

РАЗДЕЛ 1

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

ТЕМА 1.2

Информационная и методическая база финансового менеджмента

Основные вопросы:

1. Информационное обеспечение финансового менеджмента.
2. Методическая база финансового менеджмента.

1.2.1. Информационное обеспечение финансового менеджмента

Система информационного обеспечения финансового менеджмента представляет собой функциональный комплекс, обеспечивающий процесс непрерывного целенаправленного подбора соответствующих информативных показателей, необходимых для осуществления анализа, планирования и подготовки эффективных оперативных управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия.

Содержание системы информационного обеспечения финансового менеджмента, ее широта и глубина определяются отраслевыми особенностями деятельности предприятий, их организационно-правовой формой функционирования, объемом и степенью диверсификации финансовой деятельности, и рядом других условий. Конкретные показатели этой системы формируются за счет как внешних (находящихся вне предприятия), так и внутренних источников информации.

Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из **внешних источников**, делится на четыре основные группы:

1. Показатели, характеризующие общеэкономическое развитие страны. Показатели этой группы служат основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней финансовой среды функционирования предприятия при принятии стратегических решений в области финансовой деятельности. Формирование системы показателей этой группы основывается на публикуемых данных государственной статистики. К показателям данной группы относятся:

а) показатели макроэкономического развития: темп роста внутреннего валового продукта и национального дохода; объем эмиссии денег в рассматриваемом периоде; денежные доходы населения; вклады населения в банках; индекс инфляции; ставка рефинансирования центрального банка.

б) показатели отраслевого развития: объем произведенной (реализованной) продукции, его динамика; общая стоимость активов предприятий, в том числе оборотных; сумма собственного капитала предприятий; сумма валовой прибыли предприятий, в том числе по основной (операционной) деятельности; ставка налогообложения прибыли по основной деятельности; ставки налога на добавленную стоимость и акцизного сбора на продукцию,

выпускаемую предприятиями отрасли; индекс цен на продукцию отрасли в рассматриваемом периоде.

2. Показатели, характеризующие конъюнктуру финансового рынка. Показатели этой группы служат для принятия управленческих решений в области формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций, осуществления краткосрочных финансовых инвестиций, привлечения кредитов, валютных операций. Формирование системы показателей этой группы основывается на публикациях периодических изданий, фондовой и валютной биржи и др. К показателям данной группы относятся:

а) показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов фондового рынка: виды основных фондовых инструментов (акций, облигаций и т.п.), обращающихся на биржевом и внебиржевом фондовом рынке; котируемые цены предложения и спроса основных видов фондовых инструментов; объемы и цены сделок по основным видам фондовых инструментов; сводный индекс динамики цен на фондовом рынке.

б) показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов кредитного рынка: кредитная ставка отдельных коммерческих банков, дифференцированная по срокам предоставления финансового кредита; лизинговая ставка по видам лизингуемых активов; депозитная ставка отдельных коммерческих банков, дифференцированная по вкладам до востребования и срочным вкладам.

в) показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов валютного рынка: официальный курс отдельных валют, которыми оперирует предприятие в процессе внешнеэкономической деятельности; курс покупки-продажи аналогичных видов валют, установленный коммерческими банками.

3. Показатели, характеризующие деятельность контрагентов и конкурентов. Показатели этой группы используются в основном для принятия оперативных управленческих решений по отдельным аспектам формирования и использования финансовых ресурсов. Эти показатели формируются обычно в разрезе следующих блоков: банки; лизинговые компании; страховые компании; инвестиционные компании и фонды; поставщики продукции; покупатели продукции; конкуренты. Источником формирования данных показателей служат публикации отчетных материалов в прессе, соответствующие рейтинги с основными результативными показателями деятельности (по банкам, страховым компаниям), а также платные бизнес-справки, предоставляемые отдельными информационными компаниями.

4. Нормативно-регулирующие показатели. Эти показатели учитываются в процессе подготовки финансовых решений, связанных с особенностями государственного регулирования финансовой деятельности предприятий. Источниками формирования показателей этой группы являются нормативно-правовые акты, принимаемые различными органами государственного управления.

Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внутренних источников, делится на три группы:

1. Показатели финансовой отчетности предприятия. Показатели этой группы применяются в процессе финансового анализа, планирования, разработки финансовой стратегии и политики по основным аспектам финансовой деятельности, дают наиболее агрегированное представление о результатах финансовой деятельности предприятия.

Преимуществом показателей этой группы является их унифицированность, так как они базируются на общепринятых стандартизованных принципах учета; регулярность формирования; высокая степень надежности. В то же время они имеют и определенные недостатки, основными из которых являются: отражение информативных показателей лишь по предприятию в целом; низкая периодичность разработки; использование только стоимостных показателей. К данным показателям относятся:

а) показатели, отражаемые в балансе предприятия. В составе актива баланса отражаются показатели двух разделов: внеоборотные активы; оборотные активы. В составе пассива баланса отражаются показатели трёх разделов: собственный капитал; долгосрочные обязательства; текущие обязательства;

б) показатели, отражаемые в отчёте о прибылях и убытках предприятия. Этот отчет включает показатели по следующим разделам: финансовые результаты; элементы операционных затрат;

в) показатели, отражаемые в отчете о движении денежных средств предприятия. Этот отчет построен в разрезе следующих разделов: движение средств в результате операционной деятельности; движение средств в результате инвестиционной деятельности; движение средств в результате финансовой деятельности.

2. Показатели управленческого учета предприятия. Эти показатели используются для текущего и оперативного управления всеми аспектами финансовой деятельности предприятия, в наибольшей степени – в процессе финансового обеспечения операционной его деятельности.

В сравнении с финансовыми, управленческие показатели обладают следующими преимуществами: они отражают не только стоимостные, но и натуральные значения показателей; периодичность представления результатов полностью соответствует потребности в информации для принятия оперативных управленческих решений; могут быть структурированы в любом разрезе – по центрам ответственности, видам финансовой деятельности и т.п.

Управленческий учет строится индивидуально на каждом предприятии и должен быть в первую очередь подчинен задачам информативного обеспечения процесса оперативного управления финансовой деятельностью.

3. Нормативно-плановые показатели, связанные с финансовым развитием предприятия. Эти показатели используются в процессе текущего и оперативного контроля за ходом осуществления финансовой деятельности. Они формируются непосредственно на предприятии по следующим направлениям:

а) система внутренних нормативов, регулирующих финансовое развитие предприятия. В эту систему включаются нормативы отдельных видов ак-

тивов предприятия, нормативы соотношения отдельных видов активов и структуры капитала, нормы удельного расхода финансовых ресурсов и затрат и т.п.;

б) система плановых показателей финансового развития предприятия. В состав показателей этого блока включается вся совокупность показателей текущих и оперативных финансовых планов всех видов.

Использование всех перечисленных выше показателей, а также внедрение современных автоматизированных информационных технологий позволяет создать на каждом предприятии систему информационного обеспечения финансового менеджмента.

1.2.2. Методическая база финансового менеджмента

Для решения конкретных задач финансового менеджмента применяется ряд специальных методов анализа, позволяющих получить количественную оценку результатов финансовой деятельности в разрезе отдельных ее аспектов, как в статике, так и в динамике. В теории финансового менеджмента различают следующие основные системы финансового анализа, проводимого на предприятии: горизонтальный анализ; вертикальный анализ; сравнительный анализ; анализ финансовых коэффициентов; интегральный финансовый анализ.

1. Горизонтальный (или трендовый) финансовый анализ базируется на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются темпы роста (прироста) отдельных показателей финансовой отчетности за ряд периодов и определяются общие тенденции их изменения (или тренда).

2. Вертикальный (или структурный) финансовый анализ базируется на структурном разложении отдельных показателей финансовой отчетности предприятия. В процессе осуществления этого анализа рассчитывается удельный вес отдельных структурных составляющих агрегированных финансовых показателей. Наибольшее распространение получили следующие виды вертикального анализа:

- структурный анализ активов. В процессе этого анализа определяются удельный вес оборотных и внеоборотных активов; их элементный состав; состав активов предприятия по уровню ликвидности; состав инвестиционного портфеля по видам ценных бумаг и другие. Результаты этого анализа используются в процессе оптимизации состава активов предприятия;

- структурный анализ капитала. В процессе этого анализа определяются удельный вес используемого предприятием собственного и заемного капитала; состав используемого заемного капитала по периодам его предоставления; состав используемого заемного капитала по его видам – банковский кредит; финансовый кредит других форм; товарный (коммерческий) кредит и т.п. Результаты этого анализа используются в процессе оценки эффекта финансового левериджа, определения средневзвешенной стоимости капитала,

оптимизации структуры источников формирования заемных финансовых ресурсов;

- **структурный анализ денежных потоков.** В процессе это анализа в составе общего денежного потока выделяют денежные потоки по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия; в составе каждого из этих видов денежного потока далее глубоко структурируется поступление и расходование денежных средств, состав остатка денежных активов по отдельным его элементам.

Общая оценка состава и структуры бухгалтерского баланса. Бухгалтерский баланс – это информация о финансовом положении хозяйствующей единицы на определенный момент времени, отражающая стоимость имущества предприятия и стоимость источников финансирования.

Бухгалтерский баланс предприятия является основным источником информации, с помощью которого можно:

- ознакомиться с имущественной характеристикой хозяйствующего субъекта;
- определить финансовую состоятельность предприятия, т. е. сумеет ли оно выполнить свои обязательства перед банком и другими кредиторами;
- выявить конечный финансовый результат работы предприятия и др.

Баланс предприятия дает представление о специфике его деятельности. *Актив* баланса предприятия отражает направления вложений средств, которые включают внеоборотные активы и оборотные активы. Во внеоборотные активы входят основные фонды, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения. Оборотные активы состоят из запасов и затрат, дебиторской задолженности, денежных средств на счетах и в кассе, убытков. Статьи актива располагаются в зависимости от степени ликвидности (подвижности) имущества, т. е. от того, насколько быстро данный вид актива может приобрести денежную форму. Разделы актива баланса также строятся в порядке возрастания ликвидности.

Пассив бухгалтерского баланса отражает источники формирования средств предприятия, сгруппированные по принадлежности и назначению. Предприятие имеет собственный капитал, в том числе фонды, прибыль; в его обороте присутствует заемный капитал, включающий кредиты банков, кредиторскую задолженность (задолженность поставщикам за полученные товары и оказанные услуги, работникам по заработной плате и другие заемные средства). Можно сказать, что пассивы характеризуют величину капитала, вложенного в хозяйственную деятельность предприятия.

При проведении анализа баланса необходимо учитывать следующее:

- финансовая информация показывает положение предприятия на момент составления отчетности, а не на момент ее рассмотрения;
- в условиях инфляции результаты хозяйственной деятельности во временном интервале искажаются;

– финансовая отчетность содержит информацию лишь на начало и конец отчетного периода, и поэтому трудно достоверно оценить изменения, происходящие в течение этого времени.

Для анализа и оценки динамики финансово-экономического состояния предприятия целесообразно объединить статьи баланса в отдельные специфические группы для создания укрупненного баланса, который можно использовать с целью определения отдельных характеристик финансового состояния предприятия и расчета ряда основных финансовых коэффициентов (табл. 2.1).

Таблица 2.1 Укрупнённый баланс предприятия

Актив	Пассив
I. Внеоборотные активы	III. Источники собственных средств
II. Оборотные активы	IV. Долгосрочные обязательства
2.1 Запасы и затраты	V. Краткосрочные обязательства
2.2. Дебиторская задолженность	5.1. Краткосрочные кредиты
2.3. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	5.1. Кредиторская задолженность
2.4. Прочие оборотные активы	5.3. Прочие пассивы
Итог баланса	Итог баланса

Анализ актива баланса дает возможность установить основные показатели, характеризующие производственную деятельность предприятия:

- стоимость имущества предприятия (общий итог баланса);
- внеоборотные активы (итог разд. I баланса);
- стоимость оборотных средств (итог разд. II баланса).

С помощью горизонтального и вертикального анализа можно получить наиболее общее представление об имевших место качественных изменениях в структуре актива, а также о динамике этих изменений. В процессе изучения необходимо проанализировать и дать оценку состояния, движения и изменения укрупненных групп активов: основных средств и нематериальных активов, запасов и затрат, дебиторской задолженности, денежных средств.

Анализ динамики и структуры статей пассива баланса дает общую оценку имущественного потенциала предприятия. Рассматриваются такие важнейшие показатели хозяйственно-финансовой деятельности предприятия, как:

- собственный капитал предприятия (итог разд. III баланса);
- заемный капитал (итоги разд. IV и V баланса);
- постоянный капитал (итоги разд. III и IV баланса);
- долгосрочные обязательства или долгосрочные заемные средства (итог разд. IV);
- краткосрочные обязательства или краткосрочные заемные средства (итог разд. V);
- кредиторская задолженность (стр. 730 полного баланса).

Для более детального изучения состава и структуры обязательств необходимо взять информацию из приложения к бухгалтерскому балансу (форма

№5) и рассмотреть по ней движение источников собственных и заемных средств.

3. Сравнительный финансовый анализ базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются размеры абсолютных и относительных отклонений сравниваемых показателей. Наибольшее распространение получили следующие виды сравнительного финансового анализа:

- сравнительный анализ финансовых показателей данного предприятия и среднеотраслевых показателей. В процессе этого анализа выявляется степень отклонения основных результатов финансовой деятельности данного предприятия от среднеотраслевых с целью оценки его конкурентной позиции по финансовым результатам хозяйствования и выявления резервов дальнейшего повышения эффективности финансовой деятельности;
- сравнительный анализ финансовых показателей данного предприятия и предприятий-конкурентов. В процессе этого анализа выявляются слабые стороны финансовой деятельности предприятия;
- сравнительный анализ финансовых показателей отдельных структурных единиц и подразделений данного предприятия (его «центров ответственности»). Такой анализ проводится с целью сравнительной оценки и поиска резервов повышения эффективности финансовой деятельности внутренних подразделений предприятия;
- сравнительный анализ отчетных и плановых (нормативных) финансовых показателей. Такой анализ составляет основу организуемого на предприятии контроллинга текущей финансовой деятельности. В процессе этого анализа выявляется степень отклонения отчетных показателей от плановых (нормативных), определяются причины этих отклонений и вносятся рекомендации по корректировке отдельных направлений финансовой деятельности предприятия.

5. Анализ финансовых коэффициентов (R-анализ) базируется на расчете соотношения различных абсолютных показателей финансовой деятельности предприятия между собой. В процессе использования этой системы анализа определяются различные относительные показатели, характеризующие отдельные результаты финансовой деятельности и уровень финансового состояния предприятия. Наибольшее распространение получили следующие группы аналитических финансовых коэффициентов: коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия; коэффициенты оценки платежеспособности (ликвидности) предприятия; коэффициенты оценки оборачиваемости активов; коэффициенты оценки оборачиваемости капитала; коэффициенты оценки рентабельности.

5.1. Коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия позволяют выявить уровень финансового риска, связанного со структурой источников формирования капитала предприятия, а соответственно и степень его финансовой стабильности в процессе предстоящего развития. Для прове-

дения такой оценки в процессе финансового анализа используются следующие основные показатели:

а) *коэффициент обеспеченности собственными средствами*. Он показывает насколько оборотные активы предприятия формируются за счёт собственных средств. Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.1):

$$K_{coa} = \frac{COA}{OA}, \quad (2.1)$$

где COA – сумма собственных оборотных средств предприятия (средняя или на определенную дату);

OA – сумма оборотных активов предприятия (средняя или на определенную дату).

Показатель (2.1) является основным критерием для определения неплатежеспособности предприятия. Нормативное значение – не менее 0,1. Чем выше показатель, тем лучше финансовое состояние предприятия, тем больше у него возможностей для проведения независимой финансовой политики;

б) *коэффициент автономии (финансовой независимости) (КА)*. Он показывает, в какой степени объем используемых предприятием активов сформирован за счет собственного капитала и насколько оно независимо от внешних источников финансирования. Расчет этого показателя осуществляется по следующим формулам (2.2):

$$KA = \frac{СК}{K} \text{ или } KA = \frac{ЧА}{A}, \quad (2.2)$$

где СК – сумма собственного капитала предприятия на определенную дату;

ЧА – стоимость чистых активов предприятия на определенную дату;

K – общая сумма капитала предприятия на определенную дату;

A – общая стоимость всех активов предприятия на определенную дату.

Минимальное значение – на уровне 0,5. Превышение указывает на возрастание финансовой независимости, расширение возможности привлечения средств со стороны;

в) *коэффициент финансирования (финансового рычага) (КФ)*. Он характеризует объем привлеченных заемных средств на единицу собственного капитала, т.е степень зависимости предприятия от внешних источников финансирования. Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.3):

$$K\Phi = \frac{ЗК}{СК}, \quad (2.3)$$

где ЗК – сумма привлеченного предприятием заемного капитала (средняя или на определенную дату);

СК – сумма собственного капитала предприятия (средняя или на определенную дату).

Значение в пределах нормы – менее 0,7. Превышение указанной границы означает высокую зависимость предприятия от внешних источников, потерю финансовой устойчивости;

г) *коэффициент задолженности (КЗ)*. Он показывает долю заемного капитала в общей используемой его сумме. Расчет этого коэффициента осуществляется по следующей формуле (2.4):

$$КЗ = \frac{ЗК}{К}, \quad (2.4)$$

где ЗК – сумма привлеченного предприятием заемного капитала (средняя или на определенную дату);

Значение в пределах нормы – менее 0,5. Превышение указывает на возрастание финансовой зависимости, снижение возможности привлечения средств со стороны;

д) *коэффициент текущей задолженности (КТЗ)*. Он характеризует долю краткосрочного заемного капитала в общей используемой его сумме. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле (2.5):

$$КТЗ = \frac{ЗК_{\kappa}}{К}, \quad (2.5)$$

где ЗК_κ – сумма привлеченного предприятием краткосрочного заемного капитала (средняя или на определенную дату);

е) *коэффициент долгосрочной финансовой независимости (КДН)*. Он показывает в какой степени общий объем используемых активов сформирован за счет собственного и долгосрочного заемного капитала предприятия, т.е. характеризует степень его независимости от краткосрочных заемных источников финансирования. Расчет этого показателя осуществляется по формуле (2.6):

$$КДН = \frac{СК + ЗК_{\partial}}{А}, \quad (2.6)$$

где ЗК_д – сумма заемного капитала, привлеченного предприятием на долгосрочной основе (на период более одного года);

А – общая стоимость всех активов предприятия (средняя или на определенную дату);

ж) *коэффициент маневренности собственного капитала (КМ_{ск})*. Он показывает, какую долю занимает собственный капитал, инвестированный в оборотные активы, в общей сумме собственного капитала (т.е. какая часть собственного капитала находится в высокооборотной и высоколиквидной его форме). Расчет этого показателя осуществляется по следующей формуле (2.7):

$$КМ_{ск} = \frac{СОА}{СК}, \quad (2.7)$$

где СОА – сумма собственных оборотных активов (или собственного оборотного капитала).

Нормальным считается значение в пределах 0,2-0,5. Чем ближе значение показателя к верхней границе, тем больше возможностей финансового маневра у предприятия;

з) *коэффициент маневренности собственного и долгосрочного заемного капитала (КМ_{сд})*. Он показывает какую долю занимает собственный и долгосрочный заемный капитал, направленный на финансирование оборотных

активов, в общей сумме собственного и долгосрочного заемного капитала. Этот показатель позволяет судить об используемом предприятием типе политики финансирования своих активов. Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.8):

$$KM_{co} = \frac{OA_{co}}{CK + ZK_d}, \quad (2.8)$$

где OA_{co} – сумма собственного и долгосрочного заемного капитала, направленного на финансирование оборотных активов предприятия (средняя или на определенную дату);

ZK_d – сумма заемного капитала, привлеченного предприятием на долгосрочной основе (на период более одного года).

5.2. Коэффициенты оценки платежеспособности (ликвидности).

Платежеспособность предприятия определяется его способностью своевременно и полностью выполнить свои обязательства, вытекающие из кредитных, торговых и иных операций денежного характера. Платежеспособность влияет на формы и условия сделок, в том числе на возможность получения кредита.

Ликвидность предприятия определяется наличием у него средств различной степени ликвидности, отражающих способность предприятия в требуемый момент совершать необходимые платежи по обязательствам.

Ликвидность и платежеспособность как экономические категории не тождественны, но на практике тесно связаны между собой. Ликвидность предприятия отражает платежеспособность по долговым обязательствам. Неспособность предприятия погасить свои долговые обязательства перед кредиторами и бюджетом приводит его к банкротству. На улучшение платежеспособности предприятия влияет политика управления оборотным капиталом, которая направлена на минимизацию обязательств.

Основная задача оценки ликвидности баланса – определить величину покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. Для оценки используются следующие приемы:

- структурный анализ изменений активных и пассивных статей баланса, т. е. анализ ликвидности баланса;
- расчет финансовых коэффициентов ликвидности.

С целью проведения анализа актив баланса группируется по степени убывания ликвидности, а пассив – по степени срочности оплаты или погашения. Активы в зависимости от скорости превращения обычно делятся на следующие группы:

A_1 – наиболее ликвидные активы. Включают денежные средства предприятий и краткосрочные финансовые вложения (высоколиквидные ценные бумаги);

A_2 – быстро реализуемые ликвидные активы. К ним относятся товары отгруженные, готовая продукция и товары для перепродажи, а также часть дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются в ближайшее время;

A_3 – медленно реализуемые активы. Включают все статьи оборотных активов, не вошедшие в две первые группы;

A_4 – трудно реализуемые активы. Состоят из внеоборотных активов.

Группировка пассивов происходит по степени срочности их возврата:

P_1 – первоочередные платежи. Включают задолженность по оплате труда, перед бюджетом, по социальному страхованию и обеспечению. Кроме того, в эту группу входит просроченная и пролонгированная задолженность по банковским кредитам;

P_2 – платежи с ближайшими сроками. К ним относятся задолженность по расчетам с поставщиками, векселям к уплате, авансам полученным, а также срочная задолженность по кредитам банка со сроками погашения в течение 3 месяцев;

P_3 – платежи с отдаленными сроками погашения. Состоят из обязательств, относящихся к V разделу баланса, за исключением вошедших в предыдущие группы;

P_4 – постоянные пассивы. К ним относятся долгосрочные обязательства и собственный капитал.

При определении ликвидности баланса группы актива и пассива сопоставляются между собой. Условием абсолютной ликвидности является превышение суммы активов над суммой пассивов или их равенство по первым трем группам. В соотношении A_4 и P_4 пассивы должны превышать активы, что означает наличие у предприятия собственных и приравненных к ним оборотных средств. При анализе избыток ликвидности по одной группе может компенсировать недостаток по другой, но при этом менее ликвидные средства не могут заменять более ликвидные.

Анализ ликвидности баланса предполагает обязательный расчет отдельных абсолютных показателей. К ним относятся чистый оборотный капитал и чистый капитал.

Чистый оборотный капитал есть разница между оборотными активами и краткосрочными обязательствами. Как правило, оценку изменения ликвидности баланса предприятия осуществляют на основе динамики данного показателя: его рост отражает повышение уровня ликвидности.

Чистый капитал есть стоимость всего имущества предприятия, свободного от обязательств. Рассчитывается как разница между валютой баланса и краткосрочными и долгосрочными обязательствами, долгосрочными финансовыми вложениями. Обязательно превышение чистого капитала над уставным фондом, в противном случае речь идет о распространении обязательств предприятия на уставный фонд, а не о ликвидном состоянии баланса.

Для проведения оценки платежеспособности (ликвидности) в процессе финансового анализа используются следующие основные показатели:

а) *коэффициент абсолютной платежеспособности или «кислотный тест» (КАП)*. Он показывает в какой степени все текущие финансовые обязательства предприятия обеспечены имеющимися у него готовыми средствами платежа на определенную дату. Расчет этого коэффициента осуществляется по формуле (2.9):

$$КАП = \frac{ДА + КФИ}{ОБ_{\kappa}}, \quad (2.9)$$

где ДА – сумма денежных активов предприятия на определенную дату;
КФИ – сумма краткосрочных финансовых инвестиций предприятия на определенную дату;

ОБ_κ – сумма всех текущих финансовых обязательств предприятия на определенную дату;

Данный показатель определяет, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время, характеризует его платежеспособность на дату составления баланса. Нормативное значение составляет 0,2-0,5. Снижение фактического значения показателя указывает на падение платежеспособности предприятия;

б) *коэффициент промежуточной платежеспособности (срочной ликвидности) (КПП)*. Он показывает в какой степени все текущие финансовые обязательства могут быть удовлетворены за счет его высоколиквидных активов (включая готовые средства платежа). Для определения этого показателя используется следующая формула (2.10):

$$КПП = \frac{ДА + КФИ + ДЗ}{ОБ_{\kappa}}, \quad (2.10)$$

где ДЗ – сумма дебиторской задолженности всех видов (средняя или на определенную дату).

Нормативное значение - не менее 1. Низкое значение указывает на неизбежные трудности в исполнении предприятием своих срочных обязательств;

в) *коэффициент текущей платежеспособности (КТП)*. Он показывает в какой степени вся задолженность по текущим финансовым обязательствам может быть удовлетворена за счет всех его текущих (оборотных) активов. Расчет этого показателя производится по формуле (расходы и доходы будущих периодов исключаются) (2.11):

$$КТП = \frac{ОА}{ОБ_{\kappa}}, \quad (2.11)$$

где ОА – сумма всех оборотных активов предприятия (средняя или на определенную дату).

Характеризует запас прочности, возникающий вследствие превышения ликвидного имущества над имеющимися обязательствами. Данный показатель рекомендуется Национальным банком страны как один из важнейших при оценке кредитоспособности. Предлагаемое минимально допустимое значение – не ниже 1. При уровне ниже 1 заемщик оценивается как некредитоспособный. Оптимальное значение составляет 2,5. В практике финансово-экономического анализа значение коэффициента текущей ликвидности обычно колеблется от 1 до 2. Превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами более чем в 2 раза считается нежелательным, поскольку это может свидетельствовать о нерациональном вложении средств, неэффективном их использовании;

г) *общий коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности (KDK_o)*. Он характеризует общее соотношение расчетов по этим видам задолженности предприятия. Вычисление этого показателя осуществляется по формуле (2.12):

$$KDK_o = \frac{ДЗ}{КЗ}, \quad (2.12)$$

где ДЗ – общая сумма текущей дебиторской задолженности предприятия всех видов (средняя или на определенную дату);

КЗ – общая сумма кредиторской задолженности предприятия всех видов (средняя или на определенную дату).

д) *коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности по коммерческим операциям (KDK_k)*. Этот показатель характеризует соотношение расчетов за приобретенную и поставленную продукцию. Для определения этого показателя используется формула (2.13):

$$KDK_k = \frac{ДЗ_n}{КЗ_n}, \quad (2.13)$$

где ДЗ_п – сумма текущей дебиторской задолженности предприятия за продукцию (товары, работы, услуги), рассчитанная как средняя или на определенную дату;

КЗ_п – сумма кредиторской задолженности предприятия за продукцию (товары, услуги, работы), рассчитанная как средняя или на определенную дату.

5.3. Коэффициенты оценки оборачиваемости активов характеризуют насколько быстро сформированные активы оборачиваются в процессе хозяйственной деятельности предприятия. В определенной степени они являются индикатором его деловой (производственно-коммерческой) активности. Для оценки оборачиваемости активов предприятия используются следующие показатели:

а) *коэффициент оборачиваемости всех используемых активов в рассматриваемом периоде (KO_a)*. Этот показатель определяется по следующей формуле (2.14):

$$KO_a = \frac{ОР}{А}, \quad (2.14)$$

где ОР – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

А – средняя стоимость всех используемых активов предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

б) *коэффициент оборачиваемости оборотных активов предприятия в рассматриваемом периоде (KO_{oa})*. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле (2.15):

$$KO_{oa} = \frac{ОР}{ОА}, \quad (2.15)$$

где ОА – средняя стоимость оборотных активов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

в) *период оборота всех используемых активов в днях (ПО_а)*. Этот показатель может быть исчислен по следующим формулам (2.16):

$$ПО_a = \frac{\bar{A}}{OP_o} = \frac{D}{KO_a}, \quad (2.16)$$

где OP_o – однодневный объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

D – число дней в рассматриваемом периоде;

KO_a – коэффициент оборачиваемости всех используемых активов в рассматриваемом периоде;

г) *период оборота оборотных активов в днях (ПО_{оа})*. Этот показатель рассчитывается по следующим формулам (2.17):

$$ПО_{oa} = \frac{\overline{OA}}{OP_o} = \frac{D}{KO_{oa}}, \quad (2.17)$$

где OA – средняя стоимость оборотных активов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

KO_{oa} – коэффициент оборачиваемости оборотных активов в рассматриваемом периоде;

д) *период оборота внеоборотных активов в годах (ПОВА)*. Расчет этого показателя осуществляется по формулам (2.18):

$$ПО_{ва} = \frac{1}{OP_g / BA} = \frac{100}{H_a}, \quad (2.18)$$

где OP_g – годовой объем реализации продукции;

BA – среднегодовая стоимость внеоборотных активов (рассчитанная как средняя хронологическая);

H_a – средняя норма амортизационных отчислений.

По рассмотренным принципиальным формулам коэффициент оборачиваемости и периоды оборота могут быть при необходимости рассчитаны и по отдельным элементам оборотных и внеоборотных активов.

5.4. Коэффициенты оценки оборачиваемости капитала характеризуют насколько быстро используемый предприятием капитал в целом и отдельные его элементы оборачиваются в процессе его хозяйственной деятельности. Для оценки оборачиваемости капитала предприятия используются следующие основные показатели:

а) *коэффициент оборачиваемости всего используемого капитала в рассматриваемом периоде (КО_к)* Этот показатель определяется по следующей формуле (2.19):

$$КО_k = \frac{OP}{K}, \quad (2.19)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

K – средняя сумма всего используемого капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

б) коэффициент оборачиваемости собственного капитала рассматриваемом периоде ($KO_{ск}$). Расчет этого показателя производится по следующей формуле (2.20):

$$KO_{ск} = \frac{OP}{\overline{СК}}, \quad (2.20)$$

где СК – средняя сумма собственного капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

в) коэффициент оборачиваемости привлеченного заемного капитала в рассматриваемом периоде ($KO_{зк}$). Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.21):

$$KO_{зк} = \frac{OP}{\overline{ЗК}}, \quad (2.21)$$

где ЗК – средняя сумма привлеченного заемного капитала в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

г) коэффициент оборачиваемости привлеченного финансового (банковского) кредита в рассматриваемом периоде ($KO_{фк}$). Этот показатель определяется по формуле (2.22):

$$KO_{фк} = \frac{OP}{\overline{ФК}}, \quad (2.22)$$

где ФК – средняя сумма привлеченного финансового (банковского) кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

д) коэффициент оборачиваемости привлеченного товарного (коммерческого) кредита в рассматриваемом периоде ($KO_{тк}$). Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.23):

$$KO_{тк} = \frac{OP}{\overline{ТК}}, \quad (2.23)$$

где ТК – средняя сумма привлеченного товарного (коммерческого) кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

е) период оборота всего используемого капитала предприятия в днях ($ПО_{к}$). Этот показатель определяется по следующим формулам (2.24):

$$ПО_{к} = \frac{\overline{К}}{OP_o} = \frac{Д}{KO_{к}}, \quad (2.24)$$

ж) период оборота собственного капитала в днях ($ПО_{ск}$). Для вычисления этого показателя используются следующие формулы (2.25):

$$ПО_{ск} = \frac{\overline{СК}}{OP_o} = \frac{Д}{KO_{ск}}, \quad (2.25)$$

з) период оборота привлеченного заемного капитала в днях ($ПО_{зк}$). Этот показатель рассчитывается по следующим формулам (2.26):

$$ПО_{зк} = \frac{\overline{ЗК}}{OP_o} = \frac{Д}{KO_{зк}}, \quad (2.26)$$

и) период оборота привлеченного финансового (банковского) кредита в днях ($ПО_{фк}$). Этот показатель определяется по следующим формулам (2.27):

$$ПО_{фк} = \frac{\overline{\Phi K}}{OP_o} = \frac{Д}{КО_{фк}}, \quad (2.27)$$

к) *период оборота привлеченного краткосрочного банковского кредита в днях* ($ПО_{кбк}$). Этот показатель рассчитывается по следующей формуле (2.28):

$$ПО_{кбк} = \frac{\overline{КБК}}{OP_o}, \quad (2.28)$$

где КБК – средняя сумма привлеченного краткосрочного банковского кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

л) *период оборота привлеченного товарного (коммерческого) кредита в днях* ($ПО_{тк}$). Этот показатель рассчитывается по следующей формуле (2.29):

$$ПО_{тк} = \frac{\overline{ТК}}{OP_o}, \quad (2.29)$$

где ТК – средняя сумма привлеченного товарного (коммерческого) кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

м) *период оборота общей кредиторской задолженности предприятия в днях* ($ПО_{окз}$). Этот показатель определяется по формуле (2.30):

$$ПО_{окз} = \frac{\overline{ОКЗ}}{OP_o}, \quad (2.30)$$

где ОКЗ – средняя сумма кредиторской задолженности предприятия всех видов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

н) *период оборота текущих обязательств предприятия по расчетам в днях* ($ПО_{тор}$). Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.31):

$$ПО_{тор} = \frac{\overline{ТОР}}{OP_o}, \quad (2.31)$$

где ТОР – средняя сумма текущих обязательств по расчетам предприятия всех видов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

5.5. Коэффициенты оценки рентабельности (прибыльности) характеризуют способность предприятия генерировать необходимую прибыль в процессе своей хозяйственной деятельности и определяют общую эффективность использования активов и вложенного капитала. Для проведения такой оценки используются следующие основные показатели:

а) *коэффициент рентабельности всех используемых активов или коэффициент экономической рентабельности* (P_a). Он характеризует уровень чистой прибыли, генерируемой всеми активами предприятия, находящимися в его использовании по балансу. Расчет этого показателя осуществляется по формуле (2.32):

$$P_a = \frac{ЧП_o}{A}, \quad (2.32)$$

где ЧП_о – общая сумма чистой прибыли предприятия, полученная от всех видов хозяйственной деятельности, в рассматриваемом периоде;

б) *коэффициент рентабельности собственного капитала или коэффициент финансовой рентабельности* ($P_{ск}$). Он характеризует уровень прибыльности собственного капитала, вложенного в предприятие. Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.33):

$$P_{ск} = \frac{ЧП_o}{СК}, \quad (2.33)$$

в) *коэффициент рентабельности реализации продукции или коэффициент коммерческой рентабельности* (P_{pn}). Он характеризует прибыльность операционной (производственно-коммерческой) деятельности предприятия. Расчет этого показателя производится по следующей формуле (2.34):

$$P_{pn} = \frac{ЧП_{pn}}{ОР}, \quad (2.34)$$

где ЧП_{рп} – сумма чистой прибыли, полученная от операционной деятельности предприятия, в рассматриваемом периоде;

ОР – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

г) *коэффициент рентабельности текущих затрат* ($P_{мз}$). Он характеризует уровень прибыли, полученной на единицу затрат на осуществление операционной (производственно-коммерческой) деятельности предприятия. Для расчета этого показателя используется следующая формула (2.35):

$$P_{мз} = \frac{ЧП_{pn}}{З}, \quad (2.35)$$

где З – сумма издержек производства (обращения) предприятия в рассматриваемом периоде;

д) *коэффициент рентабельности инвестиций* (P_u). Он характеризует прибыльность инвестиционной деятельности предприятия. Расчет этого показателя осуществляется по следующей формуле (2.36):

$$P_u = \frac{ЧП_u}{И}, \quad (2.36)$$

где ЧП_и – сумма чистой прибыли, полученная от инвестиционной деятельности предприятия в рассматриваемом периоде;

И – сумма инвестиционных ресурсов предприятия, размещенных в объекты реального и финансового инвестирования.

Коэффициенты рентабельности могут быть рассчитаны также по отдельным видам активов предприятия, отдельным формам привлеченного им капитала, отдельным объектам реального и финансового инвестирования.

6. Интегральный финансовый анализ позволяет получить наиболее углубленную (многофакторную) оценку условий формирования отдельных агрегированных финансовых показателей. В финансовом менеджменте наибольшее распространение получили следующие системы интегрального финансового анализа:

6.1. Система интегрального анализа эффективности использования активов предприятия. Эта система финансового анализа, разработанная фирмой «Дюпон» (США), предусматривает разложение показателя «коэффициент рентабельности активов» на ряд частных финансовых коэффициентов его формирования, взаимосвязанных в единой системе. Принципиальная схема проведения такого анализа приведена представлена формулой (2.37):

$$P_a = \frac{ЧП}{A} = \frac{ЧП}{P} \cdot \frac{P}{A} = \frac{ВД}{P} \cdot \frac{З}{P} \cdot \frac{H_d + H_n}{P} \times \frac{P}{OA} \cdot \frac{P}{BA}, \quad (2.37)$$

где ЧП – сумма чистой прибыли;

P – объём реализации продукции;

A – средняя сумма всех активов;

ВД – величина валового дохода;

И – величина издержек;

H_д – сумма налогов, уплачиваемых за счёт доходов;

H_п – сумма налогов, уплачиваемых за счёт прибыли;

OA – средняя сумма оборотных активов;

BA – средняя сумма внеоборотных активов.

В основе этой системы анализа лежит «модель Дюпона», в соответствии с которой коэффициент рентабельности используемых активов предприятия представляет собой произведение коэффициента рентабельности реализации продукции на коэффициент оборачиваемости (количество оборотов) активов (2.38):

$$P_a = P_{pn} \cdot KO_a, \quad (2.38)$$

Для интерпретации результатов, полученных при расчете «модели Дюпона», может быть использована специальная матрица, представленная на рис. 1.



Рис. 1. Матрица оценки результата интегрального анализа коэффициента рентабельности активов предприятия

С помощью указанной матрицы можно выявить основные резервы дальнейшего повышения рентабельности активов предприятия – увеличить

рентабельность реализации продукции; ускорить оборачиваемость активов; использовать оба эти направления.

Для интегрального анализа эффективности использования собственного капитала предприятия может быть использована следующая трехфакторная «модель Дюпона» (2.39):

$$P_{ск} = \frac{ЧП_o}{СК} = \frac{ЧП_o}{P} \cdot \frac{P}{A} \cdot \frac{A}{СК}, \quad (2.39)$$

6.2. Система СВОТ-анализа [SWOT-analysis] финансовой деятельности. Название этой системы представляет аббревиатуру начальных букв терминов, характеризующих объекты этого анализа:

S – Strengths (сильные стороны предприятия);

W – Weaknesses (слабые стороны предприятия);

O – Opportunities (возможности развития предприятия);

T – Threats (угрозы развитию предприятия).

Основным содержанием СВОТ-анализа является исследование характера сильных и слабых сторон финансовой деятельности предприятия, а также позитивного или негативного влияния отдельных внешних (экзогенных) факторов на условия ее осуществления в предстоящем периоде.

6.3. Объектно-ориентированная система интегрального анализа формирования чистой прибыли предприятия. Концепция интегрированного объектно-ориентированного анализа, разработанная фирмой «Модернсофт» (США), базируется на использовании компьютерной технологии и специального пакета прикладных программ. Основой этой концепции является представление модели формирования чистой прибыли (или другого результативного показателя финансовой деятельности) предприятия в виде совокупности взаимодействующих первичных финансовых блоков, моделирующих «классы» элементов, непосредственно формирующих сумму чистой прибыли. Пользователь сам определяет систему таких блоков и классов исходя из специфики финансовой деятельности предприятия, чтобы в соответствии с желаемой степенью детализации представить в модели все ключевые элементы формирования прибыли. После построения модели пользователь наполняет все блоки количественными характеристиками в соответствии с отчетной информацией по предприятию. Систему блоков и классов можно расширить и углубить по мере изменения направлений деятельности предприятия и появления более подробной информации о процессе формирования прибыли.

6.4. Система портфельного анализа. Этот анализ основан на использовании «портфельной теории», в соответствии с которой уровень прибыльности портфеля фондовых инструментов рассматривается в одной связке с уровнем риска портфеля (система «прибыль-риск»), и в соответствии с этой теорией можно за счет формирования «эффективного портфеля» (соответствующего подбора конкретных ценных бумаг) снизить уровень портфельного риска и соответственно повысить отношение уровня прибыльности к риску. Процесс анализа и подбора в портфель таких ценных бумаг и составляет основу использования этой системной теории.