$.

Наращивание видов и сумм доходов фирмы способствует росту прибыли, а расходы (затраты) уменьшают ее.

Суждение об эффективности работы фирмы формируется на основании многих критериев; в их число входит и простейший факторный анализ прибыли, позволяющий понять, какой вид доходов или расходов повлиял на прибыль в большей или меньшей степени; какова сравнительная динамика влияния отдельных факторов, представленных в уравнении (65); каковы тенденции этих факторов.

Анализ может быть реализован путем построения двух таблиц: одной – по доходам, второй – по расходам. Обе таблицы формируются на основе данных формы № 2 «Отчет о прибылях и убытках» и могут иметь одинаковую форму (например, по табл. 30).

Приведенные в таблице данные должны быть рассмотрены в динамике. Они могут быть дополнены сравнительными характеристиками о темпах изменения доходов (расходов) в целом и по отдельным статьям, об изменении вклада той или иной статьи в общее изменение дохо-

дов (расходов) предприятия (например, имеет место прирост доходов предприятия, но он обеспечивается за счет роста доходов по операциям финансового характера; необходим комментарий относительно причин такого явления и оценки позитивности такой тенденции).

Таблица 30

Анализ доходов предприятия*

№ п/п	Наименование показателя	Форма, код строки	Абсолютный показатель за период, тыс. р.		Относительный показатель за период, %		Изменение за период	
			базисный	отчетный	базисный	отчетный	абсолютное, тыс. р. (гр. 5 – гр. 4)	относительный, % (гр. 7 – гр. 8)
1	Доходы по обычным видам деятельности	Ф. № 2, стр. 010						
2	Доходы по операциям финансового характера	Ф. № 2, стр. 060 + ф. № 2, стр. 080						
3	Прочие операционные доходы	Ф. № 2, стр. 090						
4	Внереализационные доходы	Ф. № 2, стр. 120						
5	Отложенные налоговые активы	Ф. № 2, стр. 141						
6	Итого доходов	Сумма строк (1–5)						

* Относительные показатели (показатели структуры) показывают, какую долю в общей сумме доходов фирмы занимает тот или иной вид дохода и рассчитываются как отношение значения показателя соответствующей строки в периоде к значению графы «Итого доходов».

Вертикальный анализ финансовых результатов

Вертикальный (компонентный) анализ финансовых результатов представляет собой один из вариантов проведения сводного анализа, учитывающего совместное влияние доходов и расходов предприятия на величину чистой прибыли (табл. 31).

Назначение этого анализа – характеристика динамики удельного веса основных элементов валового дохода организации, коэффициентов рентабельности продукции, влияния факторов на изменения в динамике чистой прибыли.

Анализ денежных потоков и доходов организации

Денежный поток представляет собой особый показатель финансовой деятельности предприятий, отражающий реальную (фактическую) сумму денег, находящуюся в распоряжении владельцев.

При анализе денежных потоков необходимо рассмотреть:

- **денежные притоки**, или величины денежных поступлений за отчетный период;
- **денежные оттоки**, или величины платежей за отчетный период;
- **сальдо денежных потоков**, представляющих разность между денежными притоками и денежными оттоками.

В зависимости от видов направлений деятельности организации различают следующие виды денежных потоков:

1. Денежный поток от *операционной деятельности*, представляющий собой анализ формирования денежных потоков, связанных непосредственно с производственной (операционной) деятельностью организации.
2. Денежный поток от *инвестиционной деятельности*, представляющий собой анализ долгосрочных капитальных вложений предприятия и результатов от этих вложений.
3. Денежный поток от *финансовой деятельности*, связанный с анализом вложений в ценные бумаги, а также результатов использования заемных средств.

Таблица 31
Макет аналитической таблицы для вертикального (компонентного) анализа финансовых результатов²⁹

№ п/п	Показатель	Строка формы № 2	n-й период		(n+1)-й период		И т. д.	
			тыс. р.	%	тыс. р.	%	тыс. р.	%
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Всего доходов и поступлений (суммируются все статьи доходов, приведенные в форме № 2)	[010] + [060] + [080] + [090] + [120]						
2	Общие расходы финансово-хозяйственной деятельности (суммируются все статьи расходов, приведенные в форме № 1) (в % к стр. 1)	[020] + [030] + [040] + [070] + [100] + [130]						
3	Выручка от продаж (в % к стр. 1)	[010]						
4	Затраты на производство и сбыт продукции (в % к стр. 3)	[020] + [030] + [040]						
5	В том числе: себестоимость продукции (в % к стр. 4) коммерческие расходы (в % к стр. 4) управленческие расходы (в % к стр. 4)	[020] [030] [040]						

²⁹ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 285.

№ п/п	Показатель	Строка формы № 2		n-й период		(n + 1)-й период		И т. д.	
		тыс. р.	%	тыс. р.	%	тыс. р.	%	тыс. р.	%
1	2	3		4	5	6	7	8	9
5	Прибыль (убыток) от продаж (в % к стр. 3)	[050]							
6	Доходы по операциям финансового характера (сумма статей «Проценты к получению» и «Доходы от участия в других организациях») (в % к стр. 1)	[060] + [080]							
7	Расходы по операциям финансового характера (статья «Проценты к оплате») (в % к стр.2)	[070]							
8	Прочие доходы (сумма статей «Прочие операционные доходы» и «Внерезидентские доходы») (в % к стр. 1)	[090] + [120]							
9	Прочие расходы (сумма статей «Прочие операционные расходы» и «Внерезидентские расходы») (в % к стр. 2)	[100] + [130]							
10	Прибыль (убыток) до налогообложения (в % к стр. 1)	[140]							
11	Налог на прибыль (в % к стр. 10)	[150]							
12	Чистая прибыль (убыток) отчетного периода (в % к стр. 1)	[190]							

Примечание³⁰.

Анализ приведенных выше показателей в динамике дает возможность оценить финансовые результаты деятельности организации.

Уменьшение показателя по **строке 3** говорит о том, что все больший доход организация получает не от основной деятельности; если она осуществляется не в ущерб основной деятельности, то эту тенденцию следует признать позитивной.

Уменьшение показателя по **строкам 2 и 4** – положительная тенденция, если при относительном снижении затрат на производство реализованной продукции не страдает ее качество.

Рост показателя по **строке 5** благоприятен и свидетельствует об увеличении рентабельности продукции и относительном снижении издержек производства и обращения.

Рост показателей по **строкам 10 и 12** также указывает на положительные тенденции в организации производства на данном предприятии; разные темпы изменения этих показателей могут быть вызваны в основном корректировкой системы налогообложения.

Показатель по **строке 11** характеризует долю прибыли, перечисляемую в бюджет в виде налога на прибыль и обязательных платежей. Рост этого показателя в динамике, происходящий, как правило, при увеличении ставок налогообложения, – явление нежелательное, но необходимое и не зависящее от коммерческой организации.

Ниже раскрыты основные составляющие денежных потоков.

- **От операционной деятельности:**
притоки – выручка от реализации, а также прочие и внереализационные доходы;
оттоки – производственные издержки, налоги, относимые на себестоимость.
- **От инвестиционной деятельности:**
притоки – поступления от продажи активов, уменьшение оборотного капитала;
оттоки – капитальные вложения в приобретение основных фондов и нематериальных активов, затраты на пусконаладочные работы, а также связанные с ликвидацией или продажей активов, увеличением оборотного капитала.
- **От финансовой деятельности:**
притоки – вложения собственного (акционерного) капитала и привлеченных средств: субсидий и дотаций, заемных средств, в том числе и за счет выпуска предприятием собственных долговых ценных бумаг;

³⁰ Там же, с. 286.

оттоки – затраты на возврат и обслуживание займов и выпущенных предприятием долговых ценных бумаг, а также при необходимости – на выплату дивидендов по акциям предприятия.

Анализ денежных потоков может быть рассмотрен несколько шире и включать детальный анализ долгосрочных инвестиционных вложений.

Под долгосрочными инвестициями понимаются затраты на создание, увеличение размеров, а также приобретение внеоборотных активов длительного пользования (свыше одного года), не предназначенных для продажи.

Долгосрочные инвестиции связаны:

- с осуществлением капитального строительства;
- с приобретением зданий, сооружений, оборудования, транспортных средств и других объектов основных средств;
- с приобретением земельных участков и объектов природопользования;
- с приобретением и созданием активов нематериального характера.

Целями учета долгосрочных инвестиций являются:

- своевременное, полное и достоверное отражение всех произведенных расходов при строительстве и приобретении объектов по их видам и учитываемым объектам;
- обеспечение контроля за ходом выполнения строительства, вводом в действие производственных мощностей;
- правильное определение и отражение инвентарной стоимости вводимых в действие и приобретенных объектов основных средств, земельных участков, объектов природопользования и нематериальных активов;
- осуществление контроля за наличием и использованием источников финансирования долгосрочных инвестиций.

Как правило, в схеме инвестиционно-строительного процесса участниками являются инвестор, заказчик и подрядчик. Инвестор и заказчик заключают инвестиционный договор (договор на выполнение функций заказчика), который устанавливает порядок их взаимоотношений.

Инвестор, как правило, осуществляет только финансирование строительства. Заказчик организует строительство и контроль за строительством объекта, указанного в договоре.

Собственные средства на финансирование капитального строительства могут формироваться из следующих источников:

- из уставного капитала организации;
- за счет амортизационных отчислений на восстановление основных средств;
- из части чистой прибыли организации;
- за счет специальных (целевых) фондов;
- из сумм возмещений, полученных организациями в результате наступления страховых случаев, связанных с основными средствами, с объектами строительства;
- за счет выручки от реализации основных средств, созданных или приобретенных организацией в ходе строительства объекта.

Наиболее часто встречается ситуация, когда финансирование происходит из чистой прибыли или за счет привлеченных средств нескольких организаций. Финансовые средства может дать кредитная организация, но в этом случае возвращению подлежит как сумма долга, так и начисленные проценты.

Наиболее целесообразно привлекать для строительства партнеров-соинвесторов, финансирующих строительство на правах долевого участия. При заключении договора долевого участия необходимо, чтобы в нем были указаны условия, связанные с процессом финансирования строительства и распределением конечного продукта. Поэтому в таких договорах указывается следующее:

- размер инвестиционного взноса;
- график платежей;
- порядок и условия их изменения в период строительства;
- описание объекта (квартиры) согласно утвержденной проектно-сметной документации с указанием индивидуального номера объекта;
- срок начала работ и завершения строительства (приемки дома государственной комиссией);
- срок передачи оплаченных квартир в собственность соинвесторов;
- ответственность сторон за неисполнение условий договора, условия расторжения и переуступки прав.

Соинвестор имеет право возместить «входящий» платеж при наличии счетов-фактур и документов, которые подтверждают фактическую оплату всех расходов с НДС. Если договор долевого участия в строительстве не соответствует требованиям договора совместной деятельности, денежные средства, поступающие от дольщиков к участнику дого-

вора, выполняющему в одном лице функции заказчика и генерального подрядчика, необходимо рассматривать как авансы в счет предстоящего выполнения работ по строительству. В этом случае указанные денежные средства будут включаться предприятием в оборот, облагаемый НДС.

На рис. 7 представлена модель определения денежного потока организации на основе анализа формы № 2 «Отчет о прибылях и убытках»³¹.

При проведении укрупненного анализа финансово-хозяйственной деятельности необходимо проанализировать движение денежных потоков предприятия по уровням доходов.

На рис. 8 представлена модель, рекомендуемая для определения денежного потока и связанного с ним уровня дохода.

Субъекты, заинтересованные в эффективной работе организации

Ориентация аналитика на выбор того или иного коэффициента или уровня потока доходов зависит как от выбранного алгоритма расчета, так и от целей проводимого анализа.

По результатам анализа процесса формирования прибыли организации можно выделить четыре группы лиц, заинтересованных в эффективной работе организации.

Государство – заинтересованное в сохранении социальной стабильности и сохранении рабочих мест, а также и в постоянном пополнении бюджета посредством взимания налогов: налога на прибыль, имущество и на добавленную стоимость. Главными уровнями доходов для государства являются:

- выручка предприятия (база для взимания налога на добавленную стоимость);
- операционные расходы (база для взимания налога на имущество);
- чистая прибыль (база для взимания налога на прибыль).

Собственники или акционеры предприятия – заинтересованные в постоянном получении чистой прибыли как источника выплаты дивидендов.

Главным уровнем дохода для собственников является:

- чистая прибыль (база для расчета дохода на одну привилегированную или обыкновенную акцию).



Рис. 7. Схема распределения доходов коммерческой организации

³¹ Там же, с. 277.

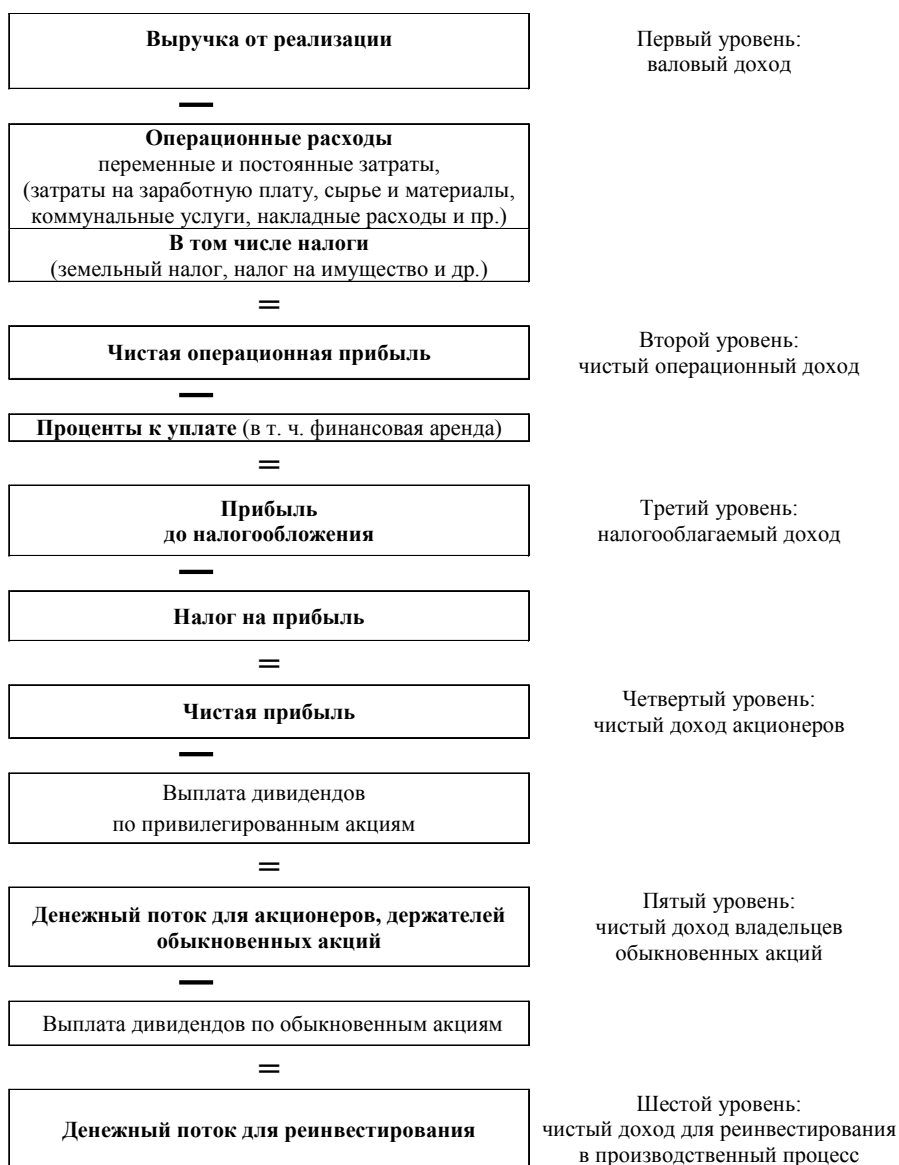


Рис. 8. Модель определения уровня доходов предприятия и связанного с ним денежного потока

Естественно, что если речь идет о **собственниках-держателях контрольного пакета акций**, то для них важны все уровни дохода, поскольку либо они сами, либо через уполномоченный орган (лицо) управляют всеми денежными потоками предприятия.

Права, ассоциирующиеся с владением контрольным пакетом, а также с возможностью их использовать, обычно зависят от принятого в государстве законодательства и устава предприятия.

Владелец контрольного пакета, как правило, наделен следующими правами:

- избирать совет директоров и назначать управляющих;
- определять вознаграждение и привилегии управляющих;
- определять стратегическую политику и вносить в нее изменения;
- приобретать и продавать активы;
- выбирать партнеров для бизнеса;
- принимать решения о слияниях и поглощениях;
- реорганизовывать и ликвидировать компанию;
- регистрировать акции компании для публичного выпуска;
- продавать или приобретать собственные акции компании;
- объявлять и выплачивать дивиденды;
- вносить изменения в уставные документы.

Различают следующие виды контроля:

- **абсолютный** – неограниченная возможность использования всех прав, которые обычно ассоциируются с владением предприятия, в том числе с правом его ликвидации;
- **операционный** – право, принадлежащее владельцу пакета, выбирать большинство совета директоров.

Владение миноритарным (меньшим) пакетом предполагает доленое участие в собственном капитале предприятия, которое не дает право контроля (абсолютного и/или операционного) за деятельностью предприятия.

Кредиторы и заимодавцы – заинтересованные в получении процентов по выданным займам и кредитам, а также возврате основной суммы долга.

Главным уровнем дохода для них является:

- операционный доход (чистая операционная прибыль) как база для взимания процентов по кредиту и погашения основной суммы долга.

Лица, непосредственно вовлеченные в производственный процесс – работники предприятия, поставщики и подрядчики.

Главным уровнем дохода для них являются:

- операционные расходы (себестоимость продукции) как база для получения заработной платы или возврата кредиторской задолженности;
- чистая прибыль (база для получения дополнительных премий и выплат).

Анализ финансовых результатов

Результативность, экономическая целесообразность и рентабельность функционирования коммерческой организации измеряются абсолютными и относительными показателями. Различают показатели экономического эффекта и экономической эффективности.

Экономический эффект – абсолютный показатель, характеризующий результат деятельности организации.

В зависимости от уровня управления, отраслевой принадлежности объекта и других параметров в качестве показателей эффекта используют показатели:

- валового национального продукта;
- национального дохода;
- валовой продукции;
- прибыли;
- валового дохода от реализации товаров.

Экономическая эффективность – относительный показатель, который соизмеряет полученный предприятием эффект с затратами или ресурсами, использованными для достижения этого эффекта.

Существуют два подхода к оценке экономической эффективности – ресурсный и затратный. Различие между категориями «*ресурсы*» и «*затраты*» достаточно очевидно. Для примера рассмотрим основные средства. Пример характеристики ресурса в этом случае – какой-либо из показателей его стоимостной оценки, характеристика затрат – амортизационные отчисления (часть стоимости, относимая на затраты). В общем виде показатель экономической эффективности рассчитывается как отношение величины экономического эффекта к величине ресурсов или затрат.

Анализ рентабельности

Анализ прибыльности предприятия может проводиться по абсолютным показателям, но их невозможно использовать для сопоставления, поэтому в практике используются относительные показатели, позволяющие проводить сопоставления различных хозяйствующих субъектов в пространственно-временном разрезе.

Рентабельность [от нем. *rentable* – доходный] – один из основных стоимостных качественных показателей эффективности производства на предприятии, объединении, отрасли в целом, характеризующий уровень отдачи затрат и степень использования средств в процессе производства и реализации продукции³².

Коэффициенты рентабельности (доходности) представляют собой частный случай показателей эффективности, т. е. это отношение прибыли к затратам или ресурсам.

С другой стороны, рентабельность понимается гораздо шире, нежели эффективность. Исходя из базы расчета коэффициентов рентабельности, выделяют следующие группы:

1) **ресурсные**, где база (знаменатель дроби) – стоимостные оценки *ресурсов* (капитал, материальные ресурсы);

2) **доходные**, где база (знаменатель дроби) – показатели *выручки от реализации* товаров, продукции, работ, услуг.

Таким образом, в зависимости от того, с чем сравнивается выбранный показатель прибыли, выделяют две группы коэффициентов рентабельности:

- рентабельность инвестиций (капитала);
- рентабельность продаж.

Коэффициенты рентабельности инвестиций

Рентабельность инвестиций может быть оценена с позиции различных участников производственного процесса, выступающих в качестве поставщиков финансовых ресурсов. В зависимости от того, для кого из хозяйствующих субъектов проводится анализ, в качестве базы при расчете коэффициентов берутся следующие показатели ресурсов:

³² Экономический и юридический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 2004. – С. 754.

- средняя стоимость активов (валюта баланса по активу);
- источники средств (совокупный капитал);
- заемный капитал (кредиторская задолженность);
- собственный капитал (акционерный капитал).

1. Коэффициент генерирования доходов (BEP) является обобщающим показателем эффекта; позволяет оценить рентабельность инвестиций с позиций всех заинтересованных лиц, характеризуется возможностью генерирования доходов от активов и показывает, сколько рублей операционной прибыли приходится на один рубль, вложенный в активы данной компании.

Коэффициент является модификацией показателя ресурсоотдачи, рассчитываемого не через объем реализации, а посредством операционной прибыли. Он позволяет сделать оценку общеэкономической эффективности использования совокупных ресурсов коммерческой организации с помощью показателя прибыли до вычета процентов и налогов и рассчитывается по формуле

$$BEP = \frac{P_{it}}{A}, \quad (66)$$

где P_{it} – прибыль до вычета процентов и налогов; A – стоимостная оценка совокупных активов фирмы (итог баланса-нетто по активу).

Рост BEP в динамике рассматривается как положительная тенденция.

2. Коэффициент рентабельности совокупного капитала или общей рентабельности активов (ROA) характеризует с позиции инвесторов уровень доходности активов, в которые вложен совокупный капитал. Коэффициент позволяет сопоставить величину чистой прибыли к величине активов и рассчитывается по формуле

$$ROA = \frac{P_n}{A}, \quad (67)$$

где P_n – величина чистой прибыли.

3. Коэффициенты рентабельности собственного капитала (ROE, ROCE) позволяют оценить рентабельность с позиции акционеров – собственников предприятия.

В зависимости от того, выделяются держатели обыкновенных акций из общей совокупности собственников предприятия или нет, рассчитывается либо показатель рентабельности (доходности) собственного капитала (ROE), либо показатель рентабельности (доходности) собственного обыкновенного капитала (ROCE), учитывающий наличие акционеров, держателей обыкновенных и привилегированных акций.

Коэффициенты рассчитываются по формулам

$$ROE = \frac{P_n}{E}; \quad (68)$$

$$ROCE = \frac{P_n - PD}{E - PS}, \quad (69)$$

где E – собственный капитал (итог раздела «Капитал и резервы»); PD – дивиденды по привилегированным акциям; PS – привилегированные акции.

Исходные данные для расчета показателей рентабельности представлены в табл. 32.

Таблица 32

Исходные данные для расчета показателей рентабельности инвестиций

№ п/п	Наименование показателя	Обозначение показателя	Форма, код строки
1	Прибыль до вычета процентов и налогов	P_{it}	Ф. № 2, стр. 050
2	Чистая прибыль, тыс. р.	P_n	Ф. № 2, стр. 190
3	Проценты к уплате	I_n	Ф. № 2, стр. 070
4	Стоимостная оценка совокупных активов предприятия	A	Ф. № 1, стр. 300
5	Совокупный капитал	Π	Ф. № 1, стр. 700
6	Собственный капитал	E	Ф. № 1, стр. 490
7	Дивиденды по привилегированным акциям	PD	Данные бухгалтерского учета
8	Привилегированные акции	PS	То же

Коэффициенты рентабельности продаж

Коэффициенты рентабельности продаж дополняют коэффициенты рентабельности инвестиций и показывают, какую часть в каждом рубле выручки от продаж составляет соответственно валовая, операционная или чистая прибыль.

1. Норма валовой прибыли, или валовая рентабельность реализованной продукции (*GPM*).

Расчет показателя производится по формуле

$$GPM = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Выручка от реализации}}. \quad (70)$$

2. Норма операционной прибыли, или операционная рентабельность реализованной продукции (*OIM*).

Расчет показателя производится по формуле

$$OIM = \frac{\text{Операционная прибыль}}{\text{Выручка от реализации}}. \quad (71)$$

3. Норма чистой прибыли, или чистая рентабельность реализованной продукции (*NPM*).

Расчет показателя производится по формуле

$$NPM = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка от реализации}}. \quad (72)$$

Каких-либо нормативов для этих показателей не существует, поэтому их значения оценивают в динамике и сравнивают со среднеотраслевыми.

Традиционно считается, что рост рентабельности – положительная тенденция, однако необходимо учитывать, за счет чего был достигнут рост, не было ли необоснованного снижения себестоимости продукции и других затрат, которые могут сказаться на качестве производимой продукции.

Исходные данные для расчета показателей рентабельности продаж представлены в табл. 33.

Таблица 33

Исходные данные для расчета показателей рентабельности продаж

№ п/п	Наименование показателя	Форма, код строки
1	Выручка от реализации	Ф. № 2, стр. 010
2	Себестоимость реализованной продукции	Ф. № 2, стр. 020
3	Чистая прибыль	Ф. № 2, стр. 190
4	Операционные расходы	Ф. № 2, стр. 030 + ф. № 2, стр. 040

Факторный анализ рентабельности по схеме фирмы «DuPONT»

Один из наиболее распространенных подходов к выявлению базовых факторов, влияющих на рентабельность организации, реализован в известной факторной модели фирмы «DuPont»³³, модифицированная схема которой представлена на рис. 9.

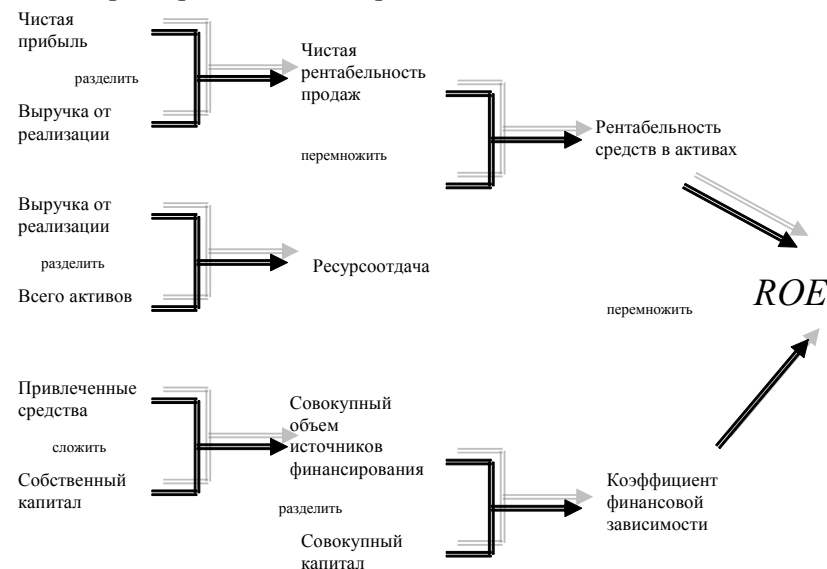


Рис. 9. Модифицированная схема факторного анализа фирмы «DuPont»

³³ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 287.

Расчет показателей, используемых в факторной модели «DuPont»

№ п/п	Наименование показателя	Обозначение показателя	Расчет показателя (форма, код строки)
1	Выручка от реализации	S	Ф. № 2, стр. 010
2	Чистая прибыль	P_n	Ф. № 2, стр. 190
3	Активы	A	Ф. № 1, стр. 300
4	Привлеченные средства	LTD	Ф. № 1, стр. 590 + ф. № 1, стр. 690
5	Собственный капитал	E	Ф. № 1, стр. 490
6	Источники финансирования	Π	Ф. № 1, стр. 700
7	Чистая рентабельность продаж	NPM	Ф. № 2, стр. 190 / ф. № 2, стр. 010
8	Ресурсоотдача	TAT	Ф. № 2, стр. 190 / ф. № 1, стр. 300
9	Рентабельность средств в активах	ROA	(Ф. № 2, стр. 190 / ф. № 2, стр. 010) × (ф. № 2, стр. 010 / ф. № 1, стр. 300)
10	Коэффициент финансовой зависимости	I/k_{eq}	Ф. № 1, стр. 700 / ф. № 1, стр. 490
11	Рентабельность собственного капитала	ROE	(Ф. № 2, стр. 190 / ф. № 2, стр. 010) × (ф. № 2, стр. 010 / ф. № 1, стр. 300) × (ф. № 1, стр. 700 / ф. № 1, стр. 490)

Назначение модели – идентифицировать факторы, определяющие эффективность функционирования предприятия, оценить степень их влияния и складывающиеся тенденции в их изменении и значимости. Поскольку существует множество показателей эффективности, выбран один, по мнению аналитиков, наиболее значимый – рентабельность собственного капитала (ROE).

В основу приведенной схемы анализа заложена следующая жестко детерминированная трехфакторная зависимость, представленная формулой

$$ROE = \frac{P_n}{S} \cdot \frac{S}{A} \cdot \frac{A}{E} = \frac{P_n}{S} \cdot \frac{S}{A} \cdot \frac{E + LTD + CL}{E}, \quad (73)$$

где P_n – чистая прибыль; S – выручка от продаж; A – стоимостная оценка совокупных активов фирмы; E – собственный капитал; LTD – заемный капитал (долгосрочные обязательства); CL – краткосрочные обязательства.

Из представленной модели видно, что рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов:

- 1) рентабельности продаж;
- 2) ресурсоотдачи;
- 3) структуры источников средств, авансированных в данное предприятие.

Значимость выделенных факторов с позиции текущего управления объясняется тем, что они обобщают различные стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия, используя данные бухгалтерской отчетности:

- первый фактор обобщает данные о прибыли предприятия, представленные в Форме № 2 «Отчета о прибылях и убытках»;
- второй – данные о состоянии имущества, отраженные в форме № 1 – актив баланса;
- третий – данные о состоянии источников, отраженные в форме № 1 – пассив баланса.

Исходные данные для расчета показателя и расчет представлены в табл. 34.

Контрольные вопросы

1. Для чего проводится оценка имущественного положения предприятия? Перечислите наиболее информативные показатели оценки данного блока.
2. Для чего проводится оценка ликвидности и платежеспособности предприятия? Перечислите наиболее информативные показатели оценки данного блока.
3. Что такое ликвидность актива и ликвидность организации?
4. Что такое платежеспособность организации?
5. Перечислите основные признаки платежеспособности.
6. Что такое величина собственных оборотных средств предприятия?

7. Поясните экономический смысл и особенности расчета коэффициентов текущей, быстрой и абсолютной ликвидности.
8. Для чего проводится анализ покрытия запасов? Раскройте оценку наиболее типичных ситуаций состояния предприятия по результатам данного анализа.
9. Для чего проводится анализ финансовой устойчивости предприятия?
10. Назовите основные виды источников средств и варианты количественной оценки для проведения анализа финансовой устойчивости.
11. Что характеризуют коэффициенты капитализации? Перечислите основные показатели.
12. Что характеризуют коэффициенты покрытия? Перечислите основные показатели.
13. Сущность показателя «чистые активы предприятия», его расчет и требования к величине.
14. Для чего проводится анализ деловой активности предприятия? Перечислите основные направления проведения анализа.
15. «Золотое» правило экономики предприятия: сущность и расчет.
16. Расчет коэффициента устойчивости экономического роста и его экономический смысл.
17. Показатели фондоотдачи и ресурсоотдачи.
18. Перечислите основные показатели оборачиваемости.
19. Покажите взаимосвязь операционного цикла, производственного процесса, финансового и операционного циклов.
20. Для чего проводится анализ финансовых результатов предприятия? Перечислите основные направления проведения анализа.
21. Назначение вертикального анализа финансовых результатов.
22. Сущность и основные модели анализа денежных потоков.
23. Перечислите основные группы лиц, заинтересованных в эффективной работе организации.
24. Что такое рентабельность? Перечислите коэффициенты рентабельности инвестиций и рентабельности продаж.
25. Сущность проведения анализа по схеме фирмы «DuPont».

Глава 4. АНАЛИЗ ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

4.1. Оценка вероятности наступления финансовых трудностей

Основу рыночной экономики составляет конкуренция, поддерживаемая государством и являющаяся, по существу, способом организации производства, при котором достигается наиболее оптимальное использование национальных ресурсов. Предприятия, не способные адекватно реагировать на воздействие внешней среды, вынуждены уходить с рыночного пространства. Такой уход предприятия классифицируется как банкротство и является неизбежным следствием рыночной экономики и результата действия механизма перераспределения капиталов. Все вышеуказанное подтверждает необходимость выделения в особый раздел АХДП оценку конкурентоспособности предприятия, возможности утраты им платежеспособности и вероятности наступления банкротства.

Банкротство – признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме удовлетворять требования кредиторов по денежным обязательствам и/или исполнить обязанность по уплате обязательных платежей³⁴.

Банкротство – сложный процесс, который можно охарактеризовать с различных сторон: юридической, управленческой, организационной, финансовой, учетно-аналитической и др. Собственно процедура банкротства представляет собой лишь завершающую стадию неудачного функционирования компании, которой обычно предшествуют стадии нормальной ритмичной работы и финансовых затруднений. Банкротство (не фиктивное!) редко бывает неожиданным, по крайней мере, для опытных финансистов и менеджеров, которые по возможности стараются регулярно отслеживать складывающиеся тенденции в развитии собственных компаний и наиболее важных контрагентов и конкурентов.

Рассмотрим основные и наиболее распространенные подходы к прогнозированию финансового состояния возможного банкротства предприятия, приемов и методов прогнозирования финансовых показателей, в том числе с позиции оценки возможного банкротства.

³⁴ Экономический и юридический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 2004. – С. 56.

Оценка платежеспособности на основе показателей ликвидности предприятия

Одним из показателей, характеризующих финансовое положение предприятия, является его платежеспособность, т. е. возможность своевременно погашать свои платежные обязательства наличными денежными ресурсами. Для оценки платежеспособности предприятия используют методику оценки ликвидности баланса.

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

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

Ко *второй группе* (A_2) относятся быстро реализуемые активы: товары отгруженные, дебиторская задолженность, налоги по приобретенным ценностям. Ликвидность этой группы оборотных активов зависит от своевременности отгрузки продукции, оформления банковских документов, скорости платежного документооборота в банках, от спроса на продукцию, ее конкурентоспособности, платежеспособности покупателей, форм расчетов и др.

Третья группа (A_3) – это медленно реализуемые активы (производственные запасы, незавершенное производство, готовая продукция), для превращения которых в денежную наличность требуется достаточно большой срок.

Четвертая группа (A_4) – это труднореализуемые активы, куда входят основные средства, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения, незавершенное строительство, расходы будущих периодов, долгосрочная дебиторская задолженность с отсрочкой платежа на год и более.

Обязательства предприятия также рассматриваются по четырем группам.

Первая группа (Π_1) – наиболее срочные обязательства, которые должны быть погашены в течение месяца (текущая кредиторская задолженность и кредиты банка, сроки возврата которых наступили, просроченные платежи).

Вторая группа (Π_2) – среднесрочные обязательства со сроком погашения до одного года (краткосрочные кредиты банка).

Третья группа (Π_3) – долгосрочные кредиты банка и займы.
Четвертая группа (Π_4) – собственный (акционерный) капитал.
Баланс считается абсолютно ликвидным, если

$$A_1 > \Pi_1; A_2 > \Pi_2; A_3 > \Pi_3; A_4 < \Pi_4. \quad (74)$$

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

Данный метод имеет следующие **недостатки**³⁵:

- Третья группа актива относится к «текущим», а сопряженная с ней группа пассива – к обязательствам, которые могут быть удовлетворены в срок более чем через один год. Поэтому, как указано выше (но часто не оговаривается в литературе), дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются не ранее чем через 12 мес. после отчетного периода, не должна включаться в третью группу актива. В общем случае, в условиях сохраняющихся в стране неплатежей, едва ли в «текущем» периоде найдется покупатель на долгосрочную дебиторскую задолженность. Таким образом, долгосрочная дебиторская задолженность должна быть отнесена к четвертой группе – «труднореализуемые активы» и не должна участвовать в оценке текущей платежеспособности. Следует также заметить, что не все внеоборотные активы относятся к «труднореализуемым», как это обычно считается. Существуют высоколиквидные внеоборотные активы (например, право аренды торговых площадей или здание в центре населенного пункта), единственная трудность в реализации которых состоит в относительно длительных сроках оформления сделки. Поскольку этот срок не может превышать один год (некоторые документы на продажу недвижимости действительны только в течение одного месяца), то такие активы могут быть включены, по крайней мере, в третью группу. Поэтому реструктуризация баланса по скорости реализации активов должна производиться со знанием их детализированного состава, и группа A_3 может быть дополнена статьей «Высоколиквидные внеоборотные активы».

³⁵ Материалы сайта – http://www.gaap.ru/biblio/audit/auditor/0802_02.asp (Журнал «Аудитор» – № 8. – 2002.)

- Система неравенств (74) не учитывает покрытия платежного недостатка по второй группе за счет избытка по первой, платежного недостатка по третьей – за счет избытка по первым двум. Случаи, когда по одной из групп имеется платежный недостаток, по другой – избыток, очень часто встречаются на практике.
- Исходя из «баланса» (равенства) актива и пассива, последнее неравенство системы (по четвертой группе) будет обеспечено «автоматически», т. е. оно является лишним.
- Неравенство $(A_1 + A_2 + A_3) > (П_1 + П_2)$, учитывающее платежный избыток (недостаток) по текущим активам и пассивам в целом, в некоторых случаях также может являться лишним: если соблюдается неравенство $(A_1 + A_2) > (П_1 + П_2)$, то неравенство $(A_1 + A_2 + A_3) > (П_1 + П_2)$ соблюдается тем более. Однако неравенство $(A_1 + A_2 + A_3) > (П_1 + П_2)$ обязательно должно проверяться, так как является «пограничным» для текущей платежеспособности. Проверка неравенства $(A_1 + A_2) > (П_1 + П_2)$ также необходима для классификации вариантов оценки платежеспособности между «абсолютной» и ее отсутствием.

Платежеспособность, определенная с помощью абсолютных показателей, должна оцениваться следующей системой неравенств:

$$\begin{aligned} A_1 &> П_1; \\ (A_1 + A_2) &> (П_1 + П_2); \\ (A_1 + A_2 + A_3) &> (П_1 + П_2). \end{aligned} \quad (75)$$

Абсолютная платежеспособность соответствует соблюдению всех трех неравенств (75). Однако нельзя признать полное отсутствие платежеспособности при соблюдении всего одного неравенства – третьего, поскольку на момент проведения анализа оно демонстрирует возможность покрытия текущих обязательств соответствующими активами в совершенно определенный срок не более одного года.

Таким образом, платежеспособность, определенную с помощью абсолютных показателей, можно классифицировать следующим образом³⁶:

- *если соблюдаются все три неравенства* – имеет место **абсолютная платежеспособность** (сопровождается образованием кредиторской задолженности только за счет несовпадения дат составле-

ния отчетности и погашения обязательств или нежелания погашать обязательства);

- *если соблюдаются только второе и третье неравенства* – имеет место **нормальная платежеспособность**;
- *если соблюдаются только первое и третье или только третье неравенство* – имеет место **ограниченная платежеспособность** (невыполнение второго неравенства приводит к значительным санкциям);
- *если не соблюдается третье неравенство* – **платежеспособность отсутствует**, поэтому необходима срочная реструктуризация активов для повышения их ликвидности.

Оценка платежеспособности с помощью абсолютных показателей имеет существенный недостаток, связанный с тем, что наличие платежного излишка, вычисленного по сопоставлению групп активов и пассивов, в действительности не означает возможности покрытия соответствующих обязательств. Совершенно необязательно, что в случае необходимости активы будут реализованы по стоимости, указанной в балансе. Как правило, такая реализация производится со значительным дисконтом. Значит, проведенная оценка платежеспособности может не соответствовать действительности. Необходим некий «запас». Такой «запас» посредством коэффициентов предусмотрен методикой оценки платежеспособности, использующей относительные показатели. Правда, величина этих коэффициентов научно не обоснована ни в одном из известных информационных источников, и оценки различных авторов также существенно различаются.

Относительные показатели платежеспособности

Наиболее распространенным условием платежеспособности, оцениваемой относительными показателями, является система из трех неравенств (коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент быстрой ликвидности и коэффициент текущей ликвидности), числовые критерии которых приведены в пределах, объединяющих данные различных источников. Эти показатели представляют интерес не только для руководства предприятия, но и для внешних субъектов анализа:

- коэффициент абсолютной ликвидности – для поставщиков сырья и материалов;
- коэффициент быстрой ликвидности – для банков;
- коэффициент текущей ликвидности – для инвесторов.

³ Там же.

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

$$k_{л.а} = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}} = \frac{A_1}{\Pi_1 + \Pi_2} > 0,1 \dots 0,4. \quad (76)$$

2. **Коэффициент быстрой ликвидности** – отношение совокупности денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и краткосрочной дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты, к сумме краткосрочных финансовых обязательств. Удовлетворяет обычно соотношению от 0,7 до 1. Однако оно может оказаться недостаточным, если большую долю ликвидных средств составляет дебиторская задолженность, часть которой трудно своевременно взыскать. В таких случаях требуется большее соотношение. Если в составе оборотных активов значительную долю занимают денежные средства и их эквиваленты (ценные бумаги), то это соотношение может быть меньшим:

$$k_{л.б} = \frac{\text{Денежные средства} + \text{дебиторская задолженность}}{\text{Краткосрочные пассивы}} = \frac{A_1 + A_2}{\Pi_1 + \Pi_2} > 0,6 \dots 1,4. \quad (77)$$

3. **Коэффициент текущей ликвидности** (общий коэффициент покрытия долгов) – отношение всей суммы оборотных активов (за вычетом расходов будущих периодов), включая запасы, к общей сумме краткосрочных обязательств; он показывает степень покрытия оборотными активами краткосрочных обязательств (за вычетом доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов):

$$k_{л.т} = \frac{\text{Сумма оборотных активов}}{\text{Краткосрочные пассивы}} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{\Pi_1 + \Pi_2} > 2. \quad (78)$$

Превышение оборотных активов над краткосрочными финансовыми обязательствами обеспечивает резервный запас для компенсации убытков, которые может понести предприятие при размещении и ликвидации всех оборотных активов кроме наличности. Чем больше этот запас, тем больше уверенность кредиторов в том, что долги будут погашены. Удовлетворяет обычно коэффициент $k_{л.т} > 2$, однако он может быть и меньше без ущерба для финансового состояния предприятия.

Несмотря на широкое распространение, приведенные выше критерии имеют следующие **недостатки**:

- Значение коэффициента быстрой ликвидности не должно быть меньше единицы, иное означает отсутствие возможности погасить среднесрочные обязательства, т. е. отсутствие платежеспособности по данному критерию. Признать правильным значение $k_{л.б} < 1$ – значит признать правильным отказ от исполнения обязательств.
- Коэффициент абсолютной ликвидности имеет весьма спорное критериальное значение, к тому же изменяющееся в 4 раза в зависимости от источника информации. Данное обстоятельство лишней раз свидетельствует о неопределенности, а значит, и о нерациональности данного отношения как критерия «абсолютной» платежеспособности. Проще и с совершенно логичным обоснованием следует использовать отношение стоимости активов первой группы к сопряженным пассивам. Это отношение должно быть больше единицы без какого либо запаса, поскольку активы первой группы – это непосредственно денежные средства или высоколиквидные ценные бумаги. Таким образом, первое неравенство в системе относительных показателей необходимо заменить на $A_1 / \Pi_1 > 1$. При такой замене ни один из коэффициентов ликвидности не может быть меньше единицы.

В некоторых источниках приводится также «коэффициент общей ликвидности», представляющий собой отношение суммы трех первых групп актива к трем первым группам пассива. Однако поскольку третья группа пассива не может «по определению» характеризовать текущие обязательства, данный коэффициент не должен применяться при оценке текущей платежеспособности (он может применяться при оценке долго-

срочной платежеспособности), и поэтому выше не рассматривается. Исходя из приведенных обоснований, классификацию видов платежеспособности, оцененной с помощью как абсолютных, так и относительных показателей, можно считать идентичной.

Пример³⁷. Исходные данные для оценки текущей платежеспособности приведены в табл. 35, а соответствующие сравнительные расчеты – в табл. 36.

Таблица 35

Реклассифицированный баланс для оценки платежеспособности

Актив	Показатель, р.	Пассив	Показатель, р.
A_1 – быстрореализуемые активы: денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и т. п.	30	Π_1 – срочные обязательства: кредиторская задолженность бюджету и внебюджетным фондам	10
A_2 – активы средней скорости реализации: товары, продукция, дебиторская задолженность и т. п.	25	Π_2 – краткосрочные обязательства: часть кредиторской задолженности, не вошедшая в группу Π_1 , краткосрочные кредиты и займы и т. п.	35
A_3 – медленно реализуемые активы: сырье, материалы, незавершенное производство, высоколиквидные внеоборотные активы и т. п.	35	Π_3 – долгосрочные обязательства: кредиты и займы на срок более одного года	55
A_4 – труднореализуемые активы: раздел бухгалтерского баланса «Внеоборотные активы» за вычетом активов, вошедших в 3-ю группу, долгосрочная дебиторская задолженность, неликвиды	40	Π_4 – постоянные обязательства: раздел бухгалтерского баланса «Капитал и резервы»	30
Итого активов	130	Итого пассивов	130

Из табл. 36 видно, что предлагаемые способы оценки платежеспособности могут дать результат, отличный от традиционного. Таким образом, предложения заключаются в следующем:

- необходимо применять единую классификацию платежеспособности, оцененной с помощью как абсолютных, так и относительных показателей;

Таблица 36

Сравнение методов оценки платежеспособности

Способ оценки	Формула для расчета	Результат	Выводы
С использованием абсолютных показателей			
Традиционный метод			
Первая группа	$A_1 - \Pi_1$	$30 - 10 = +20$	Нарушение неравенств по второй и третьей группам означает отсутствие платежеспособности
Вторая группа	$A_2 - \Pi_2$	$25 - 35 = -10$	
Третья группа	$A_3 - \Pi_3$	$35 - 55 = -20$	
Четвертая группа	$A_4 - \Pi_4$	$40 - 30 = +10$	
Предлагаемый метод			
Первая группа	$A_1 - \Pi_1$	$30 - 10 = +20$	Абсолютная платежеспособность
Вторая группа	$(A_1 + A_2) - (\Pi_1 + \Pi_2)$	$(30 + 25) - (10 + 35) = +10$	
Третья группа	$(A_1 + A_2 + A_3) - (\Pi_1 + \Pi_2)$	$(30 + 25 + 35) - (10 + 35) = +45$	
С использованием относительных показателей			
Традиционный метод			
Первая группа	$A_1 / (\Pi_1 + \Pi_2)$	$30 / (10 + 35) = 0,67$	Абсолютная платежеспособность
Вторая группа	$(A_1 + A_2) / (\Pi_1 + \Pi_2)$	$(30 + 25) / (10 + 35) = 1,22$	
Третья группа	$(A_1 + A_2 + A_3) / (\Pi_1 + \Pi_2)$	$(30 + 25 + 35) / (10 + 35) = 2,00$	
Предлагаемый метод			
Первая группа	A_1 / Π_1	$30 / 10 = 3,00$	Абсолютная платежеспособность
Вторая группа	$(A_1 + A_2) / (\Pi_1 + \Pi_2)$	$(30 + 25) / (10 + 35) = 1,22$	
Третья группа	$(A_1 + A_2 + A_3) / (\Pi_1 + \Pi_2)$	$(30 + 25 + 35) / (10 + 35) = 2,00$	

³⁷ Там же.

- элементы актива и пассива, не определяемые понятием «текущие», при оценке текущей платежеспособности использоваться не должны;
- критерии оценки платежеспособности, определенной с помощью абсолютных показателей, должны соответствовать системе неравенств (75);
- критерии оценки текущей платежеспособности, определенной с помощью относительных показателей, должны складываться из приведенных неравенств по коэффициентам абсолютной, быстрой и текущей ликвидности с приближением к верхнему пределу превышения активов над соответствующими пассивами;
- при реструктуризации баланса необходимо выявлять высоколиквидные внеоборотные активы для включения их в третью группу по скорости реализации.

4.2. Методы диагностики вероятности банкротства

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

Различают следующие виды несостоятельности субъекта хозяйствования³⁸:

- **«несчастная»**, возникающая не по собственной вине, а вследствие форс-мажорных (непредвиденных) обстоятельств: чрезвычайных ситуаций, стихийных бедствий, военных действий, политической нестабильности общества, кризиса в стране, общего спада производства, банкротства должников и других внешних факторов: в этом случае государство, как правило, должно оказывать помощь предприятиям по выходу из кризисной ситуации;
- **«ложная» (корыстная)**, возникающая в результате умышленного сокрытия собственного имущества в целях избежания уплаты долгов кредиторам, что, как правило, уголовно наказуемое банкротство;
- **«неосторожная»**, возникающая вследствие неэффективной работы, осуществления рискованных операций; наступает, как

правило, постепенно, и для ее предупреждения необходимо систематически анализировать финансовое состояние предприятия, что позволит обнаружить его «болевые» точки и принять конкретные меры по финансовому оздоровлению экономики предприятия.

Наиболее распространенными для диагностики вероятности банкротства являются методы, требующие:

- проведения анализа по большому кругу показателей, связанных с разработкой системы критериев;
- проведения анализа по ограниченному кругу заранее отобранных показателей;
- использование при проведении анализа интегральных показателей, рассчитанных с помощью: скоринговых моделей; многомерного рейтингового анализа; мультипликативного дискриминантного анализа.

Рекомендации Комитета по обобщению практики аудирования (Великобритания)

Примером проведения диагностического анализа с использованием широкого круга показателей являются *рекомендации Комитета по обобщению практики аудирования (Великобритания)*. В соответствии с ними показатели банкротства делятся на две группы:

- первая группа – показатели, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях и вероятности банкротства в недалеком будущем;
- вторая группа – показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но сигнализируют о возможности резкого его ухудшения в будущем при непринятии действенных мер.

Достоинством применения указанной системы является рассмотрение ситуации в комплексе, недостатком – сложность проведения анализа и, соответственно, трудности при принятии управленческого решения в условиях наличия множества разнородных и часто несопоставимых показателей.

В табл. 37 приведены основные показатели указанных выше групп.

³⁸ Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2004. – С. 383–411.

Основные показатели признаков банкротства

№ п/п	Показатели 1-й группы	Показатели 2-й группы
1	Повторяющиеся существенные потери в основной деятельности, выражающиеся в хроническом спаде производства, сокращении объемов продаж и хронической убыточности	Чрезмерная зависимость предприятия от какого-либо одного конкретного проекта, типа оборудования, вида актива, рынка сырья или рынка сбыта
2	Наличие хронически просроченной кредиторской и дебиторской задолженности	Потеря ключевых контрагентов
3	Низкие значения коэффициентов ликвидности и тенденции к их снижению	Недооценка обновления техники и технологии
4	Увеличение до критического значения доли заемного капитала	Недооценка обновления техники и технологии
5	Дефицит собственного оборотного капитала	Потеря опытных менеджеров
6	Неблагоприятные изменения в портфеле заказов	Потеря опытных специалистов, задействованных в производственном процессе
7	Наличие сверхнормативных запасов сырья и готовой продукции	Вынужденные простои, неритмичная работа
8	Использование новых источников финансовых ресурсов на невыгодных условиях	Неэффективные долгосрочные соглашения
9	Падение рыночной стоимости акций предприятия	Недостаточность капитальных вложений
10	Прочие показатели	Прочие показатели

Примером проведения анализа, задействующего ограниченный круг показателей, является использование *Методических указаний Федеральной службы по финансовому оздоровлению и банкротству РФ* (Методические указания по проведению анализа финансового состояния / Приказ ФСФО РФ от 23.01.2001 № 16) для оценки и прогнозирования финансового состояния организаций. Используется перечень из 26 показателей, характеризующих различные аспекты их деятельности.

Методика Д. Дюрана

Скоринговый анализ предполагает использование интегральной оценки финансовой устойчивости предприятия.

Методика кредитного скоринга впервые была предложена американским экономистом Д. Дюраном в начале 1940-х гг. Сущность этой методики – классификация предприятий по степени риска исходя из фактического уровня показателей финансовой устойчивости и рейтинга каждого показателя, выраженного в баллах на основе экспертных оценок.

В табл. 38 рассмотрена простая скоринговая модель с тремя балансовыми показателями (рентабельность совокупного капитала, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент финансовой независимости), предлагающая рассматривать предприятия по пяти классам, различающимся по уровню платежеспособности:

Таблица 38

Классификация предприятий по уровню платежеспособности

Показатель	Границы классов согласно критериям платежеспособности				
	I класс	II класс	III класс	IV класс	V класс
Рентабельность совокупного капитала, %	30 и выше (50 баллов)	29,9–20 (49,9–35 баллов)	19,9–10 (34,9–20 баллов)	9,9–1 (19,9–5 баллов)	Менее 1 (0 баллов)
Коэффициент текущей ликвидности	2,0 и выше (30 баллов)	1,99–1,7 (29,9–20 баллов)	1,69–1,4 (19,9–10 баллов)	1,39–1,1 (9,9–1 баллов)	1 и ниже (0 баллов)
Коэффициент финансовой независимости	0,7 и выше (20 баллов)	0,69–0,45 (19,9–10 баллов)	0,44–0,30 (9,9–5 баллов)	0,29–0,20 (5–1 баллов)	Менее 0,2 (0 баллов)
Границы классов	100 баллов и выше	99–65 баллов	64–35 баллов	34–6 баллов	0 баллов

- *I класс* – предприятия с хорошим запасом финансовой устойчивости, позволяющие быть уверенными в возврате заемных средств;
- *II класс* – предприятия, демонстрирующие некоторую степень риска по задолженности, но еще не рассматривающиеся как рискованные;
- *III класс* – проблемные предприятия;

- *IV класс* – предприятия с высоким риском банкротства даже после принятия мер по финансовому оздоровлению; кредиторы рискуют потерять свои средства и проценты;
- *V класс* – предприятия высочайшего риска, практически несостоятельные.

Методика многомерного дискриминантного анализа

Методика многомерного дискриминантного анализа является разновидностью факторной модели, широко используемой в зарубежных странах для оценки риска банкротства и кредитоспособности предприятий.

Следует отметить, что использование таких моделей требует больших предосторожностей: они не в полной мере подходят для оценки риска банкротства отечественных субъектов хозяйствования из-за различий в методах отражения инфляционных факторов, различий в оценке структуры капитала, а также из-за различий в законодательной и информационной базе.

Например, по модели Альтмана несостоятельные предприятия, имеющие высокий уровень четвертого показателя (собственный капитал/заемный капитал), получают очень высокую оценку, что не соответствует нашей действительности. В связи с несовершенством действующей методики переоценки основных фондов, которая старым изношенным фондам в ряде случаев придает такое же значение, что и новым, необоснованно увеличивается доля собственного капитала за счет фонда переоценки, что способствует нереальному соотношению собственного и заемного капитала. Поэтому модели, в которых присутствует данный показатель, могут исказить реальную картину.

Методика У. Бивера³⁹

Одной из первых попыток использовать аналитические коэффициенты для прогнозирования банкротства считается работа У. Бивера, который проанализировал 30 коэффициентов за пятилетний период по группе компаний, половина из которых обанкротилась. Все коэффициенты были сгруппированы им в шесть групп, при этом исследование показало,

что наибольшую значимость для прогнозирования имел показатель, характеризовавший соотношение притока денежных средств и заемного капитала.

Коэффициент Бивера рассчитывается следующим образом⁴⁰:

$$K_1 = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Амортизация}}{\text{Долгосрочные обязательства} + \text{Краткосрочные обязательства}} \cdot (79)$$

Оценка состояния предприятия по значению коэффициента:

- рекомендуемое значение находится в интервале 0,17–0,4;
- если коэффициент меньше 0,17, то предприятие относится к высокой группе риска потери платежеспособности;
- если этот коэффициент больше 0,4, то уровень платежеспособности предприятия высокий.

Методика Э. Альтмана

Для прогнозирования возможности банкротства хозяйствующих субъектов используются различные системы коэффициентов. Наибольшую известность в этой области получила работа западного экономиста Э. Альтмана, разработавшего методику расчета индекса кредитоспособности с помощью аппарата множественного дискриминантного анализа (*Multiple-discriminant analysis, MDA*).

Этот индекс позволяет в первом приближении разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и не банкротов⁴¹.

При построении индекса Альтман обследовал 66 предприятий промышленности, половина из которых обанкротилась в период между 1946 и 1965 г., а половина работала успешно, и исследовал 22 аналитических коэффициента, которые могли быть полезны для прогнозирования возможного банкротства. Из этих показателей он отобрал пять наиболее значимых для прогноза и построил многофакторное регрессионное уравнение. Таким образом, **индекс Альтмана** представляет собой функцию от некоторых показателей, характеризующих экономический потенциал предприятия и результаты его работы за истекший период.

³⁹ Шеремет А. Д. Теория экономического анализа: учебник. – 2-е изд., доп. – М.: ИНФРА-М, 2005. – С. 257–283.

⁴⁰ Материалы сайта – <http://www.rusnauka.com/Article/Economics/10/47.html>

⁴¹ Ковалев В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учеб. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – С. 383–403.

Индекс кредитоспособности (Z) в общем виде имеет следующий вид (80):

$$Z = 3,3 \cdot K_1 + 1,0 \cdot K_2 + 0,6 \cdot K_3 + 1,4 \cdot K_4 + 1,2 \cdot K_5, \quad (80)$$

где показатели K_1 – K_5 рассчитываются по формулам (81)–(85):

$$K_1 = \frac{\text{Прибыль до выплаты процентов и налогов}}{\text{Всего активов}}; \quad (81)$$

$$K_2 = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Всего активов}}; \quad (82)$$

$$K_3 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Всего активов}}; \quad (83)$$

$$K_4 = \frac{\text{Нераспределенная прибыль}}{\text{Всего активов}}; \quad (84)$$

$$K_5 = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Всего активов}}. \quad (85)$$

Альтман рассчитал критическое значение индекса платежеспособности, равное 2,675.

С этой величиной сравнивается индекс платежеспособности анализируемого предприятия, что и позволяет высказать суждение о возможном в обозримом будущем (2–3 года) банкротстве ($Z < 2,675$) или достаточно устойчивом ($Z > 2,675$) финансовом положении хозяйствующего субъекта.

Альтман выделил «зону неопределенности» – интервал $Z = (1,81–2,99)$. Выход за границы этого интервала с очень высокой вероятностью позволяет судить о положении фирмы:

$Z < 1,81$ – банкротство возможно,

$Z > 2,99$ – положение фирмы устойчиво.

Исходные данные для расчета индекса кредитоспособности приведены в табл. 39.

Таблица 39

Исходные данные для расчета индекса кредитоспособности

№ п/п	Наименование показателя	Форма, код строки
1	Выручка от реализации	Ф. № 2, стр. 050
2	Прибыль до выплаты процентов и налогов	Ф. № 2, стр. 020
3	Нераспределенная прибыль	Ф. № 1, стр. 470
4	Выручка от реализации	Ф. № 2, стр. 010
5	Всего активов	Ф. № 1, стр. 300
6	Привлеченный капитал (балансовая оценка)	Ф. № 1, стр. 590 + + ф. № 1, стр. 690
7	Собственный капитал (рыночная оценка)	Ф. № 1, стр. 490
8	Чистый оборотный капитал (собственные оборотные средства, WC)	Ф. № 1, стр. 290 – – ф. № 1, стр. 690

Позднее, в 1983 г., Альтман получил модифицированный вариант своей формулы для компаний, акции которых не котировались на бирже:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5, \quad (86)$$

$$X_1 = \frac{\text{Собственный оборотный капитал}}{\text{Сумма активов}}; \quad (87)$$

$$X_2 = \frac{\text{Нераспределенная прибыль}}{\text{Сумма активов}}; \quad (88)$$

$$X_3 = \frac{\text{Прибыль до уплаты процентов}}{\text{Сумма активов}}; \quad (89)$$

$$X_4 = \frac{\text{Балансовая стоимость собственного капитала}}{\text{Заемный капитал}}; \quad (90)$$

$$X_5 = \frac{\text{Объем продаж (выручка)}}{\text{Сумма активов}}. \quad (91)$$

Оценка состояния предприятия по значению коэффициента Альтмана для формулы (86):

- пограничное значение $Z = 1,23$.

Методика Лиса

В 1972 г. **Лисом** была разработана следующая формула для предприятий Великобритании:

$$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4, \quad (92)$$

где X_1 – оборотный капитал / сумма активов; X_2 – прибыль от реализации / сумма активов; X_3 – нераспределенная прибыль / сумма активов; X_4 – собственный капитал / заемный капитал.

Оценка состояния предприятия по значению коэффициента Лиса для формулы (92):

- предельное значение $Z = 0,037$.

Методика Таффлера⁴²

В 1997 г. **Таффлер** предложил следующую формулу:

$$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (93)$$

где X_1 – прибыль от реализации/краткосрочные обязательства; X_2 – оборотные активы/сумма обязательств; X_3 – краткосрочные обязательства/сумма активов; X_4 – выручка/сумма активов.

Оценка состояния предприятия по значению коэффициента Таффлера для формулы (93):

- если значение $Z = 0,3$, то у фирмы неплохие долгосрочные перспективы,
- если $Z < 0,2$, то банкротство более чем вероятно.

Методика М. Федотовой⁴³

Это пример отечественной методики, разработанной с помощью MDA. Двухфакторная модель оценки вероятности банкротства опирает-

⁴² Материалы сайта – <http://www.rusnauka.com/Article/Economics/10/47.html>

⁴³ Шеремет А. Д. Теория экономического анализа: учебник. – 2-е изд., доп. – М.: ИНФРА-М, 2005. – С. 257–283.

ся на коэффициент текущей ликвидности и отношение заемных средств к валюте баланса. Каждому из показателей придается удельный вес, и по формуле рассчитывается общий коэффициент Z :

$$Z = -0,3877 - 1,0736K_{т.л} - 0,0579K_{з.с}, \quad (94)$$

где $K_{т.л}$ – коэффициент текущей ликвидности; $K_{з.с}$ – доля заемных средств в валюте баланса.

Оценка состояния предприятия по значению коэффициента М. Федотовой для формулы (94):

- если значение Z отрицательное, вероятно, предприятие останется платежеспособным.

Пример. Индексы платежеспособности рассчитаны на основе представленной строительными предприятиями Санкт-Петербурга бухгалтерской отчетности по результатам деятельности за период 2000–2004 гг.

Применение одновременно нескольких методик расчета позволяет более объективно судить о реальном положении организации. Из расчетов видно, что ни одна организация не находится на грани банкротства.

В табл. 40 приведены основные показатели указанных выше групп.

4.3. Рейтинговая оценка предприятия

Рейтинг – это метод сравнительной оценки деятельности нескольких предприятий. Он представляет собой официальное заключение о кредитоспособности компании или иной организации, выдаваемое специализированным агентством по кредитному рейтингу (аудиторской фирмой). В его основе лежит обобщенная характеристика по определенным критериям, позволяющая группировать предприятия в определенной последовательности по степени убывания (возрастания) данных критериев.

Главная цель официальных рейтингов – предоставление информации инвесторам, которые на ее основании строят свою инвестиционную политику, ограничивают свои инвестиции в компании с рейтингом ниже определенного уровня и предпочитают иметь дело с теми, чей рейтинг выше. По своему содержанию рейтинг – это косвенная характеристика вероятности того, что инвестору своевременно и полностью будут упла-

Пример расчета индекса платежеспособности

№ п/п	Показатель	Предприятие											
		Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1	Сумма активов	63 870	81 187	2 691 783	3 163 639	2 994 463	4 896 815	3 887	6 212	14 531	11 729	2303	2018
2	Оборотный капитал	61 034	77 996	745 521	1 251 709	1 149 024	1 958 168	3 498	5 910	12 074	8 297	604	547
3	Краткосрочные обязательства	33 644	40 003	539 861	369 322	362 386	779 580	3 237	5 539	11 984	8 147	965	694
4	Собственный капитал	300 226	30 084	2 151 922	2 794 317	2 629 073	4 115 682	651	672	2 547	3 583	313	701
5	Заемный капитал*	0	0	0	0	3 004	1 546	0	0	0	0	1025	700
6	Нераспределенная прибыль	6 981	9 483	168 740	811 135	12 669	65 433	324	467	691	1 766	242	630
7	Выручка	111 303	86 441	2 145 743	4 939 310	491 594	545 447	12 194	15 630	27 695	49 240	4447	7859
8	Прибыль до уплаты, %	4 143	5422	776 592	1 687 671	5 358	839	385	304	463	2 152	224	572
9	Прибыль от реализации	4 143	5422	776 592	1 687 671	5 358	839	385	304	463	2 152	224	572
10	Собственные оборотные средства	27 390	37993	205 660	882 387	786 638	1 178 588	261	370	90	150	-361	1324

118

№ п/п	Показатель	Предприятие											
		Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода	Начало периода	Конiec периода
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Коэффициенты платежеспособности												
11	Коэффициент Альтмана	6,083	2,017	3,472	6,806	3,383	2,508	3,632	2,813	2,129	5,069	2,266	5,702
12	Коэффициент Лиса	0,081	0,074	0,052	0,096	0,032	0,031	0,071	0,069	0,058	0,070	0,032	0,061
13	Коэффициент Таффлера	0,675	0,584	1,106	3,133	0,465	0,373	0,855	0,731	0,605	1,069	0,547	1,173

119

* Под заемным капиталом подразумевается сумма обязательств организаций.

чены проценты и возвращена сумма вложенных средств, т. е. характеристики риска. Эмитенты ценных бумаг обращаются в агентства по рейтингам, чтобы установить свой рейтинг, надеясь на более выгодные условия размещения ценных бумаг на первичном рынке или на более выгодные условия кредита⁴⁴.

Рейтинговая оценка организации проводится в целях оперативного определения степени финансовой устойчивости и оценки ее как потенциального партнера в деловых отношениях. Рейтинг предприятия означает отнесение предприятия к какому-либо разряду, классу или категории. Рейтинг не остается постоянным. Он может повышаться или понижаться. Рейтинг предприятия устанавливается иначе, чем, например, рейтинг банков, так как оценка деятельности предприятия имеет свою специфику, подчиняется своим критериям.

В основе установления рейтинга предприятия лежит набор финансовых коэффициентов, таких как рентабельность, ликвидность, платежеспособность или деятельность предприятия в целом (объем операций, надежность, имидж). В качестве оценочного критерия может также выступать уровень экономической состоятельности предприятия. Коэффициенты, включаемые в набор, получают оценку в баллах, высота которых зависит от значения данного коэффициента в качестве критерия оценки и от степени соответствия нормативному, количественно выраженному уровню.

Несмотря на то что существуют различные методики для определения рейтинга предприятия, коэффициенты, используемые при проведении рейтинговой оценки, должны:

- 1) быть максимально информативными, непротиворечивыми и давать целостную картину устойчивости финансового состояния организации;
- 2) иметь одинаковую направленность;
- 3) для всех показателей иметь числовые нормативы минимального удовлетворительного уровня или диапазона изменений;
- 4) рассчитываться только по данным публичной бухгалтерской отчетности организации;
- 5) давать возможность проводить рейтинговую оценку организации как в пространстве (т. е. в сравнении с другими организациями), так и во времени (т. е. за ряд лет).

⁴⁴ Чернышева Ю. Г., Чернышев Э. А. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие. – М.: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2003. – (Сер. «Экономика и управление»). – С. 179–193.

Итоговая рейтинговая оценка учитывает все важнейшие показатели финансово-хозяйственной и производственной деятельности предприятия. При ее построении используются данные о производственном потенциале предприятия, рентабельности его продукции, эффективности использования производственных и финансовых ресурсов, состоянии и размещении средств, их источниках и другие показатели. Вместе с тем применение рейтинговых оценок имеет ряд недостатков⁴⁵:

- Существует проблема достоверного отражения финансового состояния предприятия в балансе. Недостатки российского финансового законодательства, несовершенство ведения бухгалтерского учета, а также сформировавшиеся правила поведения предприятий на рынке не позволяют в полной мере доверять их финансовой отчетности. Несколько сгладить эту проблему позволяет использование аудита. Но, несмотря на обязательность аудита для всех открытых акционерных обществ, он проводится только в некоторых из них. Экспертные оценки, используемые в той или иной степени в каждой из существующих методик рейтинга, чаще всего проводятся по данным отчетности, достоверность и законность которой не удостоверены аудитором.
- Как правило, рейтинг рассчитывается по данным бухгалтерской отчетности на конец года (полугодия). Показатели баланса имеют одномоментный характер, т. е. исчислены на начало и конец отчетного периода. В печати рейтинг может появиться через два-три месяца после составления анализируемых балансов. Такое отставание по времени является существенным недостатком рейтингов, так как к моменту публикации рейтингов финансовое состояние предприятия уже изменяется и представленная информация устаревает.
- Не выработан усредненный критерий влияния экспертной оценки на положение того или иного предприятия в рейтинге.

Существует несколько методик рейтинговой оценки предприятий, основанных на методах финансового анализа предприятия в условиях рыночных отношений. Составными этапами этих методик являются:

- сбор и аналитическая обработка исходной информации за оцениваемый период времени;
- обоснование системы показателей, используемых для рейтинговой оценки финансового состояния, рентабельности и деловой

⁴⁵ Там же.

активности предприятия, их классификация, расчет итогового показателя рейтинговой оценки;

- классификация (ранжирование) предприятий по рейтингу.

Метод многомерного рейтингового анализа

Для оценки рейтинга субъектов хозяйствования и степени финансового риска довольно часто используется **метод многомерного рейтингового анализа**, алгоритм расчета которого представлен ниже⁴⁶.

Этап 1. Обосновывается система показателей, с помощью которых будут оцениваться результаты хозяйственной деятельности предприятий, собираются данные по этим показателям и формируется матрица исходных данных (табл. 41 по данным табл. 40). Исходные данные могут быть представлены в виде моментных показателей, отражающих состояние предприятия на определенную дату, и темповых показателей, характеризующих динамику деятельности предприятия и представленных в виде коэффициентов роста. Возможно изучение одновременно и моментных, и темповых показателей.

Таблица 41

Матрица исходных данных

Номер предприятия	Коэффициент ликвидности	Коэффициент оборачиваемости капитала	Рентабельность активов, %	Коэффициент финансовой независимости	Доля собственного капитала в оборотных активах, %
1	1,8	3,2	22	0,75	16
2	2,0	2,5	26	0,62	26
3	1,5	2,8	25	0,55	25
4	1,7	2,2	38	0,68	30
5	1,4	2,7	16	0,58	0
6	1,6	3,5	21	0,72	35

Этап 2. В таблице исходных данных определяется в каждой графе максимальный элемент, который принимается за единицу. Затем все элементы этой графы (a_{ij}) делятся на максимальный элемент предприятия-эталона ($\max a_{ij}$). В результате создается матрица стандартизованных коэффициентов (x_{ij}), представленных в табл. 42.

⁴⁶ Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2004. – С. 383–411.

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{\max a_{ij}}. \quad (95)$$

Таблица 42

Матрица стандартизованных коэффициентов (x_{ij})

Номер предприятия	Коэффициент ликвидности	Коэффициент оборачиваемости капитала	Рентабельность активов, %	Коэффициент финансовой независимости	Доля собственного капитала в оборотных активах, %
1	0,9	0,914	0,579	1	0,457
2	1	0,714	0,684	0,826	0,743
3	0,75	0,800	0,658	0,733	0,714
4	0,85	0,628	1	0,907	0,857
5	0,70	0,771	0,421	0,773	0
6	0,80	1	0,553	0,960	1

Показатели, включаемые в табл. 42, могут рассчитываться как темповые коэффициенты роста: данные на конец периода делятся на значение соответствующего показателя на начало периода, либо среднее значение показателя отчетного периода делится на среднее значение соответствующего показателя предыдущего периода (или другой базы сравнения). Таким образом, по результатам расчета можно оценить не только текущее состояние предприятия на определенную дату, но и оценить его возможности по изменению этого состояния в динамике, на перспективу. Такой способ является надежным измерителем роста конкурентоспособности предприятия в данной сфере деятельности, а также дает возможность определить более эффективный уровень использования всех его производственных и финансовых ресурсов.

Данные табл. 42 могут быть расширены за счет включения в нее дополнительных показателей. Особенность системы показателей в том, что почти все они имеют одинаковую направленность. Это означает, что чем выше уровень показателя или чем выше его темп роста, тем лучше финансовое состояние оцениваемого предприятия. Поэтому при расширении предлагаемой системы за счет включения в нее новых показателей необходимо следить, чтобы это условие не нарушалось.

Если с экономической стороны лучшим является минимальное значение показателя (например, затраты на рубль товарной продукции), то

надо изменить шкалу расчета так, чтобы наименьшему результату соответствовала наибольшая сумма показателя.

Этап 3. Все элементы матрицы координат возводятся в квадрат. Если задача решается с учетом разного веса показателей, то полученные квадраты умножаются на величину соответствующих весовых коэффициентов (K), установленных экспертным путем, после чего результаты складываются по строкам (табл. 43):

$$R_j = K_1 x_{1j}^2 + K_2 x_{2j}^2 + \dots + K_n x_{nj}^2. \quad (96)$$

Таблица 43

Результаты сравнительной рейтинговой оценки деятельности предприятий

Номер предприятия	Номер показателя						Место
	1	2	3	4	5	R_j	
1	0,81	0,835	0,335	1	0,209	3,189	IV
2	1	0,510	0,468	0,682	0,552	3,212	III
3	0,562	0,640	0,433	0,537	0,510	2,682	V
4	0,722	0,394	1	0,822	0,734	3,172	II
5	0,49	0,594	0,177	0,597	0	1,858	VI
6	0,64	1	0,306	0,921	1	3,867	I

Этап 4. Полученные рейтинговые оценки (R_j) размещаются по ранжиру, после чего определяется рейтинг каждого предприятия. Первое место занимает предприятие, которому соответствует наибольшая сумма, второе место предприятие, имеющее следующий результат, и т. д.

Изложенный алгоритм получения рейтинговой оценки финансового состояния, рентабельности, деловой активности предприятия может применяться для сравнения предприятий на дату составления баланса (по данным на конец периода) или в динамике.

Это позволяет получить обобщенную рейтинговую оценку, характеризующую не только состояние, но и динамику финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Методика Р. Сайфулина и Г. Кадыкова

Методика Р. С. Сайфулина и Г. Г. Кадыкова позволяет провести рейтинговую оценку одного предприятия.

По установленным алгоритмам на основе данных баланса и других форм отчетности вычисляются финансовые коэффициенты⁴⁷. Рейтинговое число определяется по формуле:

$$R = \sum_{i=1}^L \frac{1}{LN_i} K_i, \quad (97)$$

где L – число показателей, используемых для рейтинговой оценки; N – нормативное требование для i -го коэффициента; K – i -й коэффициент; $1/LN_i$ – весовой индекс i -го коэффициента.

Таким образом, при полном соответствии значений финансовых коэффициентов $K_1 \dots K_i$ их нормативным минимальным уровням рейтинг организации будет равен 1, что соответствует рейтингу условной удовлетворительной организации. Финансовое состояние организаций с рейтинговой оценкой менее 1 характеризуется как неудовлетворительное.

Для оценки авторы использовали пять показателей, наиболее полно, с их точки зрения, характеризующих финансовое состояние.

1. *Обеспеченность собственными средствами.* Характеризует наличие у организации собственных оборотных средств, необходимых для ее финансовой устойчивости и определяется по формуле

$$K_o = \frac{\text{Источники собственных средств} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Оборотные активы}}. \quad (98)$$

Нормативное требование – $K_o \geq 0,1$.

2. *Текущая ликвидность баланса.* Показывает степень общего покрытия суммы краткосрочных обязательств всеми оборотными средствами организации. Коэффициент определяется по формуле

⁴⁷ Чернышева Ю. Г., Чернышев Э. А. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие. – М.: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2003. (Сер. «Экономика и управление»). – С. 179–193.

$$k_{т.л} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}. \quad (99)$$

Нормативное требование – $k_{т.л} \geq 2$.

3. *Интенсивность оборота авансируемого капитала.* Отражает объем реализованной продукции, приходящейся на 1 р. средств, вложенных в деятельность организации и определяется по формуле

$$K_{и} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Среднегодовая стоимость имущества}}. \quad (100)$$

Нормативное требование – $K_{и} \geq 2,5$.

4. *Эффективность управления организацией.* Представляет собой соотношение величины прибыли от продаж и величины чистой выручки от реализации и определяется по формуле

$$K_{м} = \frac{\text{Прибыль от реализации}}{\text{Выручка от реализации}}. \quad (101)$$

Нормативное требование: $K_{м} \geq (r - 1)/r$, где r – учетная ставка ЦБ России.

5. *Рентабельность собственного капитала.* Характеризует объем чистой прибыли, приходящийся на 1 р. собственного капитала, и определяется по формуле

$$K_{р} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая стоимость собственного капитала}}. \quad (102)$$

Нормативное требование: $K_{р} \geq 0,2$.

На основе этих пяти показателей определяется рейтинговое число:

$$R = 2 \cdot K_{о} + 0,1 \cdot k_{т.л} + 0,08 \cdot K_{и} + 0,45 \cdot K_{м} + K_{р}. \quad (103)$$

Нормативное значение рейтинговой оценки – 1.

Сравнивая показатели рейтинговой оценки за ряд лет, можно сделать вывод об эффективности (или неэффективности) бизнеса.

Рост рейтинга свидетельствует об улучшении финансового состояния организации, снижение – об ухудшении.

Пример. Пусть на предприятии (по данным бухгалтерской отчетности) были получены следующие значения коэффициентов (табл. 44).

Рассчитаем рейтинговое число для данного предприятия.

На начало периода оно составляло:

$$R = 2 \cdot 0,2 + 0,1 \cdot 1,3 + 0,08 \cdot 0,4 + 0,45 \cdot 0,05 + 0 = 0,58;$$

на конец периода –

$$R = 2 \cdot 0,1 + 0,1 \cdot 1,2 + 0,08 \cdot 0,4 + 0,45 \cdot 0 + 0 = 0,35.$$

Таблица 44

Исходные данные для рейтинговой оценки деятельности предприятия

№ п/п	Показатели	Начало периода	Конец периода
1	Обеспеченность собственными средствами ($K_{о}$)	0,2	0,1
2	Текущая ликвидность баланса ($k_{т.л}$)	1,3	1,2
3	Интенсивность оборота авансируемого капитала ($K_{и}$)	0,4	0,4
4	Эффективность управления организацией ($K_{м}$)	0,05	–
5	Рентабельность собственного капитала ($K_{р}$)	–	–

Примечание. На начало и конец анализируемого периода рейтинг предприятия был ниже нормативного значения, кроме того, наблюдалась тенденция его дальнейшего снижения. Таким образом, финансовое состояние анализируемого предприятия следует охарактеризовать как неудовлетворительное.

4.4. Антикризисное управление

Антикризисное управление основано на возможности предвидеть кризис, анализе его симптомов и включает комплекс мер по уменьшению отрицательных последствий кризиса. Поэтому *основой системы антикризисного управления является возможность:*

- предвидеть кризис;

- предупредить кризис или отсрочить его;
- управлять кризисными процессами до определенного предела;
- смягчить протекание самих кризисных процессов адекватными мерами со стороны руководства предприятия;
- нейтрализовать полностью или минимизировать последствия кризиса.

Для российских предприятий актуальность именно антикризисного управления резко возросла в середине 1990-х гг. в связи:

- с дальнейшим ухудшением финансового положения многих предприятий, падением их платежеспособности;
- с невозможностью дальнейшей поддержки неплатежеспособных предприятий государством;
- с принятием ряда законодательных актов в области банкротства и участвовавшей практики проведения дел о несостоятельности (банкротстве) предприятий.

Однако для понимания самой сути антикризисного управления необходимо рассмотреть понятие «кризис предприятия»⁴⁸.

Кризис предприятия рассматривается как смена тенденции роста на тенденцию понижения и является неотъемлемой характеристикой рыночной экономики.

Исходя из этого, любое управление – антикризисное, а содержание и методы эффективного (обычного) и антикризисного управления не отличаются. Очевидно, что, отталкиваясь от него, сложно найти специфическое определение антикризисного управления.

Фазы кризиса отличаются содержанием, последствиями и необходимыми мерами по их устранению. Рассмотрим фазы кризиса⁴⁹:

- *Первая* – снижение рентабельности и объемов прибыли (кризис в широком смысле). Следствием этого является ухудшение финансового положения предприятия, сокращение источников и резервов развития. Решение проблемы может лежать как в области стратегического управления (пересмотр стратегии, реструктуризация предприятия), так и тактического (снижение издержек, повышение производительности).
- *Вторая* – убыточность производства. Следствием этого является уменьшение резервных фондов предприятия (если таковые име-

ются); в противном случае сразу наступает третья фаза. Решение проблемы находится в области стратегического управления и реализуется, как правило, через реструктуризацию предприятия.

- *Третья* – истощение или отсутствие резервных фондов. На погашение убытков предприятие направляет часть оборотных средств и тем самым переходит в режим сокращенного воспроизводства. Реструктуризация уже не может быть использована для решения проблемы, так как отсутствуют средства на ее проведение. Нужны оперативные меры по стабилизации финансового положения предприятия и изысканию средств на проведение реструктуризации. В случае непринятия таких мер или их неудачи кризис переходит в четвертую фазу.
- *Четвертая* – неплатежеспособность. Предприятие достигло того критического порога, когда нет средств профинансировать даже сокращенное воспроизводство и/или платить по предыдущим обязательствам. Возникает угроза остановки производства и/или банкротства. Необходимы экстренные меры по восстановлению платежеспособности предприятия и поддержанию производственного процесса.

Таким образом, для третьей и четвертой фаз характерны нестандартные (экстремальные) условия функционирования предприятия, требующие срочных вынужденных мер. Ключевым моментом здесь является наступление или приближение фазы неплатежеспособности. Именно эта ситуация и должна быть объектом антикризисного управления.

Рассмотрим кризис с позиций внешней и внутренней угрозы для предприятия.

- **Внешняя угроза** – неспособность предприятия мобилизовать необходимый объем оборотных средств для выполнения своих обязательств перед кредиторами – выплаты и обслуживания долгов.
- **Внутренняя угроза** – неспособность обеспечить объем оборотных средств, требуемых для ведения хозяйственной деятельности (поддержание величины оборотных средств на соответствующем уровне осуществляется за счет денежных и эквивалентных им ресурсов предприятия).

Итак, *кризис – это дефицит денежных средств для поддержания текущей хозяйственной (производство) и финансовой (кредиторы) потребностей в оборотных средствах.*

⁴⁸ Экономика предприятия: учебник / Под ред. А. Е. Карлика, М. Л. Шухгальтер. – М.: ИНФРА-М, 2004. – С. 375–385.

⁴⁹ Материалы сайта – http://arbitration.narod.ru/Economic_articles.html#begin

Этому определению соответствует следующее неравенство, представляющее с такой точки зрения экономическую формулу кризиса:

$$\text{Денежные средства} < \text{ТХП} + \text{ТФП}, \quad (104)$$

где ТХП – текущая хозяйственная потребность в оборотных средствах; ТФП – текущая финансовая потребность в оборотных средствах.

Текущая финансовая потребность в оборотных средствах (ТФП) – наиболее простая и понятная часть формулы. ТФП определяется как сумма предстоящих на момент расчета формулы выплат по возврату долгов (включая проценты по ним), а также штрафов и пени (в случае просроченных платежей) за планируемый период. Покрывается ТФП денежными средствами или приемлемыми для кредиторов по содержанию и условиям взаимозачетными операциями.

Текущая хозяйственная потребность в оборотных средствах (ТХП) представляет собой разницу между суммой производственных и непроизводственных расходов на планируемый период, с одной стороны, и объемом производственных запасов предприятия в пределах размеров, предусмотренных сметой, с другой. Иными словами, если по смете месячный расход сырья «А» составляет 10 млн р., тогда как на складе его имеется лишь на 8 млн р., то ТХП составляет 2 млн р. Если же сырья на складе на 12 млн р., то потребность в оборотных средствах отсутствует («отрицательной» потребности при этом не возникает).

Определение порогового значения ТХП, невозможность обеспечения которого является критическим, зависит от отраслевой принадлежности и других особенностей предприятия. Например, в химии и металлургии существует минимальный технологически допустимый объем производства, а для металлообработки нет. Объем постоянных (накладных) расходов также не может служить однозначным критерием порогового значения потребности в оборотных средствах, поскольку может быть скорректирован. ТХП покрывается денежными средствами или приемлемыми для предприятия по содержанию и условиям взаимозачетными операциями (т. е. поставкой в нужные сроки по приемлемой цене именно тех товаров и услуг, на которые и были бы потрачены денежные средства предприятия).

Денежные средства – собственно денежные и эквивалентные им средства (в настоящее время до 85 % всех расчетов осуществляется вза-

имозачетными схемами). Можно считать, что именно сумма денежных средств является показательной для определения кризисного состояния предприятия. Во-первых, каждая взаимозачетная операция может быть достаточно легко приведена к денежной оценке (с учетом стоимостных и временных потерь). Во-вторых, конкретные краткосрочные активы сильно отличаются по степени ликвидности. Так, дебиторская задолженность может быть безнадежной независимо от формальных сроков и обязательств по ее погашению, а запасы готовой продукции – мертвым грузом. При этом их наличие никак не обеспечивает реальной платежеспособности предприятия, которую в конечном итоге определяют именно денежные средства.

Уточним, упомянутый выше эквивалент денежных средств – это величина покрытия потребности предприятия в оборотных средствах за конкретный период времени неденежными видами краткосрочных активов предприятия. Например, если партия готовой продукции стоимостью 100 млн р. будет в течение месяца путем взаимозачета обменена на сырье для производства на сумму 90 млн р., то она является месячным эквивалентом денежных средств в размере 90 млн р.

Таким образом, стандартная логика экономического и финансового расчета здесь неприменима. При расчете денежных и эквивалентных им средств предприятия принципиальное значение имеют *два фактора – структура потребностей предприятия (сырье, материалы, денежные средства) и время, в течение которого эти потребности должны быть удовлетворены*⁵⁰.

Фактор времени. Время всегда имеет экономическую цену, однако в условиях кризиса она рассчитывается на совершенно иных основаниях, чем, скажем, при анализе инвестиционного проекта. Так, просроченный платеж на сумму 500 минимальных размеров оплаты труда (МРОТ) через 3 мес. может обернуться обвалом всех обязательств предприятия, даже тех, которые должны быть погашены через несколько лет. Это обстоятельство определяет цену каждого дня из этих 90, т. е. возникает своего рода «релятивистский эффект».

Цена времени учитывается в стандартных процедурах дисконтирования, применяемых в финансовых расчетах. Эти процедуры основаны на уменьшении величины будущего денежного потока на некоторую величину, находящуюся в степенной зависимости от продолжительности ожидания поступления средств и ставки дисконтирования. Последняя

⁵⁰ Материалы сайта – http://arbitration.narod.ru/Economic_articles.html#begin

учитывает темпы инфляции и плату за инвестиционный риск. Ее величина является ключевым аспектом фактора времени. Для экономик развитых стран характерны дисконтные ставки в 5–7 %.

Величина ставки дисконтирования в первую очередь связана с периодом возможного предвидения экономической ситуации. Чем он короче, тем она выше. Условие стабильности позволяет достаточно далеко прогнозировать экономическую ситуацию. Между тем для кризисного предприятия период предвидения ограничен моментом принятия арбитражным судом решения по процессу о банкротстве. Впрочем, вопросы цены времени являются предметом отдельного рассмотрения.

Другой важный, в том числе с психологической точки зрения, аспект фактора времени в условиях кризиса заключается в том, что у «падающего» предприятия нет будущего. Если через 3 мес. предприятие окажется ответчиком по арбитражному процессу о банкротстве, то любые планы приобретают абстрактный характер. Если предприятие преодолеет кризис, тогда у него появится будущее, причем значительно отличающееся от «докризисного», которым необходимо пожертвовать для спасения.

Причины кризиса и направления выхода из него. Кризис предприятия вызывается несоответствием его финансово-хозяйственных показателей требованиям внешней среды, что в свою очередь обусловлено неверной стратегией, неадекватной организацией бизнеса и, как следствие, слабым адаптацией к требованиям рынка.

Способом решения подобных проблем или устранения самой возможности их возникновения является реструктуризация предприятия, проводимая на основе тщательно разработанной стратегии. Однако реструктуризацию в полном объеме необходимо и возможно проводить лишь при первых признаках надвигающегося кризиса (т. е. на первой, самой поздней – второй фазе), тогда как в зоне «ближнего» банкротства ни времени, ни средств на нее уже нет. Следовательно, перед предприятием, стремящимся выйти из кризиса, стоят две последовательные задачи: устранить последствия кризиса – восстановить платежеспособность и стабилизировать финансовое положение предприятия; устранить причины кризиса – разработать стратегию развития и провести на ее основе реструктуризацию предприятия в целях недопущения повторения кризисных явлений в будущем. Сама реструктуризация – инструмент «нормального» управления; она построена на его принципах и слабо связана с собственно антикризисной спецификой.

Инструментом антикризисного управления является стабилизационная программа, куда должен входить комплекс мероприятий, направленных на восстановление платежеспособности предприятия. Сроки ее осуществления для предприятия, находящегося в зоне «ближнего» банкротства, крайне ограничены, ведь резервных фондов у него уже, как правило, нет, а финансовые вливания извне исключены. Именно здесь начинают проявляться принципиальные отличия антикризисного управления от обычного. Эти отличия заключаются в смене критериев принятия решений.

Критерии принятия решений в условиях антикризисного управления. В рамках «нормального» управления данный критерий можно свести к достижению стратегических целей развития в долгосрочном аспекте и максимизации прибыли в краткосрочном. При переходе предприятия в кризисное состояние долгосрочный аспект теряет свою актуальность («нет будущего»), а в краткосрочном аспекте критерием становится максимизация или экономия денежных средств.

При этом максимизация денежных средств может и должна осуществляться мерами, не приемлемыми с позиций обычного управления. Антикризисное управление допускает любые потери (в том числе и будущие), ценой которых можно добиться восстановления платежеспособности предприятия сегодня. С финансовой точки зрения это можно проиллюстрировать с помощью графика. Наступление кризиса означает превышение расходования денежных средств над их поступлением в условиях отсутствия резервов покрытия.

Сущность стабилизационной программы заключается в маневре денежными средствами для заполнения разрыва между их расходованием и поступлением. Маневр осуществляется как уже полученными и материализованными в активах предприятия средствами, так и теми, что могут быть получены, если предприятие переживет кризис.

Заполнение такой «кризисной ямы» может быть осуществлено и увеличением поступления денежных средств (максимизацией), и уменьшением текущей потребности в оборотных средствах (экономией).

Рассмотрим мероприятия стабилизационной программы, обеспечивающие решение этой задачи⁵¹.

1. Увеличение денежных средств основано на переводе активов предприятия в денежную форму. Это требует решительных и нередко шокирующих обычного руководителя предприятия шагов, так как свя-

⁵¹ Там же.

зано со значительными потерями. Методы определения приемлемого уровня потерь (дисконта) в данной работе не рассматриваются, однако отметим, что потери неизбежны.

- *Продажа краткосрочных финансовых вложений* – наиболее простой и сам собой напрашивающийся шаг для мобилизации денежных средств. Как правило, на кризисных предприятиях он уже совершен. Еще одно замечание. В условиях фактической стагнации фондового рынка дисконт при продаже ценных бумаг бессмысленно рассчитывать – они идут по той цене, по которой их готовы купить.
- *Продажа дебиторской задолженности* также очевидна и предпринимается в настоящее время многими предприятиями. Специфика этой меры в рамках стабилизационной программы заключается в том, что потери здесь могут быть гораздо больше, чем представляется руководству кризисного предприятия. В некоторых случаях расчетный дисконт может составлять 100 %, что, как и в случае с краткосрочными финансовыми вложениями, означает продажу по любой предлагаемой цене.
- *Продажа запасов готовой продукции* сложнее, так как, во-первых, предполагает продажу с убытками, а во-вторых, ведет к осложнениям с налоговыми органами. Однако, как уже отмечалось, суть стабилизационной программы заключается в маневре денежными средствами. Убытки в данном случае представляют собой жертвование частью полученных в прошлом денежных средств, а проблемы с уплатой налогов при такой реализации закрываются уменьшением возможных будущих поступлений.
- *Продажа избыточных производственных запасов.* Наличие на складе сырья «А» на месяц является избыточным запасом, если сырья «Б» осталось на одну неделю, а денег для его закупки нет. Поэтому для обеспечения производства необходимо реализовать часть запасов сырья «А» по цене, ниже покупной, несмотря на то что через некоторое время его опять придется закупать, вероятно, по более высокой цене. Это еще один пример маневра прошлыми и будущими денежными средствами.
- *Продажа инвестиций (деинвестирование)* может выступать как остановка ведущихся инвестиционных проектов с продажей объектов незавершенного строительства и неустановленного оборудования или как ликвидация участия в других предприя-

тиях (продажа долей). Решение о деинвестировании принимается на основании анализа сроков и объемов возврата средств на вложенный капитал. При этом стратегические соображения не играют определяющей роли (если конкретный инвестиционный проект начнет давать отдачу за пределами горизонта антикризисного управления, он может быть ликвидирован). Сохранение долгосрочных инвестиционных проектов в условиях кризиса – верный путь к банкротству.

- *Продажа нерентабельных производств и объектов непроизводственной сферы* наиболее сложна и предполагает особый подход. Часть нерентабельных производственных объектов, как правило, входит в основную технологическую цепочку предприятия. При этом в стабилизационной программе невозможно корректно определить, какие из них имеет смысл сохранить, а какие в любом случае следует ликвидировать – это требует детального анализа, осуществимого только в рамках реструктуризации. Та же проблема присутствует и при мероприятиях по уменьшению ТХП.

Для того чтобы минимизировать риск от подобного шага, необходимо ранжировать производства по степени зависимости от них технологического цикла предприятия. Ранжирование ввиду сжатых сроков осуществляется преимущественно экспертным методом с учетом следующих правил.

- В первую очередь продаже подлежат объекты непроизводственной сферы и вспомогательные производства, использующие универсальное технологическое оборудование (например, ремонтно-механические и строительно-ремонтные цеха). Их функции передаются внешним подрядчикам.
- Во вторую очередь ликвидируются вспомогательные производства с уникальным оборудованием (цеха подготовки производства, отдельные ремонтные подразделения). Отсутствие этих производств в будущем можно будет компенсировать как за счет покупки соответствующих услуг, так и их воссоздания в экономически оправданных масштабах при необходимости.
- В третью очередь избавляются от нерентабельных объектов основного производства, находящихся в самом начале технологического цикла. Их функции также передаются внешним поставщикам. В некоторых случаях объекты второй и третьей очереди целесообразно поменять местами.

- В четвертую (последнюю) очередь отказываются от нерентабельных производств, находящихся на конечной стадии технологического цикла. Причем такая мера скорее приемлема для предприятий, обладающих не одной, а несколькими технологическими цепочками, а также для предприятий, полуфабрикаты которых имеют самостоятельную коммерческую ценность. Особенно если эти полуфабрикаты более рентабельны, чем конечный продукт.

Ликвидация объектов основного производства в жестких условиях антикризисного управления весьма нежелательна и допустима только в качестве крайней меры. Оптимальным было бы решение их судьбы в рамках реструктуризации, а не стабилизационной программы. Продажу основных фондов скорее всего придется производить по цене ниже их балансовой стоимости, а это означает проблемы с налогообложением в будущем.

2. Уменьшение ТХП. Сущность – максимально быстрое и радикальное снижение неэффективных расходов.

- *Остановка нерентабельных производств* – первый шаг, который необходимо совершить. Если убыточное производство нецелесообразно или его невозможно продать, то его нужно остановить, чтобы немедленно исключить дальнейшие убытки. Исключение составляют объекты, остановка которых приведет к остановке всего предприятия. Критерии ранжирования производств здесь те же, что и при их ликвидации.

На данном этапе, как правило, совершаются две ошибки:

- Первая ошибка – производство продолжают эксплуатировать, так как его продукция находит сбыт, хотя и по цене ниже фактической себестоимости. Это достаточно распространенная картина на предприятиях, где есть возможность искажения калькуляции себестоимости отдельных продуктов.
- Вторая ошибка – производство продолжают эксплуатировать, так как нет средств на его консервацию. Консервация – мера, естественная для нормальных условий хозяйствования, но неприемлемая для кризисных, поскольку является еще одним выражением заботы о будущем. Если производство необходимо остановить, но нет возможности провести консервацию, то оно должно быть остановлено без нее (исключение составляют лишь те ситуации, когда данная акция может вызвать аварию). При этом приход оборудования в негодность или затраты на его ремонт в дальнейшем представляют собой еще один пример маневра соответственно прошлыми или будущими денежными средствами. Причем восстанавливать оборудование придется,

только если повторный пуск производства будет стратегически и экономически оправдан.

- *Выведение из состава предприятия затратных объектов* является еще одним способом снять непроизводительные издержки на объекты, которые пока не удалось продать. Оно осуществляется в форме учреждения дочерних обществ. Всякое дальнейшее финансирование выведенных объектов исключается, что стимулирует предпринимательскую инициативу персонала последних. Отметим, что наличие дочерних обществ может пригодиться предприятию в случае арбитражных исков. Это позволит выиграть время, в течение которого права участия в данных обществах будут описаны, переданы кредиторам и затем реализованы (при условии, что ни денег на счете, ни дебиторской задолженности, ни краткосрочных вложений у предприятия уже нет).

3. Уменьшение ТФП. На практике оно осуществимо только через те или иные формы реструктуризации долговых обязательств, что зависит от доброй воли кредиторов предприятия. Сама по себе реструктуризация долгов не является специфическим инструментом антикризисного управления, так как может применяться и при относительно благополучном состоянии предприятия-должника. Однако кризисная ситуация, с одной стороны, несколько облегчает реструктуризацию долгов, а с другой – оправдывает такие его формы, которые в нормальном состоянии неудовлетворительны.

- *Выкуп долговых обязательств с дисконтом* – одна из наиболее желательных мер. Кризисное состояние предприятия-должника обесценивает его долги, поэтому и возникает возможность выкупить их со значительным дисконтом. Тонкость данного решения в рамках стабилизационной программы заключается в условиях, на которых можно провести выкуп.

Основные условия:

- выкупаются только те долги, которые непосредственно определяют ТФП, а не те, срок платежа или взыскания по которым относительно удален во времени;
- сумма, которую можно потратить на выкуп долгов, зависит от уровня ТХП, т. е. нельзя тратить средства на выкуп долгов в ущерб хозяйственной деятельности;

- допустимая цена выкупа долгов обуславливается собственным дисконтом предприятия, т. е. выкуп долгов должен рассматриваться как инвестиционный проект.

- *Конвертация долгов в уставный капитал* – крайне болезненный шаг. Она может быть осуществлена как путем расширения уставного фонда (при отсутствии формальных ограничений), так и через уступку собственниками предприятия части своей доли (пакета акций). Строго регламентированных методов принятия такого решения нет, все определяется во время переговоров с кредиторами.
- *Форвардные контракты на поставку продукции предприятия по фиксированной цене* могут стать еще одним способом реструктуризации долгов. Если кредитор заинтересован в данной продукции, ему можно предложить засчитать долг предприятия перед ним в качестве аванса на долгосрочные поставки последней. При этом контрактная цена не должна быть ниже некоторой прогнозируемой себестоимости продукции.

Процедура антикризисного управления по российскому законодательству. В Российской Федерации разработан ряд критериев, основанных на данных финансового анализа предприятия и позволяющих определить его как действительного или потенциального банкрота, наметить перспективы выхода его из кризиса или выявить полную бесперспективность принятия каких-либо мер и необходимость ликвидации предприятия.

Задержка платежей по требованиям кредиторов на срок более 3 месяцев с момента наступления срока их исполнения рассматривается как неспособность предприятия вовремя удовлетворять требования.

В соответствии с Законом РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» от 8 января 1998 г. в Российской Федерации принят ряд нормативных документов, в которых разработаны и утверждены **критерии неплатежеспособности** и методы антикризисного управления. В табл. 45 представлены критерии платежеспособности предприятия, которые являются определяющими при принятии решения о неплатежеспособности, и их нормативные значения, на основе анализа которых такое решение принимается. В качестве таких критериев приняты:

- коэффициент текущей ликвидности;

- коэффициент обеспеченности оборотными средствами;
- коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности.

Структура баланса предприятия считается неудовлетворительной, а оно само неплатежеспособным, если хотя бы один из двух первых коэффициентов оказывается ниже нормативного. При этом значение показателя восстановления (утраты) платежеспособности больше единицы говорит о возможности предприятия в будущем повысить свою платежеспособность.

Таблица 45

Показатели платежеспособности предприятия

Показатель	Обозначение	Что характеризует	Формула расчета	Нормативное значение
Текущей ликвидности	$k_{т.л}$	Возможность погасить текущую задолженность за счет ликвидных активов	ОА/КО, где ОА – оборотные активы; КО – краткосрочные обязательства	$\geq 2,0$
Обеспеченности собственными средствами	$K_{о.с.с}$	Обеспеченность собственными оборотными средствами	$(СС - ВА)/ОА$, где СС – собственные средства; ВА – внеоборотные активы	$\geq 0,1$
Восстановления (утраты) платежеспособности	$K_{в(у)п}$	Вероятность восстановления в будущем платежеспособности (утраты)	$(2k_{т.л}^к - k_{т.л}^н)/2$, где $k_{т.л}^к$ – коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода; $k_{т.л}^н$ – коэффициент текущей ликвидности на начало отчетного периода.	$\geq 1,0$

Если же первые два показателя соответствуют норме, а последний существенно ниже единицы, то из этого следует, что предприятие хотя и платежеспособно на данный момент, но в будущем может иметь серьезные проблемы с ликвидностью.

Таким образом, в результате проведения анализа хозяйственной деятельности признание неудовлетворительной структуры баланса предприятия служит основанием для Федеральной службы России по финансовому оздоровлению и банкротству (ФСФО) о возбуждении против предприятия дела о несостоятельности (банкротстве) и применении к нему в обязательном порядке мер антикризисного управления.

К мерам антикризисного управления относятся⁵²:

- реорганизационные меры (санация, внешнее управление);
- ликвидационные меры (конкурсное производство);
- мировое соглашение.

1. Внешнее управление имуществом должника вводится на основании ходатайства, которое может быть подано должником, собственником должника или кредитором, в котором обосновывается целесообразность данной процедуры и предлагается кандидатура внешнего управляющего. Внешнее управление может быть введено только в том случае, если существует реальная возможность восстановления платежеспособности предприятия. Максимальный срок внешнего управления – 18 мес.; на весь его период вводится мораторий на удовлетворение требований кредиторов к должнику.

Внешний управляющий назначается арбитражным судом на конкурсной основе (из представленных должником или кредиторами кандидатур) и должен соответствовать следующим требованиям:

- быть юристом или экономистом или иметь опыт хозяйственной работы;
- не иметь судимостей;
- не быть должностным лицом в администрации предприятия должника или предприятий-кредиторов.

С момента назначения на внешнего управляющего возлагаются следующие функции:

- руководство предприятием-должником;
- отстранение по необходимости руководства от управления предприятием-должником;
- прием на работу и увольнение работников;
- распоряжение имуществом компании;
- созыв собрания кредиторов;

⁵² Экономика предприятия: учебник / Под ред. А. Е. Карлика, М. Л. Шухгальтер. – М.: ИНФРА-М, 2004. – С. 375–385.

- разработка плана проведения внешнего управления имуществом должника и организация его выполнения и прочие функции, предусмотренные законом.

При этом варианте реорганизации косвенное влияние на деятельность предприятия имеет собрание кредиторов, реализующее следующие функции:

- утверждение плана внешнего управления;
- контроль за деятельностью внешнего управляющего;
- определение размера вознаграждения внешнего управляющего и др.

Основным достоинством этой формы реорганизации предприятия является отсутствие необходимости в денежных вливаниях в него и временный мораторий на удовлетворение требований кредиторов, который может быть продлен на полтора года.

При этом администрация и собственники предприятия-должника практически на полтора года (максимальный срок внешнего управления) утрачивают контроль над предприятием, так как внешний управляющий, как правило, действует в первую очередь в интересах предприятий-кредиторов.

2. Санация, как и внешнее управление, может проводиться на основании ходатайства собственника предприятия-должника или кредиторов. Преимущественное право на участие в санации имеют собственник предприятия-должника, кредиторы, члены трудового коллектива.

Основанием для проведения санации является реальная возможность восстановить платежеспособность предприятия для продолжения его деятельности путем предоставления ему финансовой помощи собственником или иными лицами.

Если никто не воспользовался преимущественным правом на участие в санации, то арбитражный суд объявляет конкурс на участие в санации и по его итогам определяет лиц, которые примут в ней участие.

По истечении года с момента начала санации должно быть удовлетворено не менее 40 % всех долговых обязательств, при этом общая продолжительность процесса санации не должна превышать 18 мес. В отдельных случаях суд может продлить этот срок, но не более чем на 6 мес.

При неэффективном проведении санации суд может принять решение о ее прекращении.

Санация отличается от внешнего управления тем, что в случае открытия дела о несостоятельности собственник может сохранить свое

влияние на деятельность предприятия, однако при этом ему понадобятся существенные денежные вложения. В противном случае в зависимости от конкретных условий участия прочих лиц в санационных мероприятиях контроль может быть утрачен навсегда.

3. Конкурсное производство. Если при открытии дела о несостоятельности (банкротстве) предприятия отсутствует ходатайство о введении внешнего управления или проведении санации и нет вывода арбитражного суда о возможности реального восстановления платежеспособности за счет проведения подобных процедур, может быть принято решение о начале конкурсного производства.

Цель конкурсного производства – удовлетворение требований кредиторов и объявление должника свободным от долгов, а также охрана сторон от неправомерных действий друг друга. Конкурсное производство следует за признанием должника банкротом и, по сути, представляет собой ликвидацию предприятия и распродажу его имущества.

С момента принятия решения об открытии конкурсного производства:

- запрещается передача либо другое отчуждение имущества должника, погашение его обязательств (исключение при этом составляют платежи кредиторам-залогодержателям, а также платежи, связанные с затратами на конкурсное управление);
- считаются наступившими сроки исполнения всех долговых обязательств;
- прекращается начисление пени и процентов по всем видам задолженности.

Конкурсный управляющий назначается арбитражным судом, и им же освобождается от своих обязанностей бывший руководитель предприятия. Кандидатура конкурсного управляющего должна соответствовать тем же требованиям, что и внешнего управляющего.

На конкурсного управляющего возлагаются следующие функции:

- распоряжение имуществом должника;
- анализ финансового состояния должника и обоснованности требований к нему кредиторов, принятие или отклонение этих требований;
- формирование конкурсной массы (инвентаризация и оценка имущества должника), взимание дебиторской задолженности;
- предоставление в арбитражный суд и кредиторам необходимой информации о финансовом состоянии должника и его имуществе на момент открытия конкурсного производства;

- управление предприятием-должником;
- формирование ликвидационной комиссии и руководство ею;
- созыв собрания кредиторов.

Как и в случае внешнего управления, контроль за деятельностью конкурсного управляющего осуществляется собранием кредиторов, причем в состав этого собрания входят сам должник и представитель трудового коллектива предприятия-должника.

В ходе конкурсного производства происходит инвентаризация, оценка и распродажа имущества предприятия-должника. Продажа происходит на конкурсной основе тому покупателю, кто предложит наибольшую цену.

Должник считается полностью свободным от долгов после удовлетворения всех требований. По завершении всей работы конкурсный управляющий предоставляет в суд отчет о своей деятельности.

Конкурсное производство является для должника самым невыгодным выходом из кризисной ситуации, так как:

- полностью теряется контроль над предприятием;
- в первую очередь будет распродано не лишнее, а наиболее ликвидное имущество (в противном случае предприятие само могло бы провести его реализацию более эффективно);
- цены на реализуемое имущество, вероятно, будут существенно занижены;
- по окончании конкурсного производства предприятие, у которого осталось нереализованное имущество, скорее всего не сможет возобновить свою деятельность.

4. Мировое соглашение представляет собой такую форму процедуры банкротства, которую могут заключить должник и кредиторы на любой стадии рассмотрения арбитражным судом дела о банкротстве. Как правило, мировое соглашение должно содержать положения о размере, сроках и порядке исполнения обязательств должника путем предоставления отступного, прощения долга и т. д. Мировое соглашение может содержать условия об отсрочке или рассрочке исполнения обязательств должника, о скидке с долга, об исполнении обязательств должника третьими лицами и т. д.

Мировое соглашение может быть заключено только после погашения задолженности по требованиям кредиторов первой и второй очереди.

Контрольные вопросы

1. Что такое банкротство?
2. Сущность методики оценки ликвидности баланса.
3. Что такое абсолютная, нормальная и ограниченная платежеспособность?
4. Для чего составляют реклассифицированный баланс и его основные составляющие?
5. Что является основным признаком банкротства?
6. Виды несостоятельности субъекта хозяйствования.
7. Наиболее распространенные методы диагностики вероятности банкротства.
8. Что такое рейтинг? Назовите главную цель официальных рейтингов.
9. Недостатки рейтинговых оценок.
10. Назовите основные этапы метода многомерного рейтингового анализа.
11. Что такое антикризисное управление?
12. Что такое кризис предприятия? Перечислите его основные фазы.
13. Что такое внешние и внутренние угрозы для предприятия?
14. Что такое стабилизационная программа?
15. Основные мероприятия стабилизационной программы.
16. Перечислите меры антикризисного управления.

Глава 5. ЗАДАЧИ ПО АНАЛИЗУ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Задача 1

Величина текущих активов предприятия на конец отчетного года составила 2350 тыс. р., срочные обязательства предприятия – 1680 тыс. р.

Какой должна быть прибыль предприятия в последующие шесть месяцев, чтобы достигнуть нормативного значения коэффициента покрытия, равного двум, при условии, что сумма срочных обязательств не возрастет.

Задача 2

Имеется следующая информация:

Выручка от реализации	2 000 000 у. е.
Соотношение выручки и величины собственных оборотных средств	2 : 1
Соотношение внеоборотных и оборотных средств	4 : 1
Коэффициент текущей ликвидности	3 : 1

Рассчитайте:

- величину краткосрочной кредиторской задолженности;
- величину внеоборотных активов.

Задача 3

Приведены следующие данные о предприятии (у. е.):

Внеоборотные активы		1900
Оборотные средства:	505	
дебиторская задолженность	350	
производственные запасы	150	
денежные средства	5	
Краткосрочные пассивы	725	
Кредиторская задолженность	315	
Начисления	130	
Заемные средства	280	
Чистый оборотный капитал		-220
Всего		1680

Рассчитайте:

- коэффициент текущей ликвидности;

- коэффициент быстрой ликвидности.

Задача 4

Выручка фирмы – 35 000 000 у. е.; чистая рентабельность – 5 %; совокупные активы – 14 000 000 у. е.; собственный капитал – 7 000 000 у. е.; выпущен 1 000 000 обыкновенных акций. Привилегированные акции не выпускались. Определить значения показателей:

- чистая прибыль (после уплаты налогов);
- *ROA*;
- *ROE*;
- коэффициент оборачиваемости совокупных активов;
- балансовая стоимость акции.

Задача 5

Исходные данные:

Денежные средства и ликвидные ЦБ	100,00 у. е.
Основные средства	283,50 у. е.
Выручка от реализации	1000,00 у. е.
Чистая прибыль	50,00 у. е.
Коэффициент быстрой ликвидности	2,0
Коэффициент текущей ликвидности	3,0
<i>DSO</i>	40 дней
<i>ROE</i>	12 %
Акционерный капитал состоит только из обыкновенных акций; имеются также краткосрочная и долгосрочная кредиторская задолженность	

а. Рассчитать:

- величину дебиторской задолженности;
- краткосрочную кредиторскую задолженность;
- оборотные средства;
- общую сумму активов;
- *ROA*;
- акционерный капитал;
- долгосрочную кредиторскую задолженность.

б. Допустим, что по Вашим расчетам величина дебиторской задолженности 111,1 у. е. Предположим, что фирма сможет снизить свой *DSO* с 40 до 30 дней. Каким образом это скажется на движении денежных средств? Если бы полученные деньги были использованы для выкупа своих акций (по балансовой стоимости) и тем самым снижена величина

акционерного капитала, как это повлияло бы на: *ROE*; *ROA*; структуру источников средств.

Задача 6

Имеются следующие исходные данные:

Форма № 1 за отчетный период, у. е.

Исходные данные	Отчетный период	Предыдущий период
Денежные средства	21	45
Ликвидные ценные бумаги	0	33
Дебиторская задолженность	90	66
Запасы	225	159
Всего оборотных средств	336	303
Основные средства (первоначальная стоимость)	450	225
Износ	-123	-78
Основные средства (остаточная стоимость)	327	147
Всего активов	663	450
Кредиторская задолженность	54	45
Векселя к оплате	9	45
Начисления	45	21
Всего краткосрочных пассивов	108	111
Долгосрочные пассивы	78	24
Акционерный капитал	192	114
Нераспределенная прибыль	285	201
Долгосрочный капитал (всего)	555	339
Всего источников	663	450

Форма № 2 за отчетный год, у. е.

Выручка от реализации	1365
Затраты на производство реализованной продукции	888
Накладные расходы	300
Прибыль до вычета процентов и налогов	177
Проценты к уплате	10
Прибыль до вычета налогов	167
Налоги	67
Чистая прибыль	100

Рассчитать:

1. Какой будет доля выплаты дивидендов в отчетном году?
2. Вывести расширенную формулу фирмы «DuPont» для фирмы по отчетному году.
3. Сделать выводы и сравнить со среднеотраслевыми показателями, если, расширенная формула фирмы «DuPont» по отрасли в отчетном году имела следующий вид:

Рентабельность продукции (6,52) × ресурсоотдача (1,82) × мультипликатор собственного капитала (1,77) = ROE (21 %).

Задача 7

Уровень рентабельности повысился на 8 % в связи с увеличением суммы прибыли на 1000 тыс. р. При этом прибыль возросла за счет увеличения объема продаж на 500 тыс. р., за счет роста цен – на 1700 тыс. р., за счет роста себестоимости продукции – снизилась на 1200 тыс. р.

Определить, как изменился уровень рентабельности за счет каждого из указанных факторов методом пропорционального деления.

Задача 8

Себестоимость 1 т/км зависит от суммы затрат на создание и эксплуатацию автомобиля и среднегодовой его выработки.

Установлено, что за счет снижения среднегодовой выработки автомобиля себестоимость 1 т/км повысилась на 180 р.

При этом известно, что выработка снизилась:

- а) из-за сверхплановых простоев машин на 5000 т/км;
- б) сверхплановых холостых пробегов на 4000 т/км;
- в) неполного использования грузоподъемности на 3000 т/км.

Определить изменение себестоимости под влиянием указанных выше факторов, используя:

- а) метод пропорционального деления;
- б) метод долевого участия.

Задача 9

Рассчитать способом абсолютных разниц влияние фактора структуры выпускаемой продукции на величину получаемой прибыли, используя следующую информацию:

Сорт продукции	Цена 1 т, р.	Объем реализации, т		Структура выпускаемой продукции		Выручка, тыс. р.	
		планируемой	фактической	планируемой	фактической	планируемая	фактическая
1	2700	225	200	0,9	0,8	607,5	540
2	2300	25	50	0,1	0,2	57,5	115

Задача 10

Рассчитать влияние факторов численности рабочих, количества отработанных дней, средней продолжительности рабочего дня, среднечасовой выработки на объем валовой продукции, используя методы: абсолютных и относительных разниц, цепных подстановок, процентных разностей и способ относительных разниц.

Показатель	Плановое значение	Фактическое значение	Абсолютное изменение	Выполнение плана, %
Объем выпускаемой продукции, тыс. р.	160 000	240 000	+80 000	150
Среднегодовая численность рабочих, чел.	1000	1200	+200	120
Отработано всеми рабочими за год:				
	дней	250 000	307 200	+57 200
часов	2 000 000	2 334 720	+334 720	116,736
Среднегодовая выработка одного рабочего, тыс. р.	160	200	+40	125
Количество отработанных дней одним рабочим за год	250	256	+6	102,4
Среднегодовая выработка продукции одним рабочим, р.	640	781,25	+141,25	122,1
Средняя продолжительность рабочего дня, ч	8	7,6	-0,4	96
Среднечасовая выработка, р.	80	102,796	+22,796	128,5

Задача 11

Исследовать влияние факторов изменения величин основных фондов и фондоотдачи на изменение выпуска продукции, используя методы цепных подстановок и интегральный.

Показатели	Базовый период	Отчетный период
Объем выпуска продукции, млн р.	21 409	22 287
Основные производственные фонды, млн р.	23 000	23 447
Фондоотдача, копеек на рубль	93,08	95,05

Задача 12

Рассчитать измерение объема выпуска продукции за счет повышения производительности труда методом цепной подстановки, используя следующую информацию:

Показатель	Плановое значение	Фактическое значение
Среднегодовая численность рабочих (СЧР), чел.	1000	1200
Среднегодовая выработка одного рабочего (СВР), тыс. р.	160	200
Объем выпускаемой продукции, тыс. р.	160 000	240 000

Задача 13

Используя схему фирмы «DuPont» сравнить деятельность двух компаний на предмет участия в них своим капиталом по следующим показателям:

Компания	ROE, %	Рентабельность продукции, %	Использование производственных ресурсов, %	Финансовый леверидж
1	26,9	5,6	1,2	4,0
2	11,3	6,2	1,3	1,4

Заключение

В данном учебном пособии содержатся наиболее важные для понимания аспекты анализа и диагностики финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Представленные материалы содержат наиболее нужную и полезную информацию, отобранную из достаточно большого количества современной серьезной научной и инструктивно-нормативной литературы.

Более того, в учебное пособие были включены некоторые достаточно сложные для изучения темы:

- методы оценки конкурентоспособности предприятия;
- методы рейтинговой оценки предприятия;
- антикризисное управление;
- иные разделы, важные для формирования высокопрофессионального специалиста-менеджера.

Учитывая специфику подготовки специалистов в техническом вузе, в учебное пособие были включены выдержки из нормативных материалов, необходимых для работы над курсовыми проектами.

В отдельный раздел включены задачи, позволяющие закрепить теоретические навыки.

РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

I. Нормативно-правовая

1. *Гражданский кодекс Российской Федерации*. Ч.1. Федеральный закон от 30.11.94 № 51–ФЗ. Ч. 2. Федеральный закон от 26.01.96 № 14–ФЗ (с изменениями и дополнениями).
2. *Федеральный закон «Об аудиторской деятельности»* от 07.08.01 № 119–ФЗ.
3. *Положение по бухгалтерскому учету «Учетная политика организации»*, ПБУ 1/98, утверждено приказом Минфина РФ от 09.12.98 № 60н.
4. *Положение по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации»*, ПБУ 4/99, утверждено приказом Минфина РФ от 06.07.99 № 43н.
5. *Положение по бухгалтерскому учету «Доходы организации»*, ПБУ 9/99, утверждено приказом Минфина РФ от 06.05.99 № 32н.
6. *Положение по бухгалтерскому учету «Расходы организации»*, ПБУ 10/99, утверждено приказом Минфина РФ от 06.05.99 № 33н.
7. *Приказ Минфина РФ от 24.11.03 № 105н. «О формах бухгалтерской отчетности»*.
8. *Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ*, утвержден приказом Минфина РФ и ФКЦБ РФ от 29.01.03 № 10н и № 03-6/пз.

II. Справочная

9. *Коротков Э. М.* Исследование систем управления. – М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКА», 2000. – С. 288.
10. *Словарь русского языка // В 4-х т.* РАН, Ин-т лингвистических исследований / Под ред. А. П. Евгеньевой. – 4-е изд., стер. – М.: Рус.яз., Полиграфресурсы, 1999. – Т. 1. А–Й. – 1999. – 702 с.
11. *Экономический и юридический словарь* / Под ред. А. Н. Азриляна. – М.: Институт новой экономики, 2004. – 1088 с.

III. Монографии, учебная литература, периодические издания

Основная литература

12. *Ковалев В. В., Волкова О. Н.* Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – 424 с.
13. *Ковалев В. В., Ковалев Вит. В.* Финансовая отчетность и ее анализ (основы балансоведения): учеб. пособие. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – 434 с.
14. *Савицкая Г. В.* Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 425 с.
15. *Чернышева Ю. Г., Чернышев Э. А.* Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие. – М.: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2003. – 304 с.

16. *Шеремет А. Д.* Теория экономического анализа: учебник. – 2-е изд., доп. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 366 с.
17. *Шеремет А. Д., Негашев Е. В.* Методика финансового анализа. – М.: Инфра-М, 2000. – 208 с.
18. *Экономика предприятия: учебник* / Под ред. А. Е. Карлика, М. Л. Шухгальтер. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 432 с.
19. http://arbitration.narod.ru/Economic_articles.html#begin
20. http://www.gaap.ru/biblio/audit/auditor/0802_02.asp (Журнал «Аудитор» № 8. – 2002).
21. http://www.garweb.ru/conf/fsfo/20030520/smi/msg.asp@id_msg_209774.htm
22. <http://www.rusnauka.com/Article/Economics/10/47.html>
23. http://www.urikon.ru/download/material/vvedenie_v_AU_i_pravovye_osnovy_bankrotstva.doc (Валуцкий А. В. Введение в антикризисное управление и правовые основы банкротства: учебное пособие. – Волгоград: ВГТУ, 2004. – 64 с.)

Дополнительная литература

24. *Гражданский кодекс Российской Федерации*. Часть I от 21 октября 1994 г. Часть II от 22 декабря 1995 г.
25. *Акоф П.* Планирование будущего корпораций. – М.: Прогресс, 1985.
26. *Александровский А. П.* Анализ работы промышленного предприятия. – М., 1938.
27. *Андреев В. К., Степанюк Л. Н., Остроухова В. И.* Правовое регулирование предпринимательской деятельности: учебное пособие. – М.: Бухгалтерский учет, 1996.
28. *Бакаев А. С., Шнейдман Л. З.* Учетная политика предприятия. – М.: Бухгалтерский учет, 1994.
29. *Баканов М. И., Шеремет А. Д.* Теория экономического анализа: учебник. Изд. 3-е, перераб. – М.: Финансы и статистика, 1995.
30. *Бернштейн Л. А.* Анализ финансовой отчетности; Пер. с англ. / Под. ред. И. И. Елисеева. – М.: Финансы и статистика, 1996.
31. *Блатов Н. А.* Баланс промышленного предприятия и его анализ. – Л.: Ленпартиздат, 1940.
32. *Бригхем Ю., Гапенски Л.* Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2-х т. / Пер. с англ.; под ред. В. В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 1997.
33. *Быкова Е. В., Стоянова Е. С.* Финансовое искусство коммерции. – М.: Перспектива, 1995.
34. *Волков И. М., Грачев М. В.* Проектный анализ. – М.: Юнити, 1998.
35. *Ефимова О. В.* Финансовый анализ. – 3-е изд., перераб. и доп. Биб-ка журнала «Бухгалтерский учет». – М., 1999.
36. *Ковалев В. В.* Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1997.

37. Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 1999.
38. Ковалев В. В. Практикум по финансовому менеджменту: конспект лекций с задачами. – М.: Финансы и статистика, 2000.
39. Ковалев В. В., Патров В. В. Как читать баланс. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1998.
40. Ковалев В. В., Уланов В. А. Курс финансовых вычислений. – М.: Финансы и статистика, 1999.
41. Международные стандарты финансовой отчетности. – М.: Аскери, 1999.
42. Соколов Я. В. Бухгалтерский учет: от истоков до наших дней: учебное пособие для вузов. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996.
43. Соколов Я. В. Основы теории бухгалтерского учета. – М.: Финансы и статистика, 2000.
44. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / Под ред. А. П. Градова и Б. И. Кузина. – СПб.: Специальная литература, 1996.
45. Финансовый менеджмент. Компьютерный практикум: учебное пособие / Под ред. В. В. Ковалева, В. А. Ирикова. – М.: Финансы и статистика, 1998.
46. Хендриксен Е. С., Ван Бреда М. Ф.: Теория бухгалтерского учета / Пер. с англ.; под ред. проф. Я. В. Соколова. – М.: Финансы и статистика, 1997.
47. Шершеневич Г. Ф. Учебник русского гражданского права (по изданию 1907 г.). – М.: СПАРК, 1995.
48. Щенков С. А. Бухгалтерский баланс промышленного предприятия. – М.: Госфиниздат, 1963.

ОГЛАВЛЕНИЕ

Предисловие.....	3
Введение.....	4
Глава 1. Методологические основы анализа и диагностики финансово-хозяйственной деятельности.....	6
1.1. Сущность и задачи анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия.....	6
1.2. Виды анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия.....	9
Глава 2. Методика проведения анализа бухгалтерской отчетности.....	13
2.1. Основные формы бухгалтерской отчетности.....	13
2.2. Взаимосвязь основных видов бухгалтерской отчетности.....	13
2.3. Бухгалтерский баланс предприятия.....	16
2.4. Состав бухгалтерского баланса.....	17
2.5. Алгоритм проведения анализа бухгалтерской отчетности.....	26
2.6. Сравнительный аналитический баланс: сущность, порядок составления, особенности.....	27
Глава 3. Методика проведения анализа финансовых коэффициентов.....	34
3.1. Оценка имущественного положения.....	34
3.2. Анализ ликвидности и платежеспособности.....	38
3.3. Анализ финансовой устойчивости предприятия в долгосрочной перспективе.....	49
3.4. Анализ и оценка деловой активности предприятия.....	64
3.5. Анализ финансовых результатов деятельности предприятия.....	77
Глава 4. Анализ перспектив развития предприятия.....	99
4.1. Оценка вероятности наступления финансовых трудностей.....	99
4.2. Методы диагностики вероятности банкротства.....	108
4.3. Рейтинговая оценка предприятия.....	117
4.4. Антикризисное управление.....	127
Глава 5. Задачи по анализу финансово-хозяйственной деятельности предприятия.....	145
Заключение.....	151
Рекомендуемая литература.....	152

Учебное издание

Светлана Анатольевна Ершова

**АНАЛИЗ И ДИАГНОСТИКА ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Редактор О. Д. Камнева

Корректор К. И. Бойкова

Компьютерная верстка И. А. Яблоковой

Подписано к печати 14.11.07. Формат 60×84 1/16. Бумага офсетная.

Усл. печ. л. 9,75. Уч.-изд. л. 9,87. Тираж 400 экз. Заказ 204. «С» 90.

Санкт-Петербургский государственный архитектурно-строительный университет.

190005, Санкт-Петербург, 2-я Красноармейская ул., 4.

Отпечатано на ризографе. 190005, Санкт-Петербург, 2-я Красноармейская ул., 5.

