

В.Г. Когденко

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

НАПИСАНИЕ на ЗАКАЗ:

1. Дипломы, курсовые, рефераты, чертежи...
2. Диссертации и научные работы
3. Школьные задания

Онлайн-консультации

ЛЮБАЯ тематика, в том числе ТЕХНИКА

Приглашаем авторов

УЧЕБНИКИ, ДИПЛОМЫ, ДИССЕРТАЦИИ -

На сайте электронной библиотеки

www.учебники.информ2000.пф

2-е

издание



ЮНИТИ
Вантс

ПРЕДИСЛОВИЕ

Во второе издание учебного пособия внесены исправления и дополнения, связанные с изменениями в действующем законодательстве по нормативному регулированию бухгалтерского учета и бухгалтерской (финансовой) отчетности. Именно состав и содержание отчетности, а также достоверность информации, в ней представленной, во многом определяют полноту и качество экономического анализа. Приступая к анализу деятельности организации, внешний пользователь в первую очередь знакомится именно с ее отчетностью.

Отчетность в концентрированном виде содержит наиболее существенную информацию об организации. Однако бухгалтерская отчетность организации рассматривается, как правило, в качестве информационной основы для финансового анализа и лишь иногда этот анализ дополняется экономическими показателями. В действительности отчетность содержит гораздо больше информации, чем предполагает традиционный финансовый анализ. По бухгалтерской отчетности можно сформировать общее понимание бизнеса и оценить многие аспекты деятельности организации, в том числе успешность маркетинговой стратегии, эффективность использования материальных, финансовых и трудовых ресурсов, предпринимаемые усилия по оптимизации налоговых платежей, степень искажения отчетности, правомочность допущения непрерывности деятельности организации и многое другое.

Очевидно, что такая информация необходима как внутренним пользователям (собственникам и менеджменту), так и внешним (кредиторам, потенциальным инвесторам, аудиторам, налоговым органам, др.). Но эту информацию сложно идентифицировать, интерпретировать и оценить, зачастую она противоречива и неоднозначна. И тогда возникает необходимость в соответствующих алгоритмах анализа, которые позволяют не только и не столько вычислять необходимые для оценки организации показатели, но и интерпретировать полученные результаты, выявлять те скрытые экономические интересы, которые влияют на деятельность организации и приводят ее к тем результатам, которые мы видим в отчетности. В этой связи целью экономического анализа бухгалтерской отчетности можно счи-

тать «концептуальную реконструкцию» фактов хозяйственной деятельности организации, объяснение логики ее деятельности, интерпретацию расчетных, результирующих показателей, оценку соблюдения интересов собственников, анализ эффективности операций и в конечном итоге «экспертизу» состоятельности бизнеса. При этом оценивать по бухгалтерской отчетности можно и нужно не только финансовые аспекты, но и деятельность в сфере производства, инвестиций, сбыта продукции, налогового планирования, использования ресурсов и др. В то же время для оценки отдельных сторон деятельности необходимо привлечение дополнительной информации, как о внешней среде функционирования организации, так и о ее внутренней среде.

Рассмотрению этих вопросов и посвящено настоящее учебное пособие, которое содержит методическое обеспечение экономического анализа, проводимого по данным бухгалтерской отчетности организации (с привлечением дополнительной информации), и включает в себя не только алгоритмы расчета показателей, но и рекомендации по интерпретации полученных результатов, формализации выводов и разработке мер по улучшению экономического положения организации. В пособии сделан акцент на тех разделах анализа, которые достаточно редко рассматриваются в учебной литературе, в частности анализ налоговой нагрузки, маркетинговый анализ, анализ внешнеэкономической деятельности организаций, анализ консолидированной отчетности, др. Цель пособия — показать аналитические возможности бухгалтерской отчетности и на ее основе проиллюстрировать методику полноценного экономического анализа и интерпретации его результатов. Поскольку цель пособия — объяснить, как делать экономический анализ, а не рассказать что такое анализ, в работе достаточно кратко изложены методики анализа, основанные на данных бухгалтерской отчетности, и гораздо больше внимания уделено практическим приемам и методам анализа.

Пособие проиллюстрировано сквозным примером экономического анализа организации по данным ее годовой бухгалтерской отчетности.

*Доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой бухгалтерского учета
и аудита МИФИ*

И.П. Комиссарова

МЕТОДИКА ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА

1.1. Понятие и сущность экономического анализа

Экономический анализ — это комплекс процедур, с помощью которых оценивается текущее состояние организации, выявляются существенные связи и характеристики и прогнозируется будущее развитие организации в самых существенных аспектах деятельности: финансовом, производственном, рыночном. Экономический анализ, уменьшая степень неопределенности и являясь базой принятия управленческих решений, должен обеспечивать разработку рекомендаций по улучшению деятельности организации с целью повышения ее финансовых результатов, снижения риска и увеличения рыночной стоимости.

Для полноценного экономического анализа необходима достаточно обширная информация, которую можно условно сгруппировать следующим образом:

- *бухгалтерская отчетность организации* — для общей оценки ее финансово-экономического состояния;
- *данные внутреннего управленческого учета* — для оценки инвестиционной, производственной и финансовой деятельности организации;
- *внешняя и внутренняя маркетинговая информация* — для оценки рыночной деятельности организации.

Проведение экономического анализа возможно и зачастую необходимо на основе бухгалтерской отчетности (пять форм годовой отчетности), при этом анализ маркетинговой и производственной деятельности организации, очевидно, будет строиться на основе косвенных признаков.

Содержание экономического анализа — это всестороннее изучение экономической информации о функционировании объекта анализа (коммерческой организации), при этом направление исследования предполагает последовательный переход от изучения общих характеристик организации в рамках предварительного анализа к анализу частных, т.е. рыночной, инвестиционной, производ-

венной и финансовой сфер деятельности организации. Таким образом, схема анализа строится «от общего к частному». Содержание анализа во многом определяется степенью доступности для пользователя информационных потоков организации, при этом чем шире этот доступ, тем более содержательным и полным будет анализ. Экономический анализ, имеющий в качестве информационной основы бухгалтерскую отчетность доступен аутсайдерам; инсайдерский анализ предполагает более широкий доступ к информации.

Разрабатывая общую схему анализа, необходимо сформулировать его основную цель, которая определяется интересами пользователей результатов анализа. Поскольку речь в данном случае идет об анализе бухгалтерской отчетности, то пользователями результатов анализа будут:

- *кредиторы*, которых в первую очередь интересует кредитоспособность организации, что предполагает тщательное изучение ее финансовой устойчивости, рентабельности, вероятности банкротства;
- *инвесторы*, заинтересованные в оценке инвестиционной привлекательности, поэтому анализ должен содержать оценку перспектив роста организации, ее эффективности, а также оценку ее стоимости;
- *собственники*, которых в первую очередь интересует сохранность и эффективность их вложений в бизнес, а следовательно, анализ должен включать оценку стоимости организации как единого имущественного комплекса, анализ активов организации, анализ финансовых результатов и денежных потоков организации;
- *аудиторы*, которые с помощью аналитических процедур оценивают достоверность отчетности, а также подтверждают допущение непрерывности деятельности организации, поэтому анализ будет содержать оценку отклонений показателей деятельности организации от значений предыдущих периодов и эталонных значений показателей; кроме того, для подтверждения допущения непрерывности деятельности будут использоваться алгоритмы оценки платежеспособности, ликвидности организации, достаточности чистых активов для продолжения деятельности;
- *налоговые органы* — целью анализа в данном случае будет оценка полноты уплаты налоговых платежей, поэтому анализ будет включать оценку взаимосвязей налоговых платежей с показателями, характеризующими налоговые базы организации, оценку налоговой нагрузки и анализ ее динамики в сравнении с динамикой основных налогооблагаемых баз, анализ структуры выручки в разрезе налогооблагаемых и неналоблагаемых составляющих.

В меньшей степени анализ бухгалтерской отчетности интересует менеджмент организации, ее инсайдеров, поскольку им доступна более обширная внутренняя информация организации, тем не менее можно указать те аспекты, которые будут включаться в анализ организации, проводимый в интересах менеджмента организации. Это в первую очередь показатели, оценивающие эффективность использования ресурсов организации, в том числе материальных, финансовых и трудовых, маркетинговый анализ, прогнозный анализ, оценка стоимости бизнеса.

Изучение алгоритмов экономического анализа предполагает *единство трех категорий*:

- теории, которая должна обеспечить аналитика всеми необходимыми знаниями об используемых методах и приемах анализа;
- практики, дающей возможность на реальных данных апробировать изученные в теории методы и приемы;
- интерпретации, с помощью которой можно оценить полученные результаты и сформировать окончательное представление об изучаемом объекте.

1.2. Информационное обеспечение экономического анализа

В качестве информационного обеспечения экономического анализа должна использоваться информация о внешней и внутренней среде организации, формируемая на основе бухгалтерской и управленческой отчетности, а также других источников информации.

Информация о внешней среде

✳ *Макроэкономические показатели*

Макроэкономические показатели предназначены для оценки эффективности деятельности организации и выработки управленческих решений в существующих в стране экономических условиях, а также для оценки рисков, связанных с неблагоприятным изменением внешней макросреды. Для такой оценки необходима информация об основных макроэкономических индикаторах: цикле развития экономики, темпе экономического роста, уровне инфляции, среднем уровне процентных ставок и доступности финансовых ресурсов, средней доходности финансовых инструментов, уровне и динамике курсов валюты, денежной, налоговой, тарифной политике Правительства Российской Федерации, органов исполнительной власти региона или иностранного государства, на территории которого организация ведет деятельность. Макроэкономические показатели не-

обходимы при принятии решений относительно рыночной, инвестиционной, финансовой деятельности организации. Чем благоприятнее макроэкономическое окружение, тем агрессивнее будет рыночная стратегия, активнее инвестиционная и финансовая деятельность. Макроэкономические показатели используются в следующих аналитических процедурах.

1. Оценка динамики основных индикаторов развития бизнеса, в процессе проведения которой необходимо учитывать темп экономического роста в экономике. Если реальный темп прироста выручки организации в реальном исчислении превышает темп роста ВВП, то это можно расценивать как признак эффективности деятельности организации.

2. Расчет реальных темпов прироста финансовых показателей организации, для которого необходима информация об инфляции. В частности, при расчете реальных темпов прироста выручки, расходов, заработной платы необходима инфляционная корректировка.

3. Оценка уровня рентабельности активов и инвестированного капитала, а также средневзвешенной стоимости капитала организации, для которых необходима информация о среднем рыночном уровне соответствующих ставок.

4. Оценка эффективности бизнеса, которая включает сравнение рентабельности собственного капитала организации со средним значением показателя в экономике. Такое сравнение обоснованно, поскольку рентабельность капитала вследствие его мобильности имеет тенденцию к выравниванию в отраслевом и региональном разрезе.

5. Оценка уровня финансового рычага, при расчете показателей которого используется уровень средней процентной ставки по заемному капиталу.

6. Оценка эффективности размещения средств в финансовые вложения, для которой необходим показатель средней доходности вложений в разрезе их видов: долговые и долевые ценные бумаги, депозиты, валютные финансовые инструменты.

7. Оценка эффективности внешнеэкономической деятельности в том случае, когда организация осуществляет такую деятельность и характеризуется наличием валютных денежных потоков или валютных активов и обязательств. Для оценки эффективности деятельности такой организации необходима информация о динамике валютного курса.

✳ *Отраслевые показатели*

Отраслевые показатели необходимы для анализа положения предприятия в отрасли, они позволяют оценивать уровень отдельных показателей, характеризующих деятельность организации относительно среднеотраслевого уровня, и разрабатывать стратегию в рамках осуществляемой деятельности. Основные отраслевые факто-

ры таковы: цикл развития отрасли; общая тенденция развития отрасли — сокращение или расширение деятельности; изменения в технологии производства; неблагоприятные условия деятельности (например, снижение спроса, неиспользуемые производственные мощности, интенсивная ценовая конкуренция); экономические показатели в отрасли; экологические требования и проблемы; требования нормативных правовых актов, в том числе регулирующих сферу деятельности организации; доступность и стоимость материальных и прочих ресурсов, необходимых в производстве; особенности деятельности (например, в отношении трудовых договоров, порядка финансирования, порядка ведения бухгалтерского учета); корпоративная структура отрасли.

Некоторыми ограничениями при анализе экономических показателей деятельности предприятий отрасли являются следующие обстоятельства. Во-первых, показатели, на основании которых получены средние отраслевые значения, рассчитываются по предприятиям, вероятно, применяющим разную учетную политику, что неизбежно сказывается на точности результатов. Во-вторых, среднеотраслевые значения рассчитываются на основе достаточно большой совокупности данных, характеризующихся, возможно, значительной амплитудой отклонений, поэтому даже значительные отклонения показателей исследуемой организации от среднеотраслевых значений не могут безоговорочно расцениваться как основа для соответствующих выводов об эффективности исследуемой организации. Тем не менее использование отраслевой информации не только возможно, но и необходимо, однако при этом допустимые отклонения должны быть больше, чем при использовании некоторых других аналитических процедур. Очень существенным блоком отраслевой информации является информация о направлениях научных исследований в отрасли, о новых технологиях — как разрабатываемых, так и реализованных на конкретных предприятиях.

Отраслевая принадлежность предприятия накладывает отпечаток на такие важнейшие индикаторы бизнеса, как размер предприятия, структура имущества, источников финансирования и выручки организации, соотношение величины активов и финансовых результатов, длительность производственного, операционного и финансового циклов, оборачиваемость активов, структура расходов по статьям калькуляции и элементам, рентабельность продаж, производительность труда. Существенна для анализа информация о среднеотраслевом уровне оплаты труда и среднеотраслевой налоговой нагрузке. При чем более объективными являются показатели налоговых платежей в расчете на нефинансовые показатели — производственную мощность, площадь производственных помещений, численность работающих и др. Ценную информацию для выводов об организа-

ции могут дать средние по отрасли мультипликаторы, например соотношения «капитализация/ выручка», «капитализация/ прибыль», др. Наиболее существенные отраслевые показатели, используемые в аналитических процедурах, это показатели ресурсоемкости (расходоёмкости) и ресурсоотдачи (производительности ресурсов), причем наиболее точны такие нефинансовые показатели, как материалоемкость продукции в разрезе основных используемых материалов, энергоёмкость, трудоемкость, фондоемкость, др. С точки зрения ресурсоотдачи востребованными являются показатели производительности труда или выработки в расчете на одного работника, материалоотдачи, фондоотдачи, др. Они, в свою очередь, определяют уровень показателей ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости, рентабельности и деловой активности организации.

Изучение отраслевой информации необходимо для формирования глубокого понимания бизнеса, его цикличности и сезонности, особенностей организационной структуры и технологии производства, которые проявляются в таких показателях, как минимальный эффективный размер предприятия отрасли, степень загрузки производственных мощностей, объем используемых ресурсов на единицу выпуска продукции, характеристика основных контрагентов. Необходимо и понимание маркетинговой стратегии и тактики предприятий отрасли, в частности особенностей системы распределения и стимулирования сбыта, принципов ценовой политики. Необходимыми отраслевыми показателями будут при сравнительном анализе эффективности организации и ее финансовой устойчивости.

Отраслевые показатели используются в следующих аналитических процедурах.

1. Анализ производственной эффективности организации, при проведении которого определяющее значение имеют среднеотраслевые показатели ресурсоемкости и ресурсоотдачи, поскольку неэффективное использование ресурсов — источник общей неэффективности бизнеса, низких показателей его доходности и рентабельности. При проведении анализа эффективности использования труда и уровня его оплаты, а также оценки налоговой нагрузки необходима информация о среднеотраслевом уровне соответствующих показателей.

2. Исследование финансовой устойчивости организации, которое включает сравнение абсолютных и относительных показателей организации со среднеотраслевыми значениями. Показатели финансовой устойчивости варьируются по отраслям, поскольку зависят от структуры имущества и выручки, которая отражает специфику каждой отрасли, поэтому если для анализируемой организации фиксируются существенно более низкие показатели финансовой устойчивости, то это можно расценивать как признак ее финансовой неустойчивости.

3. Оценка общей эффективности организации на основе коэффициентов рентабельности активов, инвестированного капитала, собственного капитала, средневзвешенной стоимости капитала организации. В процессе анализа эффективности организации уместно также исследовать показатели «оцененности» организации. Если показатели предприятия ниже среднеотраслевых значений, то это будет косвенно свидетельствовать о недооцененности организации и определенном потенциале роста ее стоимости.

✳ ***Региональные показатели***

С точки зрения учета региональных особенностей бизнеса наиболее значимыми являются показатели среднего уровня жизни в регионе, который необходимо учитывать при оценке уровня оплаты труда в организации, а также особенностей регионального налогообложения. Кроме того, региональные особенности могут сказываться на рыночной стоимости активов, в том числе на стоимости недвижимости, принадлежащей организации, стоимости элементов материальных оборотных активов. И наконец, региональные льготы по некоторым налогам, в частности налогу на прибыль и налогу на имущество, надо учитывать при анализе налоговой нагрузки.

✳ ***Рыночные показатели***

Эта группа показателей, характеризующих деятельность организаций, работающих на конкретном рынке, дополняет отраслевые и региональные показатели, конкретизируя их с точки зрения рынков, на которых работает предприятие. Принципиально важной для производителей потребительских товаров является информация о потреблении соответствующих товаров на душу населения в развитых странах, поскольку, чем больше разрыв между потреблением в России и развитых странах, тем более привлекателен такой рынок, что и должна учитывать рыночная стратегия компании. Кроме того, к числу важнейших маркетинговых индикаторов можно отнести: темп роста рынка, его конъюнктуру и степень интенсивности конкуренции; уровень цен на производимую продукцию и закупаемые ресурсы; стратегию ценообразования, формы оплаты счетов и длительность дебиторской задолженности; методы стимулирования сбыта, характеристики видов и каналов распределения продукции, перечень услуг, предоставляемых организациями, работающими на рынке. Рыночные показатели должны использоваться при оценке эффективности рыночной деятельности анализируемой организации и разработке ее рыночной стратегии.

Кроме того, необходима информация о рыночной микросреде, в частности конкурентах и контрагентах организации, в том числе ее покупателях, поставщиках, сторонних организациях, оказывающих услуги и др. Такая информация, в частности, необходима при разработке кредитной политики, где принципиально важно оценка надежности контрагентов.

Еще один существенный блок рыночной информации — это информация о рыночных ценах на ресурсы организации, в частности на активы. Рыночная информация о ценах на активы необходима для оценки бизнеса по затратному подходу, при котором оценка стоимости активов — один из самых ответственных этапов.

Показатели внутренней среды

Основным блоком информационного обеспечения экономического анализа, безусловно, являются данные бухгалтерского и управленческого учета организации. При этом данные должны формироваться в следующих временных аспектах:

- данные прошлых периодов — необходимы для оценки направления изменений показателей в текущем периоде по сравнению с прошлым;
- данные текущего периода — основа информационного обеспечения экономического анализа; предназначаются для оценки эффективности и рискованности деятельности организации в текущем периоде;
- прогнозные данные — позволяют оценить возможные варианты развития бизнеса и выбрать среди них оптимальный.

✳ Показатели рыночной деятельности

Данные показатели охватывают комплекс маркетинга. В частности, это информация о номенклатуре выпускаемой продукции, объеме ее реализации, а также о ее качественных характеристиках. Следующий блок маркетинговой информации — информация о ценовой стратегии организации, причем не только об уровне цен на выпускаемую продукцию, но и об эластичности спроса, применяемой организацией системе скидок. Информация о системе распределения продукции включает данные о каналах распределения, количестве уровней в каналах распределения, виде распределения, а также о тех функциях, которые выполняют посредники. Информация о системе стимулирования сбыта включает данные о составляющих комплекса стимулирования и затратах на них, а также о реакции рынка на меры по стимулированию сбыта.

✳ Показатели инвестиционной деятельности

Этот блок должен включать данные о реальных и финансовых инвестициях организации. В частности это информация о внеоборотных активах организации, их составе и стоимости элементов внеоборотных активов. Необходима также подробная информация о состоянии основных средств, их стоимости, а также об ограничении прав собственности на основные средства. Информация о финансовых вложениях организации должна включать данные не только о

составе и стоимости этих активов, но и об организациях, в которые размещены финансовые вложения.

✳ *Показатели операционной деятельности*

Показатели операционной деятельности представляют собой самый обширный блок информации о внутренней среде организации. Он включает данные об оборотных активах и персонале организации, в том числе о стоимости и количестве ресурсов, их качестве. В этом же блоке должна формироваться информация об издержках производства, в том числе переменных, постоянных, прямых, косвенных, в разрезе подразделений и видов выпускаемой продукции. В составе показателей также должны формироваться данные о бизнес-процессах организации: об инвестиционном и инновационном процессе, производственном процессе, процессе закупок и реализации.

✳ *Показатели финансовой деятельности*

Информация о финансовой деятельности организации должна включать данные о внешних и внутренних источниках финансирования, в частности об их стоимости и условиях привлечения. Этот блок также должен содержать всю необходимую информацию о дивидендной политике, в том числе о составе участников организации и распределении прибыли в прошедших периодах.

Показатели внутренней среды организации используются в следующих аналитических процедурах.

1. Оценка адекватности комплекса маркетинга внешним рыночным условиям и потребностям рынка.
2. Оценка инвестиционной активности организации с точки зрения как реальных, так и финансовых инвестиций.
3. Оценка операционной эффективности, а именно, анализ основных средств, оборотных активов и персонала организации, качества и эффективности использования этих ресурсов.
4. Оценка источников финансирования организации с точки зрения таких критериев, как средневзвешенная стоимость капитала, уровень финансового риска, степень финансовой устойчивости организации.
5. Комплексная оценка эффективности деятельности организации, а именно анализ прибыли, денежных потоков, а также оценка рентабельности собственного капитала.
6. Прогнозный анализ основных показателей. Показатели прогнозного анализа выступают в качестве базы для определения наиболее перспективных направлений развития бизнеса, а также оценки бизнеса.
7. Расчет стоимости бизнеса, который в комплексе увязывает все ранее перечисленные аналитические процедуры и позволяет дать заключительную оценку успешности маркетинговой, инвестиционной, операционной, финансовой деятельности организации.

В качестве источника информационного обеспечения экономического анализа может использоваться **бухгалтерская отчетность организации**, рассматриваемая как единая система данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственной деятельности, содержащая:

- Бухгалтерский баланс (форма № 1);
- Отчет о прибылях и убытках (форма № 2);
- Отчет об изменении капитала (форма № 3);
- Отчет о движении денежных средств (форма № 4);
- Приложение к бухгалтерскому балансу (форма № 5).

Формы бухгалтерской отчетности, действующие с 2003 г., опубликованы в Приказе Минфина РФ от 22 июля 2003 г. № 67н.

Информационное обеспечение анализа, проводимого по бухгалтерской отчетности организации, приведено в табл. 1.1. Для иллюстрации основных методик анализа в пособии использована бухгалтерская отчетность условной организации (Приложение 1).

Аналитические возможности форм бухгалтерской отчетности можно кратко охарактеризовать следующим образом.

1. Форма № 1 является основой для оценки структуры и динамики имущества и источников его формирования, а также анализа рискованности организации, поскольку позволяет оценить степень ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости.

2. Форма № 2 — информационная основа для анализа эффективности организации, в частности она позволяет оценить структуру, качество и динамику прибыли организации, рентабельность продаж и конкурентоспособность продукции, выпускаемой организацией.

3. Форма № 3 позволяет анализировать собственный капитал организации, причины его изменения, факторы увеличения и уменьшения уставного капитала хозяйственных обществ. Форма № 3 также содержит очень существенную информацию о чистых активах организации, что позволяет анализировать их величину и соотношение с уставным капиталом организации.

4. Форма № 4 дает информацию для анализа движения денежных потоков, их структуры; соотношения поступлений денежных средств и выручки от реализации продукции, фиксируемой в форме № 2. На основании формы № 4 можно оценить результат по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности. Форма № 4 также содержит информацию о платежах в бюджет и государственные внебюджетные фонды, что позволяет анализировать налоговую нагрузку.

5. Форма № 5 содержит информацию, позволяющую анализировать более тщательно активы и ресурсы организации. Существенный блок информации формы № 5 дает возможность анализировать внеоборотные активы организации, их состав, структуру, движение и состояние. На основе информации формы № 5 можно анализировать

структуру расходов организации по элементам, контролируемость расходов, а также производительность и уровень оплаты труда.

Таблица 1.1. Информационное обеспечение экономического анализа

<i>Вид экономического анализа</i>	<i>Форма бухгалтерской отчетности</i>
Анализ соответствия и согласованности форм бухгалтерской отчетности, качества финансовой отчетности	Формы № 1, 2, 3, 4, 5
Экспресс — анализ организации	Формы № 1, 2, 3, 4, 5
Анализ агрегированного баланса и отчета о прибылях и убытках	Формы № 1, 2
Анализ платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости организации	Формы № 1, 2
Анализ собственного капитала, стоимости чистых активов	Формы № 1, 2, 3
Анализ заемного капитала	Формы № 1, 2, 5
Анализ дебиторской и кредиторской задолженности	Формы № 1, 2, 5
Анализ прибыли и рентабельности	Формы № 1, 2
Анализ движения денежных средств (прямой метод)	Форма № 4
Анализ движения денежных средств (косвенный метод)	Форма № 1
Анализ налоговой нагрузки	Формы № 2, 4
Анализ деловой активности	Формы № 1, 2
Анализ внеоборотных активов	Формы № 1, 5
Анализ основных средств	Формы № 1, 5
Анализ оборотных активов	Формы № 1, 2
Анализ труда и заработной платы	Формы № 2, 5
Анализ финансовых вложений	Формы № 1, 2, 5
Анализ расходов организации и ресурсоемкости продукции	Формы № 1, 2, 5
Маркетинговый анализ	Формы № 1, 2
Анализ вероятности банкротства	Формы № 1, 2
Анализ кредитоспособности организации	Формы № 1, 2, 3, 4, 5
Прогнозный анализ	Формы № 1, 2, 3, 4, 5
Оценка стоимости организации	Формы № 1, 2, 3, 4, 5

1.3. Этапы экономического анализа

Экономический анализ финансовой отчетности состоит из нескольких этапов (рис. 1.2), при этом в зависимости от целей анализа некоторые виды анализа могут не выполняться, а другие, наоборот, должны выполняться более углубленно с привлечением дополнительных источников информации. Экономический анализ включает в себя исследование таких аспектов деятельности организации, которые не могут быть изучены только на основе информации, публикуемой в финансовой отчетности, в частности: анализ производственных ресурсов; анализ налоговой нагрузки; маркетинговый анализ и др. Эти виды анализа также включены в методику, потому что частично оценку этим аспектам можно дать и по отчетности, но в большей степени для того чтобы не нарушать целостного представления об экономическом анализе и не сводить анализ отчетности только к финансовому анализу.

✦ *Предварительный анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности*

Он дает представление о качестве используемой информации и необходимости ее корректировки, ключевых индикаторах деятельности организации и формирует общую оценку динамики организации и состоятельности бизнеса. На этом этапе необходимо выявить индикаторы проблем у организации, в частности: отрицательную нетто-монетарную позицию (разность между монетарными активами — дебиторской задолженностью и денежными средствами и монетарными обязательствами — кредиторской задолженностью); наличие непокрытых убытков отчетного года и прошлых лет; отрицательные чистые денежные средства по текущей деятельности; наличие просроченных обязательств и просроченной дебиторской задолженности; значительный (относительно дебиторской задолженности) убыток от списания дебиторской задолженности неплатежеспособных дебиторов; отрицательный собственный капитал организации; превышение уставного капитала над величиной чистых активов организации; резкое снижение основных балансовых показателей и показателей выпуска продукции. На основании результатов экспресс-оценки в отдельных случаях (при наличии нескольких негативных характеристик организации) может быть сформулирован вывод о неуместности допущения непрерывности деятельности организации и о неэффективности финансово-хозяйственной деятельности.

✦ *Анализ финансовой устойчивости организации*

Он предназначен для углубленной оценки ликвидности и платежеспособности организации через оценку ликвидности баланса, установление типа финансовой устойчивости организации, расчет соответствующих коэффициентов. В ходе этого этапа необходимо использовать те аналитические процедуры, которые однозначно будут указывать на наличие проблем, связанных с невозможностью своевременного обслуживания обязательств. Представляется целесообразным на этом

этапе оценить ликвидность баланса с точки зрения имущественного и функционального подхода, причем сделать этот анализ и на основе приростов соответствующих активов и пассивов.

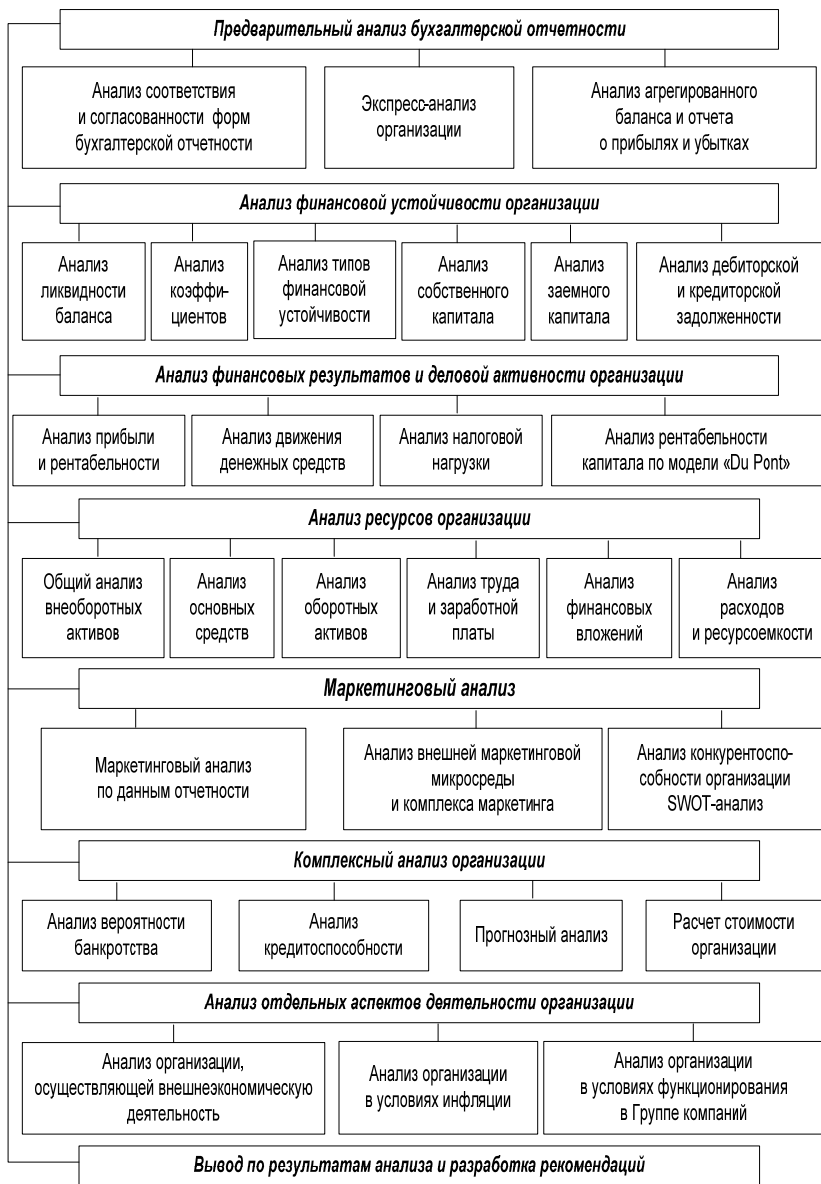


Рис. 1.1. Блок-схема экономического анализа

Кроме того, необходимо дать оценку операционному циклу организации и стратегии его финансирования; очевидно, если организация для финансирования цикла использует неустойчивые источники финансирования, то это может привести к срыву производственного процесса из-за дефицита источников финансирования и, следовательно, представляет угрозу непрерывности деятельности организации. В этом же блоке уместно использование индикаторов достаточности денежного потока для обслуживания обязательств организации, построенных как соотношения между денежным потоком по текущей деятельности и платежами по финансовой деятельности. Особого внимания заслуживает анализ выданных организацией обеспечений обязательств и платежей, в частности залогов, поручительств, гарантий. Очевидно, что невозможность исполнения организацией своих обязательств может самым существенным образом подорвать ее экономическое положение и явиться причиной потери заложенных активов. Кроме того, необходимо исследование собственного капитала и чистых активов организации.

Собственный капитал должен быть изучен на предмет его достаточности. В результате исследования структуры и динамики собственного капитала необходимо оценить стратегию собственников относительно будущего развития организации. Значительная нераспределенная прибыль прошлых лет, а также вклады участников в уставный капитал, безусловно, свидетельствуют в пользу допущения непрерывности деятельности организации и экономической состоятельности бизнеса, в то время как противоположные характеристики заставляют усомниться в такой возможности.

Анализ стоимости чистых активов особенно актуален, поскольку от величины чистых активов зависят не только многие решения, принимаемые в организации, в частности, решения о выплате дивидендов, об увеличении уставного капитала за счет имущества, но и сам факт ее существования. В этом же блоке анализа целесообразно также рассмотреть заемный капитал организации, особенно акцентируя при этом внимание на структуре обязательств, выделяя среди них наиболее срочные и опасные с точки зрения вероятности возбуждения дела о банкротстве.

Необходимо также оценить своевременность обслуживания обязательств, имея при этом в виду, что наличие просроченных обязательств — неблагоприятный признак с точки зрения допущения непрерывности деятельности организации. Немаловажной характеристикой обязательств является их стоимость, интерпретируя значение которой можно предполагать, в частности, наличие средств учредителей и партнеров в составе обязательств организации, которые представляются организации в качестве финансовой поддержки или же с целью изъятия ее прибыли под видом платежей по обязательствам.

✳ Анализ финансовых результатов и деловой активности организации

Он должен дать оценку эффективности предприятия и оценить эффективность его руководства. При этом анализируется качество прибыли, источники ее формирования и направления использования; посредством коэффициентов рентабельности оценивается уровень прибыльности. Важным элементом анализа является оценка притоков и оттоков денежных средств в разрезе текущей, инвестиционной и финансовой деятельности, а также анализ налоговой нагрузки.

На этом этапе наряду со стандартными показателями рентабельности собственного капитала и активов организации, которые соответственно могут подтвердить (или не подтвердить) инвестиционную привлекательность и кредитоспособность организации, необходимо использовать и специально разработанные для исследуемой цели параметры. В частности, это показатели соответствия нефинансовых показателей, характеризующих производственные возможности организации и ее финансовых результатов, индикаторы качества прибыли, ресурсоемкости продукции и показатели ее влияния на маржу, показатели контролируемости затрат, неустойчивые значения которых могут расцениваться как угроза прибыли организации.

При оценивании денежных потоков организации их необходимо сопоставить с выручкой организации и ее расходами; это сопоставление дает основания для оценки конкурентоспособности продукции, выпускаемой организацией, а также ликвидности организации. Значительное отклонение значений денежных потоков от соответствующих значений финансовых результатов — это неблагоприятный признак в деятельности организации, указывающий или на недостаточную конкурентоспособность продукции, которую организация реализует, используя неденежные формы расчетов, или на активную налоговую оптимизацию. Кроме того, сопоставляя чистые денежные средства, полученные по текущей деятельности, с потребностями для финансирования инвестиционной деятельности и необходимыми платежами по финансовой деятельности, можно охарактеризовать возможности организации в части самофинансирования инвестиционной и самообслуживания финансовой деятельности, что также позволяет дополнить уже отчасти сформированное представление об эффективности деятельности организации.

Оценка характера инвестиционной и финансовой деятельности организации может также дать существенные аргументы по изучаемому вопросу. Так, активная инвестиционная деятельность — признак, подтверждающий непрерывность деятельности организации,

поскольку свидетельствует о развитии ее производственного потенциала, а активная финансовая деятельность по привлечению финансовых ресурсов подтверждает гипотезу о доступности для организации финансовых источников. В этом же блоке целесообразно оценить деловую активность организации через показатели оборачиваемости ее активов; длительность оборота отдельных элементов оборотных активов позволяет обосновать выводы о качестве запасов и дебиторской задолженности, о конкурентоспособности продукции, от степени которой непосредственно зависит непрерывность деятельности организации. Поскольку финансовые результаты являются одним из самых искажаемых показателей, постольку возникает необходимость подтверждения их достоверности с помощью тщательного анализа сделок между организацией и ее контрагентами, целью этого анализа является оценка вероятности «вывода» прибыли из организации в аффилированные структуры с помощью трансфертного ценообразования, т.е. целенаправленного искажения цен с целью регулирования финансовых результатов. В частности, структуры, которые концентрируют прибыль организации, по своим функциям могут быть *сбытовыми* (через них идет реализация продукции), *закупочными* (поставка необходимых ресурсов), *сервисными* (оказание услуг), *производственными* (осуществляют производство параллельно с изучаемой организацией), *финансовыми* (снабжают организацию финансовыми ресурсами), *лицензионными* (предоставляют права на интеллектуальную собственность). Во всех этих случаях возможно изъятие значительной части прибыли у организации, что делает сомнительным допущение непрерывности ее деятельности в долгосрочном периоде, поскольку снижает эффективность бизнеса.

✳ *Анализ ресурсов организации*

Этот анализ заключается в оценке трудовых, материальных и финансовых ресурсов организации. В процессе анализа дается оценка качеству и производительности используемых ресурсов, а также ресурсоемкости производимой продукции. Обязательным элементом анализа материальных и финансовых активов является корректировка их балансовой стоимости с учетом возможной цены реализации и будущих доходов, которые могут принести эти активы организации. Одним из важнейших аспектов анализа этого блока является анализ внеоборотных активов, в частности, анализ финансовых вложений в уставные капиталы других организаций, в том числе дочерних и зависимых. С одной стороны, такие вложения могут быть прикрытием вывода активов из организации, и тогда такого рода действия руководства организации ставят под сомнение возможность непрерывности деятельности организации. В этом случае необходимо выявить активы, отчужденные на заведомо невыгодных условиях, а также оценить возможности возврата активов, внесенных в качестве

финансовых вложений. Но, с другой стороны, наличие вкладов в уставные капиталы других организаций может свидетельствовать об устойчивости бизнеса, функционирующего как Группа компаний. Выявить истинные цели осуществления финансовых вложений можно с помощью широкого использования аналитических процедур.

Если иметь в виду производственную организацию, то ключевым ресурсом для нее, безусловно, являются основные средства. Анализ основных средств желательно начинать с оценки того, насколько ограничены права организации в отношении основных средств и насколько полно они используются, в частности, можно получить весьма существенную характеристику организации, оценивая удельный вес основных средств, переданных в залог, аренду, а также арендованных основных средств. Именно величина используемых организацией основных средств во многом определяет важнейшую экономическую характеристику организации — ее производственную мощность, а в сопоставлении с фактическим объемом производства — степень использования производственной мощности. Оценку динамики степени использования мощностей можно дать, сопоставляя темп прироста стоимости основных средств с динамикой выручки: если выручка растет более высокими темпами, то, скорее всего, загруженность производственных мощностей увеличивается, а эффективность их использования повышается. Анализ основных средств должен включать оценку их состояния, а исходя из необходимости подтверждения допущения непрерывности деятельности, наиболее существенными показателями будут остаточный срок их полезного использования, а также коэффициент их годности. Показатели состояния основных средств, а также их динамика являются хотя и косвенными, но достаточно явными признаками отношения собственников и менеджмента организации к возможности дальнейшего развития организации. Существенные инвестиции в основные средства — признак, свидетельствующий о расширении производственных возможностей организации и подтверждающий непрерывность ее деятельности.

Для оценки возможности непрерывности деятельности организации необходимо тщательно изучить показатели движения персонала, обращая особое внимание на коэффициент текучести кадров, особенно управленческого и прочего ключевого персонала. При этом показатели движения персонала надо увязывать с анализом изменения его структуры, оценивая через структуру персонала его качество. Так, например, если результатом высоких показателей оборота по приему и оборота по выбытию персонала является улучшение структуры персонала с точки зрения возраста, уровня образования, квалификации, то это можно расценивать как аргумент в пользу непрерывности деятельности и эффективности деятельности организации.

В ходе этого анализа необходимо также оценить уровень оплаты и производительности труда, который косвенно характеризует качество персонала. Уместным в этом блоке является анализ соотношения между темпами прироста заработной платы и производительности труда. Значительное превышение темпов прироста заработной платы над производительностью труда создает угрозу прибыли организации, а следовательно, непрерывности ее деятельности.

✦ *Маркетинговый анализ*

Он проводится по данным отчетности, позволяет на основании косвенных признаков сделать выводы о конкурентоспособности выпускаемой продукции и самой организации, оценить сильные и слабые стороны предприятия. Маркетинговый анализ является абсолютно необходимым с точки зрения оценки допущения непрерывности и эффективности деятельности организации. Маркетинговый анализ должен дать ответ на вопрос, нет ли угрозы со стороны внешней среды, а именно: со стороны клиентов, конкурентов, маркетинговых посредников, в состоянии ли организация качественно удовлетворять потребности покупателей и отвечать на вызовы конкурентов. Не проводя в данном случае полномасштабный анализ рыночной ситуации, необходимо, тем не менее, через индикаторы, в некоторых случаях косвенные, оценить конкурентоспособность организации и ее продукции, а также устойчивость рыночной позиции организации. В частности, здесь надо обратить внимание на такие очевидные индикаторы, как темп прироста объема реализации и маржу прибыли: чем выше значение этих показателей, тем устойчивее рыночное положение организации.

Однако здесь же необходимо иметь в виду, что чрезмерно высокие темпы роста организации могут, как ни парадоксально, представлять угрозу для организации: если такой рост финансируется краткосрочными источниками финансирования, то становится вероятным кризис ликвидности при малейшем сбое в денежных потоках организации. Еще одним показателем, характеризующим рыночную деятельность организации, является маржа, ее достаточный уровень и устойчивая динамика позволяют дать положительное заключение по изучаемому вопросу о непрерывности деятельности организации.

Косвенно рыночную ситуацию характеризует нетто-позиция организации по выданным и полученным авансам, а также соотношение дебиторской задолженности покупателей и заказчиков и кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками. Наличие полученных авансов и превышение кредиторской задолженности характеризуют рыночное положение как устойчивое, позволяющее организации диктовать свои условия в отношении оплаты поставляемых товаров и закупаемых ресурсов своим контрагентам. Однако необходимо отметить, что такая позиция организации относительно

задолженностей создает угрозу ее ликвидности и, следовательно, непрерывности ее деятельности. Оценивая внешнюю рыночную среду, в которой функционирует организация, очень важно проанализировать степень диверсифицированности в отношении поставок ресурсов и реализации продукции. Так, если значительная доля поставок приходится на одного поставщика или значительная доля реализации — на одного покупателя, то потеря этих контрагентов, очевидно, представляет непосредственную угрозу непрерывности деятельности организации.

✳ *Комплексный анализ организации*

Такой анализ включает оценку вероятности банкротства и кредитоспособности организации на основе использования соответствующих агрегированных моделей, в которых, как правило, используются стандартные показатели финансовой устойчивости, рентабельности, деловой активности организации. Среди методик комплексного экономического анализа с целью оценки непрерывности деятельности целесообразно применять методику оценки признаков преднамеренного банкротства, суть которой заключается в отслеживании резких негативных изменений ключевых финансовых показателей и коэффициентов (в частности чистых активов, обеспеченности обязательств активами и др.), а также в сопоставлении этих фактов с возможными отклонениями условий совершения сделок от рыночных условий. В составе комплексных методик также могут быть востребованы методики оценки кредитоспособности, поскольку, как было отмечено выше, именно доступность для организации финансовых ресурсов расценивается как обязательное условие непрерывности ее деятельности, то есть вывод о кредитоспособности организации — аргумент в пользу непрерывности ее деятельности.

С помощью прогнозного анализа рассчитываются прогнозные показатели основных финансовых документов организации: баланса, отчета о прибылях и убытках и движения денежных средств; на основе рассчитанных показателей формируется оценка перспективной рентабельности, финансовой устойчивости и ликвидности организации. Прогнозы, сформированные на основе выявленных в ходе анализа тенденций основных показателей и скорректированные с учетом экспертных оценок возможной динамики ключевых показателей, позволяют наглядно убедиться в выводах относительно непрерывности деятельности организации. Так, если в результате прогноза ключевых статей отчетности становится очевидным, что проблемы, выявленные в ходе предыдущих этапов, принимают угрожающий характер, например появляются убытки, становится очевидной невозможность своевременного обслуживания обязательств, то вывод об угрозе непрерывности деятельности становится абсолютно очевидным. В выводах относительно непрерывности деятель-

ности организации необходимо отметить те факторы и обстоятельства, которые представляют собой угрозу непрерывности деятельности, а также предложить меры по исправлению ситуации в случае необходимости.

Оценка стоимости организации как единого имущественного комплекса призвана дать комплексную оценку эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия и эффективности его менеджмента, главной целью которого является повышение рыночной стоимости организации и, таким образом, приумножение капитала ее собственников.

✳ Анализ отдельных аспектов деятельности организации

Он включается в общую схему анализа, если организация имеет определенные особенности в своей деятельности, а именно: работает в составе Группы (в этом случае наряду с индивидуальной отчетностью целесообразно анализировать консолидированную отчетность), осуществляет внешнеэкономическую деятельность или функционирует в условиях высокой инфляции.

В процессе оценки состоятельности бизнеса невозможно опираться только на индивидуальную отчетность, безусловно, необходим анализ консолидированной отчетности (в том случае, если организация является участником формальной или неформальной Группы компаний). При этом выводы должны строиться на сравнительном анализе индивидуальной и консолидированной отчетности. Анализ консолидированной отчетности должен начинаться с определения перечня входящих в Группу компаний (дочерние и зависимые общества), в том числе организаций, имеющих налоговые льготы. Затем устанавливаются функции организаций в Группе: сбытовые, закупочные, производственные, лицензионные, финансовые, сервисные, холдинговые. Далее должен следовать анализ схемы построения Группы: вертикальная, горизонтальная, конгломератная.

Количественный анализ Группы и ее участников должен включать такие обязательные элементы, как анализ распределения активов в Группе: расчет удельных весов по активам, приходящимся на головную организацию (основное общество), дочерние и зависимые общества; анализ распределения финансовых результатов в Группе: расчет удельных весов по финансовым результатам, приходящимся на головную организацию (основное общество), дочерние и зависимые общества; анализ динамики основных показателей Группы и входящих в нее организаций: расчет темпов прироста баланса, выручки и прибыли.

После того, как получены перечисленные характеристики Группы и понятна роль организаций, входящих в ее состав, целесообразно оценить относительные показатели, характеризующие ее экономическую состоятельность, то есть показатели рентабельности и

прибыли (в том числе EVA), оборачиваемости активов и др. Оценку экономической состоятельности формируют такие основные факторы, как получение экономической прибыли (положительное значение EVA), устойчивость рыночной позиции организации и динамика основных показателей развития бизнеса, а также доступность и качество ресурсов. Комплексная оценка экономической состоятельности заключается в оценке рыночной стоимости бизнеса. Рост стоимости, а также превышение стоимости, рассчитанной по доходному подходу над другими видами оценки, позволяют сделать заключение об экономической состоятельности бизнеса.

✳ ***Вывод по результатам анализа и разработка рекомендаций***

Это есть завершающий этап экономического анализа. Заключение в концентрированном виде выражает выявленные в процессе анализа методы, мотивы, философию и образ мыслей руководства и собственников организации, а также содержит вывод о допущении непрерывности и эффективности деятельности организации. В заключении также должны быть предложены рекомендации по улучшению экономического состояния организации, то есть представлены возможные варианты решения основных проблем организации, выявленных в ходе проведения экономического анализа.

1.4. Методы экономического анализа

Экономический анализ бухгалтерской отчетности предполагает использование разнообразных методов и приемов анализа. Наиболее часто применяются следующие из них.

✳ ***Метод сравнения*** заключается в сопоставлении абсолютных и относительных показателей изучаемого предприятия с их значениями за предыдущие периоды, с аналогичными показателями другого предприятия или с эталонными значениями. Применение метода сравнения осложняется проблемой доступности показателей по аналогичным предприятиям или эталонных показателей, которые могли бы служить базой для сравнения. Метод сравнения применяется на всех этапах анализа начиная с предварительного анализа и заканчивая комплексными методиками анализа.

✳ ***Горизонтальный анализ*** предполагает расчет показателей темпов роста и прироста показателей, которые используются для оценки динамики основных показателей; кроме того, с помощью этого анализа можно отследить нетипичные (отличные от средних) изменения показателей, что может использоваться для оценки достоверности отчетности. Горизонтальный анализ также относится к наиболее распространенным методам анализа, он используется как для оценки сбалансированности роста всей организации, так и для оценки динамики отдельных показателей.

✳ **Вертикальный анализ** основан на расчете показателей структуры, то есть удельных весов части совокупности к совокупности в целом, что позволяет выявить наиболее значимые составляющие в разнообразных экономических показателях. Наиболее яркими примерами использования вертикального анализа являются вертикальный анализ баланса и отчета о прибылях и убытках; кроме того, вертикальный анализ применяется и в анализе отдельных категорий (в частности, вертикальный анализ прибыли позволяет оценить ее качество, а вертикальный анализ оборотных активов — степень их ликвидности).

✳ **Метод коэффициентов** принадлежит к числу наиболее распространенных инструментов анализа. Он основан на расчете соотношений между экономическими показателями и позволяет более эффективно, чем другие методы, выявлять наличие проблем у организации, то есть отклонений в деятельности анализируемой организации по отношению к эталону. Очень широкое распространение получили такие группы коэффициентов: коэффициенты рентабельности, ликвидности, платежеспособности, оборачиваемости (они обеспечивают возможность оценки как эффективности организации, так и ее рискованности).

✳ **Балансовый метод** применяется при изучении соотношения двух групп взаимосвязанных показателей. Он заключается во взаимной увязке большого числа экономических показателей двумя итоговыми суммами. Примером применения балансового метода является анализ денежных потоков организации, а именно: косвенный метод анализа, в ходе которого увязываются притоки и оттоки денежных средств, объясняющие причины изменения денежных средств организации.

✳ **Метод факторного анализа** предполагает в качестве цели выявление вклада каждого фактора в совокупное изменение результата. Этот метод незаменим при оценке причин изменения того или иного экономического показателя. Наиболее часто используемый прием факторного анализа — *прием цепных подстановок*, а также абсолютных и относительных разниц. Факторный анализ применяется на этапе предварительного анализа (например, для оценки того, какие статьи баланса и в какой степени оказали влияние на изменение его итога). Это простейшие расчеты на основе аддитивной модели. Далее в процессе анализа используются более сложные варианты факторного анализа. Например, в процессе анализа финансовых результатов с помощью метода абсолютных разниц исследуются факторы, повлиявшие на прибыль от продаж, а также с помощью метода относительных разниц изучаются причины изменения рентабельности собственного капитала.

✳ **Метод экспертных оценок** в большей или меньшей степени должен применяться на протяжении всего анализа, он позволяет

обобщить и учесть мнения экспертов по исследуемой проблеме. Этот метод является незаменимым при интерпретации результатов экономического анализа. Кроме того, при проведении таких сложных видов анализа, как анализ налоговой нагрузки, маркетинговый анализ, прогнозный анализ должны в обязательном порядке учитываться мнения экспертов по поводу соответственно возможных методов оптимизации налоговых платежей, перспектив изменения рыночных условий для предприятия, а также сценариев возможного развития событий.

✳ **Метод корреляционно-регрессионного анализа** заключается в установлении степени тесноты связей между совокупностями показателей и формировании аналитического выражения стохастической зависимости между исследуемыми признаками. Этот метод применяется при изучении вероятностных связей между показателями. Например, с помощью этого метода возможно установление зависимости объема продаж предприятия от таких факторов, как цена реализации, доходы покупателей, цены на конкурирующие товары. При экономическом анализе отчетности применение этого метода на основе построения соответствующих моделей весьма ограничено в связи с недостаточностью информации для установления характера вероятностных связей. Однако корреляционно-регрессионные модели используются в готовом виде, например, в процессе анализа вероятности банкротства организации (известный z-счет Альтмана).

✳ **Метод суммы мест** используется в процессе комплексной оценки организации и заключается в том, что каждому показателю, включенному в комплексный показатель присваивается определенное место в зависимости от его значения, затем рассчитывается комплексный показатель как взвешенная с учетом значимости каждого показателя, сумма. Этот метод анализа применяется, в частности, при оценке кредитоспособности организации.

✳ **Метод ситуационного анализа и прогнозирования** является достаточно сложным, поскольку в его основе лежат модели, формализующие вероятностные и детерминированные связи, которые позволяют прогнозировать развитие системы с учетом различных вариантов развития ситуации. Очевидно, что сфера приложения этого метода анализа — прогнозный анализ.

Методы анализа во взаимосвязи с различными видами анализа приведены в табл. 1.2.

Более подробно методы анализа будут представлены ниже в процессе изложения материала при рассмотрении конкретных аналитических процедур.

Таблица 1.2. Методы экономического анализа

<i>Вид экономического анализа</i>	<i>Метод экономического анализа</i>
Анализ соответствия и согласованности форм бухгалтерской отчетности	Метод сравнения
Экспресс-анализ организации	Метод коэффициентов, метод экспертных оценок, горизонтальный анализ
Анализ агрегированного баланса и отчета о прибылях и убытках	Метод коэффициентов, горизонтальный анализ, вертикальный анализ, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок
Анализ платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости организации	Метод коэффициентов
Анализ собственного капитала, стоимости чистых активов	Метод коэффициентов, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок
Анализ заемного капитала	Метод коэффициентов, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок
Анализ дебиторской и кредиторской задолженности	Метод коэффициентов, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок
Анализ прибыли и рентабельности	Метод коэффициентов, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок, факторный анализ смешанных моделей методом абсолютных разниц, факторный анализ мультипликативной модели методом относительных разниц
Анализ движения денежных средств (<i>прямой метод</i>)	Метод коэффициентов
Анализ движения денежных средств (<i>косвенный метод</i>)	Балансовый метод, метод коэффициентов
Анализ налоговой нагрузки	Метод экспертных оценок, метод коэффициентов, метод сравнения
Анализ деловой активности	Метод коэффициентов
Анализ внеоборотных активов	Метод коэффициентов, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок
Анализ основных средств	Метод коэффициентов, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок
Анализ оборотных активов	Метод коэффициентов, факторный анализ аддитивных моделей методом цепных подстановок

Окончание табл. 1.2

Анализ труда и заработной платы	Метод коэффициентов
Анализ финансовых вложений	Метод экспертных оценок, метод коэффициентов
Анализ расходов организации и ресурсоемкости продукции	Метод коэффициентов, факторный анализ смешанных моделей методом абсолютных разниц
Маркетинговый анализ	Метод экспертных оценок, метод коэффициентов
Анализ вероятности банкротства	Метод коэффициентов, метод корреляционно-регрессионного анализа
Анализ кредитоспособности организации	Метод коэффициентов, метод суммы мест
Прогнозный анализ	Метод экспертных оценок, метод ситуационного анализа и прогнозирования
Оценка стоимости организации	Метод экспертных оценок, метод ситуационного анализа и прогнозирования

Вопросы и задания

1. В чем заключается сущность и содержание экономического анализа?
2. Кто является пользователями экономического анализа?
3. Какая информация необходима для проведения экономического анализа?
4. Какие сведения о внешней среде необходимы для анализа деятельности организации?
5. Как можно сгруппировать данные о внутренней среде, необходимые для анализа?
6. Каково содержание экономического анализа, проводимого на основе бухгалтерской отчетности организации?
7. Дайте характеристику основным этапам экономического анализа.
8. Какие методы используются в анализе?
9. Какие формы бухгалтерской отчетности являются информационной основой анализа рискованности организации?
10. Какие формы бухгалтерской отчетности используются при анализе эффективности деятельности организации?
11. Какие формы бухгалтерской отчетности используются при анализе денежных потоков организации?
12. Какие формы бухгалтерской отчетности используются при анализе ресурсов организации?

Глава 2

ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Целью предварительного анализа является общая оценка состоятельности бизнеса, которую можно дать с помощью чтения бухгалтерской отчетности. На этом этапе оценивается качество экономической информации, доступной для анализа, формализуются общие характеристики организации, такие как вид деятельности, организационно-правовая форма, размер предприятия, его финансовая устойчивость, инвестиционная привлекательность.

2.1. Анализ качества информационного обеспечения анализа

Анализ финансовой отчетности должен начинаться с оценки качества используемой для анализа информации, поскольку качество анализа напрямую зависит от того, насколько адекватно имеющаяся информация отражает хозяйственную деятельность организации. При этом надо учитывать, что даже достоверная с точки зрения правил бухгалтерского учета информация может содержать искажения экономического характера, связанные с неверной оценкой активов и финансовых результатов. Эти искажения появляются в результате воздействия внешней среды на организацию (инфляция, колебания рыночных цен на активы), а также действий руководства организации, направленных на оптимизацию налоговых платежей, и незаконный вывод активов. Искажения отчетности в большей степени касаются доходов (они занижаются), расходов (завышаются) и активов (как правило, стоимость занижается).

Формальным методом оценки качества отчетности является проверка взаимоувязки показателей годовой отчетности (Приложение 2).

Поскольку в полном объеме проверку взаимоувязки форм в рамках экономического анализа выполнять нецелесообразно, для сопоставления рекомендуется применять следующие основные показатели.

1. Остаточная стоимость амортизируемого имущества из формы № 1 сравнивается с остаточной стоимостью, рассчитанной по данным формы № 5 как разница между первоначальной стоимостью и износом, начисленным за весь срок полезного использования.

2. Дебиторская и кредиторская задолженности из формы № 1 сравниваются с дебиторской и кредиторской задолженностями из формы № 5.

3. Остаток денежных средств из формы № 1 (за исключением сумм по счетам 56, 57) сравнивается с остатком денежных средств из формы № 4.

4. Составляющие собственного капитала организации, отражаемые в разделе III баланса, сравниваются с соответствующими показателями формы № 3.

5. Кредиты и займы из формы № 1 сравниваются с кредитами и займами из формы № 5.

6. Стоимость чистых активов, рассчитанная по данным формы № 1, сравнивается со стоимостью чистых активов из формы № 3.

7. Сумма себестоимости проданных товаров, а также коммерческих и управленческих расходов из формы № 2 сравнивается с расходами по обычным видам деятельности из формы № 5.

На качество информации, используемой для экономического анализа, влияют следующие факторы:

- *полнота отражения в отчетности фактов хозяйственной деятельности* — если в целях налоговой оптимизации, присвоения активов или по другим причинам искажается бухгалтерская отчетность, то очевидно, что такая отчетность не пригодна для анализа без соответствующей корректировки; существует несколько обстоятельств, усиливающих вероятность искажения отчетности, которые можно установить с привлечением дополнительной информации;
- *изменения в учетной политике* — любые изменения такого рода приводят к несопоставимости экономических показателей в большей или меньшей степени, и в этой связи целесообразно на этапе предварительного анализа ознакомиться с учетной политикой организации и по возможности скорректировать показатели (влияние учетной политики на важнейшие показатели отчетности будет рассмотрено § 3.4 и 4.1);
- *инфляция* — чем выше темп инфляции, тем сложнее учесть ее влияние на финансовые показатели деятельности организации; самый простой способ учета инфляции — это сопоставление номинальных темпов прироста показателей с темпом инфляции;
- *структурные изменения на предприятии (реорганизация и реструктуризация)* — если в течение анализируемого периода на предприятии происходили такого рода изменения, то необходима более подробная информация, для того чтобы определить влияние этих событий на деятельность организации; без дополнительной информации анализ на базе финансовой отчетности не даст адекватных результатов.

Кроме того, на качество анализа влияет применяемая методика анализа, она должна быть неизменной на протяжении всего анализируемого периода.

Ф а к т о р а м и р и с к а, усиливающими вероятность искажения отчетности можно считать следующие:

1. Неконтролируемость руководства собственниками, т.е. ситуация, когда большие полномочия руководства не уравновешиваются средствами контроля со стороны собственников. В этом случае деятельность руководства может быть направлена на вывод прибыли и активов из организации в собственных интересах.

2. Высокая степень конкуренции на рынке, приводящая к необходимости урезания расходов организации, в том числе и к необходимости активной налоговой оптимизации, что влечет за собой искажение отчетности.

3. Осуществление сделок с аффилированными лицами, что может использоваться руководством организации для вывода прибыли или активов в личных целях или в целях налоговой экономии. При этом аффилированные лица могут являться оффшорными компаниями или компаниями, имеющими налоговые льготы.

4. Неоправданно сложная организационная структура бизнеса (холдинг), в этом случае финансовые результаты и активы могут перемещаться между участниками Группы, затрудняя анализ отдельных участников. Кроме того, такая структура усложняет установление реального собственника бизнеса.

Показатели анализа согласованности форм финансовой отчетности для анализируемой организации (ее отчетность представлена в Приложении 1) приведены в табл. 2.1.

Таблица 2.1. Результаты анализа согласованности форм финансовой отчетности на конец 2003 г.

<i>Показатель</i>	<i>Строки форм № 1, № 2, значение</i>	<i>Строки форм № 3, № 4, значение</i>	<i>Вывод</i>
Остаточная стоимость нематериальных активов	Стр. 110, ф. № 1 165	Стр. 010 + Стр. 020 + + Стр. 030 + Стр. 040 – – Стр. 050, ф. № 5 165	Верно
Остаточная стоимость основных средств	Стр. 120, ф. № 1 335 179	Стр. 120 – Стр. 140, ф. № 5 335 179	Верно
Долгосрочные финансовые вложения	Стр. 140, ф. № 1 4809	Стр. 540, ф. № 5 4809	Верно

Окончание табл.2.1

Показатель	Строки форм № 1, № 2, значение	Строки форм № 3, № 4, значение	Вывод
Дебиторская задолженность	Стр. 230 + Стр. 240, ф. № 1 339 094	Стр. 625, ф. № 5 339 094	Верно
Денежные средства	Стр. 260, ф. № 1 75 151	Стр. 260, ф. № 4 75 151	Верно
Уставный капитал	Стр. 410, ф. № 1 128 500	Стр. 140, ф. № 3 128 500	Верно
Стоимость чистых активов	Стр. 300 – Стр. 590 – – Стр. 610 – Стр. 620 – – Стр. 630 – Стр. 650 – – Стр. 660, ф. № 1 530 289	Стр. 200, ф. № 3 530 289	Верно
Долгосрочные займы и кредиты	Стр. 510, ф. № 1 –	Стр. 641 + Стр. 642, ф. № 5 –	Верно
Краткосрочная кредиторская задолженность (не включая кредиты и займы)	Стр. 620, ф. № 1 885 992	Стр. 630 – Стр. 634 – – Стр. 635, ф. № 5 885 992	Верно
Себестоимость реализации	Стр. 020 + Стр. 030 + + Стр. 040, ф. № 2 (5 447 696)	Стр. 760, ф. № 5 (5 447 696)	Верно

Примечание: здесь и далее в скобках даны результаты, имеющие отрицательное значение.

Анализ показывает, что формы финансовой отчетности согласованы между собой, что позволяет сделать предварительный вывод о достаточно высоком качестве исходной информации для дальнейшего анализа.

2.2. Экспресс-анализ организации

Экспресс-анализ дает общее представление о деятельности организации и позволяет достаточно оперативно оценить экономическое положение организации через основные индикаторы.

В экспресс-анализ следует включать:

1) *общую характеристику организации*: организационно-правовая форма; статус (основное, дочернее, зависимое общество, др.), виды деятельности; дата учреждения; основные виды выпускаемой продукции; основные поставщики и потребители;

2) *схему производственной структуры* с указанием основных, обслуживающих и вспомогательных подразделений и их численности;

3) *схему организационной структуры* с указанием полномочий их руководителей;

4) *схему финансовой структуры* организации с указанием центров финансового учета и отчетности;

5) *перечень дочерних и зависимых хозяйственных обществ* с указанием доли участия организации в их уставном капитале;

6) *перечень участников* с указанием доли в уставном капитале организации.

Экспресс-анализ включает следующие виды анализа, которые можно выполнить по данным бухгалтерской отчетности.

1. Оценка экономического потенциала. При оценке величины предприятия (малое, среднее, крупное) необходимо учитывать финансово-экономические критерии и критерии взаимозависимости, зафиксированные в законодательстве: Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 5 августа 2000 г. № 117-ФЗ; Федеральный закон «О государственной поддержке малого предпринимательства в Российской Федерации» от 14 июня 1995 г. № 88-ФЗ; Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ; Приказ МНС России от 16 апреля 2004 г. № САЭ-3-30/290).

Однозначных критериев для оценки величины организаций не существует, но некоторые ориентиры можно сформулировать (табл. 2.2).

Экономический потенциал организации по данным отчетности можно охарактеризовать следующими показателями:

- валюта баланса;
- численность работающих;
- выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг;
- основные средства (остаточная стоимость);
- коэффициент годности основных средств (отношение остаточной стоимости основных средств к их первоначальной стоимости);
- арендованные основные средства;
- основные средства, переданные в аренду;
- основные средства, переданные в залог.

Включение показателей, характеризующих состояние основных средств (коэффициент годности), а также показателей, оценивающих степень свободы в использовании основных средств (основные средства, переданные в аренду, основные средства, переданные в залог, арендованные основные средства) позволяет более квалифицированно на этапе экспресс-анализа дать оценку используемому производственному потенциалу организации.

2. Оценка финансовой устойчивости. В процессе экспресс-оценки финансовой устойчивости целесообразно использовать показатели, которые могут быть легко рассчитаны, и дают возможность определить степень финансовой устойчивости организации:

- *уставный капитал* (в том числе в процентах к валюте баланса);
- *собственный капитал* (в том числе в процентах к валюте баланса);

Таблица 2.2. Показатели для экспресс-оценки величины организаций

<i>Показатель</i>	<i>Малые предприятия</i>	<i>Средние предприятия</i>	<i>Крупные (крупнейшие) предприятия</i>
Средняя численность работников	Менее 50—100 чел. (в зависимости от отраслей и видов деятельности)	Более 50—100 чел., но менее 5000 чел.	Свыше 5000 чел.
Годовая выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	Менее 500 тыс. МРОТ — критерий для возможности не проводить обязательную аудиторскую проверку и не представлять формы отчетности № 3, № 4, № 5	От 500 тыс. МРОТ до 1 млрд руб.	Свыше 10 млрд руб. (крупнейшие налогоплательщики на федеральном уровне). Свыше 1 млрд руб. (крупнейшие налогоплательщики на региональном уровне)
Активы	Менее 200 тыс. МРОТ — критерий для возможности не проводить обязательную аудиторскую проверку и не представлять формы отчетности № 3, № 4, № 5	От 200 тыс. МРОТ до 1 млрд руб.	Свыше 10 млрд руб. (крупнейшие налогоплательщики на федеральном уровне). Свыше 1 млрд руб. (крупнейшие налогоплательщики на региональном уровне)
Суммарный объем начислений федеральных налогов и сборов	—	Менее 75 млн руб.	Свыше 1 млрд руб. (крупнейшие налогоплательщики на федеральном уровне). Свыше 75 млн руб. (крупнейшие налогоплательщики на региональном уровне)
Участие организации в уставном капитале других организаций	—	—	Возможность оказывать влияние на крупнейших налогоплательщиков
Формирование уставного капитала организации	Доля участия РФ, субъектов РФ, общественных и религиозных организаций (объединений), благотворительных и иных фондов не превышает 25%; доля, принадлежащая одному или нескольким юридическим лицам, не являющимся субъектами малого предпринимательства, не превышает 25%	—	—

- *стоимость чистых активов* (в том числе соотношение с уставным капиталом);
- *долгосрочные обязательства* (в процентах к валюте баланса);
- *краткосрочные кредиты и займы* (в процентах к валюте баланса);
- *кредиторская задолженность* (в процентах к валюте баланса);
- *собственные оборотные средства* (разность между собственным капиталом и внеоборотными активами);
- *нетто-монетарная позиция* (разность между монетарными активами, то есть денежными средствами и дебиторской задолженностью и монетарными обязательствами, то есть кредиторской задолженностью).

Некоторые ориентиры для оценки финансовой устойчивости организации приведены в табл. 2.3.

Таблица 2.3. Показатели для экспресс-оценки финансовой устойчивости организаций*

<i>Показатель</i>	<i>Финансово-устойчивая организация</i>	<i>Финансово-неустойчивая организация</i>
Отношение собственного капитала к валюте баланса	Собственный капитал преобладает в источниках финансирования	Обязательства преобладают в источниках финансирования
Соотношение стоимости чистых активов (СЧА) с уставным капиталом	СЧА превышает уставный капитал (чем больше превышение, тем устойчивее организация)	СЧА равна или меньше уставного капитала, отрицательное значение СЧА
Собственные оборотные средства	Собственные оборотные средства имеют положительное значение	Собственные оборотные средства имеют отрицательное значение
Нетто-монетарная позиция	Нетто-монетарная позиция имеет положительное значение	Нетто-монетарная позиция имеет отрицательное значение

*Критерии, характеризующие финансовую устойчивость, указаны для производственной организации

3. Оценка «больных» статей отчетности. «Больные» статьи отчетности сигнализируют о существенных проблемах организации, имевших место в прошлом, или имеющих место в настоящем (показатели, отмеченные знаком «*» невозможно определить по отчетности:

- непокрытый убыток прошлых лет;
- непокрытый убыток отчетного года;
- отрицательная величина показателя стоимости чистых активов;
- отрицательный собственный капитал;
- просроченная кредиторская задолженность*;

- просроченная дебиторская задолженность*;
- ссуды и займы, непогашенные в срок*;
- векселя выданные просроченные*;
- векселя полученные просроченные*;
- списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов;
- списание дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности.

4. Оценка эффективности организации. Экспресс-оценка эффективности организации строится на основе следующих относительных показателей:

- *рентабельность собственного капитала* (отношение чистой прибыли к величине собственного капитала, выраженное в процентах);
- *рентабельность активов* (отношение прибыли до уплаты процентов и налогообложения к стоимости активов, выраженное в процентах);
- *производительность труда* (отношение выручки к численности работников);
- *среднегодовая заработная плата* (отношение затрат на оплату труда к численности работников).

Некоторые ориентиры для оценки эффективности организации приведены в табл. 2.4.

Таблица 2.4. Показатели для экспресс-оценки эффективности организаций

<i>Показатель</i>	<i>Эффективная организация</i>	<i>Неэффективная организация</i>
Рентабельность собственного капитала	Превышает приемлемый уровень доходности вложений (ориентир рублевой доходности равен 30% годовых)	Ниже приемлемого уровня доходности
Рентабельность активов	Превышает рыночную процентную ставку	Ниже рыночной процентной ставки
Производительность труда	Превышает отраслевой уровень. (Например, 1500 тыс. руб. в год на одного работника)	Ниже отраслевого уровня производительности труда
Среднегодовая заработная плата	Превышает средний региональный уровень оплаты труда	Ниже среднего регионального уровня оплаты труда

5. Оценка динамики основных показателей организации. Для оценки динамики целесообразно рассчитывать темпы прироста основных показателей:

$$T_{\text{пр}} = \frac{П_{\text{отч}} - П_{\text{пр}}}{П_{\text{пр}}} \times 100,$$

где $П_{\text{отч}}$ — значение показателя в отчетном периоде;

$П_{\text{пр}}$ — значение показателя в предыдущем периоде.

В качестве показателей используются основные параметры, характеризующие экономический потенциал организации: стоимость имущества (валюта баланса), выручка, чистая прибыль, численность работающих.

Об успешности организации свидетельствует превышение темпов роста финансовых показателей над темпом роста цен. Кроме того, для эффективной организации характерно превышение темпов роста результатов над темпами роста объема используемых ресурсов. Эти взаимосвязи формализуются в анализе в виде «золотого правила экономики».

6. Анализ «оцененности» организации. Оцененность можно анализировать в рамках экспресс-анализа через соотношения величины собственного капитала и финансовых результатов организации, так называемые *P/S-ratio* (отношение капитализации к выручке от реализации), *P/E-ratio* (отношение капитализации к чистой прибыли), *P/CF-ratio* (отношение капитализации к денежному потоку), для определения степени «оцененности» организации полученные значения сравниваются со средними показателями, если показатели организации меньше средних, то она недооценена, и наоборот. В некоторых случаях перечисленные показатели дают противоречивый результат (организация оказывается недооцененной по одному из соотношений, в то время как по другому она переоценена), в таком случае приоритет имеет первый показатель (*P/S-ratio*), поскольку для российских условий он в меньшей степени искажен. В тех случаях, когда по показателю *P/S-ratio* организация оказывается недооцененной, а по показателю *P/E-ratio* — переоцененной, можно предполагать сокрытие прибыли в целях налоговой экономии или в других целях (например, в интересах менеджмента в ущерб интересам собственников).

7. Оценка организации по методике Бостонской группы. Различают четыре типа предприятий: «звезды» — организации, характеризующиеся высокой рентабельностью и высоким темпом развития; «коровы» характеризуются высокой рентабельностью при низком темпе роста оборота; «лошади» имеют низкую рентабельность при высоком темпе роста; «собаки» обладают низкой рентабельностью при низком темпе роста. Для идентификации типа предприятия необходимо рассчитать рентабельность собственного капитала органи-

зации и сравнить ее со средним уровнем рентабельности по рынку или по отрасли, затем рассчитать темп прироста выручки и сравнить его со средними значениями.

В рамках экспресс-анализа целесообразно давать оценку наиболее значимым статьям отчетности; некоторые рекомендации по их интерпретации, которые могут помочь при проведении экспресс-анализа, представлены в табл. 2.5—2.9.

Таблица 2.5. Варианты интерпретации статей актива баланса

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Нематериальные активы в виде патентов, лицензий, товарных знаков, иные аналогичные права и активы	<ul style="list-style-type: none">• Права на результаты интеллектуальной собственности свидетельствуют о прогрессивности применяемых технологий, выпускаемых товаров, используемых товарных знаках, др.• Стоимость активов сложно определяема, поэтому высока вероятность искажений
Нематериальные активы в виде деловой репутации организации	Положительная деловая репутация показывает, что рыночная цена дочерних обществ выше учетной стоимости (вследствие наличия стабильного рынка сбыта, деловых связей, высокого уровня квалификации персонала, выгодного местоположения и др.)
Основные средства	<ul style="list-style-type: none">• Для промышленных предприятий основная статья актива баланса.• Значительный рост статьи положительно характеризует собственников и менеджмент организации; свидетельствует об активной инвестиционной политике; интенсивном обновлении основных средств; возможно, переоценке основных средств с повышающими коэффициентами (если одновременно увеличиваются счет добавочного капитала).• Уменьшение статьи в большинстве случаев отрицательно характеризует собственников и менеджмент организации; свидетельствует о недостаточном обновлении и деградации производственной базы (если одновременно снижается коэффициент годности основных средств); возможно, переводе производства на арендованные мощности (если на забалансовых счетах отражены арендованные основные средства); возможно, уценка основных средств (если одновременно уменьшается счет добавочного капитала); возможно, внесение основных средств в уставный капитал других организаций (если одновременно увеличиваются финансовые вложения)

Продолжение табл. 2.5

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Незавершенное строительство	<ul style="list-style-type: none"> • Свидетельство активной инвестиционной политики. • Признак надежного предприятия с долгосрочными целями. • Незавершенное строительство (строительно-монтажные работы) в течение длительного периода времени превращается в «больную статью», поскольку происходит снижение стоимости активов
Доходные вложения в материальные ценности	<ul style="list-style-type: none"> • Признак диверсифицированности деятельности организации. • Возможно, получение налоговой экономии вследствие использования лизинговых операций
Долгосрочные финансовые вложения	<ul style="list-style-type: none"> • Вложения в уставные капиталы других организаций — признак функционирования организации в составе Группы — характеристика устойчивости бизнеса. • Вложения в уставные капиталы других организаций могут использоваться для вывода активов через участие в уставном капитале других организаций. • Вложения должны приносить доходы в виде прочих доходов (проценты полученные, доходы от участия в других организациях)
Отложенные налоговые активы (ОНА)	<ul style="list-style-type: none"> • Экономическая сущность — «предоплата» по налогу на прибыль, поэтому значительные суммы по статье не выгодны для организации. • В последующих периодах ОНА приводят к снижению налоговых платежей организации
Запасы сырья, материалов, других аналогичных ценностей	<ul style="list-style-type: none"> • Значительные суммы свидетельствуют об обеспеченности производства сырьем. • Чрезмерные запасы (сопоставимые с величиной расходов) могут быть признаком неэффективной закупочной политики, а также признаком налоговой оптимизации (увеличение материальных затрат)
Запасы незавершенного производства	<ul style="list-style-type: none"> • Признак наличия производственного процесса на предприятии (чем значительнее суммы, тем длительнее производственный процесс). • Неликвидная статья оборотных активов
Запасы готовой продукции и товаров для перепродажи	<ul style="list-style-type: none"> • Резкое увеличение статьи (не сезонное) — первый признак проблем в сбыте продукции
Товары отгруженные	<ul style="list-style-type: none"> • Свидетельство отгрузки продукции на комиссионных началах. • Возможно, следствие экспортных поставок продукции. • Возможно, способ налоговой оптимизации через непризнание выручки в учете при отгрузке товаров

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Расходы будущих периодов	<ul style="list-style-type: none"> • Статья может использоваться как способ регулирования (завышения в отчетном периоде) финансового результата. • Большие суммы по статье снижают качество прибыли. • Неликвидная статья оборотных активов, снижает качество активов
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	<ul style="list-style-type: none"> • Экономическая сущность — «предоплата» налога на добавленную стоимость, поэтому значительные суммы по статье не выгодны для организации. • В последующих периодах приводит к снижению налоговых платежей организации. • Неликвидная статья оборотных активов
Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты	<ul style="list-style-type: none"> • Неликвидная статья оборотных активов. • Признак недостаточной конкурентоспособности продукции и недостаточно платежеспособных покупателей
Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков, платежи по которой ожидаются менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	<ul style="list-style-type: none"> • Основная составляющая дебиторской задолженности. • Сумма должна быть в несколько раз меньше выручки (нетто) и сопоставима с кредиторской задолженностью перед поставщиками и подрядчиками. • Значительные суммы по этой статье (сопоставимые с выручкой) свидетельствуют о низком качестве дебиторской задолженности и неплатежеспособности покупателей
Авансы выданные (в составе дебиторской задолженности)	<ul style="list-style-type: none"> • Свидетельство работы предприятия с контрагентами (поставщиками, др.) на условиях предоплаты (невыгодно организации, поскольку повышает финансовые потребности предприятия). • Косвенный признак недостаточно устойчивой рыночной позиции организации. • Неликвидная статья оборотных активов
Прочая дебиторская задолженность	<ul style="list-style-type: none"> • Задолженность бюджета и дочерних обществ перед организацией
Краткосрочные финансовые вложения	<ul style="list-style-type: none"> • Высоко ликвидная статья оборотных активов. • Значительные суммы — свидетельство отвлечения средств от основной деятельности. • Финансовые вложения должны приносить доходы в виде полученных процентов, доходов от участия в других организациях
Денежные средства	<ul style="list-style-type: none"> • Самая ликвидная статья активов (исключение: денежные средства, размещенные в проблемных банках). • Активы, практически не приносящие доходов организации. • Чрезмерные суммы — свидетельство неэффективного менеджмента

Таблица 2.6. Варианты интерпретации статей пассива баланса

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Уставный капитал	<ul style="list-style-type: none"> • Самая стабильная статья баланса. • Изменения по статье могут привести к значительным изменениям в деятельности организации (смене контроля). • Существенное увеличение уставного капитала — признак инвестиционной привлекательности предприятия. • Уменьшение уставного капитала — неблагоприятный признак. • Значительные суммы по статье — признак стабильного бизнеса с долгосрочными целями; признак стабильного контроля над бизнесом (для акционерных обществ: сложность в перераспределении контроля над бизнесом через дополнительную эмиссию акций, приобретение акций обществом)
Собственные акции, выкупленные у акционеров	<ul style="list-style-type: none"> • Возможно, признак действий, направленных на перераспределение контроля над бизнесом. • В соответствии с ФЗ «Об Акционерном обществе» номинальная стоимость выкупленных акций не может превышать 10% от уставного капитала. • В аналитических целях на эту сумму можно уменьшить величину уставного капитала
Добавочный капитал	<ul style="list-style-type: none"> • Как правило, значительные суммы по статье — следствие проводившихся переоценок основных средств. • Значительные суммы — косвенный признак значительного срока службы основных средств (при списании основных средств, сумма переоценок списывается со счета добавочного капитала)
Резервный капитал	<ul style="list-style-type: none"> • Часть накопленного собственного капитала (прибыли после налогообложения), значительные суммы положительно характеризуют стратегию финансирования предприятия, но не гарантируют наличие у предприятия активов в ликвидной форме. • Направления использования резервного капитала ограничены законодательством (ФЗ «Об Акционерном обществе») или учредительными документами. • Резервный фонд в АО должен быть не менее 5% от уставного капитала; источник для покрытия убытков, погашения облигаций и выкупа акций
Нераспределенная прибыль	<ul style="list-style-type: none"> • Представляет собой часть накопленного собственного капитала. • Признак стабильного бизнеса с долговременными целями; признак эффективного менеджмента и долгосрочности целей владельцев

Продолжение табл. 2.6

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Непокрытый убыток	<ul style="list-style-type: none"> • «Большая» статья в отчетности; признак проблем в деятельности организации, неэффективного менеджмента. • Основная причина снижения стоимости чистых активов
Долгосрочные займы и кредиты	<ul style="list-style-type: none"> • Кредиты — признак кредитоспособности предприятия. • В составе статьи могут быть кредиты и займы, подлежащие погашению в течение года (в соответствии с учетной политикой). • Займы — возможно, средства участников, предоставленные как заемные средства. • Дорогой источник финансирования (банковские кредиты)
Отложенные налоговые обязательства (ОНО)	<ul style="list-style-type: none"> • Экономическая сущность — «отсрочка» по налогу на прибыль, поэтому значительные суммы по статье выгодны для организации. • В последующих периодах ОНО приводят к росту налоговых платежей организации
Краткосрочные займы и кредиты	<ul style="list-style-type: none"> • Кредиты — признак кредитоспособности предприятия. • Займы — возможно, средства участников, предоставленные как заемные средства
Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками	<ul style="list-style-type: none"> • Основная составляющая в кредиторской задолженности. • Значительные суммы (сопоставимые с выручкой) — угроза финансовой устойчивости организации. • Самый дешевый (возможно, бесплатный) источник финансирования организации
Авансы полученные (в составе кредиторской задолженности)	<ul style="list-style-type: none"> • Свидетельство работы предприятия с контрагентами (потребителями, др.) на условиях предоплаты — уменьшает финансовые потребности предприятия. • Косвенно характеризуют рыночное положение организации как устойчивое
Кредиторская задолженность перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами	<ul style="list-style-type: none"> • Возможно, способ финансирования деятельности за счет бюджета и фондов; становится выгодным, когда санкции за несвоевременные платежи ниже, чем рыночный процент по кредитам
Кредиторская задолженность перед персоналом организации	<ul style="list-style-type: none"> • Значительные суммы негативно характеризуют менеджмент организации. • Статья показывает не только задолженность по оплате труда, но и задолженность перед персоналом по выплате доходов от участия в уставном капитале организации

Окончание табл. 2.6

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	<ul style="list-style-type: none"> • Статья может вычитаться из обязательств при анализе финансовой устойчивости организации, поскольку относится к «внутренней» задолженности организации. • Характеризует дивидендную политику организации; показывает начисленные, но не выплаченные доходы участникам, которые не являются работниками предприятия
Доходы будущих периодов	<ul style="list-style-type: none"> • Статья вычитается из обязательств при расчете стоимости чистых активов. • Статья может вычитаться из обязательств при анализе финансовой устойчивости организации, поскольку относится к «внутренней» задолженности организации. • По этой статье могут отражаться средства участников, перечисленные организации в качестве финансовой помощи
Резервы предстоящих расходов	<ul style="list-style-type: none"> • Статья может вычитаться из обязательств при анализе финансовой устойчивости организации, поскольку относится к «внутренней» задолженности организации. • Создание резервов приводит к некоторой стабилизации прибыли от продаж, поэтому повышает качество прибыли

Таблица 2.7. Варианты интерпретации статей бухгалтерской отчетности: Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Арендованные основные средства	<ul style="list-style-type: none"> • Свидетельство расширения производственных возможностей организации за счет аренды положительно характеризует организацию. • При использовании лизинга — получение налоговой экономии (по налогу на имущество и налогу на прибыль). • Наличие финансовой аренды (лизинга) — признак инвестиционной активности организации
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов	<ul style="list-style-type: none"> • «Большая» статья отчетности. • Косвенный признак неплатежеспособных покупателей, неэффективной сбытовой политики
Выданные обеспечения обязательств и платежей	<ul style="list-style-type: none"> • Обременение имущества. • Ограничивает свободу организации в использовании заложенного имущества

Таблица 2.8. Варианты интерпретации статей отчета о прибылях и убытках

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	<ul style="list-style-type: none">• Значительный рост выручки, превышающий темп инфляции — признак успешного и конкурентоспособного бизнеса.• Снижение выручки — признак наличия проблем в организации.• Значительное превышение выручки (нетто) над поступлениями от покупателей свидетельствует о значительной доле неденежных форм расчетов, неконкурентоспособности продукции, возможных проблемах с ликвидностью организации, налоговой оптимизации
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	Нестабильное отношение статьи к выручке — признак неконтролируемости расходов менеджментом; признак некачественности прибыли
Коммерческие расходы	Расходы на продвижение товаров, маркетинговые расходы (низкий уровень этих расходов может привести к проблемам в сбыте продукции)
Управленческие расходы	<ul style="list-style-type: none">• Наличие статьи в отчетности — признак формирования себестоимости по методу прямых затрат, более прогрессивному методу.• Суммы по этой статье не должны превышать 10—15% выручки.• Резкий рост статьи может свидетельствовать о снижении эффективности управления организацией
Проценты к получению, доходы от участия в других организациях, прочие операционные доходы	<ul style="list-style-type: none">• Доходы носят случайный характер, как правило, не стабильны во времени.• Свидетельство предоставления организацией в аренду активов; предоставления за плату прав, возникающих из интеллектуальной собственности; участия в уставном капитале других организаций; участия в совместной деятельности; продажи активов; предоставления займов.• Значительные суммы (сопоставимые с выручкой) негативно характеризуют качество финансовых результатов организации; свидетельствуют о неэффективном менеджменте
Проценты к уплате	• Значительные суммы могут быть признаком налоговой оптимизации через занижение налогооблагаемой прибыли

Окончание табл. 2.8

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Прочие доходы	<ul style="list-style-type: none">• Доходы носят случайный характер, как правило, не стабильны во времени.• Значительные суммы — признак низкого качества финансовых результатов
Прочие расходы	<ul style="list-style-type: none">• Значительные суммы могут быть признаком налоговой оптимизации через занижение налогооблагаемой прибыли
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	<ul style="list-style-type: none">• Рост прибыли — признак успешной организации.• В соответствии с эффектом операционного и финансового рычага рост выручки должен сопровождаться значительно более высоким ростом прибыли.• При незначительном росте прибыли и значительном росте выручке можно предполагать сокрытие финансовых результатов через непропорциональное увеличение затрат, отсутствие контроля над затратами; зависимость от поставщиков — признак плохого менеджмента.• Наличие убытков — «больная» статья отчетности.• Незначительная прибыль или убытки в течение длительного периода времени — признак наличия недекларируемых источников существования организации

В качестве исходных данных для анализа, представленного в учебном пособии, использована бухгалтерская отчетность условной организации, специфика деятельности которой по многим параметрам является типичной для предприятий реального сектора российской экономики (см. Приложение 1). *Краткая характеристика организации* такова:

- организационно-правовая форма — открытое акционерное общество;
- организация имеет статус основного общества;
- вид деятельности — производство промышленной продукции;
- организация была учреждена в 1940 г.;
- организация имеет в собственности земельный участок, а также объекты недвижимости и оборудование;
- организация имеет регионально-диверсифицированную систему сбыта выпускаемой продукции;
- организация имеет аффилированные лица и работает в составе Группы.

Таблица 2.9. Варианты интерпретации некоторых статей отчета об изменениях капитала, отчета о движении денежных средств

<i>Статья отчетности</i>	<i>Возможные варианты интерпретации</i>
Отчет об изменениях капитала	
Дивиденды	<ul style="list-style-type: none">• Характеризует политику в отношении распределения прибыли.• Значительные суммы (сопоставимые с чистой прибылью) — признак краткосрочности целей владельцев организации
Чистые активы (отчет об изменениях капитала)	<ul style="list-style-type: none">• Величина чистых активов должна превышать уставный капитал.• Отрицательное значение — «больная» статья отчетности.• Снижение показателя — признак наличия проблем у организации
Отчет о движении денежных средств	
Чистые денежные средства от текущей деятельности	<ul style="list-style-type: none">• Положительное значение — признак успешной организации.• Рост показателя — признак расширения деятельности
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	<ul style="list-style-type: none">• Отрицательное значение — признак успешной, инвестиционно активной организации.• Рост показателя — признак расширения деятельности.• Характерные платежи по инвестиционной деятельности для производственного предприятия — приобретение объектов основных средств
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	<ul style="list-style-type: none">• Положительное значение — признак успешной организации, финансирующейся за счет внешних источников.• Рост показателя — признак расширения деятельности
Остаток денежных средств на конец отчетного периода	Рост показателя — признак увеличения ликвидности организации

Результаты экспресс-анализа проиллюстрированы в табл. 2.10—2.15.

Таблица 2.10. Экономический потенциал организации

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Валюта баланса, тыс. руб.	1 190 341	1 420 257
Финансовые вложения в уставные капиталы дочерних и зависимых обществ, тыс. руб.	3865	4809
Численность работающих, чел.	3980	4256
Остаточная стоимость основных средств и нематериальных активов, тыс. руб.	209 434	335 344
Коэффициент годности основных средств, %	58	69
Арендованные основные средства, тыс. руб.	227 217	325 612
Основные средства, переданные в аренду, тыс. руб.	3248	3237
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261
Прибыль чистая, тыс. руб.	120 117	162 573
Вывод	Крупная организация	

Таблица 2.11. Финансовая устойчивость организации

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Уставный капитал, тыс. руб.	128 500	128 500
Уставный капитал к валюте баланса, %	11	9
Собственный капитал, тыс. руб.	528 146	530 268
Собственный капитал к валюте баланса, %	44	37
Стоимость чистых активов, тыс. руб.	528 151	530 289
Долгосрочные обязательства, тыс. руб.	3255	959
Краткосрочные кредиты и займы, тыс. руб.	39 335	—
Кредиторская задолженность, тыс. руб.	617 942	885 992
Собственные оборотные средства, тыс. руб.	226 124	172 624
Нетто-монетарная позиция, тыс. руб.	(194 800)	(474 785)
Вывод	Финансово-неустойчивая организация	

Таблица 2.12. Эффективность организации

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Рентабельность собственного капитала, %	22,7	30,7
Рентабельность активов, %	12,7	14,3
Коэффициент оборачиваемости активов, раз в год	3,0	3,9
Окупаемость собственного капитала, лет	4,4	3,3
Вывод	Эффективная организация	

Таблица 2.13. Динамичность организации

<i>Показатель</i>	<i>Отчетный год</i>
Темп прироста валюты баланса, %	19,3
Темп прироста выручки, %	55,0
Темп прироста чистой прибыли, %	35,3
<i>Справочно: темп инфляции, %</i>	13,3
Вывод	Рост организации

Таблица 2.14. «Оцененность» организации

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Соотношение капитализация / выручка (ориентир $P/S = 0,8 - 3$)	0,1	0,1
Соотношение капитализация / прибыль (ориентир $P/E = 4 - 6$)	4,4	3,3
Вывод	Организация недооценена	

Таблица 2.15. Инвестиционная привлекательность организации

<i>Показатель</i>	<i>Отчетный год</i>	<i>Средние значения по отрасли</i>
Рентабельность собственного капитала, %	30,7	30,0
Темп прироста выручки, %	55,0	20,0
Вывод	«Звезда»	

По результатам экспресс-анализа можно сделать следующее заключение: анализируемая организация представляет собой достаточно крупный бизнес (по выручке и активам), функционирует в составе Группы (имеет дочерние и зависимые общества), работает

на своих и арендованных производственных мощностях, собственные основные средства характеризуются высокой степенью годности. Финансовое состояние организации можно оценивать как неустойчивое в связи с низким удельным весом собственного капитала и отрицательной нетто-монетарной позицией, однако показатели эффективности и динамичности достаточно высоки: так рентабельность собственного капитала превышает 30%, а темп прироста выручки значительно опережает темп инфляции (55%). Можно говорить о том, что организация недооценена, а в терминах Бостонской матрицы организацию можно характеризовать как «звезду».

Оценивая основные статьи отчетности, можно отметить следующее:

- организация располагает значительными основными средствами, однако их величина меньше величины запасов, что не характерно для производственного предприятия; одним из объяснений кажущейся недостаточности собственных основных средств является наличие арендованных основных средств, которые отражаются за балансом;
- величина оборотных активов не является чрезмерной по отношению к выручке, неликвидные статьи оборотных активов не существенны в их общей сумме; остаток денежных средств несколько снизился (при общем росте бизнеса) и по своему объему может быть признан недостаточным;
- уставный капитал, достаточно значительный по своей величине, остался неизменным;
- добавочный капитал, хотя и существенный по своей величине (примерно третья часть от величины основных средств), тем не менее не является доминирующей статьей собственного капитала;
- нераспределенная прибыль в составе собственного капитала существенна, что положительно характеризует как деятельность организации, так и отношение собственников к своему бизнесу;
- кредитов и займов организация на конец года не имеет, однако привлекаемые по лизингу основные средства свидетельствуют об использовании внешних источников финансирования и о кредитоспособности организации;
- кредиторская задолженность организации превышает ее дебиторскую задолженность, при этом в составе кредиторской задолженности доминирующая статья — прочие кредиторы, что не типично;
- списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов незначительна по отношению к выручке, что положительно характеризует организацию и ее контрагентов;
- имеют место значительные выданные обеспечения обязательств и платежей, их величина — приблизительно третья часть от

стоимости имущества организации (можно предполагать связь выданных обеспечений с приобретаемым по лизингу имуществом);

- выручка и прибыль организации демонстрируют устойчивый рост, однако их структура вызывает некоторые вопросы, для ответа на которые необходимо более тщательное рассмотрение этих показателей;
- чистые активы организации растут, однако их рост незначительный, гораздо ниже роста валюты баланса и выручки, что опять вызывает вопросы, ответить на которые в рамках экспресс-анализа невозможно;
- поступления денежных средств от покупателей сопоставимы с выручкой, что свидетельствует о преобладании денежных расчетов и положительно характеризует как организацию, так и выпускаемую ею продукцию;
- чистые денежные средства по видам деятельности имеют совсем не те характеристики, которые типичны для процветающей организации, в частности, это отрицательные денежные средства по текущей деятельности и положительные — по инвестиционной.

В процессе дальнейшего анализа эти выводы будут уточнены и детализированы.

2.3. Анализ агрегированного баланса и отчета о прибылях и убытках

Цель анализа агрегированного (аналитического) баланса и отчета о прибылях и убытках — получение предварительного заключения о динамике и структуре важнейших показателей организации. С этой целью показатели баланса агрегируются в восемь групп, при этом активы группируются по степени ликвидности, а пассивы — по степени срочности платежей (табл. 2.16). При формировании групп необходимо корректировать их состав с учетом ликвидности активов и срока платежа по пассивам, устанавливая ее по данным бухгалтерского учета. Так, например, если краткосрочные финансовые вложения могут быть преобразованы в деньги не ранее, чем через полгода, то их следует относить к группе А3, а не А1; если в составе долгосрочных кредитов и займов в соответствии с учетной политикой отражаются обязательства, которые должны быть погашены менее чем через год, то их следует относить к группе П2 или П1. Кроме того, определенные корректировки могут потребоваться, если в составе дебиторской задолженности значительный удельный вес имеют выданные авансы, которые характеризуются значительно меньшей ликвидностью, чем дебиторская задолженность покупателей и заказчиков.

Таблица 2.16. *Формирование агрегированного баланса*

<i>Активы</i>	<i>Обозначение</i>	<i>Степень ликвидности (срок преобразования активов в денежные средства)</i>	<i>Пассивы</i>	<i>Обозначение</i>	<i>Степень востребованности (срок возврата привлеченных источников)</i>
Внеоборотные активы	A4	Трудно реализуемые активы (свыше 1 года)	Капитал и резервы	П4	Постоянные пассивы (бессрочные)
Запасы и НДС по приобретенным ценностям	A3	Медленно реализуемые активы (до 1 года)	Долгосрочные обязательства	П3	Долгосрочные пассивы (свыше 1 года)
Дебиторская задолженность (краткосрочная)	A2	Быстро реализуемые активы (до 3 месяцев)	Краткосрочные кредиты и займы	П2	Краткосрочные пассивы (до 1 года)
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	A1	Наиболее ликвидные активы (до 1 месяца)	Кредиторская задолженность	П1	Наиболее срочные обязательства (до 3 месяцев)

Прочие оборотные активы и прочие краткосрочные обязательства следует также относить к той группе, к которой они ближе по срокам.

По перечисленным агрегированным статьям баланса рассчитываются показатели вертикального, горизонтального и факторного анализов (анализ аддитивной модели).

1. Удельный вес статьи в валюте баланса определяется по формуле

$$в = \frac{С}{Б} \times 100,$$

где С — статья баланса;

Б — валюта баланса.

2. Темп прироста статей баланса определяется по формуле, приведенной в § 2.2.

3. Доля изменения статьи в общем изменении валюты баланса показывает, в какой степени изменение валюты баланса связано с отдельной статьей актива и пассива баланса. Эти показатели определяются по формуле

$$Д_c = \frac{\Delta C}{\Delta Б} \times 100,$$

где ΔC — абсолютный прирост статьи актива и пассива баланса;

$\Delta Б$ — абсолютный прирост валюты баланса.

Агрегированный отчет о прибылях и убытках целесообразно представить в виде следующих показателей:

- 1) выручка;
- 2) расходы по обычным видам деятельности (включают себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг; коммерческие расходы, управленческие расходы);
- 3) прибыль от продаж;
- 4) прочий результат (формируется как разность между операционными доходами и расходами);
- 5) прибыль до налогообложения;
- 6) текущий налог на прибыль и отложенные налоги;
- 7) чистая прибыль.

По перечисленным статьям отчета о прибылях и убытках рассчитываются показатели структуры (удельный вес показателей в выручке), а также темпы прироста показателей по вышеприведенным формулам.

Одна из важнейших комплексных и объективных характеристик успешности хозяйственной деятельности организации — это динамика важнейших экономических показателей (в первую очередь динамика объема производства): чем устойчивее их рост, тем лучше экономическое положение бизнеса. Наиболее точный признак роста бизнеса — это превышение темпа прироста выручки от реализа-

ции над темпом прироста цен (темп инфляции); анализ фактических данных организаций показывает, что динамика выручки более точно характеризует динамику бизнеса, чем динамика таких показателей, как прибыль, основные средства, валюта баланса, численность работающих и др. Еще одним объективным показателем роста объема производства для некоторых отраслей является рост потребления электроэнергии, но этот показатель при анализе финансовой отчетности недоступен.

Основой интерпретации показателей, полученных в результате обработки агрегированного баланса и отчета о прибылях и убытках, является «золотое правило экономики», базирующееся на сопоставлении темпов прироста отдельных показателей организации между собой и с темпом инфляции. В соответствии с «золотым правилом экономики» темпы прироста валюты баланса должны превышать темп инфляции (это свидетельствует о наличии реального роста имущества организации), темп прироста выручки должен превышать темп прироста валюты баланса (что говорит о том, что приобретаемые активы используются более эффективно, чем ранее имевшиеся), а темп прироста прибыли должен быть выше, чем темп прироста выручки (это доказательство того, что рост выручки опережает рост себестоимости, что также свидетельствует о повышении эффективности организации). Первое соотношение (превышение темпа прироста валюты баланса над темпом инфляции) может не соблюдаться, если организация активно привлекает арендованные основные средства и/или не переоценивает собственные, при этом бизнес может также характеризоваться как успешный при условии соблюдения остальных неравенств. Несоблюдение первого неравенства может быть также вызвано более эффективным использованием имеющихся активов. В этом случае для увеличения объема производства не требуется их увеличения.

Поэлементное рассмотрение агрегированного актива баланса и сравнение соответствующих темпов прироста с приростом выручки позволяет оценить инвестиционную деятельность организации (группа А4 — внеоборотные активы), операционную деятельность (А3 — запасы с НДС), сбытовую деятельность (А2 — дебиторская задолженность) и деятельность в области управления денежными потоками (А1 — денежные средства и краткосрочные финансовые вложения). Для успешной организации характерны положительные темпы прироста активов, не превышающие темпы прироста выручки, в таком случае можно говорить об эффективной инвестиционной деятельности (приобретенные внеоборотные активы дают более высокую отдачу, чем имеющиеся), эффективной производственной и снабженческой деятельности (ускорение оборачиваемости всех видов запасов), эффективной сбытовой деятельности (снижение сроков инкассации — признак «качественной» дебиторской задолженности), эффективном управлении денежными потоками (при условии достаточного уровня ликвидности организации).

Однако не всегда темпы прироста показателей соответствуют «золотому правилу экономики», некоторые ориентиры для оценки динамики статей агрегированного актива баланса, приведены в табл. 2.17. Соотношения рассмотрены для растущей организации (положительные реальные темпы прироста выручки).

Таблица 2.17. Оценка динамики статей агрегированного баланса

<i>Соотношение темпов прироста</i>	<i>Интерпретация (возможные причины)</i>
Темп прироста А4 превышает темп прироста выручки	<ul style="list-style-type: none">• Значительное приобретение внеоборотных активов, которые не в полном объеме введены в эксплуатацию.• Снижение эффективности использования производственных мощностей.• Переоценка основных средств с повышающими коэффициентами.• Приобретение внеоборотных активов, которые не используются в основной деятельности организации и соответственно не увеличивают выручку организации (долгосрочные финансовые вложения, незавершенное строительство, отложенные налоговые активы, др.)
Темп прироста А3 превышает темп прироста выручки	<ul style="list-style-type: none">• Приобретение избыточных запасов сырья и материалов (ошибки службы снабжения).• Непропорциональное увеличение запасов незавершенного производства и расходов будущих периодов (проблемы в организации производственного процесса).• Непропорциональное увеличение запасов готовой продукции и отгруженных товаров (свидетельство снижения конкурентоспособности продукции или ошибок службы сбыта)
Темп прироста А2 превышает темп прироста выручки	<ul style="list-style-type: none">• Увеличение срока инкассации (ошибки службы сбыта, ухудшение «качества» покупателей).• Либерализация кредитной политики, направленной на увеличение срока кредитования покупателей в целях последующего увеличения объема продаж
Темп прироста А1 превышает темп прироста выручки	<ul style="list-style-type: none">• Увеличение ликвидности организации.• При достаточной степени ликвидности организации увеличение ликвидных активов свидетельствует о неэффективном менеджменте (отсутствии стратегии развития организации и эффективных направлений вложения средств)

В процессе интерпретации показателей вертикального анализа бухгалтерской отчетности необходимо выявить наиболее существенные статьи и дать им оценку.

Наличие в структуре актива баланса значительного удельного веса внеоборотных активов (а именно, основных средств) типично для производственного предприятия и характеризует бизнес как достаточно надежный, устойчивый и имеющий долгосрочные цели. Необходимо отметить, что введение специальных режимов налогообложения (УСНО, ЕНВД), которые освобождают организации и индивидуальных предпринимателей от уплаты налога на имущество, стимулировало реструктуризацию предприятий с целью перевода имущества на баланс субъектов, применяющих специальные режимы с последующей арендой этого имущества. Кроме того, распространенным становится использование совместной деятельности (договор простого товарищества) в целях оптимизации налоговых платежей, что также приводит к снижению стоимости основных средств в финансовой отчетности. Таким образом, реально используемое организациями имущество не отражается на их балансе и тем самым усложняет реальную картину бизнеса. К аналогичным последствиям приводит и проводящаяся организациями уценка основных средств, цель которой — снижение платежей по налогу на имущество.

Анализ структуры пассива баланса показывает, как меняется стратегия финансирования бизнеса: если увеличивается удельный вес показателей собственного капитала и долгосрочных обязательств в валюте баланса, то это свидетельствует об изменении стратегии финансирования в направлении увеличения доли устойчивых источников, что приводит к увеличению устойчивости бизнеса и одновременно к росту затрат на его финансирование.

В процессе анализа агрегированного отчета о прибылях и убытках надо обратить внимание на удельный вес прибыли от продаж в выручке и динамике этого показателя, если он увеличивается (при условии роста выручки), то конкурентоспособность продукции растет, причем не за счет снижения цены, а вследствие повышения качества продукции и/или сервиса в обслуживании клиентов. Анализ агрегированного отчета о прибылях и убытках позволяет также сделать предварительное заключение о качестве прибыли: если темп прироста прибыли до налогообложения положителен, а в ее структуре преобладает прибыль от продаж, то можно сделать вывод о высоком качестве прибыли. Значительный положительный прочий результат свидетельствует о случайном характере финансовых результатов и неэффективном менеджменте, который не может обеспечить эффективную основную деятельность организации. Отрицательный прочий результат при значительной прибыли от продаж может свидетельствовать о попытках минимизировать налог на прибыль за счет убыточных прочих операций.

Аналитический баланс и отчет о прибылях и убытках для рассматриваемой организации приведены в табл. 2.18 и 2.19 и проиллюстрированы диаграммами на рис. 2.1.

Таблица 2.18. Аналитический баланс

Показатель	Обозначение	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении баланса, %
		Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
АКТИВ									
Внеоборотные активы	A4	302 022	25,4	357 644	25,2	55 622	18,4	(0,2)	24,2
Запасы и НДС по приобретенным ценностям	A3	431 444	36,2	613 829	43,2	182 385	42,3	7,0	79,3
Дебиторская задолженность	A2	348 497	29,3	339 094	23,9	(9 403)	(2,7)	(5,4)	(4,1)
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	A1	108 378	9,1	109 690	7,7	1 312	1,2	(1,4)	0,6
БАЛАНС		1 190 341	100,0	1 420 257	100,0	229 916	19,3	—	100,0
ПАССИВ									
Капитал и резервы	P4	528 146	44,4	530 268	37,3	2 122	0,4	(7,0)	0,9
Долгосрочные пассивы	P3	3 255	0,3	959	0,1	(2 296)	(70,5)	(0,2)	(1,0)
Краткосрочные пассивы: кредиты и займы	P2	39 335	3,3	—	—	(39 335)	(100,0)	(3,3)	(17,1)
Кредиторская задолженность и прочие краткосрочные обязательства	П1	619 605	52,1	889 030	62,6	269 425	43,5	10,5	117,2
БАЛАНС		1 190 341	100,0	1 420 257	100,0	229 916	19,3	—	100,0

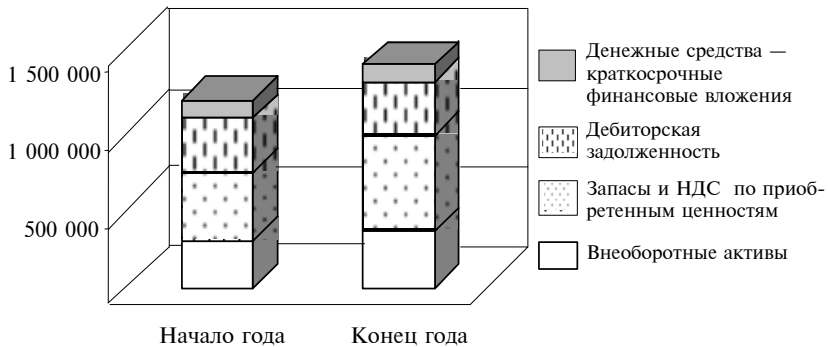


Рис. 2.1. Динамика актива баланса

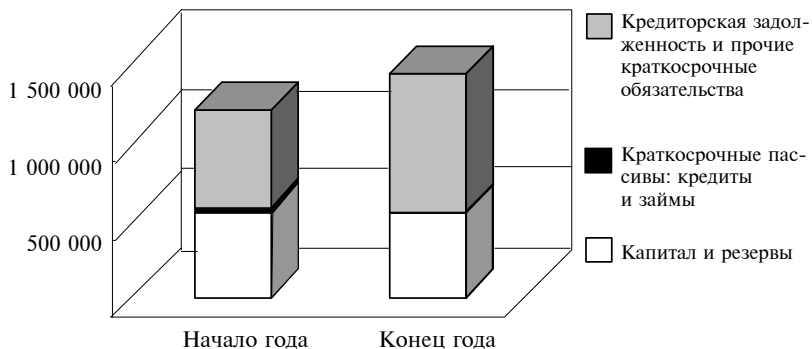


Рис. 2.2. Динамика пассива баланса

Оценивая показатели роста организации (см. табл. 2.18) можно сделать вывод о реальном росте основных показателей организации, однако этот рост не сбалансирован и не сопровождается ростом эффективности организации, то есть «золотое правило экономики» в данном случае не выполняется. Так, темп роста имущества превышает инфляцию, а темп прироста выручки превышает рост имущества, что соответствует упомянутому правилу, но рост прибыли недостаточен, что не соответствует заложенным в правиле пропорциям. Этот дисбаланс в темпах прироста, очевидно, связан с затратами, темп роста которых превышает темп роста выручки и поэтому является чрезмерным.

Оценивая результаты расчетов аналитического баланса и сравнивая соответствующие темпы прироста с приростом выручки (табл. 2.19) можно сделать заключение о том, что инвестиционная деятельность организации эффективна, поскольку при увеличении

Таблица 2.19. Аналитический отчет о прибылях и убытках

Показатель	Предыдущий год		Отчетный год		Изменение за год		
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %
Выручка	3 570 430	100,0	5 535 261	100,0	1 964 831	55,0	—
Расходы по обычным видам деятельности	(3 361 546)	(94,1)	(5 447 696)	(98,4)	(2 086 150)	62,1	4,3
Прибыль от продаж	208 884	5,9	87 565	1,6	(121 319)	(58,1)	(4,3)
Прочий результат	(44 699)	(1,3)	132 134	2,4	176 833	—	3,6
Текущий налог на прибыль и отложенные налоги	(44 068)	(1,2)	(57 126)	(1,0)	(13 058)	29,6	0,2
Чистая прибыль	120 117	3,4	162 573	2,9	42 456	35,3	(0,4)

выручки на 55% рост внеоборотных активов составил всего 18,4%, что позволяет сделать вывод о том, что имеющиеся активы стали использоваться более эффективно. Вместе с тем рост арендованных основных средств составил 43,3%, что также представляется вполне оправданным. Закупочная и производственная деятельность организации, которая отражается в агрегированной статье А3, также заслуживает положительной оценки, поскольку при достаточно высоком темпе прироста выручки (55%), запасы возросли в меньшей степени (42,3%), что говорит о более эффективном использовании соответствующих активов. Сбытовая деятельность организации характеризуется сокращением статьи А2 (дебиторская задолженность) на 2,7%, что также в целом положительно характеризует организацию и может свидетельствовать о коррекции кредитной политики организации в отношении своих покупателей и других контрагентов в направлении ее ужесточения. Высоколиквидные активы организации практически не изменились (их рост составил всего 1,2%), что может, с одной стороны, оцениваться как снижение ликвидности организации в целом; однако, учитывая то обстоятельство, что удельный вес рассматриваемых активов остался на достаточном уровне (8% валюты баланса), можно такое изменение признать вполне приемлемым. Структура актива баланса анализируемой организации характеризуется некоторыми особенностями: во-первых, не очень значительным удельным весом внеоборотных активов (25% на конец года), это связано с тем, что определенный объем активов организация арендует; во-вторых, значительным удельным весом высоколиквидных активов, что позволяет организации финансировать увеличение немонетарных статей актива баланса, и корректируется в процессе роста организации в направлении снижения удельного веса высоколиквидных активов.

Рассматривая стратегию финансирования организации через удельные веса источников финансирования в валюте баланса, можно заметить, что стратегия, будучи достаточно рискованной на начало года (доля устойчивых источников — всего 44% валюты баланса), таковой осталась и на конец года, став при этом еще более рискованной (доля устойчивых источников равна 37%). Однако, принимая во внимание наличие долгосрочных финансовых вложений в уставные капиталы других организаций, и предположив на этом основании, что часть обязательств организации приходится на родственные структуры (как это часто бывает), можно утверждать, что, возможно, стратегия финансирования не так рискованна, как это следует из формальных показателей. Кроме того, поскольку часть производственных мощностей организация арендует, что было отмечено на этапе экспресс-анализа (половина основных средств арендована), постольку потребность в устойчивых источниках для данной организации объективно снижается.

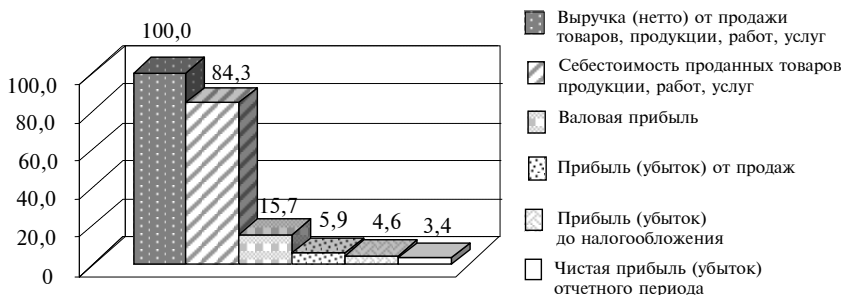


Рис. 2.3. Вертикальный анализ выручки за предыдущий год

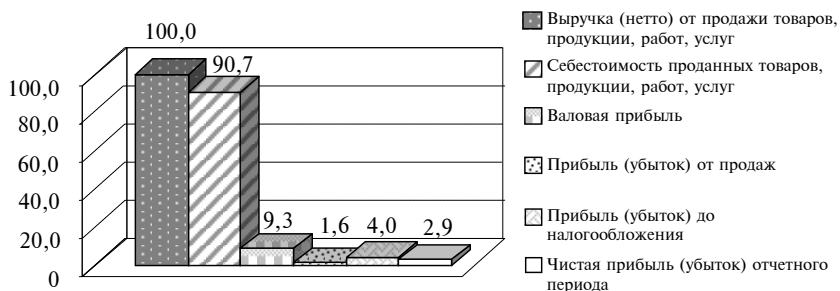


Рис. 2.4. Вертикальный анализ выручки за отчетный год

Аналитический отчет о прибылях и убытках не позволяет в данном случае однозначно оценить конкурентоспособность продукции организации, так как имеет место не только значительный рост объема реализации (уже упоминавшиеся 55%), который свидетельствует о высокой конкурентоспособности продукции, но и драматическое снижение маржи (удельный вес прибыли от продаж в выручке организации) с 5,9 до 1,6%, что не позволяет подтвердить этот вывод. В таком случае можно говорить о стимулировании сбыта ценовой политикой, которая позволяет за счет снижения цены, приводящего к падению маржи, поддерживать высокие темпы прироста объема реализации. Еще одну негативную оценку можно дать относительно качества прибыли с точки зрения ее структуры. Доля прочего результата в выручке (см. табл. 2.19) резко возросла в от-

четном году и превысила долю прибыли от продаж, что позволяет предварительно сделать вывод о том, что прибыль организации в значительной степени сформирована за счет случайных источников. В целом структуру выручки можно признать изменяющейся в направлении ухудшения: растет доля расходов от обычных видов деятельности; увеличивается прочий результат; уменьшаются показатели маржи, в том числе чистой маржи (отношение чистой прибыли к выручке).

Общее заключение по результатам рассмотрения аналитических форм отчетности состоит в том, что анализируемая производственная организация представляет собой успешный, быстро развивающийся бизнес с долгосрочными целями и достаточно конкурентоспособной продукцией. Очевидные проблемы организации — краткосрочность источников финансирования (может в перспективе вызвать кризис неплатежеспособности), а также ухудшающаяся структура выручки (может быть первым признаком снижения конкурентоспособности организации).

Вопросы и задания *

1. В чем заключается анализ соответствия и согласованности бухгалтерской отчетности? Как оценить качество отчетности?
2. В чем заключается цель экспресс-анализа организации?
3. Каковы характеристики экономического потенциала организации?
4. По каким критериям можно идентифицировать предприятие как малое, среднее, крупное?
5. С помощью каких индикаторов можно оценить финансовое положение организации?
6. Что такое «больные статьи» отчетности?
7. Каковы основные показатели, характеризующие динамичность организации? Как их оценивать?
8. Каковы наиболее существенные статьи отчетности, на которые надо обращать внимание в процессе экспресс-анализа?
9. Какие статьи включает агрегированный баланс организации?
10. Какие статьи включает агрегированный отчет о прибылях и убытках организации?
11. Дайте характеристику методикам анализа агрегированного баланса и агрегированного отчета о прибылях и убытках. Как оценивать результаты анализа?

* Здесь и далее задания могут выполняться на основе бухгалтерской отчетности, приведенной в Приложении 1, или любой другой бухгалтерской отчетности коммерческой организации.

12. В чем заключается «золотое правило экономики»? Как оценивать результаты соответствующего анализа?
13. Какова методика интерпретации результатов горизонтального и вертикального анализа?
14. Проанализируйте бухгалтерскую отчетность на предмет согласованности ее форм.
15. Выполните экспресс-анализ организации по данным ее бухгалтерской отчетности.
16. Дайте оценку наиболее существенным статьям отчетности.
17. Сформируйте агрегированный баланс и агрегированный отчет о прибылях и убытках. Рассчитайте показатели анализа агрегированных форм.
18. Выполните горизонтальный, вертикальный и факторный анализ баланса и отчета о прибылях и убытках.
19. Дайте оценку инвестиционной, производственной, сбытовой деятельности организации и ее политики относительно денежных потоков. Оцените изменения в стратегии финансирования организации.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Цель анализа финансовой устойчивости состоит в установлении степени краткосрочной и долговременной платежеспособности организации. Финансовая устойчивость характеризуется определенными пропорциями между отдельными группами активов и пассивов, а также возможностью поступательного развития организации без угрозы возникновения кризисных ситуаций. Основными пользователями результатов внешнего анализа финансовой устойчивости организации являются ее кредиторы.

Анализ финансовой устойчивости организации заключается в анализе ликвидности баланса, расчете показателей платежеспособности, ликвидности и достаточности денежного потока для обслуживания обязательств, а также анализе типов финансовой устойчивости. *Факторы, определяющие финансовую устойчивость организации, таковы:*

- структура источников финансирования организации (чем больше устойчивых и долгосрочных источников финансирования, тем выше финансовая устойчивость организации);
- структура имущества организации (чем больше внеоборотных активов и ниже оборачиваемость имущества, тем выше потребность в устойчивых источниках финансирования и тем ниже при прочих равных условиях финансовая устойчивость организации);
- соответствие состава и структуры пассива и актива баланса по абсолютным значениям, удельным весам и срокам;
- способность организации генерировать денежный поток и обслуживать свои обязательства (чем больше эта способность, тем выше финансовая устойчивость);
- цена привлекаемых источников финансирования и ее соотношение с рентабельностью активов организации (чем выше доходность бизнеса, тем доступнее ему источники финансирования, при прочих равных условиях, и тем он устойчивее).

3.1. Анализ ликвидности баланса

Анализ ликвидности баланса выполняется с использованием двух подходов — *имущественного* и *функционального*. Первый из них достаточно широко известен, он ориентирован на кредиторов, а его

суть заключается в оценке сбалансированности активов и пассивов по срокам. Второй подход ориентирован на менеджмент, его суть заключается в установлении функционального соответствия между источниками финансирования и их использованием в инвестиционном, операционном и денежном циклах организации.

В основе анализа ликвидности баланса лежит «золотое правило финансирования», которое заключается в следующем.

1. Пассив — это причина, актив — следствие: привлеченные в пассив источники финансирования определяют возможности организации по формированию активов. При этом устойчивые пассивы являются источниками финансирования активов с длительным сроком использования, а краткосрочные пассивы — ликвидных активов с коротким сроком использования.

2. Сроки привлечения источников финансирования должны превышать сроки размещения средств в активы. Именно это превышение обеспечивает возможность погашения обязательств по мере естественного для рассматриваемого вида деятельности преобразования активов в денежные средства. Это значит, что собственный капитал выступает источником финансирования внеоборотных активов, долгосрочные обязательства — запасов, краткосрочные кредиты и займы — дебиторской задолженности, а кредиторская задолженность — денежных средств и краткосрочных финансовых вложений.

Суть первой методики анализа ликвидности баланса можно представить как соотношение активов, сгруппированных по степени ликвидности с пассивами, сгруппированными по степени востребованности (табл. 3.1). Эта методика в большей степени отражает интересы кредиторов в том смысле, что иллюстрирует способности организации ответить по своим обязательствам.

Таблица 3.1. Анализ ликвидности баланса
(имущественный подход)

Актив баланса	Соотно- шение	Пассив баланса	Излишек / Дефицит
A4 (внеоборотные активы)	$A4 < P4$	P4 (капитал и резервы)	$P4 - A4$
A3 (запасы и НДС по при- обретенным ценностям)	$A3 > P3$	P3 (долгосрочные пас- сивы)	$A3 - P3$
A2 (дебиторская задолжен- ность и прочие оборот- ные активы)	$A2 > P2$	P2 (краткосрочные кредиты и займы)	$A2 - P2$
A1 (денежные средства и краткосрочные финансовые вложения)	$A1 > P1$	P1 (кредиторская за- долженность)	$A1 - P1$

Логика представленных соотношений такова:

1. Бессрочные источники (собственный капитал) соответствуют в балансе внеоборотным активам и служат их источником финансирования. Кроме того, собственный капитал, являясь основой стабильности организации, частично должен финансировать и оборотные активы. Именно поэтому желательно определенное превышение собственного капитала над внеоборотными активами, которое формирует собственный оборотный капитал.

2. Долгосрочные обязательства соответствуют в балансе запасам и, в соответствии с логикой этой методики, служат источником их финансирования. При этом величина запасов должна превышать обязательства, чтобы по мере естественного преобразования запасов в денежные средства организация могла гарантированно погашать свои долгосрочные обязательства.

3. Краткосрочные кредиты и займы соответствуют дебиторской задолженности и служат источником ее финансирования, при этом для признания баланса ликвидным необходимо превышение дебиторской задолженности над соответствующими пассивами.

4. Кредиторская задолженность соответствует в балансе наиболее ликвидным активам, то есть денежным средствам и краткосрочным финансовым вложениям. При этом необходимо превышение кредиторской задолженности над денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями.

Вторая методика анализа ликвидности баланса, основываясь на тех же принципах, тем не менее, имеет ряд особенностей (табл. 3.2). Эта методика отражает интересы менеджмента и иллюстрирует функциональное равновесие между активами и источниками их финансирования в основных циклах хозяйственной деятельности (инвестиционный, операционный и денежный циклы). В целом, вторая методика представляется более подходящей для анализа российских организаций, поскольку учитывает их специфику. В частности, она предполагает возможность финансирования внеоборотных активов наряду с собственным капиталом еще и долгосрочными обязательствами (зачастую в качестве долгосрочных обязательств организаций выступают учредительские займы, которые по сути являются тоже собственным капиталом). Финансирование запасов в соответствии с этой методикой осуществляется за счет кредиторской задолженности; финансирование дебиторской задолженности осуществляется за счет привлеченных краткосрочных кредитов и займов.

Таким образом, соотношения первой методики представляются менее адекватными особенностям российской экономики, чем соотношения второй методики. Особенно нерационально превышение денежных средств и краткосрочных финансовых вложений над креди-

торской задолженностью, поскольку это приводит к инфляционным потерям, связанным с обесценением денежных средств организации.

**Таблица 3.2. Анализ ликвидности баланса
(функциональный подход)**

<i>Актив баланса</i>	<i>Соотно- шение</i>	<i>Пассив баланса</i>	<i>Излишек / Дефицит</i>
А4 (внеоборотные активы)	$A4 < P4 + P3$	П4 (капитал и резер- вы) + П3 (долго- срочные пассивы)	$P4 + P3 - A4$
А3 (запасы и НДС по приобретенным ценностям)	$A3 > P1$	П1 (кредиторская за- долженность)	$A3 - P1$
А2 (дебиторская задол- женность и прочие оборотные акти- вы) + А1 (денежные средства и кратко- срочные финансо- вые вложения)	$A2 + A1 > P2$	П2 (краткосрочные кредиты и займы)	$A2 + A1 - P2$

Анализ ликвидности баланса может быть продолжен сравни-
 тельным анализом приростов групп активов и соответствующих им
 пассивов (то есть прирост А4 сравнивается с приростом П4 и т.д.).
 Варианты интерпретации возможных вариантов для растущей орга-
 низации приведены в табл. 3.3.

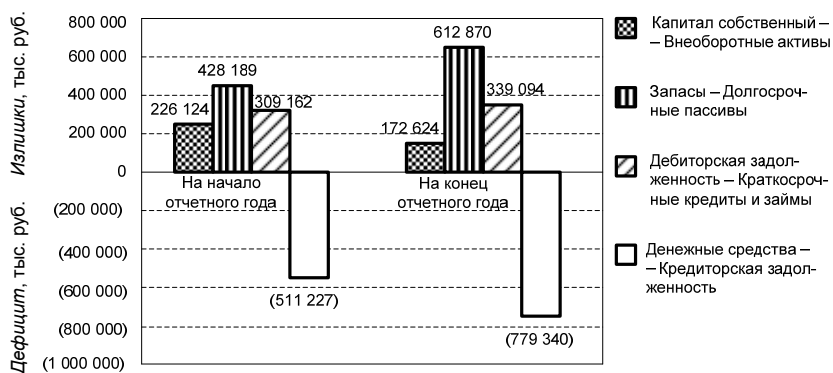
**Таблица 3.3. Предельный анализ ликвидности баланса
(имущественный подход)**

<i>Рациональные соотношения (в соответствии с методикой 1)</i>	<i>Интерпретация</i>	<i>Нерациональные соотношения (в соответствии с методикой 1)</i>	<i>Интерпретация</i>
$\Delta A4 < \Delta P4$ $\Delta A3 > \Delta P3$ $\Delta A2 > \Delta P2$ $\Delta A1 > \Delta P1$	Ликвидность ба- ланса увеличива- ется, имеющиеся дефициты умень- шаются, финанси- рование органи- зации дорожает	$\Delta A4 > \Delta P4$ $\Delta A3 < \Delta P3$ $\Delta A2 < \Delta P2$ $\Delta A1 < \Delta P1$	Ликвидность ба- ланса уменьшает- ся, имеющиеся де- фициты увеличи- ваются, финанси- рование организа- ции дешевле

Для анализируемой организации показатели анализа ликвидности баланса приведены в табл. 3.4—3.6 и проиллюстрированы диаграммами на рис. 3.1 и 3.2.

**Таблица 3.4. Дефициты и излишки баланса
(имущественный подход), тыс. руб.**

Расчет	Расчетная формула	На начало отчетного года	На конец отчетного года
Капитал собственный – Внеоборотные активы	$P4 - A4$	226 124	172 624
Запасы – Долгосрочные пассивы	$A3 - P3$	428 189	612 870
Дебиторская задолженность – – Краткосрочные кредиты и займы	$A2 - P2$	309 162	339 094
Денежные средства – Кредиторская задолженность	$A1 - P1$	(511 227)	(779 340)



**Рис. 3.1. Динамика дефицитов и излишков баланса
(имущественный подход)**

Оценивая результаты анализа ликвидности баланса рассматриваемой организации необходимо отметить наличие растущих дефицитов, рассчитанных по первой и второй методикам. Согласно методике 1 единственная причина дефицитности баланса — несбалансированность наиболее ликвидных активов и кредиторской задолженности, согласно методике 2 — несбалансированность запасов и кредитор-

ской задолженности. С учетом этих двух мнений можно утверждать, что организация имеет чрезмерную кредиторскую задолженность, которая выступает преобладающим источником финансирования деятельности организации, что, безусловно, достаточно рискованно, особенно, если среди кредиторов нет аффилированных лиц или надежных партнеров, однако это маловероятно.

Таблица 3.5. Дефициты и излишки баланса (функциональный подход), тыс. руб.

Расчет	Расчетная формула	На начало отчетного года	На конец отчетного года
Капитал собственный и долгосрочные пассивы – Внеоборотные активы	$P4 + P3 - A4$	229 379	173 583
Запасы и НДС – Кредиторская задолженность	$A3 - П1$	(188 161)	(275 201)
Дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения и денежные средства – Краткосрочные кредиты и займы	$A2 + A1 - П2$	417 540	448 784

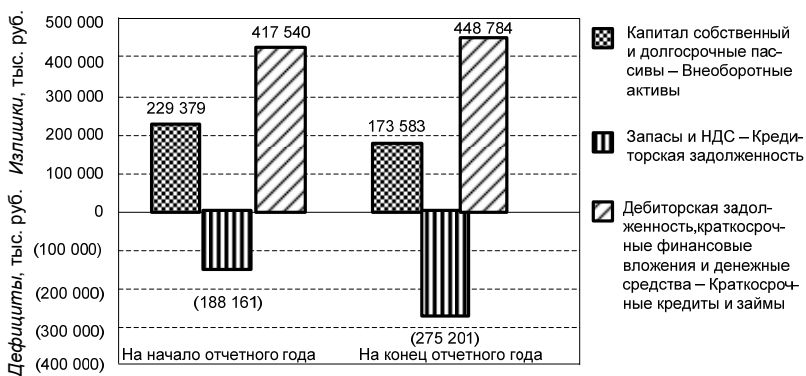


Рис. 3.2. Динамика дефицитов и излишков баланса (функциональный подход)

**Таблица 3.6. Предельный анализ дефицитов и излишков
(имущественный подход)**

<i>Расчет</i>	<i>Значения</i>	<i>Вывод</i>
Прирост П4 — Прирост А4	(53 500)	Ухудшение
Прирост А3 — Прирост П3	184 681	Улучшение
Прирост А2 — Прирост П2	29 932	Улучшение
Прирост А1 — Прирост П1	(268 113)	Ухудшение

Обе методики не отмечают дефицит собственного капитала, как это казалось на этапе предварительного анализа, ведь его удельный вес всего 37% валюты баланса, что связано с тем, что организация имеет в собственности не так много внеоборотных активов (25% валюты баланса), и значительную их часть арендует, такая схема использования внеоборотных активов не предполагает значительных устойчивых источников финансирования. Предельный анализ ликвидности баланса (имущественный подход) показывает ухудшение первого и четвертого соотношений, что приводит к уменьшению излишка собственного капитала относительно внеоборотных активов и увеличению дефицита высоколиквидных активов относительно кредиторской задолженности.

3.2. Анализ коэффициентов финансовой устойчивости

В состав коэффициентов, оценивающих финансовую устойчивость организации, включают:

1) *показатели ликвидности*, т.е. соотношения ликвидных активов и краткосрочных обязательств (табл. 3.7). Финансовая устойчивость обеспечивается достаточностью ликвидных активов относительно краткосрочных обязательств. Эти же принципы заложены в основу анализа ликвидности баланса, что было рассмотрено выше;

2) *показатели структуры капитала*, например, удельный вес собственного капитала или устойчивых источников в пассиве баланса (табл. 3.8): чем больше в структуре финансирования устойчивых источников, тем устойчивее организация в целом;

3) *показатели достаточности денежного потока* для обслуживания обязательств, например, соотношения денежного потока организации или выручки и ее обязательств (табл. 3.9): чем устойчивее денежный поток, генерируемый организацией, тем меньше у нее проблем в обслуживании своих обязательств.

Таблица 3.7. Коэффициенты ликвидности

<i>Коэффициент</i>	<i>Расчет</i>	<i>Норматив</i>	<i>Интерпретация</i>
Общая ликвидность	$\frac{A1+0,5ЧA2+0,3ЧA3}{П1+0,5ЧП2+0,3ЧП3}$	> 1	Характеризует общее соответствие оборотных активов и обязательств организации с учетом корректировок на степень ликвидности активов и степень срочности обязательств
Абсолютная ликвидность	$\frac{A1}{П1+П2}$	> 0,1 ÷ 0,2	Показывает, какую часть краткосрочных обязательств организация может погасить немедленно
Промежуточная ликвидность	$\frac{A1+A2}{П1+П2}$	> 0,7 ÷ 1	Показывает, какую часть краткосрочных обязательств организация может погасить по мере погашения дебиторской задолженности
Текущая ликвидность	$\frac{A1+A2+A3}{П1+П2}$	> 1 ÷ 2	Показывает, какую часть краткосрочных обязательств организация может погасить в течение операционного цикла

Таблица 3.8. Коэффициенты структуры капитала

<i>Коэффициент</i>	<i>Расчет</i>	<i>Норматив</i>	<i>Интерпретация</i>
Коэффициент автономии	$\frac{П4}{П1+П2+П3+П4}$	> 0,5	Показывает долю бессрочных источников финансирования в пассиве баланса. Показатель зависит от вида деятельности организации и структуры ее активов
Коэффициент финансовой устойчивости	$\frac{П3+П4}{П1+П2+П3+П4}$	> 0,75	Показывает долю устойчивых источников финансирования в пассиве баланса
Коэффициент финансовой активности (плечо финансового рычага)	$\frac{П3+П2+П1}{П4}$	< 1	Показывает, сколько внешних источников организация смогла привлечь на 1 руб. собственного капитала
Обеспеченность оборотных активов собственными оборотными средствами	$\frac{П4 - А4}{А1+А2+А3}$	> 0,1	Показывает, какую часть оборотных активов организация финансирует за счет собственных средств
Обеспеченность оборотных активов собственными оборотными и приравненными к ним средствами	$\frac{П4+П3-А4}{А1+А2+А3}$	> 0,6	Показывает, какую часть оборотных активов организация финансирует за счет собственных средств и долгосрочных обязательств, то есть за счет устойчивых источников
Маневренность собственного капитала	$\frac{П4 - А4}{П4}$	> 0,1	Характеризует, какая часть собственного капитала находится в маневренной или ликвидной форме (в виде оборотных активов) и, следовательно, может быть выведена из организации за достаточно короткий срок

Таблица 3.9. Показатели достаточности денежного потока

<i>Коэффициент</i>	<i>Расчет</i>	<i>Норматив</i>	<i>Интерпретация</i>
Степень платежеспособности общая, мес.	$\frac{\Pi_3 + \Pi_2 + \Pi_1}{B_6/12}$		Показывает, сколько месяцев потребуется организации для погашения своих обязательств, если на эти цели она будет направлять всю выручку от продажи
Степень платежеспособности по кредитам и займам, мес.	$\frac{\Pi_3 + \Pi_2}{B_6/12}$		Показывает, сколько месяцев потребуется организации для погашения кредитов и займов
Степень платежеспособности по кредиторской задолженности, мес.	$\frac{\Pi_1}{B_6/12}$		Показывает, сколько месяцев потребуется организации для погашения кредиторской задолженности
Коэффициент покрытия процентов	$\frac{\Pi_d}{\Pi_y}$	> 2	Показывает, во сколько раз прибыль до налогообложения и выплаты процентов превышает процентные платежи
Отношение долга (кредиты и займы) к сумме прибыли и амортизации	$\frac{\Pi_3 + \Pi_2}{\Pi_ч + A_г}$	< 0,5	Показывает соотношение задолженности организации по кредитам и займам с ее годовым денежным потоком от текущей деятельности (прибыль и амортизации)
Дифференциал финансового рычага, %	$R_a - i$	> 0	Показывает, на сколько пунктов рентабельность активов превышает процент по заемным источникам; оценивает кредитоспособность организации

В табл. 3.9 использованы те же условные обозначения, что и в табл. 3.1, а также следующие:

V_6 — выручка (брутто) от продажи товаров за год;

P_d — прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль.

p_y — проценты к уплате;

R_a — рентабельность активов (отношение прибыли до уплаты процентов и налога на прибыль к среднегодовой стоимости активов), %;

i — средний процент по заемным источникам, %.

Некоторые показатели этого анализа приведены в «Методических рекомендациях по проведению финансового состояния организаций» (Приложение к Приказу ФСФО РФ от 23 января 2001 г. № 16), «Правилах проведения арбитражным управляющим финансового анализа» (Постановление Правительства РФ от 25 июня 2003 г. № 367).

Оценивая уровень показателей, необходимо учитывать, что однозначных критериев (нормативных значений) не существует, поскольку они весьма сильно зависят как от отраслевой специфики и размера предприятия, так и от степени стабильности экономики (в нестабильной экономической среде наличие значительных ликвидных ресурсов нецелесообразно и, наоборот, зачастую выгодно краткосрочные обязательства). В этой связи в таблицах дано интервальное значение нормативных значений показателей.

В процессе интерпретации полученных результатов необходимо учитывать, что зачастую успешные организации, имеющие высокие показатели эффективности бизнеса, характеризуются низкими формальными показателями ликвидности и платежеспособности. Эту особенность можно объяснить следующим образом: развивающиеся организации, которые интенсивно привлекают внешние источники финансирования и вкладывают свободные денежные средства в работающие активы, имеют вследствие этого низкие показатели ликвидности и платежеспособности. Однако до тех пор, пока такие организации генерируют устойчивый денежный поток, а бизнес растет высокими темпами и не возникает проблем со сбытом продукции, они могут придерживаться достаточно рискованной стратегии финансирования.

В процессе анализа необходимо учитывать, что существует ряд факторов, которые формально снижают показатели финансовой устойчивости, в то время как в действительности они не оказывают негативного влияния на устойчивость организации; в частности, это следующие факторы:

- *учредительские займы* (или займы, предоставленные надежными партнерами), которые с формальной точки зрения являются

обязательствами, но по сути представляют собой устойчивые источники финансирования;

- *кредиторская задолженность перед аффилированными лицами* только формально снижает устойчивость организации и может рассматриваться как устойчивый источник финансирования, хотя формально это наиболее рискованный источник финансирования;
- *доходы будущих периодов*, в составе которых может отражаться финансовая помощь организации, будучи обязательствами организации, на самом деле могут представлять собой достаточно устойчивый источник финансирования;
- *полученные авансы* при нормальном функционировании организации могут рассматриваться в качестве устойчивых источников финансирования, хотя формально — это наиболее срочные обязательства.

Показатели анализа финансовой устойчивости для анализируемой организации представлены в табл. 3.10—3.12.

Таблица 3.10. Показатели ликвидности

<i>Коэффициент</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Общая ликвидность	0,6	0,5
Абсолютная ликвидность	0,2	0,1
Промежуточная ликвидность	0,7	0,5
Текущая ликвидность	1,3	1,2

Таблица 3.11. Показатели структуры капитала

<i>Коэффициент</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Коэффициент автономии	0,44	0,37
Коэффициент финансовой устойчивости	0,45	0,37
Коэффициент финансовой активности	1,25	1,68
Обеспеченность оборотных активов СОС	0,25	0,16
Обеспеченность СОС и приравненными к ним	0,26	0,16
Маневренность собственного капитала	0,43	0,33

Таблица 3.12. Показатели достаточности денежного потока

<i>Коэффициент</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Степень платежеспособности общая, мес.	2,2	1,9
Степень платежеспособности по кредитам и займам, мес.	0,1	0,0
Степень платежеспособности по кредиторской задолженности, мес.	2,1	1,9
Коэффициент покрытия процентов	13,3	14,0
Коэффициент покрытия процентов и основной суммы долга	2,7	10,9
Отношение долга (кредиты и займы) к сумме прибыли и амортизации	0,3	—
Дифференциал финансового рычага, %	(5,1)	(3,3)

Оценивая финансовую устойчивость рассматриваемой организации через систему коэффициентов, необходимо отметить тенденцию к снижению показателей, притом что они и на начало года не соответствовали ориентировочным критериям. Причинами такого положения можно считать одновременное действие следующих факторов: во-первых, увеличение объема производства, сопровождающееся увеличением внеоборотных активов (в частности, основных средств), что привело к росту потребности в устойчивых источниках финансирования; во-вторых, практически неизменная величина собственного капитала, явившаяся следствием того, что прибыль отчетного года не была направлена на финансирование деятельности организации, а была распределена в качестве дивидендов.

Таким образом, рост активов организации практически в полном объеме был профинансирован кредиторской задолженностью, что и привело к снижению показателей финансовой устойчивости. Вместе с тем важнейший показатель ликвидности — коэффициент текущей ликвидности все же остается на уровне, превышающем единицу, что указывает на то, что в течение операционного цикла организация имеет возможность погасить свои краткосрочные обязательства. Кроме того, можно отметить также достаточно высокий уровень коэффициента маневренности собственного капитала, который свидетельствует о том, что 33% собственного капитала находятся в маневренной форме, т.е. владельцы в случае необходимости смогут вывести часть своего капитала из этого бизнеса без значительных потерь. Оценивая достаточность денежного потока организации для обслуживания обязательств можно сделать вполне оптимистический вывод о том, что проблем в обслуживании обяза-

тельств у организации, скорее всего, не будет; так, все обязательства организации может погасить всего за два месяца (направляя при этом на их погашение всю свою выручку). Оценивая дифференциал финансового рычага нельзя не отметить его отрицательного значения: рентабельность активов организации ниже средней процентной ставки по кредитам, т.е. привлечение платных обязательств по рыночной процентной ставке не будет повышать рентабельность собственного капитала организации, и с этой точки зрения привлечение такого рода обязательств не желательно, по крайней мере до тех пор, пока рентабельность активов не превысит стоимость обязательств.

Итак, можно сделать вывод о том, что при достаточно рискованной структуре баланса организация все же может быть признана финансово-устойчивой благодаря своим значительным и устойчивым денежным потокам.

3.3. Анализ типов финансовой устойчивости

Для установления типа финансовой устойчивости сравнивается величина запасов с «нормальными» источниками их финансирования: собственными оборотными средствами, долгосрочными и краткосрочными кредитами и займами. Основной фундаментальной предпосылкой этого вида анализа является положение о том, что основным источником финансирования операционного цикла должны быть устойчивые источники, в этом случае минимизируется риск нарушения производственного процесса из-за недостаточности источников финансирования. Различают *четыре типа финансовой устойчивости организации*, которые характеризуются различной степенью риска и различным уровнем затрат на финансирование (табл. 3.13).

Для установления типа финансовой устойчивости можно использовать следующую систему уравнений.

✳ *Абсолютная финансовая устойчивость:*

$$З < СОС,$$

где З — запасы и НДС по приобретенным ценностям;

СОС — собственные оборотные средства.

✳ *Нормальная финансовая устойчивость:*

$$СОС < З < СОС + ДО,$$

где ДО — долгосрочные обязательства.

✳ *Неустойчивое финансовое состояние:*

$$СОС + ДО < З < СОС + ДО + Кк,$$

где Кк — краткосрочные кредиты и займы.

✳ *Предкризисное финансовое состояние, на грани банкротства:*

$$З > СОС + ДО + Кк.$$

Таблица 3.13. Характеристика типов финансовой устойчивости

<i>Тип финансовой устойчивости</i>	<i>Источники финансирования запасов</i>	<i>Оценка риска и затрат на финансирование</i>
Абсолютный	Собственные оборотные средства	Минимальный риск, самые высокие затраты на финансирование (собственный капитал самый дорогой источник, к тому же оплачиваемый из чистой прибыли)
Нормальный	Собственные оборотные средства и долгосрочные обязательства	Низкий риск, достаточно высокие затраты на финансирование
Неустойчивый	Собственные оборотные средства, долгосрочные обязательства и краткосрочные кредиты и займы	Риск достаточно высокий, если организация недостаточно кредитоспособна и возможны проблемы с возобновлением краткосрочных кредитов и займов, затраты на финансирование достаточно низкие
Предкризисный	Собственные оборотные средства, долгосрочные обязательства, краткосрочные кредиты и займы, кредиторская задолженность	Риск самый высокий, если есть проблемы с возобновлением кредитов и займов и если кредиторская задолженность сформирована перед недружественными организациями; затраты минимальны

Для анализируемой организации тип финансовой устойчивости устанавливается по данным табл. 3.14.

Как следует из табл. 3.14, дефициты имеют место на всех этапах анализа, при этом степень обеспеченности запасов «нормальными» источниками финансирования снижается в отчетном году, а это значит, что для финансирования операционного цикла (большая часть которого в балансе выглядит как запасы) организация привлекает все возможные источники — собственные оборотные средства, долгосрочные обязательства, краткосрочные обязательства, в том числе кредиторскую задолженность. Все это позволяет заключить, что организация имеет *четвертый тип финансовой устойчивости* — предкризисный, на грани банкротства. Однако не всегда такой вывод является приговором для организации, зачастую органи-

зации продолжают работать и развиваться, имея при этом такую негативную характеристику собственной финансовой устойчивости. Причина все в том же — формальный подход к оценке устойчивости источников финансирования приводит к неадекватным выводам, в частности, в составе кредиторской задолженности — самом рискованном источнике финансирования могут быть вполне устойчивые составляющие — это задолженность перед надежными партнерами, которую было бы правильнее отнести к «нормальным» источникам финансирования операционного цикла, однако в рамках анализа бухгалтерской отчетности это сделать невозможно.

Таблица 3.14. Установление типа финансовой устойчивости организации

<i>Показатель</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Собственные оборотные средства (СОС), тыс. руб.	226 124	172 624
Запасы и НДС, тыс. руб.	431 444	613 829
Дефицит/излишек источников финансирования относительно запасов, тыс. руб.	(205 320)	(441 205)
Обеспеченность запасов СОС, %	52	28
СОС и долгосрочные пассивы, тыс. руб.	229 379	173 583
Дефицит/излишек источников финансирования относительно запасов, тыс. руб.	(202 065)	(440 246)
Обеспеченность запасов СОС и долгосрочными пассивами, %	53	28
СОС, долгосрочные пассивы и краткосрочные кредиты и займы, тыс. руб.	268 714	173 583
Запасы, тыс. руб.	431 444	613 829
Дефицит/излишек источников финансирования относительно запасов, тыс. руб.	(162 730)	(440 246)
Обеспеченность запасов СОС, долгосрочными пассивами и краткосрочными кредитами и займами, %	62	28

3.4. Анализ собственного капитала и чистых активов организации

Собственный капитал, который в бухгалтерской отчетности отражается в третьем разделе баланса, несет существенную экономическую информацию, в частности, о финансовой устойчивости

организации, отношении собственников к своему бизнесу, перспективах дальнейшего развития организации. Чем больше удельный вес собственного капитала, тем выше степень финансовой устойчивости организации, тем дороже стратегия финансирования организации, тем более долгосрочны цели владельцев. Рост собственного капитала за счет нераспределенной прибыли можно квалифицировать как намерение собственников в будущем развивать свой бизнес, а не иметь краткосрочный эффект от деятельности организации. Значительное увеличение собственного капитала за счет вкладов участников (увеличение уставного капитала) можно расценивать как подтверждение инвестиционной привлекательности организации. Если же увеличение уставного капитала незначительно, то это, скорее всего, свидетельствует о действиях участников, направленных на перераспределение контроля над организацией.

Анализ собственного капитала позволяет понять, какие средства вложены владельцами в бизнес, и каковы их планы относительно организации: изъять прибыль или обеспечить ее долгосрочный рост.

Анализ собственного капитала включает в себя анализ:

- структуры и динамики составляющих собственного капитала;
- качества собственного капитала;
- соотношения уставного капитала и стоимости чистых активов;
- факторов изменения стоимости чистых активов.

Необходимо учитывать, что капитал владельцев может присутствовать в бизнесе не только в качестве капитала и резервов (III раздел баланса), но и в качестве учредительских займов, кредиторской задолженности перед участниками Группы, а также безвозмездных поступлений от учредителей (отражаются по строке «доходы будущих периодов»).

В процессе анализа особое внимание следует обратить на структуру собственного капитала, а также на изменения, происходящие с собственным капиталом. Необходимо отметить, что отчетность не всегда позволяет достоверно оценить причины изменения составляющих собственного капитала, так, например, увеличение уставного капитала «за счет дополнительного выпуска акций» может подразумевать как увеличение уставного капитала за счет имущества (мероприятие, которое практически не имеет существенного влияния ни на структуру контроля, ни на экономический потенциал организации), так и дополнительную эмиссию, которая самым существенным образом влияет на экономическое и финансовое состояние организации. Факторы, влияющие на величину составляющих собственного капитала, приведены в табл. 3.15.

Таблица 3.15. Факторы увеличения и уменьшения составляющих собственного капитала (на примере акционерных обществ)

<i>Составляющая собственного капитала</i>	<i>Факторы увеличения</i>	<i>Факторы уменьшения</i>
Уставный капитал	<ol style="list-style-type: none">1. Увеличение номинальной стоимости акций (только за счет имущества общества).2. Распределение дополнительных акций за счет имущества.3. Размещение дополнительных акций через открытую и закрытую подписку.4. Размещение дополнительных акций через конвертацию ценных бумаг, конвертируемых в акции.5. Реорганизация общества в форме присоединения	<ol style="list-style-type: none">1. Уменьшение уставного капитала в том случае, если приобретенные обществом акции не реализованы в течение года (общество обязано уменьшить уставный капитал).2. Уменьшение уставного капитала в том случае, если по окончании второго и каждого последующего года стоимость чистых активов меньше уставного капитала (общество обязано уменьшить уставный капитал).3. Уменьшение номинальной стоимости акций.4. Приобретение акций в целях сокращения их количества.5. Реорганизация в форме выделения
Добавочный капитал	<ol style="list-style-type: none">1. Переоценка основных средств с повышающими коэффициентами.2. Получение эмиссионного дохода при дополнительной эмиссии акций.3. Образование положительных курсовых разниц, связанных с формированием уставного капитала в валюте	<ol style="list-style-type: none">1. Уценка основных средств.2. Направление сумм переоценки и эмиссионного дохода на увеличение уставного капитала.3. Списание сумм переоценок на нераспределенную прибыль при выбытии ранее переоцененных основных средств.4. Образование отрицательных курсовых разниц, связанных с формированием уставного капитала в валюте

<i>Составляющая собственного капитала</i>	<i>Факторы увеличения</i>	<i>Факторы уменьшения</i>
Резервный фонд	1. Направление чистой прибыли на увеличение резервного фонда	1. Покрытие убытков общества. 2. Погашение облигаций. 3. Выкуп акций
Нераспределенная прибыль	1. Присоединение нераспределенной прибыли отчетного года. 2. Дооценка объектов основных средств (в отдельных случаях). 3. Присоединение сумм дооценки по выбывающим основным средствам. 4. Уменьшение номинальной стоимости акций (при уменьшении уставного капитала). 5. Изменение учетной политики. 6. Другие факторы	1. Выплата дивидендов. 2. Направление прибыли в резервный фонд. 3. Направление нераспределенной прибыли на увеличение уставного капитала. 4. Покрытие убытков. 5. Изменение учетной политики. 6. Уценка объектов основных средств (в отдельных случаях). 7. Другие факторы

Анализ качества собственного капитала

Качество собственного капитала зависит от следующих факторов.

1. Соотношение инвестированного и накопленного капитала. Инвестированный капитал включает такие статьи собственного капитала, как уставный капитал, добавочный капитал (иногда добавочный капитал в части переоценок относят к накопленному капиталу); к накопленному капиталу относится нераспределенная прибыль за вычетом непокрытых убытков, резервный капитал. При этом, чем больше удельный вес накопленного капитала, тем выше качество собственного капитала, поскольку возможность организации приумножить средства, вложенные владельцами — определяющий критерий успешности коммерческой организации в целом.

2. Адекватность оценки активов баланса. Если стоимость активов завышена относительно их рыночной стоимости, то величина собственного капитала также завышена и его качество признается низким. При оценке собственного капитала возможны следующие **к о р р е к т и р о в к и** активов (сделать их можно, привлекая дополнительную информацию):

- доведение балансовой стоимости активов до их рыночной стоимости;
- исключение величины организационных расходов из стоимости нематериальных активов;
- исключение капитальных затрат на арендуемые основные средства из стоимости основных средств;
- исключение незавершенных капитальных затрат на арендуемые основные средства из стоимости незавершенных капитальных вложений;
- исключение задолженности участников (учредителей) по вкладам в уставный капитал;
- корректировка стоимости оборотных активов на величину неликвидных запасов и нереальной к взысканию дебиторской задолженности.

3. Учетная политика. Положения учетной политики, которые уменьшают стоимость активов, повышают качество собственного капитала. При анализе качества собственного капитала целесообразно рассмотреть следующие положения учетной политики:

- способ начисления амортизации по нематериальным активам и основным средствам; в частности, способ уменьшаемого остатка или способ суммы чисел лет срока полезного использования занижают стоимость активов;
- способ оценки материально-производственных запасов при отпуске их в производство;

- способ списания расходов будущих периодов: при своевременном списании этих расходов на финансовые результаты активы не завышаются искусственно;
- метод формирования себестоимости (полные затраты или директ-костинг). При директ-костинге запасы готовой продукции не включают общехозяйственных расходов, следовательно, их стоимость ниже по сравнению с себестоимостью, сформированной по методу полных затрат;
- порядок списания коммерческих расходов (при их учете в составе готовой продукции, стоимость активов завышается);
- создание оценочных резервов (резервы по сомнительным долгам, резервы под снижение стоимости материальных ценностей, резервы под обесценение вложений в ценные бумаги). Это положение учетной политики приводит к снижению стоимости соответствующих активов, отражаемой в балансе;
- другие положения учетной политики.

Проводя оценку качества собственного капитала целесообразно проанализировать проведенные в организации переоценки основных средств, в результате которых стоимость основных средств также может быть завышена.

Анализ уставного капитала и стоимости чистых активов

В процессе анализа уставного капитала необходимо оценить формирование инвестированного капитала, основной составляющей частью которого является уставный капитал (рис. 3.3).

При анализе инвестированного капитала необходимо оценить следующие соотношения, для расчета которых необходима информация из учредительных документов организации (соотношения приведены для акционерных обществ).

1. Соотношение между размещенными и объявленными акциями. Характеризует потенциальную возможность размещать акции дополнительно к уже размещенным. При отсутствии в уставе общества положений об объявленных акциях общество не вправе размещать дополнительные акции.

2. Соотношение между неоплаченными и оплаченными размещенными акциями. Наличие неоплаченных акций негативно характеризует организацию, на стоимость неоплаченных акций (задолженность участников по вкладам в уставный капитал) в аналитических целях можно уменьшить величину активов организации и ее собственный капитал.

3. Соотношение между собственными акциями, выкупленными у акционеров и акциями, находящимися в обращении. Собственные ак-

ции могут появиться на балансе общества вследствие следующих обстоятельств: реализация акционерами права в определенных условиях требовать их выкупа обществом; принятие решения общим собранием общества или советом директоров о приобретении ранее размещенных акций. В аналитических целях уставный капитал можно уменьшить на величину собственных акций, выкупленных у акционеров.

4. Соотношение между эмиссионным доходом и номинальной стоимостью размещенных акций. Это соотношение характеризует степень превышения цены размещения акций над их номинальной стоимостью.

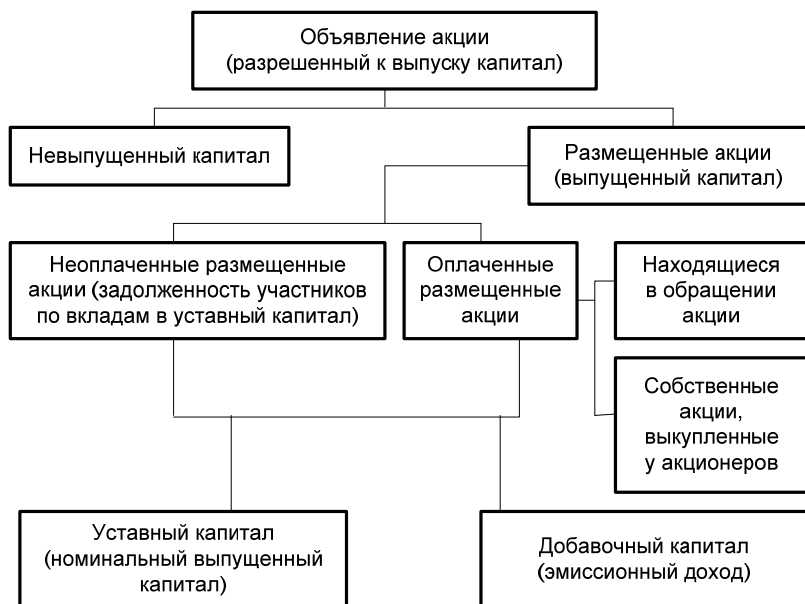


Рис. 3.3. Схема формирования инвестированного капитала организации

Важнейшей функцией уставного капитала является его долевая функция, в соответствии с которой структура контроля в организации определяет структура уставного капитала, то есть доли участников в уставном капитале. От того, кем контролируется организация, в значительной степени зависит финансово-экономическое состояние организации. Поэтому в ходе анализа целесообразно оценить структуру контроля в организации, изменения в структуре контроля и

дать оценку того, насколько «эффективны» собственники организации, то есть насколько они компетентны и заинтересованы в дальнейшем развитии организации. Наиболее часто встречающиеся *способы консолидации контроля* в акционерных обществах следующие.

1. Приобретение акций акционерами и третьими лицами, заинтересованными в консолидации контроля.

2. Приобретение и выкуп акций акционерным обществом с последующим их размещением заинтересованным лицам или погашением, которое увеличивает долю остающихся участников.

3. Размещение дополнительных акций путем закрытой подписки и приобретение вновь выпущенных акций заинтересованными лицами.

4. Реструктуризация, в ходе которой учреждается дочернее общество, акции которого используются для оплаты приобретаемых акций материнского общества. Другие формы реструктуризации с учреждением дочернего общества.

5. Реорганизация в форме выделения с приобретением акций вновь образованного общества самим акционерным обществом (затем с баланса акционерного общества акции приобретаются заинтересованными лицами).

6. Получение доверенности на голосование (этот способ не меняет структуру контроля, но позволяет принимать решения, которые в дальнейшем приведут к консолидации контроля).

7. Другое.

В соответствии с законодательством стоимость чистых активов акционерного общества не должна быть меньше его уставного капитала, поэтому определенный интерес представляет анализ стоимости чистых активов, а также соотношения стоимости чистых активов и уставного капитала. *Расчет стоимости чистых активов (СЧА)* в настоящее время осуществляется в соответствии с «Порядком оценки стоимости чистых активов акционерных обществ» (утвержден Приказом Минфина России и ФКЦБ России от 29 января 2003 г. № 10н/03-6/пз):

$$\text{СЧА} = (A - Z_{\text{ув}}) - (O_{\text{д}} + O_{\text{кз}} + Z_{\text{кр}} + Z_{\text{уд}} + \text{РПР} + O_{\text{пр}}),$$

где A — активы организации;

$Z_{\text{ув}}$ — задолженность участников (учредителей) по вкладам в уставный капитал;

$O_{\text{д}}$ — долгосрочные обязательства;

$O_{\text{кз}}$ — краткосрочные обязательства по займам и кредитам;

$Z_{\text{кр}}$ — кредиторская задолженность;

$Z_{\text{уд}}$ — задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;

РПР — резервы предстоящих расходов;

$O_{\text{пр}}$ — прочие краткосрочные обязательства.

В процессе анализа СЧА необходимо выявить и оценить факторы, влияющие на ее величину. Не все изменения в балансе ведут к росту или снижению СЧА. С точки зрения влияния на СЧА изменения статей баланса можно разделить на *три группы* (рис. 3.4).

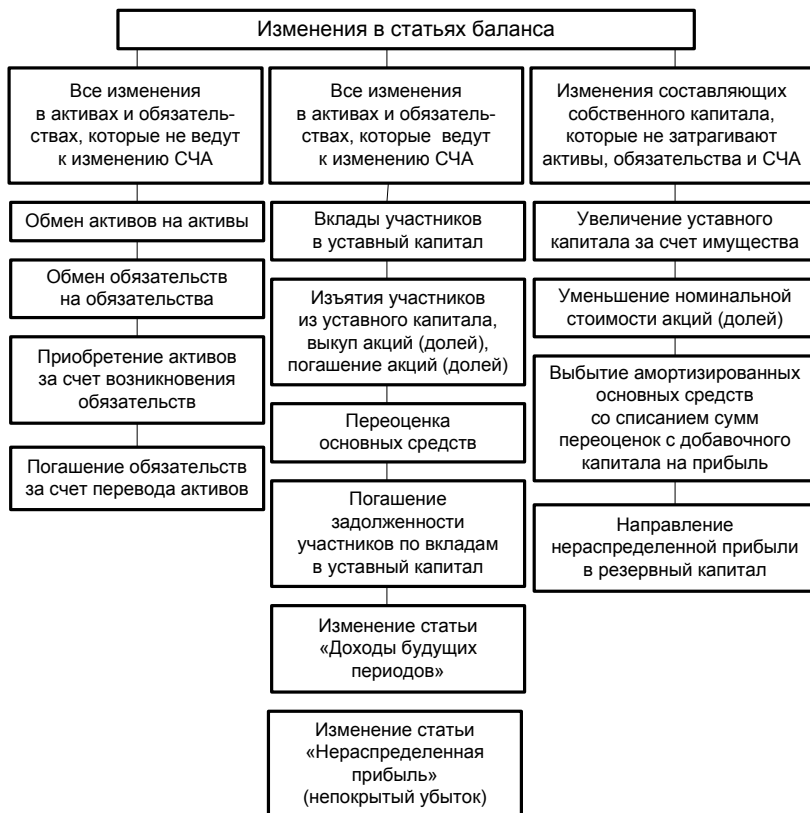


Рис. 3.4. Факторы, которые приводят к изменению стоимости чистых активов

Факторный анализ изменения стоимости чистых активов производится с использованием формулы:

$$СЧА = K_y - A_B + K_d + K_p + П_n - У_n - З_{ув} + ДБП,$$

где K_y — уставный капитал;

A_B — собственные акции, выкупленные у акционеров;

K_d — добавочный капитал;

K_p — резервный капитал;

- $\Pi_{\text{н}}$ — нераспределенная прибыль;
 $У_{\text{н}}$ — непокрытый убыток;
 $З_{\text{ув}}$ — задолженность участников (учредителей) по вкладам в уставный капитал;
ДБП — доходы будущих периодов.

Факторный анализ заключается в расчете изменений следующих статей баланса (статьи, отмеченные знаком «*» имеют обратное влияние на СЧА, то есть при их снижении СЧА увеличивается, и наоборот):

- уставный капитал;
- собственные акции, выкупленные у акционеров*;
- добавочный капитал;
- резервный капитал;
- нераспределенная прибыль;
- непокрытый убыток*;
- задолженность учредителей по вкладам в уставный капитал*;
- доходы будущих периодов.

В процессе анализа СЧА необходимо также обратить внимание на соотношения, представленные в табл. 3.16 (показаны для акционерных обществ в соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах»). Соотношения, рассчитываемые на основе стоимости чистых активов, имеют большое аналитическое значение, поскольку от них зависит принятие важнейших для акционерного общества решений.

Таблица 3.16. Соотношения, связанные с величиной СЧА (для акционерных обществ)

Соотношение	Характеристика
Разница между стоимостью чистых активов общества и его уставным капиталом	Максимальная величина потерь и изъятий, которую может выдержать общество, прежде чем придется уменьшать уставный капитал (<i>статья 35</i>)*
Разница между стоимостью чистых активов общества и суммой уставного капитала и резервного фонда общества	Потенциальная возможность увеличения уставного капитала за счет имущества (<i>статья 28</i>)
Разница между стоимостью чистых активов общества и суммой уставного капитала, резервного фонда общества и превышения над номинальной стоимостью, определенной уставом общества, ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций	Потенциальная возможность принять решение о выплате дивидендов (<i>статья 43</i>). Потенциальная возможность выплачивать дивиденды (<i>статья 43</i>). Потенциальная возможность общества приобретать свои акции (<i>статья 73</i>)

Окончание табл. 3.16

<i>Соотношение</i>	<i>Характеристика</i>
10% стоимости чистых активов общества	Максимальная сумма средств, направляемых обществом на выкуп акций (статья 76)
Отношение стоимости чистых активов к количеству размещенных акций	Балансовая стоимость акции

*Указаны соответствующие статьи ФЗ «Об акционерных обществах»

Анализ резервов организации

Организации могут создавать четыре вида резервов.

1. Резервы, создаваемые в соответствии с законодательством. Это резервный фонд, создаваемый в акционерных обществах, источник его формирования — чистая прибыль, величина резерва не должна быть не меньше 5% уставного капитала; направления использования — покрытие убытков, выкуп акций и погашение облигаций. Оценивая наличие и достаточность этого вида резервов, необходимо, с одной стороны, учитывать, что это составляющая накопленного капитала организации, и с этой точки зрения положительно характеризует структуру собственного капитала организации, но, с другой стороны, возможности использования этих средств ограничены, что не совсем выгодно организации.

2. Резервы, создаваемые в соответствии с учредительными документами. Эти резервы являются также частью накопленного капитала организации, но в отличие от предыдущего вида, их использование не ограничено законодательно. В целом наличие этого вида резервов можно оценивать положительно, для установления цели их создания необходимо ознакомление с учредительными документами организации.

3. Оценочные резервы. Существует три вида оценочных резервов:

- резервы под снижение стоимости материальных ценностей;
- резервы по сомнительным долгам;
- резервы под обесценение вложений в ценные бумаги.

Создание этих резервов оказывает влияние на деятельность организации и ее финансовую отчетность следующим образом:

- уменьшает балансовую стоимость соответствующих активов, поскольку они в этом случае отражаются в балансе за вычетом резервов;
- увеличивает прочие расходы организации и уменьшает ее прибыль и собственный капитал;
- увеличивает качество прибыли и собственного капитала организации, поскольку приводят к более объективной их оценке;

- приводит к «отсрочке» платежей по налогу на прибыль, поскольку резервы уменьшают платежи по налогу на прибыль в отчетном периоде.

В то же время создание этого вида резервов косвенно свидетельствует о возможности будущих потерь и некачественности активов, под обесценение которых они созданы.

4. Резервы предстоящих расходов. Создание этого вида резервов позволяет более равномерно учитывать соответствующие расходы, и, таким образом, сгладить колебания прибыли, которые расцениваются как негативный фактор в деятельности организации. Таким образом, наличие этого вида резервов можно оценивать в целом положительно.

Показатели анализа собственного капитала и стоимости чистых активов рассматриваемой организации приведены в табл. 3.17—3.20.

Результаты представленных расчетов дают основание для вывода о стабильности собственного капитала, который практически не увеличился, несмотря на то, что организация получила значительную прибыль в отчетном году. Составляющие собственного капитала остались без изменения (за исключением незначительного увеличения нераспределенной прибыли), это привело к тому, что структура собственного капитала немного изменилась в направлении роста доли накопленного капитала (см. табл. 3.18), что положительно характеризовало бы организацию, если бы этот рост был более заметным. Оценивая составляющие собственного капитала, можно отметить достаточно существенную величину уставного капитала, что затрудняет передел собственности через эмиссию акций; значительную величину добавочного капитала, что, вероятно, свидетельствует о ранее проведенных переоценках и том, что переоцененные основные средства продолжают работать. Преобладающий же удельный вес в собственном капитале имеет нераспределенная прибыль, что является признаком долгосрочности целей владельцев организации относительно своего бизнеса. Что касается второй составляющей накопленного капитала — резервного капитала, его можно признать достаточным, поскольку он составляет 5% от уставного капитала.

Таким образом, учитывая соотношение инвестированного и накопленного капиталов, собственный капитал организации можно признать достаточно качественным, поскольку доля накопленного капитала преобладает и продолжает расти. Кроме того, поскольку за два прошедших года основные средства не переоценивались (информация о переоценках фиксируется в форме № 3), можно с определенной степенью уверенности говорить, что стоимость основных средств не преувеличена. Также можно сделать вывод о том, что стоимость оборотных активов не преувеличена, поскольку они характеризуются достаточно высокой оборачиваемостью. Все это подтверждает вывод о весьма высоком качестве собственного капитала организации.

Таблица 317. Анализ собственного капитала организации

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении собственного капитала, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Уставный капитал	128 500	24,3	128 500	24,2	—	—	(0,097)	—
Добавочный капитал	107 972	20,4	107 972	20,4	—	—	(0,082)	—
Резервный капитал	6425	1,2	6425	1,2	—	—	(0,005)	—
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	285 249	54,1	287 371	54,2	2122	0,7	0,184	100,0
Итого собственный капитал	528 146	100,0	530 268	100,0	2122	0,4	—	100,0

Таблица 318. Анализ качества собственного капитала

Показатель	Расчет	На начало отчетного года		На конец отчетного года	
		Сумма, руб.	Доля в структуре, %	Сумма, руб.	Доля в структуре, %
Инвестированный капитал	Уставный капитал + Добавочный капитал	236 472	44,8	236 472	44,6
Накопленный капитал	Резервный капитал + Нераспределенная прибыль	291 674	55,2	293 796	55,4
Суммарный собственный капитал		528 146	100	530 268	100

Таблица 3.19. Факторный анализ стоимости чистых активов

<i>Фактор</i>	<i>Изменение за отчетный год, тыс. руб.</i>	<i>Удельный вес, %</i>
Изменение СЧА, в том числе за счет:		
• уставного капитала	—	—
• собственных акций, выкупленных у акционеров	—	—
• добавочного капитала	—	—
• резервного капитала	—	—
• нераспределенной прибыли (непокрытого убытка)	2122	99,3
• доходов будущих периодов	16	0,7
Всего: изменение СЧА	2138	100

Таблица 3.20. Анализ соотношений и коэффициентов, рассчитываемых на основе стоимости чистых активов

<i>Показатель</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Превышение стоимости чистых активов над уставным капиталом, тыс. руб.	399 651	401 789
Превышение стоимости чистых активов над уставным капиталом и резервным фондом, тыс. руб.	393 226	395 364
Коэффициент автономии, %	44,4	37,3
Коэффициент маневренности чистых активов, %	42,8	32,6
Коэффициент рентабельности чистых активов, %	22,7	30,7

Анализ стоимости чистых активов показывает, что рост этого показателя связан с двумя факторами — нераспределенной прибылью и доходами будущих периодов, при этом величина стоимости чистых активов значительно превосходит уставный капитал, это свидетельствует об определенной устойчивости организации, обеспеченности уставного капитала реальным имуществом, а также о том, что организация имеет значительную степень свободы в принятии решений, упомянутых в табл. 3.16, т.е. решений, связанных с величиной чистых активов организации, в частности, решений о

выплате дивидендов. Значения коэффициентов, рассчитываемых на основе стоимости чистых активов, не сильно отличаются от соответствующих значений, рассчитываемых на основе собственного капитала организации, что связано с несущественностью различий между величиной собственного капитала и стоимостью чистых активов. Как следует из аналитической формулы стоимости чистых активов, основным фактором, приводящим к отличиям между этими двумя показателями, являются доходы будущих периодов.

Общий вывод по результатам анализа собственного капитала и стоимости чистых активов заключается в том, что собственный капитал при его формальной недостаточности (менее половины в структуре финансирования) характеризуется высоким качеством, величина чистых активов вполне достаточна и обеспечивает организации весьма высокую степень свободы в принятии решений, которые связаны с величиной чистых активов.

3.5. Анализ обязательств организации

Обязательства, которые зачастую являются преобладающим источником финансирования организации, могут дать очень существенную информацию о ее настоящем и будущем. Например, наличие кредитов — признак кредитоспособности организации; наличие займов, особенно полученных под низкий процент — признак поддержки организации, оказываемой ее учредителями или партнерами; большой удельный вес обязательств при наличии высоких темпов роста оборота — признак успешной организации, а небольшой объем обязательств, как правило, характерен для не очень успешного бизнеса. Возможность привлекать коммерческие кредиты в виде кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками или же в виде авансов от покупателей характерно для организации с сильной рыночной позицией, которая позволяет ей пользоваться чужими бесплатными деньгами и навязывать контрагентам свои условия осуществления платежей.

Анализ обязательств включает следующие *обязательные элементы*.

1. Анализ динамики обязательств. Превышение темпов прироста обязательств над темпами прироста активов приводит к снижению финансовой устойчивости организации.
2. Анализ соотношения обязательств с суммарными активами организации и с собственным капиталом.
3. Анализ структуры обязательств по срокам (долгосрочные и краткосрочные), а также по их экономическому содержанию.
4. Анализ своевременности обслуживания обязательств (расчет удельного веса не погашенных в срок кредитов и займов, а также просроченной кредиторской задолженности).

5. Анализ обеспеченности обязательств, т.е. анализ выданных обеспечений, в том числе выданных векселей и имущества, переданного в залог.

6. Анализ стоимости заемного капитала, которую можно оценить через соотношение процентов к уплате (форма № 2) к среднегодовой величине кредитов и займов. Полученную таким образом величину следует сопоставлять со среднерыночной процентной ставкой по кредитам. Низкий уровень цены обязательств позволяет сделать вывод о том, что организация привлекает учредительские или партнерские займы. Высокий уровень цены обязательств свидетельствует о недостаточной степени кредитоспособности организации или попытках вывода прибыли организации под видом процентов.

В аналитических целях обязательства целесообразно сгруппировать следующим образом:

- долгосрочные обязательства;
- краткосрочные кредиты и займы;
- задолженность другим организациям (строки «поставщики и подрядчики», «авансы полученные», «прочие кредиторы»);
- задолженность фискальной системе (строки «задолженность перед государственными внебюджетными фондами», «задолженность по налогам и сборам»);
- внутренняя задолженность (строки «задолженность перед персоналом организации», «задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов», «доходы будущих периодов», «резервы предстоящих расходов», «прочие краткосрочные обязательства»).

Очевидно, что наименее опасны для организации долгосрочные обязательства, а с точки зрения их экономического содержания — внутренняя задолженность организации.

Информация о заемном капитале анализируемой организации представлена в табл. 3.30—3.32.

Рассчитанные показатели позволяют сделать вывод об опережающем росте обязательств и увеличении степени обремененности организации долгами, поскольку прирост обязательств организации составил 34,4% при темпе прироста валюты баланса 19,3%. В то же время выручка возросла на 55%, т.е. относительно выручки рост обязательств не был чрезмерным и платежные возможности анализируемой организации относительно своих контрагентов не ухудшились. Это означает, что сроки погашения обязательств в целом не увеличились. В структуре обязательств доминирует кредиторская задолженность, причем преобладающий удельный вес в ней имеют не поставщики и подрядчики, как это обычно бывает, а прочие кредиторы, удельный вес которых (без полученных авансов) в обязательствах организации возрастает с 37,2 до 50%.

Таблица 3.30. Анализ обязательств организации

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении обязательств, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Долгосрочные кредиты банков	—	—	—	—	—	—	—	—
Долгосрочные займы	—	—	—	—	—	—	—	—
Прочие долгосрочные обязательства	3255	0,5	959	0,1	(2296)	(70,5)	(0,4)	(1,0)
Краткосрочные кредиты банков	39 335	5,9	—	—	(39 335)	(100,0)	(5,9)	(17,3)
Краткосрочные займы	—	—	—	—	—	—	—	—
Кредиторская задолженность, в том числе:	617 942	93,3	885 992	99,6	268 050	43,4	6,2	117,7
• поставщики и подрядчики	134 074	20,2	125 251	14,1	(8823)	(6,6)	(6,2)	(3,9)
• задолженность перед персоналом организации	27 576	4,2	34 905	3,9	7329	26,6	(0,2)	3,2
• задолженность перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами	26 576	4,0	53 228	6,0	26 652	100,3	2,0	11,7
• авансы полученные	183 599	27,7	227 313	25,5	43 714	23,8	(2,2)	19,2
• прочие кредиторы	246 117	37,2	445 295	50,0	199 178	80,9	12,9	87,4
Прочие краткосрочные обязательства	1663	0,3	3038	0,3	1375	82,7	0,1	0,6
Итого обязательства	662 195	100,0	889 989	100,0	227 794	34,4	—	100,0

Таблица 3.31. Структура обязательств организации по их экономическому содержанию

Показатель	Начало года		Конец года	
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %
Кредиты	39 335	5,9	—	—
Займы	—	—	—	—
Отложенные налоговые обязательства	—	—	959	0,1
Задолженность другим организациям	567 045	85,6	797 859	89,6
Задолженность фискальной системе	26 576	4,0	53 228	6,0
Внутренняя задолженность	29 239	4,4	37 943	4,3
Итого обязательства	662 195	100,0	889 989	100,0

Таблица 3.32. Расчет стоимости заемного капитала

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Средний рыночный уровень процента, %	20	20
Средняя стоимость привлеченных кредитов и займов, %	31	—

В составе этих обязательств может отражаться задолженность организации по арендным платежам (ранее было установлено, что организация арендует значительный объем основных средств), а также задолженность по обязательному и добровольному страхованию имущества и работников организации и другие обязательства. Таким образом, состав обязательств организации весьма закрыт для анализа, поскольку прочие кредиторы в ней составляют 50% суммы обязательств, а состав этих кредиторов по бухгалтерской отчетности установить невозможно. Значительная доля полученных авансов (25,5% суммы обязательств) выгодна организации и характеризует ее как имеющую достаточно устойчивое рыночное положение. Кредитов и займов организация на конец года не имеет, что не характерно для бизнеса с достаточно устойчивой динамикой. Однако, учитывая, что организация арендует значительную часть основных средств, можно сделать вывод, что потребность в долгосрочных внешних источниках организация удовлетворяет за счет арендодателей (лизингодателей), а потребность в краткосрочных внешних источниках — за счет покупателей, требуя от них предоплату, а

также за счет других контрагентов. Внутренняя задолженность и задолженность перед бюджетом у организации незначительна. Это означает, что в целом организация не испытывает проблем в привлечении источников финансирования своей расширяющейся деятельности. Цена привлеченных в предыдущем году кредитов и займов достаточно высока, превышает рыночную процентную ставку, что, возможно, явилось дополнительным аргументом для перехода организации на финансирование за счет других источников, в том числе ресурсов арендодателей.

3.6. Анализ дебиторской и кредиторской задолженностей

Анализ задолженностей организации позволяет определить ее позицию с точки зрения коммерческого кредитования, то есть установить, является ли организация нетто-заемщиком (превышение кредиторской задолженности) или нетто-кредитором (превышение дебиторской задолженности). Если организация имеет отрицательную монетарную позицию (кредиторская задолженность превышает дебиторскую), то это безусловно выгодно с точки зрения затрат на финансирование бизнеса, особенно в периоды роста цен, однако весьма рискованно с точки зрения возможности своевременно платить по обязательствам и вероятности возбуждения дела о банкротстве.

В ходе анализа рассчитываются различные показатели.

1. Показатели динамики и структуры задолженностей. При интерпретации показателей динамики необходимо сравнивать темпы прироста дебиторской задолженности с темпом прироста выручки. В соответствии с «золотым правилом экономики» темпы прироста выручки должны превышать темпы прироста дебиторской задолженности. Темпы прироста кредиторской задолженности можно сравнить с темпом прироста валюты баланса. Если баланс растет более быстрыми темпами, то устойчивость организации не снижается. Соотношение темпов прироста задолженностей позволяет сделать вывод об изменении потребностей в источниках финансирования операционного цикла: если быстрее растет дебиторская задолженность, то потребность в финансировании увеличивается. В структуре дебиторской задолженности обычно преобладает задолженность покупателей и заказчиков, а в кредиторской задолженности — задолженность поставщиков и подрядчиков. Если это не так — требуется более глубокий анализ по данным бухгалтерского учета.

2. Коэффициенты оборачиваемости задолженностей (комплекс показателей оборачиваемости приведен в § 4.4 «Анализ деловой активности»). При расчете показателей оборачиваемости задолженностей

можно использовать информацию формы № 2 и формы № 4, сопоставляя в одном случае величину задолженностей с выручкой или расходами, а в другом случае — с поступлениями и платежами (первый вариант расчетов предпочтительнее, второй вариант расчетов можно использовать, только если доля неденежных форм расчетов незначительна). В процессе интерпретации полученных результатов необходимо учитывать, что сроки погашения задолженностей в общем случае не должны превышать трех месяцев. Особенно это касается кредиторской задолженности, поскольку по методике ФСФО организации, имеющие период погашения краткосрочных обязательств, превышающий три месяца, признаются недостаточно платежеспособными.

3. Показатели анализа крупнейших дебиторов и кредиторов. Если для анализа доступна информация об основных дебиторах и кредиторах, то рассчитываются соответствующие показатели динамики и структуры. При анализе кредитной политики необходимо оценить затраты на предоставление коммерческого кредита покупателям, умножив среднегодовую величину дебиторской задолженности перед покупателями и заказчиками на среднерыночный процент по краткосрочным кредитам.

4. Анализ соотношения между дебиторской задолженностью покупателей и заказчиков и полученными авансами. Значительная доля полученных авансов свидетельствует о выгодной рыночной ситуации для организации, которая приводит к возможности экономить на финансировании операционного цикла.

5. Анализ соотношения между кредиторской задолженностью перед поставщиками и подрядчиками и выданными авансами. Значительная доля выданных авансов свидетельствует о невыгодной рыночной ситуации для организации, которая приводит к дополнительным затратам на финансирование операционного цикла.

6. Анализ долгосрочной дебиторской задолженности (свыше 12 месяцев). В процессе анализа целесообразно выяснить, каковы причины возникновения этой задолженности, и каково ее качество (вероятность взыскания в полном объеме). В аналитических целях эту задолженность целесообразно исключать из состава оборотных активов.

7. Анализ списанной в убыток задолженности неплатежеспособных дебиторов (информация о ней содержится в «Справке о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах» к форме № 1). Наличие значительных сумм свидетельствует о низком качестве дебиторской задолженности и, следовательно, о недостаточно конкурентоспособной продукции, которую организация вынуждена отгружать неплатежеспособным покупателям.

Кроме перечисленных показателей, в случае доступности соответствующей информации целесообразно сделать дополнительный анализ кредиторской задолженности по поставщикам и отдельно по подрядчикам, уделяя особое внимание последней категории контрагентов. Именно договора на оказание всевозможных услуг, как это

будет показано ниже, используются организациями в целях вывода прибыли.

Показатели соответствующего анализа для рассматриваемой организации приведены в табл. 3.32—3.35 и проиллюстрированы на рис. 3.5.

Сравнительный анализ дебиторской и кредиторской задолженностей показывает, что динамика этих задолженностей разнонаправлена: в то время как кредиторская задолженность увеличивается, хотя и темпами, не превышающими рост выручки, дебиторская задолженность снижается, причем основным фактором, обеспечивающим снижение задолженности, являются выданные авансы. В структуре дебиторской задолженности, которая значительно изменилась за анализируемый год, преобладает задолженность покупателей и заказчиков (58,3% суммы дебиторской задолженности), второй по величине статьей продолжают оставаться выданные авансы (25,5%). Сопоставляя задолженность покупателей (156 263 тыс. руб. на начало года и 197 563 тыс. руб. на конец) и полученные авансы (183 599 тыс. руб. на начало года и 227 313 тыс. руб. на конец) можно сделать вывод о том, что ситуация развивается явно в пользу анализируемой организации, которая так сумела построить свои отношения с покупателями, что они участвуют в финансировании организации, снимая тем самым проблему поиска источников финансовых ресурсов. Аналогично сравнивая задолженность перед поставщиками и подрядчиками (134 074 тыс. руб. на начало года и 125 251 тыс. руб. на конец) с выданными авансами (133 571 тыс. руб. на начало года и 86 620 тыс. руб. на конец) можно прийти к выводу, что и здесь организация смогла найти бесплатный способ финансировать свою деятельность, причем в динамике процесс развивается опять же в интересах анализируемой организации, т.е. условия поставок (увеличение отсрочек и уменьшение авансов) становятся более благоприятными.

Анализируя сроки погашения задолженностей, рассчитанные с использованием формы № 4 (такой расчет уместен, поскольку, как будет показано ниже, неденежные формы расчетов в организации практически отсутствуют), можно отметить, что они находятся на достаточно невысоком уровне (не превышают одного месяца) и при этом в динамике снижаются, что заслуживает положительной оценки. Обращает на себя внимание только рост сроков погашения задолженности перед бюджетом. Это связано с некоторым ростом кредиторской задолженности при одновременном снижении платежей в бюджет, что не совсем логично, учитывая возрастающую деловую активность организации и естественно связанный с этим рост налогооблагаемых баз. Нельзя не упомянуть в этой связи то обстоятельство, что иногда организации осознанно используют кредиторскую задолженность перед бюджетом как источник финансирования, это бывает выгодно, когда пени за несвоевременную уплату налогов меньше, чем процент по альтернативным источникам финансирования (например, банковскому кредиту).

Таблица 3.32. Анализ дебиторской задолженности

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении дебиторской задолженности, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Покупатели и заказчики	158 754	45,6	197 563	58,3	38 809	24,4	12,7	412,7
Выданные авансы	133 571	38,3	86 620	25,5	(46 951)	(35,2)	(12,8)	(499,3)
Прочие дебиторы	56 172	16,1	54 911	16,2	(1261)	(2,2)	0,1	(13,4)
Дебиторская задолженность, всего	348 497	100,0	339 094	100,0	(9403)	(2,7)	—	(100,0)

Таблица 3.33. Анализ кредиторской задолженности

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении кредиторской задолженности, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Поставщики и подрядчики	134 074	21,7	125 251	14,1	(8823)	(6,6)	(7,6)	(3,3)
Персонал	27 576	4,5	34 905	3,9	7329	26,6	(0,5)	2,7
Бюджет	26 576	4,3	53 228	6,0	26 652	100,3	1,7	9,9
Полученные авансы	183 599	29,7	227 313	25,7	43 714	23,8	(4,1)	16,3
Прочие кредиторы	246 117	39,8	445 295	50,3	199 178	80,9	10,4	74,3
Кредиторская задолженность, всего	617 942	100,0	885 992	100,0	268 050	43,4	—	100,0

*Таблица 3.34. Анализ оборачиваемости задолженностей
(с использованием формы № 4)*

<i>Показатель</i>	<i>Расчет</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Средний срок дебиторской задолженности покупателей и заказчиков	$\frac{\text{Дебиторская задолженность покупателей}}{\text{Средства, полученные от покупателей}} \times 365$	17	12
Средний срок предоплаты (выданных авансов)	$\frac{\text{Выданные авансы}}{\text{Средства, направленные на оплату материальных ресурсов}} \times 365$	16	6
Средний срок кредиторской задолженности поставщикам	$\frac{\text{Кредиторская задолженность перед поставщиками}}{\text{Средства, направленные на оплату материальных ресурсов}} \times 365$	16	9
Средний срок кредиторской задолженности персоналу	$\frac{\text{Кредиторская задолженность перед персоналом}}{\text{Средства, направленные на оплату труда}} \times 365$	38	36
Средний срок кредиторской задолженности	$\frac{\text{Кредиторская задолженность перед бюджетом}}{\text{Платежи в бюджет}} \times 365$	25	72
Средний срок полученных авансов	$\frac{\text{Полученные авансы}}{\text{Средства, полученные от покупателей}} \times 365$	19	14

Таблица 3.35. Анализ оборачиваемости задолженностей (с использованием формы № 2)

Показатель	Расчет	Предыдущий год	Отчетный год
Выручка (нетто) от продажи	Форма № 2	3 570 430	5 535 261
Срок дебиторской задолженности	$\frac{\text{Дебиторская задолженность}}{\text{Выручка}} \times 365$	36	22
Дебиторская задолженность	Форма № 1	348 497	339 094
Монетарные активы (дебиторская задолженность и денежные средства)	Форма № 1	424 805	414 245
Срок кредиторской задолженности	$\frac{\text{Кредиторская задолженность}}{\text{Расходы по обычным видам деятельности}} \times 365$	67	59
Монетарные обязательства (кредиторская задолженность и прочие краткосрочные обязательства)	Форма № 1	619 605	889 030
Потери организации от дебиторской задолженности (рассчитано с учетом фактической инфляции)	Дебиторская задолженность Ч × Темп инфляции	52 623	45 100
Потери организации от монетарных активов: дебиторской и денежных средств (рассчитано с учетом фактической инфляции)	Дебиторская задолженность и другие монетарные активы × Темп инфляции	64 146	55 095
Выигрыш организации от кредиторской задолженности и прочих краткосрочных обязательств (рассчитано с учетом фактической инфляции)	Кредиторская задолженность и прочие краткосрочные обязательства × Темп инфляции	93 560	118 241
Нетто монетарная позиция (если больше нуля, то нетто-кредитор, если меньше нуля, то нетто-заемщик)	Дебиторская задолженность и другие монетарные активы – Кредиторская задолженность	(194 800)	(474 785)
Итоговый выигрыш от нетто — монетарной позиции (выигрыш «+», потери «-»)	Выигрыш – Потери	29 415	63 146

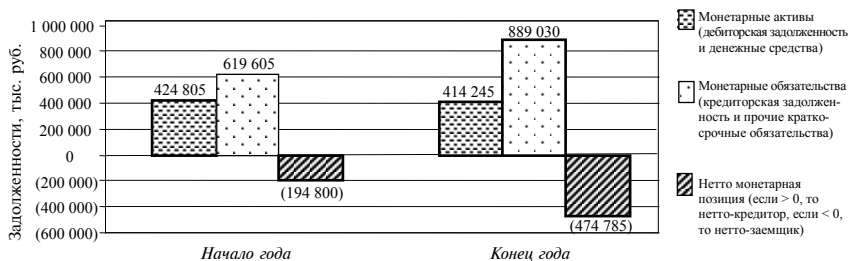


Рис. 3.5. Сравнительный анализ дебиторской и кредиторской задолженностей

Переходя к непосредственному сопоставлению дебиторской и кредиторской задолженностей можно, основываясь на предыдущих расчетах, говорить о превышении кредиторской задолженности над дебиторской, а также в целом о превышении монетарных обязательств над монетарными активами, при этом, как следует из расчетов (см. табл. 47, 48), сроки погашения обеих задолженностей являются весьма умеренными и в динамике снижаются. Превышение кредиторской задолженности над дебиторской не только снимает для организации проблему финансирования операционного цикла, но и приносит еще определенный инфляционный доход, являющийся следствием того факта, что «время — это деньги», и если платежи по обязательствам осуществляются в более поздние сроки и естественно, обесценившимися деньгами, то организация имеет на этом определенный выигрыш.

Общий вывод по результатам анализа дебиторской и кредиторской задолженностей заключается в том, что в целом задолженности характеризуются высокой оборачиваемостью, а следовательно, высоким качеством, а соотношение их складывается в пользу организации.

Вопросы и задания

1. Обоснуйте основные факторы финансовой устойчивости организации.
2. Дайте характеристику двум методикам анализа ликвидности баланса. В чем преимущества и недостатки каждой из них?
3. Как рассчитываются дефициты и излишки баланса? Какие рекомендации можно дать по результатам анализа ликвидности баланса?
4. Каковы основные коэффициенты ликвидности организации? Дайте характеристику понятиям «ликвидность активов», «ликвидность баланса», «ликвидность организации».
5. С чем может быть связана недостаточная и избыточная ликвидность организации? Какие проблемы могут возникнуть у органи-

- зации при наличии недостаточной ликвидности? Избыточной ликвидности?
6. Каковы основные показатели платежеспособности организации?
 7. Что значит «нормальные источники» финансирования запасов?
 8. Объясните, как устанавливается тип финансовой устойчивости организации.
 9. Охарактеризуйте экономическую сущность понятия «собственные оборотные средства».
 10. Объясните, почему успешные организации могут формально квалифицироваться как находящиеся «в предкризисном состоянии, на грани банкротства».
 11. В чем заключается анализ собственного капитала организации? Какие выводы относительно целей владельцев можно сделать на основе анализа собственного капитала?
 12. Каковы основные составляющие собственного капитала? Каковы возможные причины их изменения?
 13. Какие показатели характеризуют качество собственного капитала? Как учетная политика влияет на качество собственного капитала?
 14. Каковы составляющие инвестированного и накопленного капитала организации? Почему наличие накопленного капитала считается признаком качественного собственного капитала?
 15. Объясните алгоритм расчета и анализа стоимости чистых активов организации. Почему для расчета СЧА используется одна формула, а для их факторного анализа другая?
 16. Каковы основные причины изменения СЧА? Чем вызвана необходимость анализа соотношения СЧА и уставного капитала?
 17. Дайте характеристику структуры заемного капитала организации.
 18. В чем заключается анализ дебиторской и кредиторской задолженностей? Что показывает нетто-монетарная позиция организации? В чем преимущества и недостатки отрицательной нетто-монетарной позиции?
 19. Выполните анализ ликвидности баланса по двум методикам.
 20. Рассчитайте коэффициенты платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости организации.
 21. Установите тип финансовой устойчивости организации.
 22. Выполните анализ собственного капитала и стоимости чистых активов.
 23. Рассчитайте показатели анализа заемного капитала.
 24. Проанализируйте дебиторскую и кредиторскую задолженности организации.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ И ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Целью этого анализа является оценка привлекательности бизнеса с точки зрения эффективности инвестирования в него средств, а также оценка эффективности менеджмента организации. В первую очередь пользователями результатов анализа являются собственники, потенциальные инвесторы и менеджмент.

4.1. Анализ доходов, расходов, прибыли и рентабельности

Анализ показателей прибыли и рентабельности — это один из способов оценки инвестиционной привлекательности организации и определения того, насколько перспективен бизнес.

Основными факторами, определяющими уровень прибыли организации, являются следующие:

- конкурентоспособность выпускаемой продукции, позволяющая поддерживать объем реализации и цену на приемлемом уровне;
- качество и производительность трудовых и материальных ресурсов организации и затраты на них;
- уровень затрат на финансирование организации;
- налоговая нагрузка;
- мотивация собственников и персонала.

Очевидно, что полноценный анализ прибыли и определяющих ее факторов по данным бухгалтерской отчетности сделать невозможно, поэтому содержание анализа определяется наличием доступных источников информации.

Предварительный анализ формирования прибыли

Прежде чем анализировать прибыль по данным бухгалтерской отчетности организации, необходимо убедиться в том, что сформированные в организации финансовые результаты не перемещены в ее аффилированные структуры (этот предварительный анализ осо-

бенно необходим, если организация функционирует в составе группы или если собственники организации не осуществляют текущий контроль за ее деятельностью). Для перемещения финансовых результатов внутри группы используется механизм трансфертного ценообразования (целенаправленное завышение или занижение цен внутри группы с целью сокрытия финансовых результатов), с помощью которого прибыли (или убытки) организации оказываются в структурах, непосредственно не участвующих в их формировании и зачастую имеющих льготный режим налогообложения. Необходимо отметить, что для российских организаций, бухгалтерская отчетность которых предназначена в основном для налоговых органов, характерно занижение прибыли и активов, в то время как в отчетности западных компаний, предназначенной в основном для инвесторов, наоборот, иногда завышаются прибыль и активы. В обоих случаях используются аналогичные схемы перемещений прибылей (убытков). Эти схемы можно классифицировать по видам структур, в которых концентрируются прибыли (убытки) организации.

1. Сбытовые структуры: между организацией и ее покупателями встраивается структура, которая приобретает продукцию от организации по пониженным ценам, затем перепродает ее по рыночным ценам, тем самым концентрируя у себя заработанную организацией прибыль (рис. 4.1).

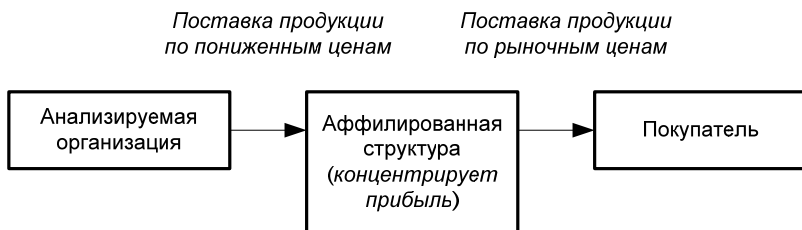


Рис. 4.1. Схема работы сбытовой структуры

2. Закупочные структуры: между организацией и ее поставщиками встраивается структура, которая закупает сырье и материалы у поставщиков по рыночным ценам, затем перепродает их организации по завышенным ценам (рис. 4.2).

3. Сервисные структуры: эта структура оказывает организации разнообразные услуги (информационные, консалтинговые, маркетинговые, арендные, лизинговые, др.), при этом прибыль организации выводится под видом платы за оказываемые ей услуги, которые оцениваются неадекватно, т.е. по завышенным ценам (рис. 4.3).

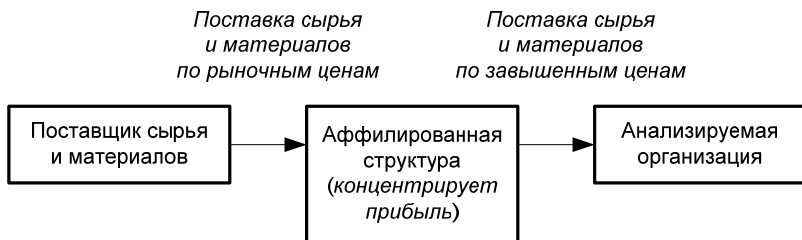


Рис. 4.2. Схема работы закупочной структуры



Рис. 4.3. Схема работы сервисной структуры

4. Производственные параллельные структуры: такая структура обычно арендует у организации производственные мощности и производит на них аналогичную, только более прибыльную продукцию, затраты по которой могут частично относиться на финансовые результаты организации, таким образом, опять происходит занижение финансовых результатов анализируемой организации (рис. 4.4).

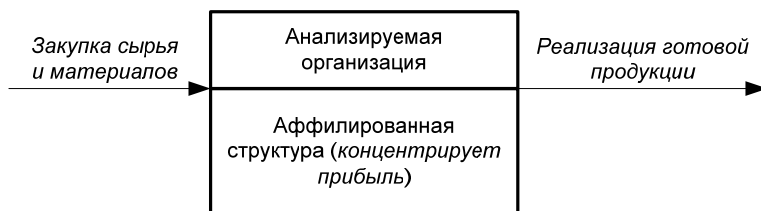


Рис.4.4. Схема работы производственной параллельной структуры

Схема работы параллельной организации может также строиться на использовании договора о совместной деятельности, в этом случае финансовые результаты распределяются в пользу аффилированной структуры.

5. Лицензионные структуры: эта структура предоставляет организации права на использование интеллектуальной собственности,

в том числе know-how, торговые марки, патенты за определенную плату, вывод прибыли осуществляется через плату за интеллектуальную собственность, схема работы аналогична представленной на рис. 4.3.

6. Финансовые и инвестиционные структуры: такие структуры предоставляют финансовые ресурсы организации в виде займов, кредитов, портфельных инвестиций, в том числе в долговые ценные бумаги, прибыль организации выводится в виде платы за финансовые ресурсы, схема работы аналогична представленной на рис. 4.3.

7. Холдинговые структуры: такие структуры владеют долей в организации и получают часть чистой прибыли в качестве дохода участника.

Для предварительного анализа формирования прибыли и установления возможных схем вывода финансовых результатов необходимы тщательное исследование схем движения материальных и финансовых потоков организации, изучение заключенных организацией договоров, оценка их экономической целесообразности, сравнительный анализ фактических цен сделок и рыночных цен.

Информация отчета о финансовых результатах организации искажается не только «переливом» финансовых результатов в аффилированные структуры, но и наличием нерегистрируемого оборота, что занижает показатели прибыли и выручки организации.

Отдельного рассмотрения заслуживают вопросы, связанные со злоупотреблениями менеджмента организации для извлечения личных доходов, что также отражается на ее финансовых результатах. Такой анализ необходим, если менеджмент не обладает контролем над организацией, а собственники не осуществляют текущий контроль над деятельностью организации. В частности, менеджмент может использовать следующие схемы.

1. Завышение цен на закупаемые ресурсы с целью получения вознаграждения («откатов») от поставщиков.

2. Манипулирование качеством и объемом закупок, что также приводит к росту затрат организации и получению вознаграждений от поставщиков.

3. Использование ресурсов (материальных, транспортных, коммуникационных и пр.) в личных целях.

4. Производство и реализация неучтенной продукции.

5. Хищения сырья, материалов, основных средств.

6. Занижение цен на реализуемую продукцию с целью получения вознаграждения («откатов») от покупателей.

7. Вывод активов в другие организации, связанные с менеджментом, через вложения в уставный капитал других организаций имущества управляемой организации.

8. Осуществление сделок с активами в интересах менеджмента, приводящие к потерям для организации (продажа активов, в том чис-

ле внеоборотных, по нерыночным ценам, передача в залог, аренду, др.). Предварительным этапом этих действий иногда является оценка соответствующих активов.

9. Осуществление ремонтных и строительных работ, в процессе которых происходит использование финансовых, материальных и трудовых ресурсов в интересах менеджмента.

10. Использование инсайдерской информации в личных целях.

11. Заключение контрактов, заведомо невыгодных организации.

12. Другие злоупотребления.

Для идентификации такого рода действий также необходим тщательный анализ заключаемых организацией договоров на предмет их целесообразности и соответствия рыночным условиям.

Анализ структуры и динамики финансовых результатов

С целью определения характера и источников получаемых организацией финансовых результатов (то есть для оценки того, являются ли они результатом основной деятельности и, следовательно, характеризуются относительной устойчивостью или же организация зарабатывает случайными (прочими) операциями), проводится анализ структуры финансовых результатов, в ходе которого рассчитываются показатели горизонтального, вертикального и факторного анализа. Информационным обеспечением этого анализа является не только форма № 2, но и Справка «Расшифровка отдельных прибылей и убытков».

Результаты этого анализа для рассматриваемой организации приведены в табл. 4.1—4.2 и на рис. 4.5.

Результаты расчетов свидетельствуют о том, что структура доходов организации вполне типична. В ней преобладают доходы от основных видов деятельности, причем в динамике их доля увеличивается (с 76,9 до 87,4%), то же самое можно сказать и о расходах, в их структуре также преобладают расходы по обычным видам деятельности (89,1% в отчетном году). Существенной составляющей прибыли организации является прочий результат, при этом в отчетном году он стал основным источником формирования прибыли до налогообложения (76,9%), что нельзя расценивать положительно, поскольку основная деятельность должна быть преобладающим источником прибыли организации. Сравнивая темпы прироста выручки и расходов организации, можно заметить, что соотношение между этими двумя показателями не оптимально (рост расходов превышает), что и привело к тому, что прибыль возросла в меньшей степени, чем выручка.

Таблица 4.1. Анализ динамики и структуры доходов, расходов и прибыли организации

Показатель	Предыдущий год		Отчетный год		Изменение за год			Доля фактора в изменении финансовых результатов, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Доходы от обычных видов деятельности (выручка)	3 570 430	76,9	5 535 261	87,4	1 964 831	55,0	10,5	116,2
Прочие доходы	1 072 628	23,1	799 237	12,6	(273 391)	(25,5)	(10,5)	(16,2)
Итого доходы	4 643 058	100,0	6 334 498	100,0	1 691 440	36,4	—	100,0
Расходы от обычных видов деятельности (выручка)	3 361 546	75,1	5 447 696	89,1	2 086 150	62,1	14,0	127,5
Прочие расходы	1 117 327	24,9	667 103	10,9	(450 224)	(40,3)	(14,0)	(27,5)
Итого расходы	4 478 873	100	6 114 799	100,0	1 635 926	36,5	—	100
Прибыль от продаж	208 884	127,2	87 565	39,9	(121 319)	(58,1)	(87,4)	(219)
Прочие результат	(44 699)	(27,2)	132 134	60,1	176 833	(395,6)	87,4	318,5
Прибыль до налогообложения	164 185	100	219 699	100,0	55 514	33,8	—	100

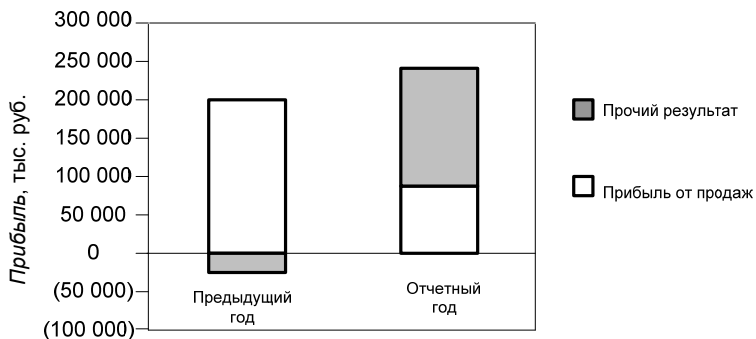


Рис. 4.5. Структура прибыли организации

Таблица 4.2. Состав и структура прочих доходов и расходов

Показатель	Предыдущий год		Отчетный год	
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %
Прочие доходы:				
• проценты к получению	2 965	0,28	1 188	0,15
• доходы от участия в других организациях	12	0,00	—	—
• прочие операционные доходы	1 069 651	99,72	798 049	99,85
Итого прочие доходы	1 072 628	100	799 237	100
Прочие расходы:				
• проценты к уплате	13 311	1,22	16 911	2,72
• отчисления в оценочные резервы	—	—	—	—
• прочие расходы	1 104 016	98,81	650 192	97,46
Итого прочие расходы	1 117 327	100	667 103	100
Прочий результат	(44 699)		132 134	

Анализируя состав прочих доходов, можно заметить, что основной их составляющей являются «прочие доходы». Поскольку перечень прочих доходов является закрытым (ПБУ 10/99), то такими доходами могут быть: поступления от аренды имущества и предоставления прав на интеллектуальную собственность, а также поступления от продажи активов. Учитывая, что переданное в аренду имущество незначительно по стоимости, нематериальные активы у

организации практически отсутствуют, можно с большой долей уверенности утверждать, что прочие доходы — это доходы от продажи имущества, вероятно, финансовых вложений (судя по поступлениям из формы № 4). Аналогичные выводы можно сделать и по расходам.

Анализ качества прибыли

Качество прибыли зависит от множества факторов, но в целом они характеризуют два признака «качественности» прибыли — *устойчивость во времени* и *адекватность оценки*. В частности *качество прибыли* характеризуют следующие показатели.

✳ **Структура прибыли:** если значительный удельный вес в прибыли до налогообложения занимает прочий результат, то это признак некачественной прибыли, поскольку это свидетельствует о случайных источниках получения прибыли организацией и, следовательно, о ее неустойчивом характере.

✳ **Отклонения фактической прибыли от ее среднего значения:** чем больше эти отклонения, тем менее устойчива прибыль и тем ниже ее качество.

✳ **Уровень операционного рычага** зависит от величины постоянных затрат и показывает на сколько процентов изменится прибыль до налогообложения и выплаты процентов при изменении выручки на 1%. Чем больше удельный вес постоянных расходов и выше уровень операционного рычага, тем больше возможные колебания прибыли и тем ниже ее качество. Необходимо отметить, что величина постоянных расходов зависит от структуры активов организации: чем больше внеоборотных активов, тем, при прочих равных условиях, больше постоянных расходов.

✳ **Запас коммерческой надежности (кроме безопасности):** чем выше запас коммерческой надежности, тем качественнее прибыль, поскольку при снижении объема реализации у организации больше шансов не попасть в зону убытков.

✳ **Уровень финансового рычага** зависит от величины заемных источников, он показывает на сколько процентов изменится чистая прибыль при изменении прибыли до налогообложения и выплаты процентов на 1%. Чем больше удельный вес заемных источников и выше уровень финансового рычага, тем, больше возможные колебания прибыли и тем ниже ее качество.

✳ **Дифференциал финансового рычага (разность между рентабельностью активов организации и стоимостью привлекаемых источников финансирования):** чем он больше, тем больше вероятность того, что организация будет получать прибыль даже при повышении стоимости заемных источников, и, следовательно, прибыль организации является устойчивой и качественной.

✳ **Структура расходов организации:** значительный удельный вес «прочих расходов» свидетельствует о «непрозрачности» организации и некачественности ее прибыли.

✳ **Степень контролируемости расходов организации ее менеджментом** можно оценить через стабильность соотношений «расходы/выручка»; если соотношения, рассчитанные по элементам затрат стабильны, то прибыль можно признать качественной по этому критерию, поскольку ее резкие колебания из-за изменения расходов маловероятны.

✳ **Наличие просроченной дебиторской задолженности:** высокий удельный вес просроченной задолженности снижает качество прибыли.

✳ **Учетная политика** значительно влияет на качество прибыли, при этом те положения учетной политики, которые уменьшают прибыль отчетного периода, повышают ее качество. Анализ влияния учетной политики на качество прибыли аналогичен анализу влияния политики на качество собственного капитала организации. Например, *элементы учетной политики, повышающие качество прибыли:*

- способ начисления амортизации по основным средствам и нематериальным активам; в частности, способ уменьшаемого остатка или способ суммы чисел лет срока полезного использования в первые годы полезного использования приводят к увеличению амортизационных отчислений и снижению прибыли;
- способ оценки материально-производственных запасов при отпуске их в производство;
- способ списания расходов будущих периодов, при своевременном списании этих расходов на финансовые результаты, прибыль не завышается искусственно и поэтому признается качественной;
- создание оценочных резервов;
- другие положения учетной политики, приводящие к уменьшению прибыли.

Качество прибыли анализируемой организации однозначно оценить невозможно: во-первых, прибыль достаточно стабильна, операционный рычаг невелик, поскольку постоянные расходы, связанные с наличием внеоборотных активов небольшие. Финансовый рычаг также практически не используется организацией (в части внешних платных источников — кредитов и займов), хотя внешний капитал и привлекается организацией через аренду (лизинг) имущества. Во-вторых, структуру прибыли никак нельзя признать оптимальной (слишком велика в ней доля случайной составляющей — операционного результата), кроме того, расходы будущих периодов весьма

существенны и контролируемость расходов в части материальных затрат низка.

Факторный анализ прибыли от продаж

Основным источником прибыли успешной организации является прибыль от продаж, факторный анализ которой, выполненный с использованием метода абсолютных разниц на основе информации формы № 2 и формы № 5, позволяет определить влияние на прибыль следующих ф а к т о р о в:

- объем продажи продукции;
- уровень инфляции;
- удельные затраты или ресурсоемкость (затраты в расчете на 1 руб. выручки), а именно: материалоемкость, зарплатоемкость, амортизационноемкость, ресурсоемкость по прочим затратам.

Исходными данными для анализа является следующая информация:

1) темп инфляции за отчетный год или индекс роста цен на выпускаемую организацией продукцию (в последнем результаты анализа более информативны);

2) выручка и прибыль от продаж за отчетный и предыдущий год из формы № 2;

3) расходы в разрезе элементов затрат (форма № 5).

Расчеты осуществляются в следующей последовательности.

1. Расчет выручки отчетного года в сопоставимых ценах определяется делением выручки отчетного года на индекс цен:

$$B_0^c = \frac{B_0}{I_{ц}}$$

где B_0^c — выручка отчетного года в сопоставимых ценах;

B_0 — выручка отчетного года;

$I_{ц}$ — индекс цен отчетного года.

2. Расчет прироста выручки за счет изменения объема продаж. Необходимо из выручки отчетного года в сопоставимых ценах вычесть выручку предыдущего года:

$$\Delta B_{об} = B_0^c - B_{п},$$

где $B_{п}$ — выручка предыдущего года.

3. Расчет прироста выручки за счет изменения цен. Из фактической выручки отчетного года надо вычесть выручку отчетного года в сопоставимых ценах:

$$\Delta B_{ц} = B_0 - B_0^c,$$

где $\Delta B_{ц}$ — прирост выручки отчетного года за счет изменения цены.

4. Расчет удельного веса прибыли отчетного и предыдущего годов в выручке (этот коэффициент называется *маржой прибыли*):

$$M = \frac{\Pi}{B},$$

где M — маржа прибыли (рассчитывается отдельно для предыдущего и отчетного годов);

Π — прибыль от продаж;

B — выручка.

5. Расчет показателей ресурсоемкости предыдущего и отчетного годов в разрезе элементов затрат (материальные затраты, затраты на оплату труда и отчисления на социальные нужды, амортизация, прочие затраты) по формуле:

$$PE = \frac{3}{B},$$

где PE — ресурсоемкость продукции (рассчитывается отдельно для предыдущего и отчетного года в разрезе элементов затрат);

3 — затраты организации.

6. Расчет изменений ресурсоемкости. Для расчета необходимо из показателя ресурсоемкости отчетного года вычесть показатель предыдущего года (все расчеты отдельно по элементам затрат):

$$\Delta PE = PE_o - PE_{\Pi},$$

где ΔPE — прирост ресурсоемкости продукции (рассчитывается в разрезе элементов затрат);

PE_{Π} — ресурсоемкость продукции в предыдущем году;

PE_o — ресурсоемкость продукции в отчетном году.

7. Расчет прироста прибыли от изменения объема продаж:

$$\Delta \Pi_o = \Delta B_o \cdot ЧМ_{\Pi},$$

где $\Delta \Pi_o$ — прирост прибыли за счет объема;

$М_{\Pi}$ — маржа прибыли в предыдущем году.

8. Расчет прироста прибыли от изменения цен:

$$\Delta \Pi_{\Pi} = \Delta B_{\Pi} \cdot ЧМ_{\Pi},$$

где $\Delta \Pi_{\Pi}$ — прирост прибыли за счет изменения цен.

9. Расчет прироста прибыли от изменения ресурсоемкости (ресурсоемкость следует брать по перечисленным выше элементам затрат):

$$\Delta \Pi_{pe} = - \Delta PE \cdot ЧB_o,$$

где $\Delta \Pi_{pe}$ — прирост прибыли за счет изменения ресурсоемкости.

10. Расчет общего изменения прибыли осуществляется посредством суммирования частных приростов:

$$\Delta\Pi = \Delta\Pi_0 + \Delta\Pi_{\text{ц}} + \Delta\Pi_{\text{МЕ}} + \Delta\Pi_{\text{ЗЕ}} + \Delta\Pi_{\text{АЕ}} + \Delta\Pi_{\text{пр}},$$

где $\Delta\Pi$ — общий прирост прибыли;
 $\Delta\Pi_{\text{МЕ}}$ — прирост прибыли за счет изменения материалоемкости продукции;
 $\Delta\Pi_{\text{ЗЕ}}$ — прирост прибыли за счет изменения зарплатоемкости продукции;
 $\Delta\Pi_{\text{АЕ}}$ — прирост прибыли за счет изменения амортизационемкости продукции;
 $\Delta\Pi_{\text{пр}}$ — прирост прибыли за счет изменения ресурсоемкости по прочим затратам.

11. Проверка правильности расчетов осуществляется сравнением общего прироста прибыли, рассчитанного в предыдущем пункте, с приростом прибыли от продаж, рассчитанного как:

$$\Delta\Pi = \Pi_0 - \Pi_{\text{п}},$$

где Π_0 — прибыль от продаж в отчетном году;
 $\Pi_{\text{п}}$ — прибыль от продаж в предыдущем году.

Факторный анализ прибыли от продаж может быть произведен в несколько другом аспекте. В этом случае факторами являются следующие показатели: объем продаж; темп инфляции или индекс цен (первые два фактора остались такими же, как и в предыдущем расчете); удельная себестоимость проданных товаров в расчете на 1 руб. выручки; удельные коммерческие и удельные управленческие расходы. В остальном алгоритм расчетов остается практически таким же.

В процессе интерпретации полученных результатов необходимо выявить основные факторы, определившие изменение прибыли, и дать им оценку.

Показатели факторного анализа прибыли от продаж для рассматриваемой организации приведены в табл. 4.3—4.5.

Рассчитанные показатели позволяют сделать выводы о причинах снижения прибыли от продаж на 121 319 тыс. руб. и определить возможные направления внутреннего анализа в целях более тщательного рассмотрения этих причин. Как следует из табл. 4.3, все показатели ресурсоемкости (за исключением материалоемкости) снизились. Это свидетельствует о том, что основной причиной

*Таблица 4.3. Исходные данные для факторного анализа прибыли от продаж
(в числе факторов — элементы расходов)*

<i>Показатель</i>	<i>Сумма, тыс. руб.</i>				<i>Ресурсоемкость и маржа</i>		<i>Изменение ресурсоемкости и маржи</i>
	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>	<i>Изменение</i>	<i>Влияние на прибыль</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>	
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	3 570 430	5 535 261	1 964 831	1 964 31	—	—	—
Материальные затраты	2 671 349	4 535 413	1 864 064	(1 864 064)	0,7482	0,8194	0,0712
Затраты на оплату труда и отчисления на социальные нужды	366 302	512 743	146 441	(146 441)	0,1026	0,0926	(0,0100)
Амортизация	19 787	22 162	2375	(2375)	0,0055	0,0040	(0,0015)
Прочие затраты	304 108	377 378	73 270	(73 270)	0,0852	0,0682	(0,0170)
Прибыль от продаж	208 884	87 565	(121 319)	(121 319)	0,0585	0,0158	(0,0427)

Таблица 4.4. Промежуточные расчеты по факторному анализу прибыли от продаж

<i>Показатель</i>	<i>Значение</i>
Темп инфляции, %	13,3
Выручка в сопоставимых ценах, тыс. руб.	4 885 491
Прирост выручки за счет объема, тыс. руб.	1 315 061
Прирост выручки за счет цены, тыс. руб.	649 770

Таблица 4.5. Результаты факторного анализа прибыли от продаж, тыс. руб.

<i>Факторы, влияющие на прибыль от продаж</i>	<i>Прирост прибыли за счет фактора</i>
Объем	76 936
Темп инфляции	38 014
Материалоемкость	(394 003)
Зарплатоемкость	55 137
Амортизациоёмкость	8 514
Ресурсоемкость по прочим расходам	94 083
Итоговое влияние	(121 319)

снижения прибыли со стороны затрат явились именно материальные затраты, т.е. их рост, опережающий рост выручки. Со стороны выручки негативного влияния на прибыль не выявлено (см. табл. 4.4), поскольку имеет место положительный прирост выручки за счет цен и объема производства. Дальнейший анализ позволяет количественно оценить влияние факторов. Так, расчеты показывают (см. табл. 4.5), что положительно повлияли на прибыль такие факторы, как объем продаж (прирост прибыли за счет этого фактора составил 76 936 тыс. руб.), цена (38 014 тыс. руб.), зарплатоемкость (55 137 тыс. руб.), амортизациоёмкость (8 514 тыс. руб.), прочие затраты (94 083 тыс. руб.). Единственным фактором, отрицательно повлиявшим на прибыль была материалоемкость. Ее отрицательное влияние в размере 394 003 тыс. руб. не смогли компенсировать все перечисленные положительно повлиявшие факторы. Отсюда очевидным представляется вывод о необходимости дальнейшего более тщательного рассмотрения причин такого существенного роста материальных затрат. Дальнейший анализ выполнен для иных факторов, а именно расходы рассмотрены в разрезе себестоимости проданных товаров, коммерческих и управленческих расходов (табл. 4.6 и 4.7).

*Таблица 4.6. Исходные данные для факторного анализа прибыли от продаж
(в числе факторов — статьи калькуляции)*

<i>Показатель</i>	<i>Сумма, тыс. руб.</i>				<i>Ресурсоемкость и маржа</i>		<i>Изменение ресурсоемкости и маржи</i>
	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>	<i>Изменение</i>	<i>Влияние на прибыль</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>	
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	3 570 430	5 535 261	1 964 831	1 964 831	—	—	—
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	3 010 602	5 023 089	2 012 487	(2 012 487)	0,843	0,907	0,064
Коммерческие расходы	63 833	90 877	27 044	(27 044)	0,018	0,016	(0,001)
Управленческие расходы	287 111	333 730	46 619	(46 619)	0,080	0,060	(0,020)
Прибыль от продаж	208 884	87 565	(121 319)	(121 319)	0,059	0,016	(0,043)

Таблица 4.7. Результаты факторного анализа прибыли от продаж, тыс. руб.

<i>Факторы, влияющие на прибыль от продаж</i>	<i>Прирост прибыли за счет фактора</i>
Объем	76 936
Темп инфляции	38 014
Удельная себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	(355 733)
Удельные коммерческие расходы	8 084
Удельные управленческие расходы	111 380
Итоговое влияние	(121 319)

Вторая версия факторного анализа прибыли от продаж позволяет сузить рамки поиска причин падения прибыли, то есть на основании расчетов (см. табл. 4.6 и 4.7) можно сделать вывод о том, что ни коммерческие, ни управленческие расходы не оказали негативного влияния на прибыль от продаж, поскольку удельные показатели этих расходов снизились. На прибыль негативно повлияла себестоимость проданной продукции (т.е. производственные расходы). Это негативное влияние оценивается в размере 355 733 тыс. руб. Таким образом, окончательный вывод о причине снижения прибыли: материальные расходы в сфере производства.

Анализ формирования прибыли

Как было отмечено ранее, прибыль предприятия до налогообложения формируется за счет *двух источников*:

- 1) прибыль от продаж;
- 2) прочий результат.

В процессе анализа необходимо рассчитать удельный вес этих источников в прибыли от обычной деятельности. Анализируя полученные результаты необходимо дать оценку «качеству» прибыли с точки зрения ее структуры.

С целью определения основных причин изменения прибыли до налогообложения целесообразно провести ее факторный анализ, используя следующую формулу (аддитивная модель прибыли до налогообложения):

$$\Delta\P = \Delta\P_{\Pi} + \Delta\P_{\text{О}},$$

где $\Delta\P$ — прирост прибыли до налогообложения;

$\Delta\P_{\Pi}$ — прирост прибыли от продаж;

$\Delta\P_{\text{О}}$ — прирост прочего результата.

Для определения основных причин изменения чистой прибыли можно использовать следующую, более развернутую формулу:

$$\Delta\Pi_{\text{ч}} = \Delta B - \Delta C_{\text{пр}} - \Delta P_{\text{ком}} - \Delta P_{\text{упр}} + \Delta D_0 - \Delta P_0 - \Delta H_{\text{т}},$$

- где ΔB — прирост выручки;
 $\Delta C_{\text{пр}}$ — прирост себестоимости проданных товаров;
 $\Delta P_{\text{ком}}$ — прирост коммерческих расходов;
 $\Delta P_{\text{упр}}$ — прирост управленческих расходов;
 $\Delta D_0, \Delta P_0$ — прирост прочих доходов и расходов соответственно;
 $\Delta H_{\text{тек}}$ — прирост текущего налога на прибыль и отложенных налогов.

Оценивая результаты расчетов, необходимо учитывать, что основным фактором роста прибыли должна быть прибыль от продаж.

Показатели этого вида анализа для рассматриваемой организации приведены в табл. 4.8 и 4.9 и проиллюстрированы диаграммой (рис. 16).

Таблица 4.8. Структура прибыли до налогообложения, %

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Прибыль (убыток) от продаж	127,2	39,9
Прочий результат	(27,2)	60,1
Прибыль (убыток) до налогообложения	100,0	100,0

Таблица 4.9. Факторный анализ аддитивной модели чистой прибыли, тыс. руб.

<i>Прирост показателя относительно предыдущего периода</i>	<i>Изменение факторов в отчетном году</i>	<i>Влияние на прибыль отчетного года</i>
Выручка (нетто) от продажи	1 964 831	1 964 831
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	2 012 487	(2 012 487)
Валовая прибыль	(47 656)	(47 656)
Коммерческие расходы	27 044	(27 044)
Управленческие расходы	46 619	(46 619)
Прочие доходы	(273 391)	(273 391)
Прочие расходы	(450 224)	450 224
Текущий налог на прибыль и отложенные налоги	13 058	(13 058)
Итого изменение чистой прибыли отчетного периода		42 456

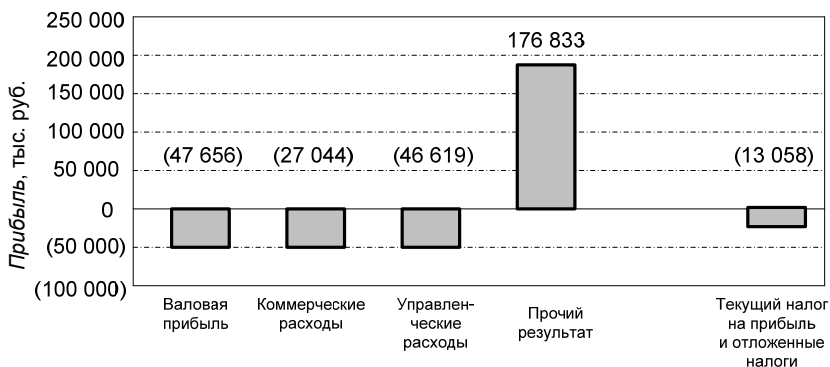


Рис. 4.6. Факторный анализ чистой прибыли

Структура прибыли до налогообложения для анализируемого предприятия (см. табл. 4.8) претерпела резкие и негативные изменения: если в предыдущем году основным источником прибыли была прибыль от продаж (ее удельный вес в прибыли до налогообложения составлял 127,2%), а прочий результат имел отрицательные значения, то в отчетном году основным источником формирования прибыли до налогообложения становится прочий результат, его удельный вес равен 76,9% (что превышает соответствующий показатель прибыли от продаж). Такая структура прибыли свидетельствует о том, что кажущееся благополучие организации (значительная прибыль и высокие значения рентабельности) на самом деле — результат случайных событий, нашедших отражение в прочем результате, и в будущем весьма вероятно резкое уменьшение чистой прибыли организации.

Результаты расчетов (см. табл. 4.9) только подтверждают сделанный вывод: положительно на чистую прибыль повлиял рост выручки, прочих доходов и снижение прочих расходов, причем положительное влияние выручки полностью перекрыто отрицательным влиянием себестоимости проданных товаров, что привело к снижению валовой прибыли. Отрицательное воздействие на чистую прибыль оказали такие факторы, как рост себестоимости продаж, коммерческих и управленческих расходов, снижение прочих доходов, а также увеличение текущего налога на прибыль. Необходимо отметить кажущееся противоречие в результатах этого анализа и факторного анализа прибыли от продаж, где был сделан вывод о положительном влиянии коммерческих и управленческих расходов. Аддитивная модель, рассматриваемая в этом параграфе, оперирует абсолютными приростами показателей коммерческих и управленче-

ских расходов, которые негативно повлияли на прибыль. Предыдущая аддитивно-мультипликативная модель использует относительные показатели коммерческих и управленческих расходов (их отношение к выручке), которые снизились, указывая на то, что хотя соответствующие расходы и выросли в абсолютном выражении, но рост их не был чрезмерным, поскольку не опережал роста выручки.

Анализ использования прибыли

Для полноценного анализа использования прибыли бухгалтерской отчетности явно недостаточно, потому, в частности, что прибыль, которая отражается в балансе на конец отчетного периода, по сути, не является нераспределенной (в части прибыли отчетного года), поскольку решение о распределении прибыли обычно принимается участниками после составления отчетности. Анализ можно провести с помощью сопоставлений зарабатываемой организацией чистой прибыли в отчетном году и приростом нераспределенной прибыли в балансе. Если прирост прибыли в балансе меньше величины прибыли, заработанной в отчетном году, то это свидетельствует об использовании части прибыли, в том числе прибыли прошлых лет. Кроме того, информацию об использовании прибыли содержит форма № 3, где отражается информация об отчислениях прибыли в резервный фонд и дивидендах.

Аналитическими показателями, характеризующими дивидендную политику организации, являются *ставка дивиденда* и *показатель доли дивидендных выплат в чистой прибыли*.

✳ *Ставка дивиденда* рассчитывается по формуле:

$$C_d = \frac{D}{\text{СЧА}} \times 100,$$

где D — величина дивидендов;

СЧА — среднегодовая стоимость чистых активов или величина собственного капитала.

Оценивая ставку дивидендов, необходимо учитывать, что результат расчетов искажен настолько, насколько стоимость чистых активов отличается от рыночной стоимости собственного капитала. Уровень ставки дивиденда в целом должен превышать уровень депозитных процентных ставок, однако поскольку доход акционера включает и капитальный доход, то ставка дивиденда может быть и низкой при наличии роста рыночной цены акций.

✳ *Доля дивидендных выплат* рассчитывается по формуле:

$$D_{\text{ип}} = \frac{D}{\Pi_{\text{ч}}} \times 100,$$

где $\Pi_{\text{ч}}$ — чистая прибыль.

В процессе оценки рациональности дивидендной политики *необходимо учитывать*, в частности, следующие факторы:

- *наличие у организации ликвидных ресурсов*: чем их больше, тем больше возможность организации выплачивать дивиденды. При этом надо учитывать, что наличие чистой прибыли не гарантирует наличия большого остатка денежных средств;
- *степень финансовой устойчивости организации*: если организация имеет неустойчивое финансовое состояние, то зарабатываемая и оставляемая в организации прибыль может улучшить ее финансовое состояние;
- *наличие высоко rentабельных проектов у руководства организации*: если проекты имеются, то очевидно, что значительная часть прибыли должна оставаться в организации;
- *уровень rentабельности собственного капитала*: если он превышает средний рыночный процент, то участникам выгоднее оставлять прибыль в организации;
- *структуру контроля*: стратегические собственники, как правило, заинтересованы не выплачивать прибыль в качестве дивидендов, а мелкие розничные инвесторы, наоборот, заинтересованы в текущих доходах, получаемых в виде дивидендов.

Дивидендную политику анализируемой организации иллюстрируют табл. 4.10 и 4.11.

Таблица 4.10. Анализ использования чистой прибыли

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Чистая прибыль отчетного года, тыс. руб.:	120 117	162 573
• направленная на увеличение резервного капитала	—	—
• направленная на выплату дивидендов	(900)	(160 451)
Доля дивидендных выплат, %	0,75	98,69

Таблица 4.11. Расчет ставки дивиденда за отчетный год

<i>Показатель</i>	<i>Значение</i>
Среднегодовая стоимость чистых активов, тыс. руб.	529 220
Выплачиваемые дивиденды, тыс. руб.	160 451
Средняя ставка дивидендов, %	30,3

Анализ использования прибыли показал, что если прибыль прошлого года почти полностью осталась на предприятии и использо-

валась для финансирования его расширяющейся деятельности (доля дивидендных выплат составила всего 0,75%), то в отчетном году собственниками было принято диаметрально противоположное решение — прибыль почти полностью была выплачена в качестве дивидендов (доля дивидендных выплат 98,69%), при этом ставка дивидендов составила 30,3%. Оценивая дивидендную политику организации, *нельзя* ее признать рациональной: при значительной рентабельности капитала, при отсутствии внешних источников в виде кредитов и займов, при сомнительной финансовой устойчивости и наличии активной инвестиционной деятельности есть аргументы в пользу того, чтобы прибыль оставалась на предприятии, но, по-видимому, интересы участников в данном случае перевесили интересы организации.

Анализ хозяйственного портфеля организации (управленческий анализ валовой прибыли)

Под анализом хозяйственного портфеля обычно понимается анализ выпускаемой организацией продукции (анализ осуществляемых видов деятельности). Этот анализ можно делать, когда в форме № 2 показаны расшифровки выручки и себестоимости проданной продукции.

Для полноценного анализа хозяйственного портфеля необходимы данные управленческого учета и маркетинговая информация. Если же анализ проводится по данным бухгалтерской отчетности, то основными показателями будут структура и динамика выручки и прибыли по выпускаемой продукции, а также валовая маржа (отношение валовой прибыли по отдельному виду товара к соответствующей выручке). В процессе интерпретации полученных результатов надо оценить степень соответствия удельных весов продукции и ее рентабельности (высокорентабельная продукция должна иметь более высокий удельный вес в общей выручке и наоборот). Кроме того, стоит обратить внимание на степень диверсификации выручки в разрезе выпускаемой продукции. Результаты анализа можно оформить *в терминах Бостонской матрицы*, то есть выделить товары — «звезды» (высокий темп прироста выручки при высокой марже), товары — «коровы» (низкий темп прироста при высокой марже), товары — «дети» (высокий темп прироста при низкой марже), товары — «собаки» (низкий темп прироста при низкой марже).

Анализ хозяйственного портфеля для рассматриваемого предприятия приведен в табл. 4.12 и рис. 4.7. По результатам анализа: продукция А является «коровой», продукция Б — «звездой», продукция В — «собакой».

Таблица 4.12. Расчет показателей анализа хозяйственного портфеля организации

Структура выручки, %			Валовая прибыль, тыс. руб.		Структура валовой прибы- ли, %		Маржа, %		Темпы прироста, %		Факторный анализ прироста, %	
	Предыдущий год	Отчетный год	Предыдущий год	Отчетный год	Предыдущий год	Отчетный год	Предыдущий год	Отчетный год	Выручка	Прибыль	Выручка	Прибыль
Отчетный												
Продукция А	53,0	45,4	238 396	220 493	42,6	43,1	12,6	8,8	32,9	(7,5)	31,7	(37,6)
Продукция Б	24,9	43,7	61 081	268 407	10,9	52,4	6,9	11,1	172,1	339,4	77,9	435,0
Продукция В	22,1	10,9	260 351	23 272	46,5	4,5	33,0	3,9	(23,8)	(91,1)	(9,6)	(497,5)
Всего	100,0	100,0	559 828	512 172	100,0	100,0	15,7	9,3	55,0	(8,5)	100,0	(100,0)

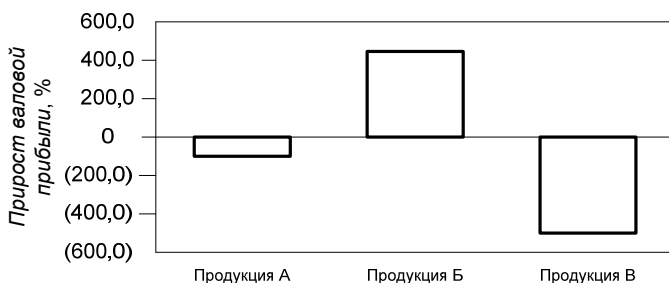


Рис. 4.7. Факторный анализ прироста валовой прибыли

Анализ хозяйственного портфеля показал, что наиболее рентабельной продукцией в предыдущем году была *продукция В* (маржа 33%). Однако в отчетном году показатели реализации этой продукции резко ухудшились: сбыт уменьшился на 23,8%, маржа упала до 3,9%, доля в выручке сократилась до 10,9%, доля в валовой прибыли — до 4,5%. Все эти признаки характерны для товаров-«собак». Стратегия предприятия относительно таких товаров должна заключаться в том, чтобы как можно быстрее от них избавиться и загрузить свои мощности производством более рентабельной и пользующейся спросом продукции. Совершенно противоположная динамика показателей *продукции Б*: растущий объем реализации, увеличивающаяся маржа, возрастающая доля в выручке и валовой прибыли организации. Все это позволяет охарактеризовать эту продукцию как «звезду». Стратегия организации относительно этой продукции должна заключаться в активном инвестировании средств в ее производство и продвижение на рынке. *Продукция А* по всем признакам заслуживает названия «корова», поскольку именно она обеспечивает максимальную долю в выручке (45,4% в отчетном году), пока еще значительную долю в валовой прибыли (43,1%), достаточно высокую маржу. Однако первые признаки перехода этого вида товаров в следующую категорию («собаки») уже проявляются: снижение валовой прибыли, уменьшение маржи. В этой связи усилия предприятия относительно такого рода товаров должны быть направлены на то, чтобы поддержать сбыт этой продукции за счет маркетинговых мероприятий и усовершенствований самого товара.

Анализ прибыли в разрезе видов продукции позволяет определить ту продукцию, которая повлияла на снижение прибыли, очевидно, что в рассматриваемом случае это продукция В (см. рис. 4.7), ее вклад в изменение прибыли — отрицательный, он составляет — 497%, незначительное отрицательное влияние на прибыль оказала также продукция А (-37,6%), и только продукция Б обеспечила рост валовой прибыли (435%), который, однако, был недостаточ-

ным, чтобы компенсировать отрицательное влияние двух упомянутых видов продукции. Результаты этого анализа позволяют конкретизировать ранее сделанный вывод о причинах снижения прибыли от продаж. (Было выявлено, что факторами снижения прибыли являются материальные расходы в сфере производства.) Поскольку снижение маржи зафиксировано по товарам А и В (см. табл. 4.12), то снижение прибыли вызвано ростом материальных расходов при производстве именно этих товаров.

Анализ показателей рентабельности

Среди показателей рентабельности особого внимания заслуживают три группы показателей: во-первых, *показатели рентабельности продаж (маржа)*, назначение которых оценивать выгодность производимой продукции, во-вторых, *показатели рентабельности активов*, по которым можно судить об эффективности использования активов и о кредитоспособности организации, в-третьих, *показатели рентабельности собственного капитала*, которые характеризуют инвестиционную привлекательность организации.

Расчет показателей рентабельности производится по следующим формулам.

✳ **Рентабельность продаж (маржа):**

$$R_{\text{п}} = \frac{\Pi_{\text{п}}}{В} \times 100,$$

где $\Pi_{\text{п}}$ — прибыль от продаж (расчет маржи может производиться через валовую прибыль, и в этом случае он более точен, чем любой другой, поскольку не искажается распределением косвенных расходов);

В — выручка (нетто) от продажи товаров.

Для факторного анализа рентабельности продаж используется формула, которая отражает зависимость маржи от показателей ресурсоемкости продукции:

$$R_{\text{п}} = 100 - ME - ZE - AE - PE_{\text{пр}},$$

где ME — материалоемкость продукции, %;

ZE — зарплатоемкость продукции, %;

AE — амортизациоёмкость продукции, %;

PE_{пр} — ресурсоемкость по прочим затратам, %.

✳ **Рентабельность активов:**

$$R_{\text{а}} = \frac{\Pi_{\text{д}}}{А} \times 100,$$

где $\Pi_{\text{д}}$ — прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль;

А — среднегодовая стоимость активов.

✦ **Рентабельность собственного капитала:**

$$R_k = \frac{\Pi_{ч}}{K_c} \times 100,$$

$\Pi_{ч}$ — чистая прибыль отчетного периода;

K_c — среднегодовая величина собственного капитала.

Заслуживает внимания показатель, рассчитываемый как отношение рентабельности собственного капитала к рентабельности активов, он называется *индексом финансового рычага* и характеризует насколько выгодно для собственников организация использует привлеченные средства. Очевидно, что этот показатель должен превышать единицу.

В процессе интерпретации полученных результатов *необходимо учитывать*, что:

- динамика рентабельности продаж (маржи) косвенно отражает динамику конкурентоспособности продукции: рост рентабельности продукции при наличии роста объема реализации свидетельствует о росте конкурентоспособности продукции, причем за счет таких факторов, как качество и сервис в обслуживании покупателей, а не ценового фактора;
- уровень рентабельности активов отражает степень кредитоспособности организации: организация кредитоспособна, если рентабельность ее активов превышает процент по привлекаемым финансовым ресурсам;
- уровень рентабельности собственного капитала отражает инвестиционную привлекательность организации: рентабельность собственного капитала должна превышать отдачу от альтернативных вложений с сопоставимым уровнем риска.

Показатели рентабельности для анализируемого предприятия представлены в табл. 4.13, факторный анализ рентабельности продаж — в табл. 4.14 и на рис. 4.8 и 4.9.

Показатели рентабельности анализируемого предприятия характеризуются противоречивой динамикой: показатели, отражающие эффективность основной деятельности снижаются — это происходит и с валовой маржой, и с рентабельностью продаж, и с рентабельностью основной деятельности; итоговые показатели эффективности, в целом, растут (в частности, рентабельность активов увеличилась до 14,28%, рентабельность собственного капитала — 30,66%). Причиной такого неоднозначного поведения показателей является снижение прибыли от продаж, основная причина которого со стороны затрат — это материальные затраты (что еще раз подтвердил анализ, см. табл. 4.14), а со стороны выпускаемой продукции — товары А и В.

Чистая прибыль предприятия увеличилась за счет значительного операционного результата, что и обеспечило рост итоговых показателей эффективности.

Таблица 4.13. Анализ показателей рентабельности

Показатель	Расчет	Предыдущий год	Отчетный год
Валовая маржа, %	$\frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Выручка}} \times 100$	15,68	9,25
Рентабельность продаж, %	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка}} \times 100$	5,85	1,58
Коэффициент затрат (ресурсоемкость)	$\frac{\text{Себестоимость проданных товаров}}{\text{Выручка}}$	0,84	0,91
Рентабельность основной деятельности, %	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Себестоимость проданных товаров}} \times 100$	6,94	1,74
Рентабельность активов, %	$\frac{\text{Прибыль до налогообложения и выплаты процентов}}{\text{Активы}} \times 100$	14,91	16,66
Рентабельность финансовых вложений, %	$\frac{\text{Доходы от участия и проценты полученные}}{\text{Финансовые вложения}} \times 100$	8,66	3,26
Рентабельность собственного капитала, %	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}} \times 100$	22,74	30,66
Индекс финансового рычага	$\frac{\text{Рентабельность собственного капитала}}{\text{Рентабельность активов}}$	1,79	2,15
Коэффициент окупаемости собственного капитала, лет	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Чистая прибыль}}$	4,40	3,26

Оценивая уровень итоговых показателей можно отметить недостаточную кредитоспособность организации (поскольку рентабельность активов не достигает средних процентных ставок) и достаточно высокую инвестиционную привлекательность, оцениваемую

рентабельностью собственного капитала. Необходимо отметить одно обстоятельство, искажающее расчет рентабельности активов организации. Дело в том, что этот показатель должен рассчитываться через прибыль до налогообложения и выплаты процентов (числитель), однако в нашем случае при значительной стоимости арендуемых основных средств, арендные платежи, которые включаются в расходы и учитываются в расчете прибыли, занижают значение прибыли (ведь там присутствуют и арендные проценты) и соответственно занижают показатели рентабельности активов.

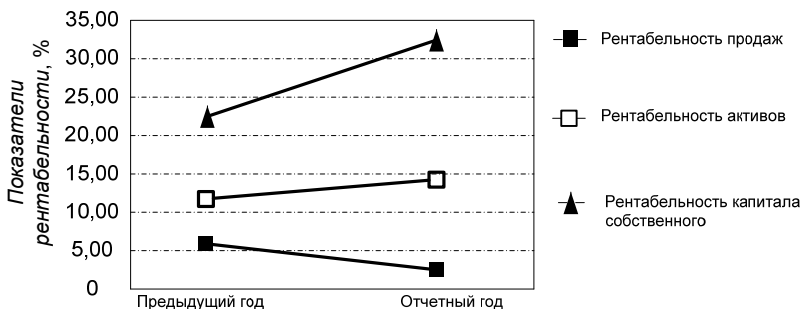


Рис. 4.8. Динамика показателей рентабельности

Таблица 4.14. Факторный анализ рентабельности продаж

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Рентабельность продаж, %	5,85	1,58
Материалоемкость, %	74,82	81,94
Зарплатоемкость, %	10,26	9,26
Амортизациоёмкость, %	0,55	0,40
Ресурсоемкость по прочим затратам, %	8,52	6,82
<i>Влияние на рентабельность, пункты рентабельности</i>		
Влияние материалоемкости	(7,12)	
Влияние зарплатоемкости	1,00	
Влияние амортизациоёмкости	0,15	
Влияние ресурсоемкости по прочим затратам	1,70	
Итого изменение рентабельности	(4,27)	

Различие в двух определяющих показателях рентабельности (рентабельность активов и рентабельность собственного капитала) формализуется индексом финансового рычага, который характери-

зует насколько эффективно организация привлекает и использует внешние источники финансирования. В нашем случае, когда организация привлекает внешнее финансирование в виде коммерческих кредитов от поставщиков и покупателей, индекс показывает рост рентабельности собственного капитала, что вполне очевидно — возможность финансировать свою деятельность за счет внешних бесплатных источников (кредиторская задолженность перед поставщиками и покупателями) приводит к повышению доходности капитала участников. Финансирование же на рыночных условиях для этой организации не выгодно из-за низкой рентабельности активов, и в случае привлечения таких средств индекс финансового рычага, возможно, опустился бы до уровня ниже единицы.

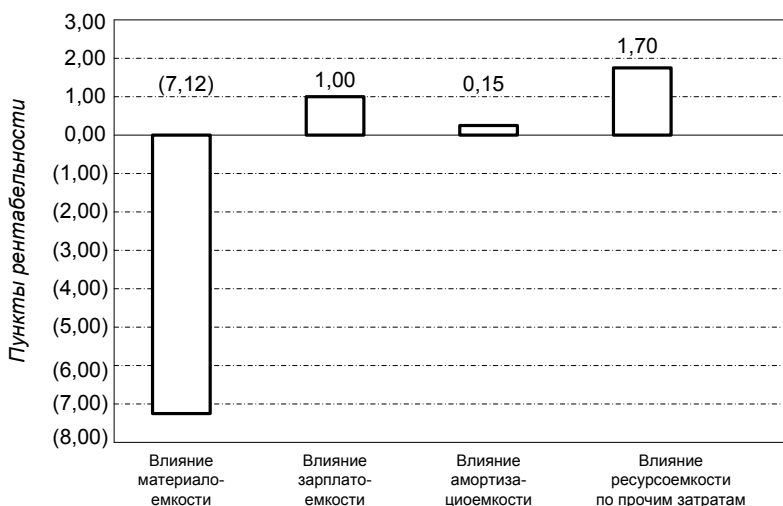


Рис. 4.9. Факторный анализ рентабельности продаж

4.2. Анализ движения денежных средств

Анализ движения денежных средств позволяет установить основные источники притока и направления оттока денежных средств и дать им оценку. Для анализа движения денежных средств могут использоваться прямой и косвенный методы.

Прямой метод

Информационной основой этого вида анализа является форма № 4. В ходе анализа необходимо рассчитать показатели структуры поступлений и платежей по видам деятельности, а также по-

казатели динамики (темпы прироста) поступлений и платежей. Оценивая чистые денежные средства по видам деятельности (то есть разность между поступлениями и платежами) необходимо иметь в виду следующее:

- *чистые денежные средства от текущей деятельности должны быть положительны* (поскольку текущая деятельность — это деятельность, преследующая в качестве основной цели извлечение прибыли). Положительные денежные средства от текущей деятельности — это свидетельство успешной деятельности организации и возможности дальнейшего развития за счет собственных средств;
- *чистые денежные средства от инвестиционной деятельности должны быть отрицательными* (т.е. платежи должны превышать поступления, поскольку инвестиционная деятельность связана с приобретением и продажей внеоборотных активов), это свидетельствует о том, что осуществляются значительные инвестиции во внеоборотные активы и, вероятно, расширяются производственные мощности организации;
- *чистые денежные средства от финансовой деятельности должны быть положительными* (поскольку эта деятельность связана с изменением собственного инвестированного капитала и заемных средств), это свидетельствует о том, что организация финансирует свою расширяющуюся деятельность за счет внешних источников (а не только нераспределенной прибылью и кредиторской задолженностью).

Анализ денежных потоков организации, проводимый по данным формы № 4 должен включать следующие расчеты:

1. Структура суммарных поступлений и платежей по видам деятельности. Для стабильно развивающейся организации платежи и поступления по текущей деятельности должны преобладать в совокупных поступлениях и платежах. В поступлениях по текущей деятельности основным компонентом являются средства, полученные от покупателей, заказчиков, а в платежах — оплата приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов, а также оплата труда.

2. Динамика поступлений и платежей. Растущая организация характеризуется положительными темпами прироста показателей движения денежных средств, причем темпы прироста этих показателей должны соответствовать динамике финансовых результатов (форма № 2).

3. Обеспеченность денежными средствами. Этот показатель характеризует, сколько в среднем дней сможет работать организация без притока дополнительных денежных средств:

$$O_{\text{дс}} = \frac{\text{ДС}}{\text{ПЛ}_{\text{тек}}} \times 365,$$

где ДС — величина денежных средств (средняя за период), рассчитанная по балансу или отчету о движении денежных средств;

ПЛ_{тек} — платежи по текущей деятельности.

Оценивая величину этого показателя необходимо учитывать периодичность поступлений по текущей деятельности. Аналогичным рассмотренному показателю является *показатель интервала самофинансирования*, который учитывает возможность самофинансирования не только за счет имеющегося остатка денежных средств, но и за счет краткосрочных финансовых вложений (КФВ) и дебиторской задолженности (ДЗ). Показатель рассчитывается по формуле

$$I_{\text{с}} = \frac{\text{ДС} + \text{КФВ} + \text{ДЗ}}{\text{ПЛ}_{\text{тек}}} \times 365.$$

4. Достаточность денежного потока по текущей деятельности для самофинансирования. Эту характеристику можно дать, рассчитав соотношение между чистыми денежными средствами по текущей деятельности и платежами по инвестиционной деятельности. Слишком большое значение показателя (превышающее единицу), хотя и подтверждает возможность полностью финансировать инвестиционные процессы за счет собственных средств, все же косвенно свидетельствует о недостаточной инвестиционной активности, поскольку масштабное обновление производственного потенциала возможно только при привлечении внешних источников финансирования. Показатель рассчитывается по формуле

$$D_{\text{инв}} = \frac{\text{ДП}_{\text{тек}}}{\text{ПЛ}_{\text{инв}}},$$

где ДП_{тек} — чистые денежные средства, полученные от текущей деятельности;

ПЛ_{инв} — платежи по инвестиционной деятельности.

5. Достаточность денежного потока по текущей деятельности для погашения обязательств. Этот показатель рассчитывается как соотношение между чистыми денежными средствами по текущей деятельности и платежами по финансовой деятельности. Высокое значение показателя (больше единицы) свидетельствует о возможности организации за счет собственных средств погашать обязательства. Показатель рассчитывается по формуле:

$$Д_{фин} = \frac{ДП_{тек}}{ПЛ_{фин}},$$

где $ПЛ_{фин}$ — платежи по финансовой деятельности.

Кроме перечисленных показателей информация, публикуемая в форме № 4, дает возможность оценивать степень использования организацией неденежных форм расчетов и налоговую нагрузку (соответствующие расчеты будут представлены ниже).

Показатели анализа движения денежных средств для рассматриваемой организации приведены в табл. 4.15—4.18 и на рис. 4.10—4.12.

Таблица 4.15. Поступления и платежи в предыдущем году

Показатель	Сумма	Из нее		
		По текущей деятельности	По инвестиционной деятельности	По финансовой деятельности
Поступления, тыс. руб.	4 914 091	3 682 864	740 303	490 924
Поступления, %	100	74,9	15,1	10,0
Платежи, тыс. руб.	(4 880 301)	(3 959 160)	(457 290)	(463 851)
Платежи, %	100	81,1	9,4	9,5
Сальдо, тыс. руб.	33 790	(276 296)	283 013	27 073

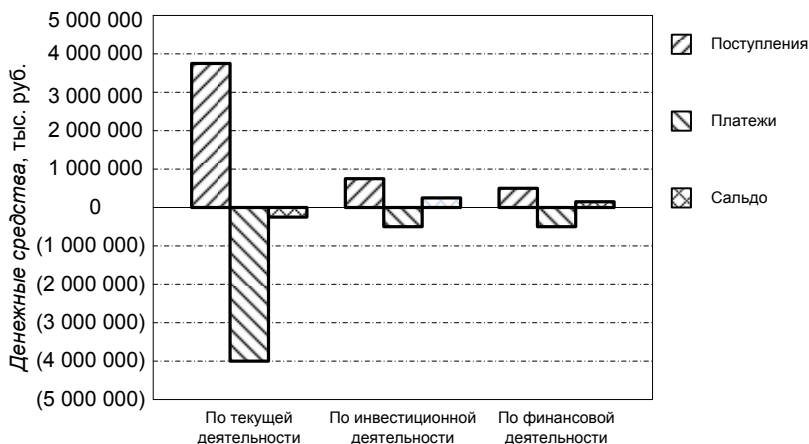


Рис. 4.10. Поступления и платежи в предыдущем году

Таблица 4.16. Поступления и платежи в отчетном году

Показатель	Сумма	Из нее		
		По текущей деятельности	По инвестиционной деятельности	По финансовой деятельности
Поступления, тыс. руб.	7 429 914	6 156 104	528 369	745 441
Поступления, %	100	82,9	7,1	10,0
Платежи, тыс. руб.	(7 431 071)	(6 157 926)	(489 148)	(783 997)
Платежи, %	100	82,9	6,6	10,6
Сальдо, тыс. руб.	(1157)	(1822)	39 221	(38 556)

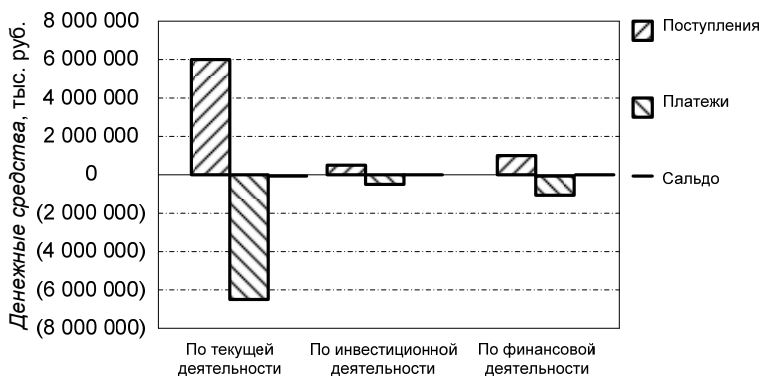


Рис. 4.11. Поступления и платежи в отчетном году

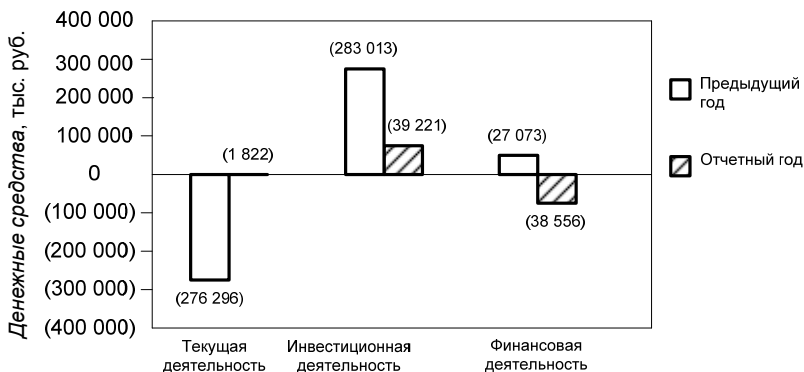


Рис. 4.12. Соотношение чистых денежных средств по видам деятельности

Таблица 4.17. Горизонтальный, вертикальный и факторный анализ поступлений и платежей

Показатель	Предыдущий год		Отчетный год		Изменение за год		Доля фактора в изменении поступлений и платежей, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	
Поступления							
Средства, полученные от покупателей, заказчиков	3 499 732	71,2	6 004 012	80,8	2 504 280	71,6	99,5
Выручка от продажи объектов основных средств и иных внеоборотных активов	35 420	0,7	19 659	0,3	(15 761)	(44,5)	(0,6)
Поступления от эмиссии акций или иных долевых бумаг	—	—	—	—	—	—	—
Поступления от займов и кредитов, предоставленных другими организациями	490 924	10,0	745 441	10,0	254 517	51,8	10,1
Прочие поступления (выручка от продажи финансовых вложений)	888 015	18,1	660 802	8,9	(227 213)	(25,6)	(9,0)
Итого поступления	4 914 091	100,0	7 429 914	100,0	2 515 823	51,2	100
Платежи							
Оплата приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов	3 095 918	63,4	5 199 737	70,0	2 103 819	68,0	82,5
Оплата труда	264 186	5,4	357 274	4,8	93 088	35,2	3,6
Расчеты по налогам, сборам и платежи во внебюджетные фонды	382 527	7,8	311 195	4,2	(71 332)	(18,6)	(2,8)
Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальных активов	35 176	0,7	75 622	1,0	40 446	115,0	1,6
Погашение займов и кредитов (без процентов)	463 851	9,5	783 997	10,6	320 146	69,0	12,6
Прочие платежи	638 643	13,1	703 246	9,5	64 603	10,1	2,5
Итого платежи	4 880 301	100,0	7 431 071	100,0	2 550 770	52,3	100

Таблица 4.18. Анализ обеспеченности денежными средствами

Показатель	Расчет	Предыдущий год	Отчетный год
Среднедневной расход денежных средств, тыс. руб.	(Платежи по текущей деятельности) : 365	10 847	16 871
Обеспеченность денежными средствами, дни	$\frac{\text{Среднегодовой остаток денежных средств}}{\text{Среднедневной расход}}$	5	4
Интервал самофинансирования, дни	$\frac{\text{Остаток денежных} + \text{КФВ} + \text{ДЗ средств}}{\text{Среднедневной расход}}$	42	26

Оценивая движение денежных потоков в предыдущем году, можно отметить следующие *негативные тенденции*:

- чистые денежные средства по текущей деятельности имели отрицательное значение, что не характерно для успешного бизнеса;
- по инвестиционной деятельности имело место положительное сальдо, что также не может оцениваться положительно (причина положительного сальдо — продажа финансовых вложений, на что, по-видимому, пошло руководство предприятия, чтобы профинансировать возникший в результате отрицательного сальдо по текущей деятельности дефицит денежных средств, который не удалось профинансировать финансовой деятельностью);
- сальдо по финансовой деятельности положительное, но очень незначительное.

Интенсивное движение денежных средств по инвестиционной деятельности (приобретение и продажа ценных бумаг и иных финансовых вложений) требует дополнительного анализа для установления цели этих операций. Положительное сальдо по инвестиционной деятельности (283 013 тыс. руб.) не свидетельствует об уменьшении и деградации производственного потенциала организации, поскольку, во-первых, имело место существенное приобретение основных средств (35 176 тыс. руб.), во-вторых, организация использует арендованные основные средства (в том числе по лизингу).

В отчетном году сохраняются те же негативные тенденции: отрицательное сальдо по текущей деятельности (хотя и многократно уменьшившееся), по инвестиционной деятельности — положительное сальдо за счет того же источника и отрицательное сальдо по

финансовой деятельности, связанное с погашением займов и кредитов. Обращает на себя внимание большой объем привлекаемых и погашаемых займов, в этом случае можно предполагать перемещение денежных потоков внутри Группы компаний.

Таким образом, чистые денежные средства по видам деятельности имеют знаки, обратные тем, которые должны были иметь. Причины такого положения, возможно, более полно можно будет увидеть, анализируя денежные потоки косвенным методом. А пока необходимо рассмотреть динамику и структуру поступлений и платежей (см. табл. 4.16). Эти показатели вполне положительно характеризуют организацию: имеет место рост и поступлений, и платежей, что естественно для растущего бизнеса; если иметь ввиду прирост выручки на 55%, то рост денежных потоков вполне соответствует этому значению: 51,2% — прирост поступлений и 52,3% — прирост платежей. Структура поступлений и платежей также вполне естественна для растущего и успешного бизнеса: в поступлениях преобладает текущая деятельность (71,2% — в предыдущем году и 80,8% — в отчетном), в платежах также 70—80% — доля текущей деятельности. Факторный анализ приростов поступлений и платежей не фиксирует отрицательных тенденций, поскольку они также в значительной части связаны с текущей деятельностью.

Оценивая обеспеченность организации денежными средствами (четыре-пять дней), которая характеризует ее возможность осуществлять платежи, не получая дополнительных средств, можно признать ее достаточной с учетом наличия краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности, характеризующейся высокой оборачиваемостью. Учитывая то, что средний ежедневный расход денежных средств составляет приблизительно 17 млн руб. в отчетном году, финансовые вложения и дебиторская задолженность увеличивают интервал самофинансирования организации до 26 дней. Таким образом, имея незначительный остаток денежных средств, организация, тем не менее имеет возможность для своевременного обслуживания обязательств. При этом очевидна тенденция к снижению показателей обеспеченности денежными средствами, что, как ранее отмечалось, может не иметь негативных последствий для организации до тех пор, пока она имеет стабильный и растущий объем поступлений по текущей деятельности, позволяющий своевременно обслуживать обязательства.

Остальные показатели, рассчитываемые на основе формы № 4 — показатели самофинансирования, для данной организации рассчитать невозможно, поскольку сальдо по текущей деятельности отрицательно и, следовательно, о финансировании инвестиционной и финансовой деятельности за счет текущей речи быть не может.

Косвенный метод

Информационной основой анализа движения денежных средств косвенным методом является баланс, *методической основой* — балансовый метод анализа, который увязывает притоки и оттоки денежных средств. Притоки денежных средств в соответствии с этим методом анализа могут быть вызваны увеличением статей пассива баланса и уменьшением статей актива баланса. Оттоки, наоборот, вызываются увеличением статей актива и уменьшением статей пассива, при этом основой денежного потока являются прибыль отчетного года и амортизация. В общем виде формулу для расчета и анализа движения денежных средств косвенным методом можно записать следующим образом:

$$\text{ДП} = \text{П}_{\text{отч}} + \text{АО} - (\Delta\text{А} + \text{АО}) + (\Delta\text{П} - \text{П}_{\text{отч}}),$$

где $\text{П}_{\text{отч}}$ — чистая прибыль отчетного года;

АО — амортизация отчетного года;

$\Delta\text{А}$ — прирост статей актива баланса, кроме статьи «Денежные средства»;

$\Delta\text{П}$ — прирост статей пассива баланса.

Для того чтобы установить, с какой деятельностью (текущей, инвестиционной или финансовой) связано движение денежных средств, можно воспользоваться следующими *взаимосвязями между статьями баланса и видами деятельности организации*.

✳ **Текущая деятельность** проявляется в балансе через приросты статей актива: «Запасы и НДС», «Дебиторская задолженность»; а также приросты статей пассива: «Нераспределенная прибыль», «Кредиторская задолженность». При расчете денежного потока по текущей деятельности кроме перечисленных статей необходимо прибавить чистую прибыль и амортизацию отчетного года. *Денежный поток от текущей деятельности* можно рассчитать по формуле:

$$\text{ДП}_{\text{тек}} = \text{П}_{\text{отч}} + \text{АО} - \Delta\text{З} - \Delta\text{ДЗ} + (\Delta\text{К}_{\text{нак}} - \text{П}_{\text{отч}}) + \Delta\text{КЗ},$$

где $\Delta\text{З}$ — прирост запасов;

$\Delta\text{ДЗ}$ — прирост дебиторской задолженности;

$(\Delta\text{К}_{\text{нак}} - \text{П}_{\text{отч}})$ — прирост накопленного капитала (нераспределенная прибыль и резервный капитал) за вычетом прибыли отчетного года, разность характеризует использование прибыли в отчетном году;

$\Delta\text{КЗ}$ — прирост кредиторской задолженности.

✳ **Инвестиционная деятельность** отражается в балансе через прирост статьи актива «Внеоборотные активы» (плюс амортизация отчетного года). *Денежный поток от инвестиционной деятельности* можно рассчитать по формуле:

$$\text{ДП}_{\text{инв}} = -(\Delta\text{ВА} + \text{АО}),$$

где $\Delta\text{ВА}$ — прирост внеоборотных активов.

✳ **Финансовая деятельность** отражается в балансе через приросты статей пассива: уставный капитал (за вычетом собственных акций, выкупленных у акционеров), добавочного капитала, долгосрочных обязательств, краткосрочных кредитов и займов. *Денежный поток от финансовой деятельности* можно рассчитать по формуле:

$$\text{ДП}_{\text{фин}} = \Delta\text{К}_{\text{инв}} + \Delta\text{О}_{\text{д}} + \Delta\text{О}_{\text{к,з}},$$

где $\Delta\text{К}_{\text{инв}}$ — прирост инвестированного собственного капитала (уставный за вычетом выкупленных акций и добавочный капитал);

$\Delta\text{О}_{\text{д}}$ — прирост долгосрочных обязательств;

$\Delta\text{О}_{\text{к,з}}$ — прирост краткосрочных кредитов и займов.

Оценивая результаты анализа, следует иметь в виду, что для растущего успешного бизнеса характерны *притоки* — собственный капитал (прибыль отчетного года и вклады участников), кредиты и займы, а также кредиторская задолженность; *оттоки* — внеоборотные активы, запасы и дебиторская задолженность, то есть притоки по пассиву баланса и оттоки — по активу.

Чистые денежные средства, рассчитанные по прямому и косвенному методам, оказываются не равными вследствие следующих обстоятельств.

1. Признание в косвенном методе прибыли (убытков) отчетного года в качестве денежного потока по текущей деятельности. Однако прибыль (убыток) отчетного года включает финансовый результат, связанный с инвестиционной деятельностью (реализация активов, получение процентов и дивидендов).

2. Влияние косвенных налогов. Поступления и платежи, рассчитанные по прямому методу, включают косвенные налоги, в то время как расчеты по косвенному методу производятся на основе показателей — нетто.

3. Влияние дебиторской и кредиторской задолженностей. При расчете денежных средств косвенным методом кредиторская и дебиторская задолженности относятся к текущей деятельности, в то время как они могут иметь отношение к инвестиционной деятельности (например, кредиторская задолженность по приобретенным внеоборотным активам).

4. Неденежные формы расчетов. В косвенном методе наличие неденежных форм расчетов не прослеживается (то есть прибыль, полученная в результате применения неденежных форм расчетов, остается прибылью), в то время как в прямом методе, который опе-

рирует реальными денежными потоками, платежи или поступления, связанные с неденежными формами расчетов, просто не будут учитываться в расчетах.

Оценивая отклонения чистых денежных средств по видам деятельности, полученные с использованием прямого и косвенного методов, необходимо учитывать, что приоритет остается за прямым методом, поскольку он более точно фиксирует соответствующие денежные потоки.

Результаты анализа движения денежных средств косвенным методом приведены в табл. 4.19 и 4.20, а также на рис. 4.13.

Таблица 4.19. Анализ движения денежных средств косвенным методом

<i>Источник притока/оттока денег</i>	<i>Значение, тыс. руб</i>
Прибыль отчетного года	162 573
Амортизация отчетного года	22 162
Притоки и оттоки:	
• внеоборотные активы	(77 784)
• запасы и НДС	(182 385)
• дебиторская задолженность, КФВ, прочие оборотные	6934
• капитал инвестированный	—
• капитал накопленный (использование прибыли)	(160 451)
• долгосрочные пассивы	(2296)
• краткосрочные кредиты и займы	(39 335)
• кредиторская задолженность и прочие	269 425
• денежный поток за период	(1157)
• денежный поток нарастающим итогом на конец года	75 151

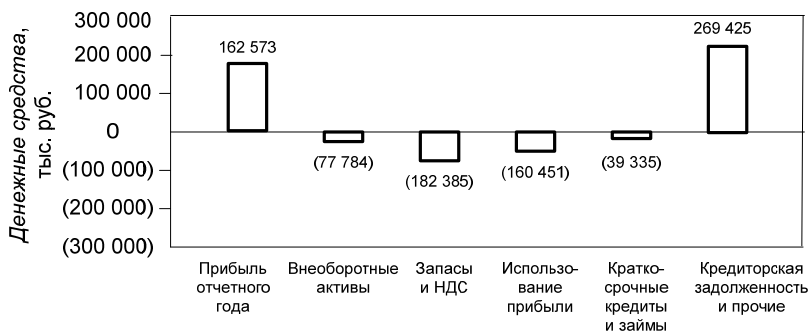


Рис. 4.13. Основные притоки и оттоки денежных средств в отчетном году

Таблица 4.20. Чистые денежные средства по видам деятельности

<i>Вид деятельности</i>	<i>Значение за отчетный год, тыс. руб.</i>
Текущая деятельность	118 258
Инвестиционная деятельность	(77 784)
Финансовая деятельность	(41 631)
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств за период	(1157)

Анализируя денежные потоки, реконструированные в соответствии с правилами косвенного метода анализа денежных потоков, необходимо отметить, что структура притоков и оттоков не совсем характерна для процветающего бизнеса: в притоках не характерным элементом является приток за счет дебиторской задолженности, что, однако, имеет и положительные стороны. Среди притоков отсутствуют притоки по финансовой деятельности, что связано с уже отмеченной политикой организации, нацеленной на финансирование за счет привлечения средств от своих контрагентов — поставщиков и покупателей, а также приобретением основных средств по лизингу. По оттокам (среди которых такие ожидаемые составляющие, как оттоки во внеоборотные активы и запасы) не характерной составляющей являются значительные выплаты дивидендов участникам, что, как уже ранее отмечалось, не совсем благоприятный для организации факт.

Рассчитанные по косвенному методу чистые денежные средства по видам деятельности дают несколько отличные результаты по сравнению с прямым методом. Так, текущая деятельность имеет положительное сальдо (118 258 тыс. руб.), инвестиционная — отрицательное (77 784 тыс. руб.), финансовая деятельность также имеет отрицательное сальдо (41 631 тыс. руб.). Для анализируемого предприятия объяснение может быть следующим: поскольку в составе прибыли значительный удельный вес операционного результата, который возник, вероятно, в связи с реализацией финансовых вложений, то прибыль, которая по версии косвенного метода в полном объеме относится к текущей деятельности, завышает результат текущей деятельности и занижает результат инвестиционной как раз на величину операционного результата (168 960 тыс. руб.). В этой связи косвенный метод дает положительное сальдо по текущей деятельности и отрицательное по инвестиционной. Это расхождение свидетельствует о неточности косвенного метода в части распределения денежных потоков по видам деятельности.

Анализ наличия неденежных форм расчетов

Для того чтобы проанализировать долю денежных средств в выручке организации надо сопоставить показатель формы № 4 (средства,

полученные от покупателей, заказчиков) с показателем формы № 2 (выручка (нетто) от продажи товаров). Чем ближе к единице соотношение указанных показателей, тем лучше можно оценивать деятельность организации. *Показатель доли денежных средств в выручке* позволяет дать следующие характеристики организации.

✳ **Ликвидность организации.** Чем больше доля денежных средств в выручке, тем выше ликвидность и, в целом, финансовая устойчивость организации, поскольку от показателя доли денежных средств напрямую зависит возможность своевременного исполнения организацией своих обязательств.

✳ **Конкурентоспособность продукции.** Чем больше доля денежных средств, тем выше конкурентоспособность продукции, поскольку, как правило, неконкурентоспособная продукция реализуется с применением неденежных форм расчетов.

✳ **Эффективность менеджмента и «прозрачность» организации.** Взаимосвязь этих характеристик организации с удельным весом денежных средств также положительна.

✳ **Использование схем налоговой оптимизации.** Высокий удельный вес неденежных форм расчетов может являться следствием использования упомянутых схем.

Кроме того, необходимо учитывать, что отличие выручки в форме № 2 от поступлений, отраженных в форме № 4 объясняется кроме наличия неденежных форм расчетов следующими факторами:

- в форме № 2 выручка отражается «по отгрузке», а в форме № 4 — по мере поступления средств, то есть при значительном увеличении дебиторской задолженности покупателей и заказчиков будет возрастать разрыв между выручкой по форме № 2 и поступлениями по форме № 4, которые, очевидно, будут меньше выручки в этом случае;
- в форме № 2 выручка отражается без косвенных налогов (налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей), что приводит к занижению выручки относительно поступлений.

Показатели выполненного анализа наличия неденежных форм расчетов для рассматриваемой организации приведены в табл. 4.21.

Изучение формы № 4 на предмет использования организацией неденежных форм расчетов дает основание сделать выводы об отсутствии (несущественности) таких форм расчетов, доказательством чему служит приблизительное равенство поступлений от покупателей и заказчиков, фиксируемых формой № 4 и выручки по форме № 2, а также соответствующих показателей по платежам. Этот вывод позволяет дать самые благоприятные характеристики организации относительно ее ликвидности, конкурентоспособности, «прозрачности», эффективности менеджмента и др.

Таблица 4.21. Анализ наличия неденежных форм расчетов

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Поступления от текущей деятельности (средства, полученные от покупателей, заказчиков) из формы № 4, тыс. руб.	3 499 732	6 004 012
Выручка из формы № 2, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261
Соотношение «Поступления / Выручка (нетто)», %	98	108
Платежи по текущей деятельности из формы № 4 (оплата приобретенных товаров, оплата труда, платежи в бюджет), тыс. руб.	(3 742 631)	(5 868 206)
Себестоимость реализации, управленческие и коммерческие расходы из формы № 2, тыс. руб.	(3 361 546)	(5 447 696)
Соотношение «Платежи / Полная себестоимость», %	111	108

4.3. Анализ налоговой нагрузки и расчетов по налогу на прибыль

Анализ налоговой нагрузки

Анализ налоговой нагрузки, основанный на данных отчета о движении денежных средств (платежи в бюджет и внебюджетные фонды), не может претендовать на полноту и достоверность, однако экономический анализ бухгалтерской отчетности должен в обязательном порядке включать и анализ налоговой нагрузки. *При расчете налоговой нагрузки целесообразно использовать следующие показатели.*

✳ *Для анализа общей налоговой нагрузки* — отношения суммы платежей в бюджет и социальные фонды к финансовым результатам, фиксируемым в форме № 2: выручке (брутто), добавленной стоимости или расчетной прибыли. *Расчетная прибыль* — это сумма чистой прибыли организации и платежей в бюджет и социальные фонды; расчетная прибыль показывает прибыль организации при отсутствии платежей государству. *Налоговая нагрузка на расчетную прибыль* показывает процент изъятия государством заработанной организацией прибыли в условиях ее функционирования в безналоговой среде. Налоговую нагрузку также можно оценивать через показатели поступлений по текущей деятельности, которые отражаются в форме № 4.

✳ *Для анализа налоговой нагрузки на оплату труда* — отношение суммы единого социального налога и подоходного налога к затра-

там на оплату труда за вычетом подоходного налога. *Налоговая нагрузка на оплату труда* показывает, сколько копеек организация и работник должны заплатить в бюджет и фонды в расчете на 1 руб. выплачиваемой заработной платы.

Показатели для оценки налоговой нагрузки рассчитываются по следующим формулам.

✳ *Налоговая нагрузка на выручку (брутто):*

$$H_B = \frac{\sum H}{V_{\text{брутто}}} \cdot 100,$$

где $\sum H$ — суммарные налоговые платежи в бюджет и социальные фонды;
 $V_{\text{брутто}}$ — выручка (брутто) от продажи товаров.

✳ *Налоговая нагрузка на добавленную стоимость:*

$$H_{\text{дс}} = \frac{\sum H}{V_{\text{брутто}} - MЗ_{\text{брутто}}} \times 100,$$

где $MЗ_{\text{брутто}}$ — материальные затраты (брутто).

✳ *Налоговая нагрузка на расчетную прибыль:*

$$H_{\text{п}} = \frac{\sum H}{\Pi_{\text{ч}} + \sum H} \times 100,$$

где $\Pi_{\text{ч}}$ — чистая прибыль.

✳ *Налоговая нагрузка на оплату труда:*

$$H_{\text{т}} = \frac{\Phi_{\text{с}} + c_{\text{ндфл}} \cdot \text{ЧЗ}_{\text{от}}}{\text{З}_{\text{от}} - c_{\text{ндфл}} \cdot \text{ЧЗ}_{\text{от}}} \cdot 100,$$

где $\Phi_{\text{с}}$ — платежи в социальные фонды;

$\text{З}_{\text{от}}$ — затраты на оплату труда;

$c_{\text{ндфл}}$ — ставка налога на доходы физических лиц.

Полезную информацию о налоговых платежах организации дает сравнительный анализ динамики (темпов прироста) основных экономических показателей организации, то есть налогооблагаемых баз, и ее налоговых платежей. Очевидно, что при стабильном развитии организации темпы прироста должны соответствовать друг другу (с ростом прибыли пропорционально увеличивается налог на прибыль, с ростом добавленной стоимости — НДС, с ростом стоимости основных средств — платежи по налогу на имущество и т.д.). Исключение составляют платежи в социальные фонды; поскольку

налоговая шкала имеет регрессивный характер, постольку динамика платежей в социальные фонды может отличаться от динамики затрат на оплату труда, а именно: темпы роста платежей в фонды будут отставать от темпов роста затрат на оплату труда.

Еще один возможный аспект анализа взаимоотношений налогоплательщика с государством — это *оценка налоговых активов и обязательств, их доли в активе и пассиве баланса*. Под налоговыми активами в этом случае понимается сумма отложенных налоговых активов и НДС по приобретенным ценностям, под налоговыми обязательствами — сумма отложенных налоговых обязательств и кредиторской задолженности по налогам и перед социальными фондами. Очевидно, что положительная налоговая позиция (разность между налоговыми активами и обязательствами) невыгодна организации, поскольку представляет собой бесплатный кредит государству, в то время как отрицательная налоговая позиция выгодна организации.

В процессе проведения более углубленного анализа с использованием дополнительных источников информации необходимо установить, использует ли организация методы оптимизации налоговой нагрузки, в том числе легальные и нелегальные. *Некоторые из наиболее часто используемых методов налоговой оптимизации* приведены ниже.

1. Нерегистрируемый оборот (с его помощью организация уменьшает платежи по налогу на прибыль, налогу на добавленную стоимость) служит источником «черной кассы» организации, из которой могут осуществляться некоторые текущие платежи, в том числе оплата труда.

2. Выплата заработной платы в наличной форме из нерегистрируемого оборота, что позволяет уменьшить платежи в социальные фонды.

3. Списание на финансовые результаты материальных затрат по нерегистрируемому обороту (позволяет уменьшить платежи по налогу на прибыль, налогу на добавленную стоимость).

4. Использование векселей для снижения налоговой нагрузки по НДС (в настоящее время привлекательность этой схемы резко снизилась).

5. Использование «оффшоров» (юридических и физических лиц с пониженным режимом налогообложения или организаций-однодневок), в которые перемещается прибыль и, таким образом, уменьшаются базы по налогу на прибыль и налогу на добавленную стоимость. По видам, как было рассмотрено выше, «оффшоры» могут быть сбытовыми, закупочными, сервисными, финансовыми, лицензионными, производственными. Аналогичные схемы используются для перемещения налоговых баз внутри холдинга. В частности в

оффшоры средства могут выводиться под видом оказания консультационных, рекламных, охранных, маркетинговых и других услуг. У оффшоров могут также приобретаться основные средства по завышенным ценам (таким образом увеличивается амортизация).

6. Использование схем, основанных на «аренде персонала», то есть перевод персонала в организацию, применяющую специальный режим налогообложения (налог на доходы или доходы, уменьшенные на величину расходов), а затем использование персонала основной организацией на основании договора о предоставлении персонала, что позволяет экономить на платежах в социальные фонды.

7. Использование договоров гражданско-правового характера, заключаемых с индивидуальными предпринимателями. Схемы уменьшают платежи организации в социальные фонды. Особенно значительная налоговая экономия возникает, если эти договора заключаются с индивидуальными предпринимателями, использующими упрощенную систему налогообложения (налог на доходы).

8. Оплата труда через прибыль после налогообложения (оплата путевок, материальная помощь, премии, подарки). С помощью этих схем уменьшаются платежи в социальные фонды, но увеличиваются платежи по налогу на прибыль.

9. Выплата заработной платы под видом дивидендов также снижает налоговую нагрузку на оплату труда.

10. Использование схем работы на давальческом сырье (организация занимается переработкой давальческого сырья, не приобретает его в собственность), при использовании этих схем уменьшаются базы по налогу на прибыль и налогу на добавленную стоимость.

11. Реструктуризация организации и переход ее бывших подразделений на упрощенную систему налогообложения. Налоговая экономия связана с заменой налога на прибыль, НДС, налога на имущество и единого социального налога налогом на доходы (налогом на доходы, уменьшенные на расходы). При использовании упрощенной системы налогообложения возможно использование договора о совместной деятельности, что также позволяет получить налоговую экономию, поскольку прибыль, распределяемая между участниками рассматривается как прочий доход.

12. Регистрация имущества на балансе льготизируемых организаций уменьшает платежи по налогу на имущество. Наиболее часто используемыми льготизируемыми организациями являются организации, использующие специальный режим налогообложения.

13. Искажение номенклатуры выпускаемой продукции в направлении увеличения выпуска продукции, облагаемой по более низким налоговым ставкам.

14. Повышение уровня оплаты труда и использование регрессивной шкалы единого социального налога позволяет значительно уменьшить платежи в социальные фонды.

15. Методы оптимизации, связанные с учетной политикой, в том числе:

- нелинейная, ускоренная амортизация имущества (позволяет уменьшить платежи по налогу на прибыль и налогу на имущество);
- амортизация нематериальных активов (возможности налоговой оптимизации в этом случае связаны с завышением оценки нематериальных активов);
- создание резервов по сомнительным долгам (позволяет увеличить внереализационные расходы и уменьшить налоговые платежи по налогу на прибыль для налогоплательщиков, применяющих метод начисления);
- другие методы.

16. Использование лизинга позволяет использовать ускоренную амортизацию с коэффициентом не выше 3, что уменьшает платежи по налогу на прибыль и налогу на имущество.

17. Проведение инвентаризации, выявление неиспользуемого имущества и передача его в качестве благотворительных взносов или списание за счет собственных средств позволяют уменьшить платежи по налогу на имущество.

18. Уценка основных средств позволяет уменьшить платежи по налогу на имущество.

По применяемым методам налоговая оптимизация может быть классифицирована следующим образом: оптимизация через учетную и налоговую политику организации; замена или разделение правоотношений; непосредственное воздействие на объект налогообложения путем его изменения или сокращения его количественных характеристик; использование предусмотренных законом льгот и освобождений и т.д.

Для анализируемой организации показатели тяжести налогового бремени, а также показатели, позволяющие оценить некоторые причины его изменения, приведены в табл. 4.22—4.24 и проиллюстрированы рис. 4.14—4.16.

Анализируя показатели налоговой нагрузки, можно сделать вывод о ее весьма невысоком уровне относительно средних показателей, а также о существенном сокращении налогового бремени в отчетном году по сравнению с предыдущим. Так, налоговая нагрузка на выручку при средних значениях, равных приблизительно 13%, для анализируемого предприятия снижается с 9,1 до 4,2%. Аналогичная ситуация и с другими видами налоговой нагрузки, и только налоговая нагрузка на расчетную прибыль близка к средним значениям, но и она имеет тенденцию к снижению.

Таблица 4.22. Показатели налоговой нагрузки

<i>Показатель</i>	<i>Расчет</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>	<i>Средняя налоговая нагрузка в промышленности</i>
Налоговая нагрузка на выручку, %	$\frac{\text{Платежи в бюджет}}{\text{Выручка (брутто)}} \times 100$	9,1	4,8	13
Налоговая нагрузка на поступления от покупателей, %	$\frac{\text{Платежи в бюджет}}{\text{Поступления по текущей деятельности}} \times 100$	10,4	5,1	—
Налоговая нагрузка на добавленную стоимость, %	$\frac{\text{Платежи в бюджет}}{\text{Добавленная стоимость}} \times 100$	36,1	26,4	55,0
Налоговая нагрузка на добавленную стоимость, %	$\frac{\text{Платежи в бюджет}}{\text{Поступления} - \text{Платежи по текущей деятельности}} \times 100$	5,6	2,7	—
Расчетная прибыль, тыс. руб.	Чистая прибыль + Платежи в бюджет	502 644	473 768	—
Налоговая нагрузка на расчетную прибыль, %	$\frac{\text{Платежи в бюджет}}{\text{Расчетная прибыль}} \times 100$	76,1	65,7	70,0
Налоговая нагрузка на оплату труда, %	$\frac{\text{Отчисления на социальные нужды} + \text{Подоходный налог}}{\text{Выплачиваемая заработная плата}} \times 100$	56,3	48,6	45
Удельный вес налоговых платежей в суммарных платежах, %	$\frac{\text{Платежи в бюджет}}{\text{Платежи по текущей деятельности}} \times 100$	9,7	5,1	—

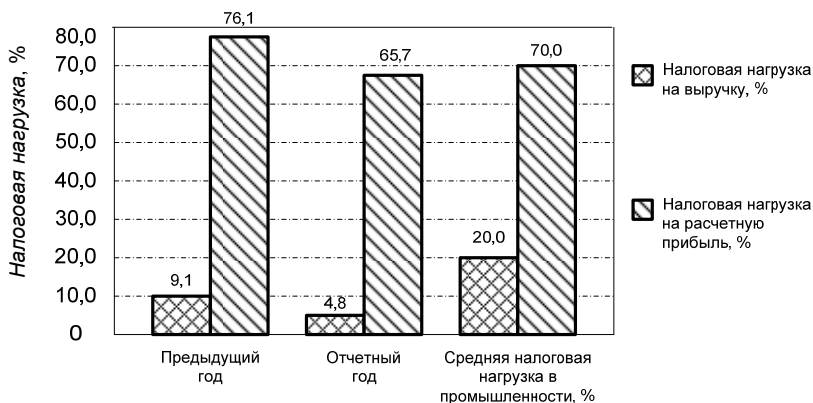


Рис. 4.14. Налоговая нагрузка

Таблица 4.23. Анализ динамики основных экономических показателей организации и налоговых платежей

Показатель	Отчетный год
Темп прироста экономических показателей, %:	
• выручки (нетто)	55,0
• добавленной стоимости	11,2
• прибыли от продаж	(58,1)
• прибыли до налогообложения	33,8
• прибыли чистой	35,3
• валюты баланса	19,3
• собственных основных средств	60,2
• численности работников	6,9
• затрат на оплату труда	47,2
Темп прироста налоговых платежей, %:	
• суммарных платежей	(18,6)
• платежей по налогам и сборам (без социальных фондов)	(32,0)
• платежей в социальные фонды	21,5
• платежей по налогу на прибыль	27,5

Анализируя показатели динамики, характеризующие налоговые платежи можно заметить отставание налоговых платежей от роста

основных налоговых баз. Особенно это заметно по налогу на добавленную стоимость, и хотя эти платежи не отражаются в финансовой отчетности, но сопоставляя суммарные платежи с платежами в социальные фонды и начисленными платежами по налогу на прибыль, можно сделать вывод о том, что сокращение именно платежей по НДС стало причиной снижения суммарных налоговых платежей организации.

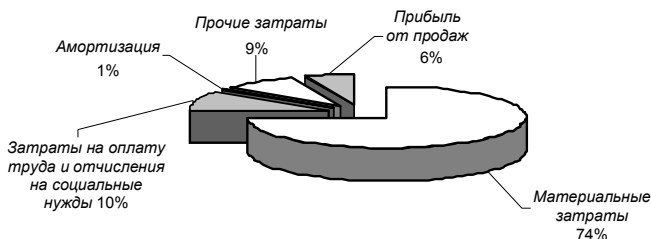


Рис. 4.15. Структура выручки в предыдущем году в разрезе налогооблемких и неналогоемких составляющих

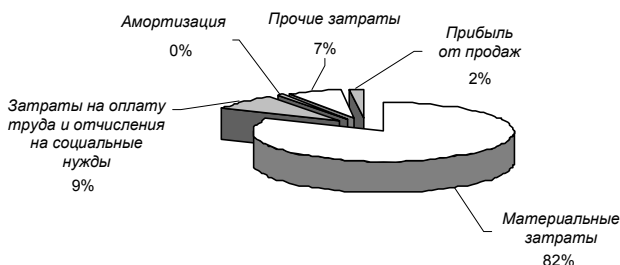


Рис. 4.16. Структура выручки в отчетном году в разрезе налогооблемких и неналогоемких составляющих

Дополнительное объяснение снижению налоговой нагрузки можно получить, рассматривая структуру выручки в разрезе налогооблемких и неналогоемких составляющих (см. рис. 4.15 и 4.16). Как показывают графики, структура выручки эволюционирует в направлении снижения налогооблемких составляющих (снижается удельный вес прибыли, заработной платы, амортизации), в то же время весьма заметно увеличивается удельный вес материальных затрат, которые являются неналогоемким элементом, позволяющим уменьшить платежи, в частности, по налогу на добавленную стоимость и прибыль.

В очередной раз возвращаясь к результатам анализа прибыли от продаж, можно предположить, что зафиксированный прежде рост материальных расходов (он явился основным фактором снижения прибыли от основной деятельности) вероятно связан с налоговой оптимизацией.

Таблица 4.24. Анализ удельного веса налоговых активов и налоговых обязательств в активе и пассиве баланса

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Налоговые активы (отложенные налоговые активы, НДС по приобретенным ценностям), тыс. руб.	101 095	130 712
Налоговые обязательства (отложенные налоговые обязательства, кредиторская задолженность по налогам и сборам и перед государственными внебюджетными фондами), тыс. руб.	26 576	54 187
Чистая налоговая позиция (Активы — Обязательства), тыс. руб.	74 519	76 525
Доля налоговых активов в активе баланса, %	8,49	9,20
Доля налоговых обязательств в пассиве баланса, %	2,23	3,82

Анализ налоговых активов и обязательств показывает, что организация имеет положительную «налоговую» позицию, что означает, что в анализируемом периоде организация выступала нетто-кредитором бюджета, но это не сильно ухудшило ее финансовое состояние, учитывая общее снижение налоговой нагрузки на фоне роста основных налогооблагаемых баз.

Анализ расчетов по налогу на прибыль

Продолжением анализа налоговой нагрузки является анализ расчетов по налогу на прибыль. Отражение в отчетности в соответствии с ПБУ 18/02 таких показателей, как отложенные налоговые активы и обязательства, постоянные налоговые активы и обязательства, расширяет возможности для анализа расчетов по налогу на прибыль, в частности, позволяет понять, почему при наличии незначительной бухгалтерской прибыли организация вынуждена осуществлять значительные платежи по налогу на прибыль.

Чистая прибыль с учетом требований ПБУ 18/02 рассчитывается следующим образом:

$$\Pi_{\text{ч}} = \Pi_{\text{д}} + \text{ОНА} - \text{ОНО} - \text{Н}_{\text{п}} - \Pi_{\text{п}},$$

где $\Pi_{\text{д}}$ — прибыль (убыток) до налогообложения;

ОНА — отложенные налоговые активы;

ОНО — отложенные налоговые обязательства;

$\text{Н}_{\text{п}}$ — текущий налог на прибыль;

$\Pi_{\text{п}}$ — платежи из чистой прибыли (самостоятельно вводимая налогоплательщиком строка в форме № 2, если такие платежи имеют место).

В процессе анализа *необходимо обратить внимание* на следующие обстоятельства:

- *неприменение организацией ПБУ 18/02* — это оправданно, если организация является малым предприятием (неприменение ПБУ должно быть зафиксировано в учетной политике);
- *равенство налогооблагаемой прибыли (налоговой прибыли) и прибыли до налогообложения (бухгалтерской прибыли)*. С учетом множества факторов, которые влияют на эти показатели, такое совпадение маловероятно;
- *отсутствие затрат, не учитываемых при налогообложении прибыли*, которые должны быть практически у каждой организации;
- *превышение бухгалтерской прибыли до налогообложения над налогооблагаемой прибылью*.

Текущий налог на прибыль рассчитывается по формуле:

$$\text{Н}_{\text{п}} = \text{Н}_{\text{у}} + \text{ПНО} - \text{ПНА} + \text{ОНА} - \text{ОНО},$$

где $\text{Н}_{\text{у}}$ — условный налог на прибыль;

ПНО — постоянное налоговое обязательство;

ПНА — постоянный налоговый актив.

С учетом формул чистой прибыли и текущего налога на прибыль можно сформировать следующую аналитическую формулу, которая позволяет оценивать *влияние факторов на чистую прибыль организации*:

$$\Pi_{\text{ч}} = \Pi_{\text{д}} - \text{ПНО} + \text{ПНА} - \text{Н}_{\text{у}} - \Pi_{\text{п}}.$$

В соответствии с этой формулой положительное влияние на чистую прибыль оказывают постоянные налоговые активы и отрицательное — постоянные налоговые обязательства, условный налог и прочие платежи, осуществляемые из чистой прибыли.

Налогооблагаемая прибыль рассчитывается по формуле:

$$\Pi_{\text{н}} = \Pi_{\text{д}} + \text{Р}_{\text{п+}} - \text{Р}_{\text{п-}} + \text{Р}_{\text{вв}} - \text{Р}_{\text{вн}},$$

где $\text{Р}_{\text{п+}}$ — постоянная разница (положительная);

$\text{Р}_{\text{п-}}$ — постоянная разница (отрицательная);

$\text{Р}_{\text{вв}}$ — временная вычитаемая разница;

$\text{Р}_{\text{вн}}$ — временная налогооблагаемая разница.

В процессе проведения анализа необходимо оценить отклонения бухгалтерской прибыли до налогообложения от налогооблагаемой прибыли (для организации выгодно превышение бухгалтерской прибыли над налогооблагаемой), эти отклонения обусловлены наличием постоянных и временных разниц.

✳ **Постоянные налоговые обязательства** увеличивают текущий налог на прибыль отчетного периода относительно условного налога и, в частности, формируются вследствие следующих факторов:

- *корректировка (увеличение) налоговых доходов* в соответствии с нормами ст. 40 НК РФ. В этом случае бухгалтерские доходы оказываются ниже налоговых доходов, поскольку цены сделок в целях налогообложения увеличиваются в соответствии с рыночными ценами;
- *превышение фактических расходов, учитываемых при формировании бухгалтерской прибыли над расходами*, принимаемыми для целей налогообложения, по которым предусмотрены ограничения по расходам (затраты по компенсации за использование личного транспорта, представительские расходы, расходы на отдельные виды рекламы, расходы по командировкам, проценты по долговым обязательствам, др.);
- *наличие расходов, не признаваемых в целях налогообложения*. К ним, в частности, относятся социальные расходы: отдельные виды вознаграждений и премий работникам, оплата путевок сотрудникам, материальная помощь и другие расходы.

✳ **Постоянные налоговые активы** уменьшают текущий налог на прибыль отчетного периода относительно условного налога и, в частности, формируются вследствие следующих факторов:

- *наличие доходов, которые не учитываются в целях налогообложения* (ст. 251 НК РФ), например, доходы в виде имущества, полученного безвозмездно, если уставный (складочный) капитал (фонд) получающей стороны более чем на 50% состоит из вклада (доли) передающей организации, проценты, полученные из бюджета за несвоевременный возврат налога;
- *наличие расходов, не признаваемых в целях бухгалтерского учета, но признаваемых в целях налогообложения* (такие расходы возникают, например, при уценке основных средств, которая влияет на стоимость основных средств в бухгалтерском учете и не влияет на стоимость основных средств в налоговом учете, уценка приводит, таким образом, к тому, что бухгалтерская амортизация будет меньше налоговой и эта разница будет именно постоянной, и др.)

✳ **Отложенные налоговые активы** увеличивают текущий налог на прибыль отчетного периода относительно условного налога, но приводят к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в

следующих периодах. Отложенные налоговые активы, в частности, формируются вследствие следующих факторов:

- *предоплата за реализуемую продукцию* при кассовом методе в целях налогообложения прибыли;
- *превышение сумм амортизации, начисленной для целей бухгалтерского учета над суммами амортизации, начисленной для целей определения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль;*
- *перенос убытков на будущее* — налогоплательщик вправе осуществлять перенос убытка на будущее в течение десяти лет, следующих за тем налоговым периодом, в котором получен этот убыток; он также вправе перенести на текущий налоговый период сумму полученного в предыдущем налоговом периоде убытка;
- *убытки от реализации амортизируемого имущества* — если остаточная стоимость амортизируемого имущества с учетом расходов, связанных с его реализацией, превышает выручку от его реализации, разница между этими величинами признается убытком налогоплательщика, учитываемым в целях налогообложения; полученный убыток включается в состав прочих расходов налогоплательщика равными долями в течение срока, определяемого как разница между сроком полезного использования этого имущества и фактическим сроком его эксплуатации до момента реализации (ст. 268 НК РФ);
- *убытки от операций по уступке прав требования* (после наступления срока платежа) — отрицательная разница между доходом от реализации права требования долга и стоимостью реализованного товара (работ, услуг) признается убытком по сделке уступки права требования, который включается в состав вне-реализационных расходов налогоплательщика; при этом убыток принимается в целях налогообложения в следующем порядке: 50% суммы убытка подлежат включению в состав вне-реализационных расходов на дату уступки права требования; 50% суммы убытка подлежат включению в состав вне-реализационных расходов по истечении 45 дней с даты уступки права требования (ст. 279 НК РФ);
- *убытки по деятельности обслуживающих производств и хозяйств* — убыток налогоплательщик вправе перенести на срок, не превышающий десяти лет, и направить на его погашение только прибыль, полученную при осуществлении указанных видов деятельности (ст. 275.1 НК РФ);
- *излишняя уплата сумм налога на прибыль в бюджет;*
- *наличие кредиторской задолженности за приобретенные товары* (работы, услуги) при использовании кассового метода определения доходов и расходов в целях налогообложения;
- *прочие.*

✳ **Отложенные налоговые обязательства** уменьшают текущий налог на прибыль отчетного периода относительно условного налога, но приводят к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в следующих периодах. Отложенные налоговые обязательства безусловно выгодны организации, поскольку способствуют росту финансовых результатов, в частности чистой прибыли. Этот вывод справедлив даже с учетом того, что временные налогооблагаемые разницы приводят к увеличению налоговых платежей в последующих периодах, поскольку «время — это деньги» и возможность получить «отсрочку» по налоговым платежам выгодна организации. Отложенные налоговые обязательства формируются вследствие следующих факторов:

- *признание выручки от продажи продукции* (товаров, работ, услуг) и процентных доходов для налогообложения по кассовому методу (при постоплате);
- *превышение сумм амортизации*, начисленной для целей определения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль над суммами амортизации, начисленной для целей бухгалтерского учета;
- *наличие расходов будущих периодов*, которые в налоговом учете сразу списываются на финансовые результаты;
- *списание косвенных расходов* сразу на финансовые результаты в налоговом учете;
- *отсрочка или рассрочка по уплате налога на прибыль*;
- *прочие*.

Схематично анализ расчетов по налогу на прибыль и влияние постоянных и отложенных налоговых активов и обязательств на финансовые показатели организации представлен в табл. 4.25.

Таблица 4.25. Схема анализа платежей по налогу на прибыль

Показатель	Постоянные налоговые активы	Постоянные налоговые обязательства	Отложенные налоговые активы	Отложенные налоговые обязательства
Отчетный период				
Соотношение доходов	Б > Н	Б < Н	Б < Н	Б > Н
Соотношение расходов	Б < Н	Б > Н	Б > Н	Б < Н
Соотношение прибылей	Б > Н	Б < Н	Б < Н	Б > Н
Соотношение налогов	Условный больше текущего	Условный меньше текущего	Условный меньше текущего	Условный больше текущего

Окончание табл. 4.25

Показатель	Постоянные налоговые активы	Постоянные налоговые обязательства	Отложенные налоговые активы	Отложенные налоговые обязательства
Отчетный период				
Наличие соответствующих статей в балансе	—	—	Отложенные налоговые активы	Отложенные налоговые обязательства
Последующие периоды				
Соотношение доходов	Влияние на последующие периоды отсутствует		Б > Н	Б < Н
Соотношение расходов			Б < Н	Б > Н
Соотношение прибылей			Б > Н	Б < Н
Соотношение налогов			Условный больше текущего	Условный меньше текущего
Оценка влияния на финансовые показатели организации	Улучшают, поскольку приводят к снижению налоговых платежей	Ухудшают, поскольку приводят к росту налоговых платежей	Ухудшают, поскольку приводят к «авансовым» платежам по налогу	Улучшают, поскольку приводят к «отсрочке» платежей по налогу

Примечание: Б, Н — соответственно бухгалтерские и налоговые доходы, расходы и прибыль.

Показатели анализа расчетов по налогу на прибыль для рассматриваемой организации приведены в табл. 4.26 и на рис. 4.17.

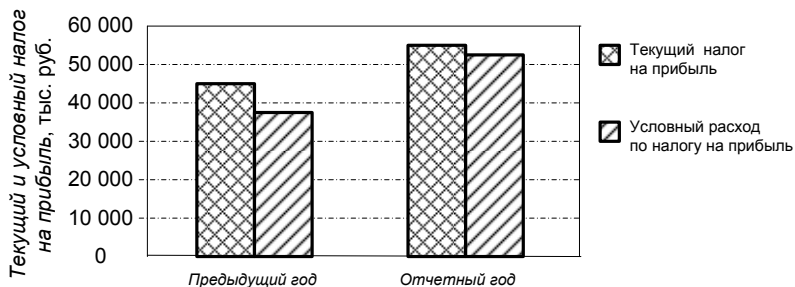


Рис. 4.17. Соотношение текущего и условного налога на прибыль

Таблица 4.26. Анализ расчетов по налогу на прибыль, тыс. руб.

Показатель	Расчет	Предыдущий год	Отчетный год
Бухгалтерская прибыль до налогообложения	Форма № 2	164 185	219 699
Текущий налог на прибыль	Форма № 2	44 068	56 168
Налогооблагаемая прибыль	$\frac{\text{Налог на прибыль}}{\text{Ставка налогообложения прибыли}}$	183 617	234 033
Сумма постоянных и временных разниц	Налогооблагаемая прибыль – – Бухгалтерская прибыль	19 432	14 334
ОНА	Формы № 1, № 2	—	1
ОНО	Формы № 1, № 2	—	(959)
ПНО	Форма № 2	—	4398
ПНА	Форма № 2	—	—
Сумма ОНА, ОНО, ПНО, ПНА	Суммирование	—	3440
Сумма постоянных налоговых активов и обязательств, отложенных налоговых активов и отложенных налоговых обязательств	$(\text{Сумма постоянных и временных разниц}) \times (\text{Ставка налогообложения прибыли})$	4664	3440
Условный расход по налогу на прибыль	$(\text{Бухгалтерская прибыль до налогообложения}) \times (\text{ставка налогообложения прибыли})$	39 404	52 728
Превышение текущего налога над условным, %	$\frac{\text{Текущий налог} - \text{Условный налог}}{\text{Условный налог}} \times 100$	11,8	6,5

Как следует из табл. 4.26, налогооблагаемая прибыль анализируемого предприятия превышает бухгалтерскую прибыль до налогообложения, следовательно, текущий налог превышает условный налог, что, очевидно, не выгодно организации, однако в динамике ситуация несколько улучшается, поскольку разрыв между налогами сокращается с 11,8 до 6,5%. Конкретные причины такого соотношения налогов в предыдущем году можно только предполагать, поскольку в отчетности не отражались соответствующие показатели (ОНА, ОНО, ПНО, ПНА). Однако на основании проведенного анализа можно утверждать, что к увеличению текущего налога относительно условного привели ПНО и ОНА. В отчетном году анализ упрощается вследствие отражения в отчетности информации о возможных причинах отличия в налогах. Так, основной причиной увеличения текущего налога являются ПНО, в то же время ОНО несколько уменьшили текущий налог.

4.4. Анализ деловой активности

Целью анализа деловой активности является оценка качества менеджмента по критерию скорости преобразования активов организации в денежные средства. *Скорость преобразования активов в деньги* характеризуют не только эффективность организации, но и ее ликвидность, платежеспособность и кредитоспособность, поскольку, чем быстрее протекают бизнес-процессы в организации, тем меньше у нее проблем с обслуживанием обязательств и тем выше кредитоспособность.

Анализ деловой активности представлен коэффициентами оборачиваемости, показателями периода оборота и коэффициентами закрепления; при расчете показателей оборачиваемости сопоставляются показатели стоимости активов и выручки (расходов), при этом значения активов надо брать в среднегодовой оценке, однако в целях анализа динамики показателей оборачиваемости (особенно при анализе отчетности за один год) можно в расчетах использовать значения активов на начало года и конец года (сопоставляя их соответственно с выручкой (расходами) за предыдущий и отчетный год). *Коэффициенты оборачиваемости активов* показывают, с какой скоростью происходит преобразование активов в деньги, *период оборота* характеризует длительность одного оборота активов, а *коэффициент закрепления* отражает величину активов, необходимых для получения 1 рубля выручки.

Особого внимания заслуживает анализ факторов, влияющих на деловую активность организации. Они могут быть сгруппированы следующим образом:

- *структура активов*: чем больше удельный вес внеоборотных активов, тем ниже показатели оборачиваемости активов;

- *наличие неработающих активов*: чем их больше, тем ниже оборачиваемость активов;
- *схема закупки сырья и материалов*: чем больше размер завозимых партий, тем больше величина соответствующих запасов и ниже их оборачиваемость;
- *длительность производственного процесса*: чем процесс продолжительнее, тем ниже оборачиваемость запасов незавершенного производства;
- *конкурентоспособность продукции*: чем выше конкурентоспособность, тем выше оборачиваемость запасов готовой продукции;
- *платежеспособность покупателей и условия поставок продукции влияют на длительность оборота дебиторской задолженности*: чем выше платежеспособность покупателей, тем лучше показатели оборачиваемости дебиторской задолженности.

Расчет показателей оборачиваемости производится по следующим **ф о р м у л а м**.

✳ **Коэффициент оборачиваемости оборотных активов:**

$$k_0 = \frac{B}{OA},$$

где B — выручка от продажи товаров;
 \overline{OA} — среднегодовая стоимость оборотных активов.

✳ **Коэффициент оборачиваемости запасов:**

$$k_3 = \frac{C}{\overline{3}},$$

где C — себестоимость проданных товаров;
 $\overline{3}$ — среднегодовая стоимость запасов.

✳ **Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности:**

$$k_{дз} = \frac{B}{\overline{ДЗ}},$$

где $\overline{ДЗ}$ — среднегодовая дебиторская задолженность.

✳ **Период оборота запасов:**

$$T_3 = \frac{365}{k_3}.$$

✳ **Период оборота дебиторской задолженности (срок инкассации):**

$$T_{дз} = \frac{365}{k_{дз}}.$$

✳ *Коэффициент закрепления запасов:*

$$z_3 = \frac{\bar{З}}{В}$$

✳ *Коэффициент закрепления дебиторской задолженности:*

$$z_{дз} = \frac{\overline{ДЗ}}{В}$$

Анализ показателей оборачиваемости для рассматриваемого предприятия приведен в табл. 4.27.

Расчеты показывают улучшение практически всех показателей оборачиваемости: повысилась оборачиваемость суммарных активов, оборотных активов, запасов, дебиторской и кредиторской задолженностей. При этом следует отметить достаточно высокую скорость оборотов: для суммарных активов — 94 дня — для производственной организации это чрезвычайно высокий показатель, для запасов — 40 дней, для дебиторской задолженности — 22 дня. Причинами таких высоких показателей оборачиваемости является не только высокая операционная эффективность в использовании имеющегося имущества, но и особенности организации бизнес-процессов: так, организация вместо приобретения внеоборотных активов арендует их, что вызывает рост показателей оборачиваемости; кроме того, вероятная недооцененность основных средств также приводит к формально высокой оборачиваемости активов.

4.5. Анализ рентабельности собственного капитала по методике «Du Pont»

Методика «Du Pont» позволяет дать комплексную оценку основным факторам, влияющим на рентабельность собственного капитала организации, а именно: рентабельности продаж, деловой активности и мультипликатору собственного капитала. Поэтому представляется целесообразным заканчивать анализ финансовых результатов исследованием этой комплексной модели, предварительно рассмотрев показатели деловой активности, используемые в модели «Du Pont».

Модель «Du Pont» — одна из наиболее известных моделей факторного анализа рентабельности собственного капитала организации, она позволяет определить основную причину изменения рентабельности капитала. Необходимо отметить, что способ повышения рентабельности за счет трех перечисленных факторов зависит от специфики деятельности организации. В частности, за счет маржи

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

Скопировано с сайта
<http://учебники.информ2000.рф>

Разработка
электронных библиотек
<https://право.информ2000.рф>

Таблица 4.27. Анализ показателей оборачиваемости

<i>Показатель</i>	<i>Расчет</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Коэффициент оборачиваемости активов	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}}$	3,00	3,90
Длительность оборота, дни	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости}}$	122	94
Коэффициент оборачиваемости оборотных средств	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Оборотные активы}}$	4,02	5,21
Длительность оборота оборотных активов, дни	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости}}$	91	70
Коэффициент оборачиваемости запасов	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Запасы с НДС}}$	8,28	9,02
Длительность оборота, дни	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости}}$	44	40
Коэффициент закрепления запасов	$\frac{\text{Запасы и НДС}}{\text{Расходы по обычным видам деятельности}}$	0,13	0,11

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

Скопировано с сайта
<http://учебники.информ2000.рф>

Разработка
электронных библиотек
<https://право.информ2000.рф>

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

может повышать рентабельность та организация, которая выпускает высококачественную продукцию для сегмента, характеризующегося достаточно высокими доходами и низкой ценовой эластичностью спроса по цене; при этом, очевидно, что удельный вес постоянных расходов должен быть достаточно низким, поскольку высокая маржа обычно сопровождается низким объемом производства и реализации. Кроме того, поскольку высокая маржа — это всегда стимул конкурентам войти на рынок, руководство организации должно быть уверено в достаточной защищенности рынка от потенциальных производителей. Если направлением повышения рентабельности собственного капитала является оборачиваемость активов, то обслуживаемый сегмент рынка должен характеризоваться высокой эластичностью спроса по цене и невысокими доходами потенциальных покупателей, т.е. в этом случае речь идет о массовом рынке, а, следовательно, производственные мощности должны быть достаточны для удовлетворения спроса. Повысить рентабельность собственного капитала за счет мультипликатора, то есть за счет наращивания обязательств, можно только в том случае, если, во-первых, рентабельность активов организации значительно превышает стоимость привлекаемых обязательств и, во-вторых, в структуре ее активов внеоборотные имеют небольшой удельный вес, что позволяет организации в структуре источников финансирования иметь значительный удельный вес непостоянных источников.

Модель «Du Pont» может быть представлена следующей формулой:

$$R_k = \frac{A}{K_c} \times \frac{B}{A} \times \frac{\Pi_{ч}}{B} \times 100.$$

В соответствии с этой мультипликативной моделью рентабельность собственного капитала представляет собой произведение уже упоминавшихся факторов: мультипликатор собственного капитала, оборачиваемость активов, чистая маржа.

В аналитических целях рассчитываются показатели этой модели за предыдущий и отчетный периоды, затем рассчитываются индексы роста факторов модели. По значениям рассчитанных индексов можно делать вывод о том, какие факторы и каким образом повлияли на результат — рентабельность собственного капитала. Анализировать модель «Du Pont» можно и с помощью *метода относительных разниц*.

✳ **Прирост рентабельности собственного капитала** за счет мультипликатора собственного капитала будет рассчитываться по формуле:

$$\Delta R_{\Phi} = \frac{\Delta \Phi}{\Phi_0} \times R_0,$$

где $\Delta \Phi$ — прирост мультипликатора в абсолютном исчислении;

Φ_0 — значение мультипликатора в предыдущем периоде;

R_0 — рентабельность собственного капитала в предыдущем периоде.

✳ *Прирост рентабельности за счет второго фактора (оборачиваемость)* рассчитывается по формуле:

$$\Delta R_K = \frac{\Delta k}{k_0} \times (R_0 + R_\Phi),$$

где Δk — прирост оборачиваемости в абсолютном исчислении;

k_0 — оборачиваемость в предыдущем периоде.

✳ *Прирост рентабельности за счет чистой маржи* рассчитывается по формуле:

$$\Delta R_M = \frac{\Delta M}{M_0} \times (R_0 + R_\Phi + R_k),$$

где ΔM — прирост маржи в абсолютном исчислении;

M_0 — маржа в предыдущем периоде.

Факторы, которые рассматриваются в модели «Du Pont», в несколько ином виде представляются в схеме «*финансовой паутины*», которая представлена на рис. 4.18. По осям графика откладываются значения выручки, чистой прибыли, собственного капитала и авансированного капитала (валюта баланса). Пересечение пунктирных линий показывает значения относительных показателей — *маржи* (отношение прибыли к выручке), *рентабельности собственного капитала* (отношение прибыли к собственному капиталу), *мультипликатора собственного капитала* (отношение капитала к активам), *оборачиваемости активов* (отношение выручки к активам). Положительная оценка динамике показателей будет дана в том случае, если линии графика сдвигаются от начала координат.

Продолжением анализа по системе «Du Pont» является *анализ устойчивого темпа роста организации*, в соответствии с которым возможный рост организации, который приравнивается к потенциально возможному увеличению собственного капитала за счет нераспределенной прибыли, определяется факторами, рассматриваемыми в модели «Du Pont», а также дивидендной политикой организации (чем больше прибыли остается на предприятии в качестве нераспределенной, тем выше потенциальный рост). *Формула устойчивого темпа роста* имеет вид:

$$P_9 = \frac{\Pi_{\text{нер}}}{K_c} \cdot 100 = \frac{A}{K_c} \cdot \frac{B}{A} \cdot \frac{\Pi_{\text{ч}}}{B} \cdot \frac{\Pi_{\text{нер}}}{\Pi_{\text{ч}}} \cdot 100,$$

где $\Pi_{\text{нер}}$ — нераспределенная прибыль в отчетном году (рассчитывается как разность чистой прибыли и дивидендов).

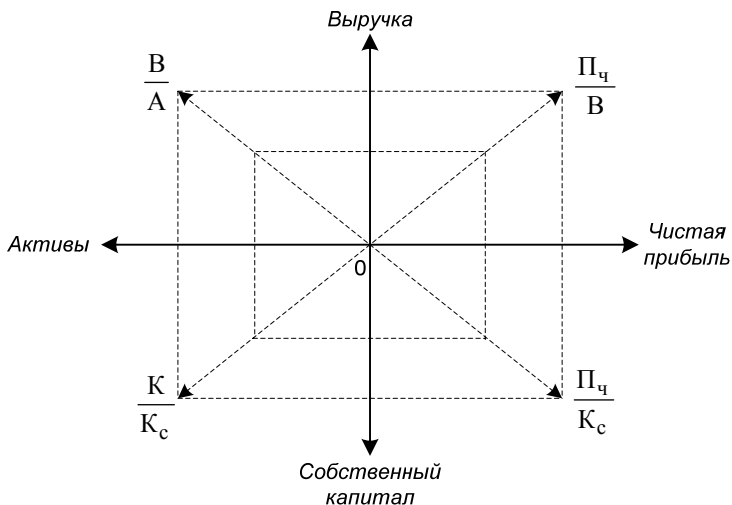


Рис. 4.18. Схема «финансовой паутины»

На основании этой формулы можно сделать такой вывод: темп прироста собственного капитала (а следовательно, и рост организации) будет тем выше, чем больше заемного капитала привлечено на рубль собственного капитала, выше оборачиваемость активов, выше маржа прибыли и больше заработанной прибыли остается на предприятии в качестве нераспределенной.

Для анализируемой организации соответствующие расчеты приведены в табл. 4.28—4.30 и на рис. 4.19 и 4.20.

Таблица 4.28. Анализ по модели «Du Pont»

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Рентабельность собственного капитала	22,7	30,7
Мультипликатор собственного капитала	2,3	2,7
Оборачиваемость активов	3,0	3,9
Коммерческая маржа, %	3,4	2,9
Рентабельность собственного капитала	22,7	30,7

Рассматриваемая методика анализа дает комплексную оценку деятельности организации, включая оценку конкурентоспособности продукции (через маржу), эффективности менеджмента (через обо-

рачиваемость), структуры финансирования (через мультипликатор собственного капитала). Оценивая перечисленные показатели для анализируемой организации можно утверждать, что рост рентабельности собственного капитала с 22,7 до 30,7% определили два фактора — оборачиваемость активов (вклад в увеличение рентабельности 102,2%), а также мультипликатор собственного капитала (вклад 54,1%). Отрицательно на рентабельность собственного капитала повлияла маржа (вклад — 56,3%). При этом необходимо отметить, что увеличение рентабельности за счет увеличения мультипликатора приводит к увеличению рискованности организации.

Таблица 4.29. Анализ рентабельности собственного капитала методом относительных разниц

Факторы	Изменение фактора, пункты	Влияние фактора, пункты	Влияние фактора, %
Мультипликатор собственного капитала	0,4	4,3	54,1
Оборачиваемость активов	0,9	8,1	102,2
Коммерческая маржа	(0,4)	(4,5)	(56,3)
Итого изменение рентабельности	7,9	7,9	100,0

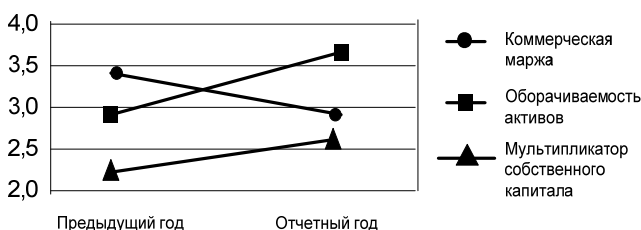


Рис. 4.19. Анализ рентабельности по методике «Du Pont»

Анализ экономического роста добавляет к модели «Du Pont» еще один фактор — *дивидендную политику*, которая оценивается через соотношение нераспределенной и чистой прибыли. Как показывает анализ, расчетный темп экономического роста организации очень низок: он составляет всего 0,4% в год, и это связано именно с дивидендной политикой. Дело в том, что всего 0,013% прибыли было оставлено в организации в качестве нераспределенной (это

уже было прокомментировано выше). Такой низкий уровень коэффициента привел к соответственно низкому показателю темпа роста, который мог бы составлять 30,72% при условии использования всей чистой прибыли в интересах организации для финансирования расширения бизнеса.

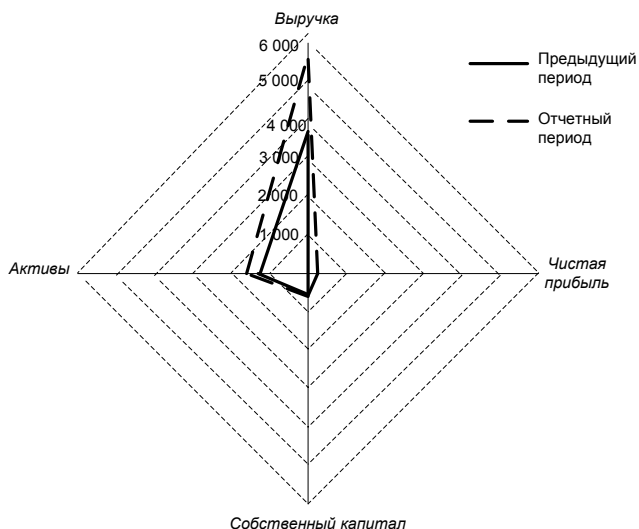


Рис. 4.20. Схема «финансовой паутины» для анализируемой организации (в млн руб.)

Таблица 4.30. Анализ устойчивого темпа роста организации (коэффициенты рассчитаны через среднегодовые значения балансовых показателей)

Показатель	Отчетный год
Устойчивый темп роста (фактический прирост собственного капитала), %	0,40
Мультипликатор собственного капитала	2,5
Оборачиваемость активов	4,2
Коммерческая маржа, %	2,9
Доля нераспределенной прибыли в чистой прибыли	0,013
Устойчивый темп роста (фактический прирост собственного капитала), <i>проверка</i> , %	0,40
Потенциальный экономический рост (прирост собственного капитала), %	30,72

Возвращаясь к анализу темпа прироста валюты баланса, нужно отметить, что фактический темп прироста составил 19,3, а не 0,4%, как следует из расчетов показателя экономического роста, но профинансирован этот рост был краткосрочными обязательствами, что привело к дальнейшему уменьшению финансовой устойчивости организации.

Вопросы и задания

1. Какие цели преследует предварительный анализ формирования прибыли?
2. Что такое «трансфертное ценообразование» и как оно используется для перемещения прибыли внутри Группы компаний?
3. Каковы характеристики качественной прибыли?
4. Как влияют на качество прибыли операционный и финансовый рычаги?
5. Объясните влияние на качество прибыли учетной политики организации.
6. В чем заключается факторный анализ прибыли до налогообложения по аддитивной модели?
7. Как можно анализировать использование прибыли по данным бухгалтерской отчетности? Как можно интерпретировать результаты анализа использования прибыли?
8. Каков алгоритм факторного анализа прибыли от продаж? Как оценить влияние на прибыль показателей ресурсоемкости?
9. Объясните цель и алгоритм анализа хозяйственного портфеля организации.
10. Каковы основные показатели рентабельности? Для каких целей они используются?
11. В чем заключается анализ движения денежных средств прямым методом?
12. Дайте характеристику текущей, инвестиционной и финансовой деятельности организации. Каким должен быть чистый денежный поток по видам деятельности?
13. Почему для растущей организации типичным является отрицательный чистый денежный поток по инвестиционной деятельности?
14. Как производится анализ движения денежных средств косвенным методом? Как рассчитываются притоки и оттоки денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности?
15. Как проводится по бухгалтерской отчетности анализ наличия неденежных форм расчетов?
16. Какие показатели можно использовать для анализа налоговой нагрузки на организацию?
17. Каким образом анализируются расчеты по налогу на прибыль?
18. Каковы основные показатели деловой активности?

19. В чем заключается анализ рентабельности собственного капитала по системе «Du Pont»?
20. Как факторы увеличения рентабельности собственного капитала связаны с особенностями деятельности организации?
21. Как можно оценить рост организации? Какие факторы определяют его уровень?
22. Что характеризует «финансовая паутина»?
23. Выполните анализ качества прибыли.
24. Рассчитайте показатели факторного анализа прибыли от продаж. Оцените влияние объема, цены и ресурсоемкости на прибыль.
25. Рассчитайте и проанализируйте показатели рентабельности.
26. Рассчитайте показатели анализа движения денежных средств прямым методом.
27. Рассчитайте показатели анализа движения денежных средств косвенным методом.
28. Сделайте анализ налоговой нагрузки и рассчитайте показатели анализа расчетов по налогу на прибыль.
29. Рассчитайте показатели деловой активности организации.
30. Выполните анализ по модели «Du Pont» методом относительных разниц и определите основные причины изменения рентабельности собственного капитала.
31. Постройте «финансовую паутину» для анализируемой организации.
32. Рассчитайте показатель устойчивого темпа роста для анализируемой организации.

АНАЛИЗ РЕСУРСОВ ОРГАНИЗАЦИИ

Целью анализа ресурсов организации является оценка наличия, динамики, качества, производительности (доходности) ресурсов организации, в том числе материальных, трудовых и финансовых ресурсов. Основными пользователями результатов этого анализа являются руководители всех уровней организации.

5.1. Общий анализ внеоборотных активов

Анализ внеоборотных активов необходим для оценки производственных возможностей организации и перспектив ее развития. Именно величина внеоборотных активов во многом определяет важнейшую экономическую характеристику организации — ее производственную мощность, а в сопоставлении с фактическим объемом производства — степень использования производственной мощности. Оценку производственной мощности организации по данным бухгалтерской отчетности дать невозможно, динамику коэффициента использования мощностей можно оценить, сопоставляя темп прироста стоимости внеоборотных активов (особенно основных средств) с динамикой выручки, если выручка растет более высокими темпами, то, скорее всего, загруженность производственных мощностей увеличивается, а эффективность их использования повышается. При этом необходимо учитывать в анализе внеоборотные активы (а именно основные средства) арендованные и переданные в аренду.

Общий анализ внеоборотных активов включает следующие этапы.

1. Анализ динамики и структуры внеоборотных активов.
2. Анализ структуры внеоборотных активов.
3. Факторный анализ изменения внеоборотных активов.
4. Анализ ограничений (обременений) права, то есть степени свободы в использовании внеоборотных активов (передача в аренду, залог, консервация, др.).
5. Анализ эффективности использования внеоборотных активов.
6. Оценка степени участия внеоборотных активов в хозяйственной деятельности.

7. Выявление активов, приобретенных и/или отчужденных на заведомо невыгодных условиях.

8. Оценка возможности возврата активов, внесенных в качестве финансовых вложений.

9. Оценка рыночной стоимости внеоборотных активов и возможности их реализации на рыночных условиях.

Анализ динамики и структуры внеоборотных активов

При оценке наличия и структуры внеоборотных активов следует обращать внимание на следующие *особенности анализа различных видов внеоборотных активов*.

1. Нематериальные активы. Значимость этого вида активов (особенно объектов интеллектуальной собственности) возрастает по мере развития рыночной экономики. Положительной оценки заслуживает наличие нематериальных активов в форме патентов, лицензий, товарных знаков, поскольку интеллектуальная собственность имеет для бизнеса в современных условиях все возрастающее значение. Проблемы в анализе нематериальных активов связаны в первую очередь со сложностью получения адекватной оценки их эффективности использования, а также оценки их стоимости, которая подвержена значительным колебаниям. Анализ нематериальных активов включает анализ их состава, структуры, динамики, степени использования в хозяйственной деятельности и эффективности такого использования.

2. Основные средства. Для предприятия реального сектора экономики — это *основной элемент* внеоборотных активов, наличие основных средств — свидетельство надежности и долгосрочности бизнеса. Анализ основных средств в обязательном порядке включает оценку их состояния, эффективности использования, а также структуры в разрезе активной и пассивной части. Особого внимания заслуживает недвижимость, в том числе земельные участки, принадлежащие организации. Для анализа недвижимого имущества необходимо использовать информацию, содержащуюся в Свидетельствах о государственной регистрации права. В процессе анализа следует обратить внимание на площадь объектов права, вид права на объекты недвижимости, а также возможные ограничения права. Кроме того, необходимо оценить местоположение недвижимости с точки зрения близости к транспортным магистралям, доступности систем жизнеобеспечения, а также местоположение относительно рынков сбыта и поставок.

3. Незавершенное строительство. Наличие этого элемента внеоборотных активов, с одной стороны, свидетельствует об инвестиционной

активности организации, и это положительно характеризует организацию, как развивающую свою производственно-техническую базу и имеющую средства для финансирования этого развития, но с другой — это свидетельство ее потерь в связи с наличием неработающих активов, которые необходимо финансировать собственными или привлеченными источниками. В процессе анализа необходимо *дать оценку структуры незавершенного строительства по следующим составляющим:*

- приобретение земельных участков и объектов природопользования;
- строительство объектов основных средств;
- приобретение объектов основных средств;
- приобретение нематериальных активов;
- другие составляющие.

Обязательным элементом анализа незавершенного строительства является *оценка периода нахождения активов в составе незавершенного строительства*. Анализ незавершенного строительства включает оценки: *степени готовности объектов незавершенного строительства; величины средств, необходимых для завершения строительных работ, и срока возможного ввода их в эксплуатацию; целесообразности завершения строительных работ либо консервации объектов незавершенного строительства*.

4. Долгосрочные финансовые вложения. В процессе анализа необходимо учитывать, что целью осуществления долгосрочных финансовых вложений является получение прибыли, приобретение контроля над другими организациями, а также вывод активов из организаций в интересах менеджмента и отдельных акционеров. Наличие долгосрочных финансовых вложений в форме вкладов в уставные капиталы других организаций свидетельствует о том, что организация функционирует в составе Группы организаций, а это делает бизнес более устойчивым и конкурентоспособным. При этом надо учитывать, что стоимость вложений в уставные капиталы никак не характеризует величину организаций, в уставном капитале которых участвует анализируемая организация. Особого внимания заслуживают операции по внесению имущества в уставный капитал других организаций, а именно: адекватность оценки этого имущества и целесообразность этих операций с точки зрения эффективности деятельности, как отдельной организации, так и Группы в целом.

5. Доходные вложения в материальные ценности. Для предприятия реального сектора экономики наличие этих активов можно оценивать двояко: с одной стороны, это свидетельство отвлечения средств от основной деятельности; но с другой — это признак диверсификации активов и доходов, что в целом повышает надежность ор-

ганизации. К тому же лизинговые операции приводят к снижению налоговой нагрузки, особенно если организация работает в составе Группы. Анализ доходных вложений в материальные ценности включает: оценку целесообразности осуществления этих вложений; анализ их эффективности; оценку соответствия получаемого дохода рыночному уровню (при этом можно ориентироваться на то, что арендный процент должен соответствовать среднему рыночному кредитному проценту, а стоимость передаваемого имущества должна соответствовать его рыночной стоимости); оценку возможностей возврата имущества и возникающие в этом случае санкции.

6. Отложенные налоговые активы. Как уже отмечалось, наличие отложенных налоговых активов не выгодно организации, поскольку они по своей экономической сущности представляют собой «предоплату» налога на прибыль.

В процессе анализа внеоборотных активов целесообразно оценить степень свободы организации в распоряжении внеоборотными активами (ограничения права). В частности, из Приложения к бухгалтерскому балансу (Справка к разделу «Основные средства» формы № 5) можно получить данные об амортизируемом имуществе, переданном в аренду, имуществе, находящемся в залоге, а также основных средствах, переведенных на консервацию. Полезную информацию об имуществе, которое использует организация по договору аренды, содержит Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах.

Информация, необходимая для оценки внеоборотных активов анализируемой организации, приведена в табл. 5.1 и 5.2 и на рис. 5.1.

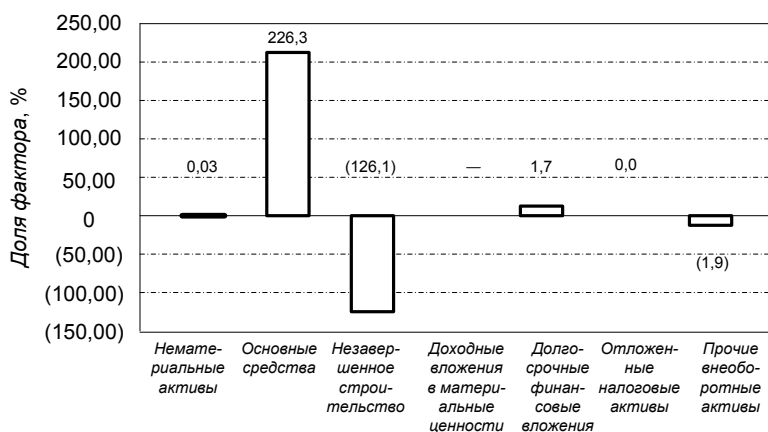


Рис. 5.1. Факторный анализ изменения внеоборотных активов

Таблица 5.1. Анализ динамики и структуры внеоборотных активов

<i>Показатель</i>	<i>Начало года</i>		<i>Конец года</i>		<i>Изменение за год</i>			<i>Доля фактора в изменении внеоборотных активов, %</i>
	<i>Сумма, тыс. руб.</i>	<i>Удельный вес, %</i>	<i>Сумма, тыс. руб.</i>	<i>Удельный вес, %</i>	<i>Сумма, тыс. руб.</i>	<i>Темп прироста, %</i>	<i>Доля в структуре, %</i>	
Нематериальные активы	150	0,05	165	0,05	15	10,0	(0,0)	0,03
Основные средства	209 284	69,3	335 179	93,7	125 895	60,2	24,4	226,3
Незавершенное строительство	87 639	29,0	17 490	4,9	(70 149)	(80,0)	(24,1)	(126,1)
Доходные вложения в материальные ценности	—	—	—	—	—	—	—	—
Долгосрочные финансовые вложения	3 865	1,3	4 809	1,3	944	24,4	0,1	1,7
Отложенные налоговые активы	—	—	1	0,0	1	—	0,0	0,0
Прочие внеоборотные активы	1 084	0,4	—	—	(1 084)	(100,0)	(0,4)	(1,9)
Итого внеоборотные активы	302 022	100	357 644	100	55 622	18,4	—	100

**Таблица 5.2. Анализ эффективности использования
внеоборотных активов**

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Отдача внеоборотных активов, руб./руб.	11,8	15,5
Рентабельность активов (через чистую прибыль), %	39,8	45,5

Представленные показатели анализа внеоборотных активов позволяют благоприятно оценивать динамику, структуру и эффективность использования внеоборотных активов. В частности, прирост внеоборотных активов (18,4%) вполне соответствует приросту выручки (55%), что позволяет предполагать увеличивающуюся эффективность их использования. В структуре внеоборотных активов преобладают основные средства (93,7%), что характерно для предприятия сферы производства, в то же время имеется незавершенное строительство (4,9% на конец года), что является признаком инвестиционной активности организации, а также долгосрочные финансовые вложения (1,3%), что указывает на то, что организация имеет дочерние или зависимые общества и функционирует в составе Группы организаций, что увеличивает ее рыночную устойчивость.

Факторный анализ изменения внеоборотных активов показывает, что фактором прироста внеоборотных активов являются основные средства (226,3%), а фактором снижения — незавершенное строительство (−126,1%), что позволяет говорить о том, что были приняты в эксплуатацию объекты незавершенного строительства. Степень свободы в использовании можно оценивать положительно — отсутствует имущество, переданное в залог, а также переведенное на консервацию. Показатели эффективности использования активов демонстрируют положительную динамику, чего и следовало ожидать, учитывая соотношение соответствующих темпов прироста; отдача от активов, рассчитанная через выручку, возрастает с 11,8 до 15,5 руб./руб., рентабельность — с 39,8 до 45,5%. Чрезвычайно высокие для производственной организации показатели отдачи могут быть объяснены тем, что активы организации недооценены, и тем, что значительная их часть арендуется.

5.2. Анализ основных средств

Анализ переоценок основных средств

Одним из предварительных этапов в анализе основных средств является анализ проведенных организацией переоценок, информация о которых теперь отражается в форме № 3. В ходе этого анали-

за необходимо оценить, насколько адекватно отражает зафиксированная в бухгалтерской отчетности стоимость основных средств их рыночную стоимость. При этом необходимо учитывать, что наряду с основной целью переоценок — доведение стоимости основных средств до их текущей (восстановительной) стоимости, организация может преследовать и другие цели, в частности:

- *«приукрашивание»* баланса в результате необоснованной дооценки основных средств, что увеличивает как стоимость основных средств, так и величину собственного капитала организации (в части добавочного капитала); это может иметь значение, в частности, для акционерных обществ, стоимость чистых активов которых должна превышать их уставный капитал, чего можно достичь при необходимости и за счет переоценки основных средств; кроме того, завышение стоимости основных средств используется при продаже имущества или при получении кредита под его залог;
- *налоговая экономия по налогу на имущество*, которая достигается в результате уценки основных средств и снижения налоговой базы по налогу на имущество;
- *упрощение процедуры совершения сделок с имуществом*, в частности, вывод имущества в аффилированные структуры, облегчается через уценку основных средств; в соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» крупной сделкой признается сделка, связанная с приобретением и отчуждением имущества, стоимость которого превышает 25% и более от балансовой стоимости активов общества (таким образом, уценка имущества упрощает процедуры соответствующих сделок).

Анализ способов (методов) начисления амортизации

Способы (методы) начисления амортизации, используемые организацией в целях бухгалтерского учета и налогообложения, оказывают значительное влияние на величину важнейших финансовых показателей организации и в целом на ее финансовое состояние, поэтому в процессе проведения анализа основных средств следует дать оценку используемым способам (методам) начисления амортизации. Их сравнительная характеристика приведена в табл. 5.3, причем одновременно дана оценка и способам начисления амортизации в целях бухгалтерского учета, и методам начисления амортизации в целях налогообложения.

В процессе общей оценки методов начисления амортизации необходимо учитывать, что нелинейные методы являются более прогрессивными и в целом улучшающими экономическое положение организации.

Таблица 5.3. Сравнительная характеристика способов (методов) начисления амортизации

<i>Критерий сравнения</i>	<i>Линейный способ начисления амортизации</i>	<i>Нелинейный способ начисления амортизации</i>
Простота расчетов	Основное преимущество линейного способа (метода) — простота расчета	Основной недостаток нелинейных способов (методов) — сложность расчетов
Распределение денежного потока организации по годам срока полезного использования (денежный поток — сумма чистой прибыли и бухгалтерской амортизации)	Денежный поток стабилен по годам срока полезного использования основных средств	Денежный поток больше в первые годы срока полезного использования за счет больших сумм амортизации. С этим связано основное преимущество метода: он является действенным стимулом инвестирования в основные средства
Распределение чистой прибыли по годам срока полезного использования	Прибыль стабильна по годам	Прибыль меньше в первые годы срока полезного использования из-за больших сумм амортизации
Защищенность амортизационного фонда от инфляции	Амортизационный фонд в меньшей степени защищен от инфляции, по окончании срока полезного использования начисленной амортизации будет недостаточно для возмещения выбывающих основных средств	Амортизационный фонд в большей степени защищен от инфляции, поскольку уже в первые годы срока полезного использования организация имеет возможность распоряжаться значительной частью амортизационного фонда

Окончание табл. 5.3

<i>Критерий сравнения</i>	<i>Линейный способ начисления амортизации</i>	<i>Нелинейный способ начисления амортизации</i>
Соответствие учетной стоимости основных средств их рыночной стоимости	Учетная стоимость основных средств завышена относительно рыночной	Учетная стоимость основных средств в большей степени соответствует их рыночной стоимости
Оценка состояния основных средств по бухгалтерской отчетности	Завышаются показатели состояния основных средств (в частности, коэффициент годности)	Занижаются показатели состояния основных средств, поскольку нелинейные способы амортизации учитывают не только физический, но и моральный износ основных средств
Налоговые платежи (налог на прибыль зависит от метода начисления амортизации в налоговом учете; налог на имущество зависит от способа начисления амортизации в бухгалтерском учете)	Налог на прибыль равномерно распределен по годам, налог на имущество относительно более высокий за счет большего значения остаточной стоимости	Налог на прибыль минимален в первые годы срока полезного использования, затем возрастает (организация имеет выигрыш во времени); налог на имущество относительно меньше из-за пониженной остаточной стоимости основных средств
Инвестиционная привлекательность организации и возможность платить дивиденды	Формально по показателям бухгалтерской отчетности организация имеет более высокую инвестиционную привлекательность, поскольку стоимость основных средств выше, а прибыль стабильнее. Прибыль дает возможность платить дивиденды	Инвестиционная привлекательность формально ниже, прибыль представляет собой неустойчивый источник для выплаты дивидендов

Вместе с тем, как линейный, так и нелинейный методы начисления амортизации не могут дать точную оценку степени экономического износа основных средств. Способы оценки степени экономического износа основных средств будут рассмотрены ниже.

Анализ динамики и структуры основных средств

В качестве исходных данных для анализа используется информация формы № 5, на основе которой можно анализировать основные средства в разрезе их активной части (непосредственно влияющей на величину производственной мощности) и пассивной части, а также в разрезе их натурально-вещественной структуры:

- здания;
- сооружения;
- машины и оборудование;
- транспортные средства;
- инвентарь;
- другие виды основных средств.

К активной части основных средств, как правило, относят машины и оборудование, к пассивной — земельные участки, здания и сооружения.

В процессе анализа необходимо обратить внимание на основные средства, арендованные организацией, что увеличивает ее производственные возможности и на основные средства, переданные в аренду, что уменьшает ее производственные возможности (источники информации — Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах и форма № 5). При этом надо учитывать, что основные средства, полученные по лизингу, могут учитываться на балансе у лизингополучателя в составе основных средств, а могут учитываться у лизингодателя. Это несколько усложняет анализ в части определения основных средств, используемых организацией.

При оценке показателей динамики основных средств необходимо сравнивать темпы прироста имущества с темпами прироста финансовых результатов, рост которых, безусловно, должен быть выше (в соответствии с «золотым правилом экономики»). Отсутствие роста основных средств при значительном увеличении финансовых результатов может быть следствием уценки основных средств, перехода на арендованные основные средства, кроме того, это, скорее всего, свидетельствует о росте эффективности их использования.

Показатели, необходимые для предварительного анализа основных средств, приведены в табл. 5.4—5.6 и на рис. 5.2.

Таблица 5.4. Анализ степени свободы в использовании основных средств (ограничение права)

Показатель	На начало отчетного года, тыс. руб.	На конец отчетного года, тыс. руб.	Структура, %	
			На начало отчетного года	На конец отчетного года
Основные средства в собственности по первоначальной стоимости	361 311	484 434	100,0	100,0
Арендованные основные средства,	227 217	325 612	62,9	67,2
<i>в том числе по лизингу</i>	200 795	198 688	55,6	41,0
Основные средства, переданные в аренду	3 248	3 237	0,9	0,7
Основные средства, переведенные на консервацию	—	—	—	—
Основные средства, переданные в залог	—	—	—	—
Объекты недвижимости, принятые в эксплуатацию и находящиеся в процессе государственной регистрации	—	—	—	—

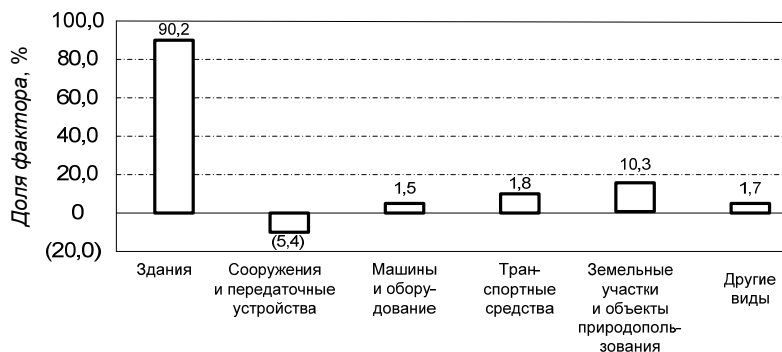


Рис. 5.2. Факторный анализ изменения основных средств

Таблица 5.5. Анализ динамики и структуры основных средств (собственные основные средства по первоначальной стоимости)

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении основных средств, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Здания	147 725	40,9	258 776	53,4	111 051	75,2	12,5	90,2
Сооружения и передаточные устройства	20 498	5,7	13 802	2,8	(6696)	(32,7)	(2,8)	(5,4)
Машины и оборудование	165 181	45,7	167 014	34,5	1833	1,1	(11,2)	1,5
Транспортные средства	21 567	6,0	23 726	4,9	2159	10,0	(1,1)	1,8
Земельные участки и объекты природопользования	—	—	12 657	2,6	12 657	—	2,6	10,3
Другие виды	6340	1,8	8459	1,7	2119	33,4	(0,0)	1,7
Итого, <i>в том числе:</i>	361 311	100,0	484 434	100,0	123 123	34,1	—	100,0
• активная часть основных средств	165 181	45,7	167 014	34,5	1833	1,1	(11,2)	1,5
• пассивная часть основных средств	196 130	54,3	317 420	65,5	121 290	61,8	11,2	98,5

Таблица 5.6. Анализ динамики и структуры основных средств (основные средства по первоначальной стоимости с учетом арендованных за вычетом переданных в аренду)

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении основных средств, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Активная часть	391 874	67,0	492 102	61,0	100 228	25,6	(6)	45,2
Пассивная часть	193 406	33,0	314 707	39,0	121 301	62,7	6	54,8
Всего основных средств	585 280	100	806 809	100	221 529	37,9	—	100

Предварительный анализ основных средств дал следующие результаты: переоценок основных средств в течение двух прошедших лет не производилось, что с большой долей вероятности позволяет утверждать, что их стоимость занижена, поскольку в натурально-вещественной структуре преобладающий удельный вес имеют здания и сооружения (53,4%), стоимость которых в условиях инфляции увеличивается темпами, превышающими темп инфляции. Что касается степени свободы в использовании основных средств, то здесь существенным является то, что основные средства организации не обременены залогом, что, естественно, заслуживает положительной оценки. Кроме того, из табл. 5.4 видно, что организация активно привлекает арендованные основные средства (в том числе по лизингу), причем их удельный вес составляет на конец года 67,2% от собственных основных средств, что, очевидно, позволяет организации достигнуть, как минимум, двух целей: экономить на налогах (на налоге на прибыль и имущество, что является характерным преимуществом лизинга, как это будет показано ниже), а также сохранять определенную мобильность бизнеса, активно развивая при этом свою производственно-техническую базу.

Анализ динамики основных средств (см. табл. 5.5) показывает их устойчивый рост, не опережающий рост выручки, что приводит к повышению эффективности их использования. Анализ натурально-вещественной структуры, кроме уже отмеченной существенной доли зданий и сооружений, показывает, что в собственности у организации находятся земельные участки, что свидетельствует об урегулированности (возможно, отчасти) проблемы выкупа земельного участка, а также машины и оборудование (34,5% на конец года). При этом удельный вес машин и оборудования снижается, объяснением чего может служить предположение о том, что организация использует следующую, вполне рациональную стратегию развития производственно-технической базы: строительство собственных зданий (прирост основных средств на 90,2% вызван именно этим) и приобретение машин и оборудования по лизингу. В таком случае формально увеличивается пассивная часть основных средств (здания и сооружения), но на самом деле развитие идет пропорционально. Если считать активной частью основных средств для данной организации машины и оборудование, а все остальные виды основных средств — пассивной частью, то удельный вес активной части на начало года составлял 45,7%, а на конец 34,5%. Это могло бы привести к снижению эффективности использования основных средств, поскольку производственная мощность зависит от активной части, однако с учетом арендованных машин и оборудования доля активной части оценивается следующим образом: на начало года — 67%, а на конец — 61%, т.е. активная часть преобладает, хотя в динамике она снижается (см. табл. 5.6).

Анализ показателей состояния основных средств

Анализ состояния основных средств имеет особое значение для экономического анализа организации, поскольку косвенно характеризует долгосрочность целей владельцев, т.е. показывает, стремятся ли владельцы получить краткосрочную прибыль (об этом свидетельствует отсутствие инвестиций во внеоборотные активы и, особенно, в основные средства) или нацелены на долгосрочную перспективу (признаком чего является активная инвестиционная политика). Показатели состояния основных средств, особенно коэффициент ввода, характеризующий инвестиционную активность организации, во многом определяют будущее состояние производственного потенциала организации, конкурентоспособность ее продукции и в целом динамику объема производства. В этой связи в процессе анализа необходимо особое внимание уделять рассмотрению объема и структуры осуществляемых в организации инвестиций, то есть анализу поступления основных средств.

Показатели состояния основных средств рассчитываются по данным раздела «Основные средства» формы № 5 по следующим формулам.

✦ **Коэффициент ввода основных средств:**

$$k_{\text{ВВ}} = \frac{\text{ОС}_{\text{ВВ}}}{\text{ОС}_{\text{К}}} \times 100,$$

где $\text{ОС}_{\text{ВВ}}$ — стоимость введенных основных средств;

$\text{ОС}_{\text{К}}$ — первоначальная стоимость основных средств на конец года.

✦ **Коэффициент выбытия основных средств:**

$$k_{\text{В}} = \frac{\text{ОС}_{\text{В}}}{\text{ОС}_{\text{Н}}} \times 100,$$

где $\text{ОС}_{\text{В}}$ — стоимость выбывших основных средств;

$\text{ОС}_{\text{Н}}$ — первоначальная стоимость основных средств на начало года.

✦ **Средняя норма амортизации:**

$$n_{\text{а}} = \frac{A_{\text{Г}}}{\text{ОС}_{\text{П}}} \times 100,$$

где $A_{\text{Г}}$ — годовая величина амортизации основных средств;

$\overline{\text{ОС}_{\text{П}}}$ — среднегодовая первоначальная стоимость основных средств.

✳ **Коэффициент износа основных средств** (рассчитывается на начало и конец года):

$$k_{и} = \frac{\sum A}{OC_{п}} \times 100,$$

где $\sum A$ — суммарная начисленная амортизация основных средств на начало или конец года;

$OC_{п}$ — первоначальная стоимость основных средств соответственно на начало или конец года.

✳ **Коэффициент годности основных средств** (рассчитывается на начало и конец года):

$$k_{г} = \frac{OC_{о}}{OC_{п}} \times 100,$$

где $OC_{о}$ — остаточная стоимость основных средств на начало или конец года.

Определенный интерес представляют коэффициенты состояния основных средств в разрезе их активной и пассивной частей (их расчет возможен на основе бухгалтерской отчетности). Очевидно, что конкурентоспособность выпускаемой продукции в значительной степени зависит от степени обновляемости активной части основных средств. Степень изношенности и годности пассивной части основных средств имеет менее значительное влияние на конкурентоспособность продукции.

В процессе интерпретации полученных результатов можно воспользоваться следующим неравенством, которое *справедливо для организации, осуществляющей расширенное воспроизводство при снижающемся уровне износа основных средств*:

$$n_{а} < k_{в} < k_{вв}.$$

Превышение коэффициента выбытия над средней нормой амортизации свидетельствует о том, что списываемый износ превышает начисляемый. Это приводит к снижению уровня износа основных средств. Превышение коэффициента ввода над коэффициентом выбытия приводит, очевидно, к расширенному воспроизводству. Комплексную оценку состоянию основных средств, безусловно, дают коэффициенты износа и годности. Пороговым значением этих коэффициентов можно считать 50%. Если износ превышает этот уровень, то состояние основных средств можно оценивать как недостаточно хорошее. Очень показательна динамика этих коэффициентов: снижение уровня износа положительно характеризует организацию

(и наоборот). При осуществлении всех приведенных выше расчетов, обязательно следует учитывать, что способы начисления амортизации кардинальным образом влияют на перечисленные показатели, особенно на показатели износа и годности (нелинейные способы амортизации ухудшают оценку годности основных средств).

Оценка показателей состояния основных средств во многом зависит от степени достоверности оценки основных средств. При этом необходимо учитывать, что адекватность оценки основных средств будет влиять в основном на коэффициенты ввода основных средств. Так, если основные средства недооценены, рассчитанные коэффициенты ввода будут более высокими, а выводы более оптимистичными, чем действительное состояние дел. И, наоборот, завышенная оценка основных средств приводит к занижению коэффициента ввода.

Определенный интерес представляют собой *показатели, оценивающие временные характеристики состояния основных средств*. В частности, это следующие показатели.

✳ *Средний нормативный срок полезного использования основных средств:*

$$T_{\text{н}} = \frac{\overline{\text{ОС}_{\text{п}}}}{A_{\text{г}}}$$

✳ *Средний остаточный срок полезного использования основных средств:*

$$T_{\text{о}} = \frac{\overline{\text{ОС}_{\text{о}}}}{A_{\text{г}}}$$

где $\overline{\text{ОС}_{\text{о}}}$ — среднегодовая остаточная стоимость основных средств.

✳ *Средний фактический срок полезного использования основных средств:*

$$T_{\text{ф}} = \frac{\sum A}{A_{\text{г}}}$$

✳ *Средний период полного обновления основных средств:*

$$T_{\text{вв}} = \frac{\overline{\text{ОС}_{\text{п}}}}{\text{ОС}_{\text{вв}}}$$

✳ *Средний период полного выбытия основных средств:*

$$T_{\text{в}} = \frac{\overline{\text{ОС}_{\text{п}}}}{\text{ОС}_{\text{в}}}$$

Для оценки соотношения между временными характеристиками состояния основных средств можно воспользоваться неравенством:

$$T_{\text{н}} > T_{\text{в}} > T_{\text{вв}}.$$

Это неравенство отражает тот факт, что экономическая жизнь основных средств должна быть короче их нормативного срока полезного использования, что обычно характерно для успешных развивающихся организаций, поскольку новые основные средства характеризуются более высокой производительностью, более низкими затратами на ремонт, позволяют выпускать более конкурентоспособную продукцию. Негативных налоговых последствий (по НДС и налогу на прибыль) при списании основного средства до окончания нормативного срока его полезного использования также не возникает. Для организаций, испытывающих затруднения, наоборот, характерно превышение экономической жизни основных средств над их нормативным сроком использования, что приводит к эксплуатации полностью амортизированных основных средств.

Оценивая степень износа основных средств на основе финансовой отчетности, необходимо учитывать тот факт, что *полученные оценки могут не отражать реальное состояние дел*. В этом случае используются следующие методы оценки экономического износа основных средств.

1. Метод экономического возраста основан на экспертной оценке степени экономического износа основного средства через соотношение его эффективного возраста и экономической жизни:

$$И_1 = \frac{В_3}{Ж_3} \cdot C_{\text{н}},$$

где $В_3$ — экономический (реальный) возраст основных средств. (Оценивается экспертным путем. Он будет больше фактического срока использования при интенсивной эксплуатации основных средств.) Экономический возраст может оцениваться через фактический объем произведенной продукции с начала эксплуатации основного средства;

$Ж_3$ — экономическая жизнь основного средства, характеризует оптимальный срок его эксплуатации;

$C_{\text{н}}$ — рыночная стоимость нового основного средства.

2. Метод сравнения продаж основан на использовании рыночных цен на новое и оцениваемое основное средство. Этот метод предполагает оценку износа через разность между стоимостью нового и бывшего в эксплуатации основного средства:

$$И_2 = C_{\text{н}} - C_0,$$

где C_0 — рыночная стоимость основного средства, аналогичного оцениваемому по техническим характеристикам и степени годности.

3. Метод разбивки основан на оценке стоимости исправимого износа (износ, затраты на который меньше прироста стоимости отремонтированного объекта основных средств) и неисправимого износа (затраты выше прироста стоимости):

$$И_3 = C_{ии} + C_{ни},$$

где $C_{ии}$ — стоимость исправимого износа, оценивается по фактическим затратам на ремонт;

$C_{ни}$ — стоимость неисправимого износа, оценивается как пропорциональная фактическому сроку полезного использования часть рыночной стоимости нового основного средства за вычетом исправимого износа.

Показатели анализа состояния основных средств анализируемого предприятия сведены в табл. 5.7.

Таблица 5.7. Анализ показателей состояния основных средств

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Средняя норма амортизации, %	—	5,2
Коэффициент ввода, %	—	34,3
Коэффициент выбытия, %	—	11,9
Коэффициент обновления, %	—	22,4
Коэффициент годности, %	57,9	69,2
Коэффициент износа, %	42,1	30,8
Средний срок полезного использования основных средств, лет	—	21,9
Средний фактический срок полезного использования основных средств, лет	—	6,7
Средний остаточный срок полезного использования основных средств, лет	—	15,1
Средний срок полного обновления, лет	—	2,5
Средний срок полного выбытия, лет	—	9,8

Анализ состояния основных средств показывает, что имущество поддерживается в хорошем состоянии. Об этом свидетельствует коэффициент годности, который возрастает до 69,2% в отчетном году; соотношение коэффициентов ввода, выбытия и средней нормы амортизации оптимально, что обеспечивает предприятие на долгие годы работоспособными основными средствами. Показательные средние сроки обновления и выбытия основных средств, особенно

в сравнении со средним сроком полезного использования: срок использования основных средств равен 22 годам, срок их полного обновления всего 2,5 года, а выбытия — 9,8 лет (экономическая жизнь основных средств анализируемого предприятия существенно короче бухгалтерского срока их полезного использования, что характерно для преуспевающего бизнеса). Однако необходимо отметить, что поскольку основные средства анализируемой организации, вероятно, недооценены, коэффициент обновления несколько завышен (отношение основных средств, приобретаемых по рыночной стоимости к основным средствам, оцененным по заниженной стоимости), а срок полного обновления — занижен.

Анализ средств финансирования долгосрочных инвестиций и финансовых вложений

Целью анализа является определение состава и структуры источников финансирования развития организации и оценка экономических последствий использования тех или иных источников. Общий анализ источников финансирования организации проводится на основе показателей пассива баланса. Состав и структура источников финансирования организации оказывает влияние на следующие *показатели деятельности организации*.

1. Затраты на финансирование, формализуемые в виде средневзвешенной стоимости капитала организации, которая показывает средневзвешенную величину затрат после налогообложения, связанных с обслуживанием источников долгосрочного финансирования. Этот показатель применяется в качестве критерия минимально приемлемой рентабельности новых инвестиций и в качестве дисконта при оценке стоимости организации. *Средневзвешенная стоимость капитала* рассчитывается как сумма затрат на источники финансирования организации по формуле

$$WACC = \sum_i [k_i \times c_i \times (1 - t)],$$

где k_i — удельный вес i -го источника финансирования в капитале организации;

c_i — стоимость i -го вида источника;

t — ставка налогообложения прибыли, сомножитель $(1 - t)$ применяется только для тех источников капитала, платежи по которым включаются в расходы до налогообложения.

Относительно более дорогим источником финансирования (к тому же оплачиваемым из чистой прибыли) является собственный капитал.

2. Уровень финансового риска определяется соотношением собственных и заемных источников финансирования и зависит от структуры пассива баланса. Уровень финансового риска естественно оказывает влияние на кредитоспособность организации.

3. Структура контроля, которая, вероятно, будет изменяться при привлечении в качестве источников финансирования средств участников, в результате чего меняются доли в уставном капитале и, соответственно, структура контроля.

4. Эффект финансового рычага возникает при привлечении заемных источников и может привести к повышению рентабельности собственного капитала, если стоимость привлекаемых заемных источников меньше, чем рентабельность активов организации.

5. Дополнительные обременяющие организацию условия привлечения капитала, такие, как *необходимость обеспечения* (залог, гарантия, поручительство), *ограничения на деятельность организации*, предусматриваемые обычно в кредитных и лизинговых договорах, *необходимость страхования имущества* (например, передаваемого по лизингу), др.

Краткая характеристика возможных долгосрочных источников финансирования организации приведена в табл. 5.8.

Рассматриваемая организация для финансирования долгосрочных вложений использует только два источника: нераспределенную прибыль и лизинг. Использование упомянутых источников позволяет дать следующие характеристики организации.

1. Использование прибыли как источника финансирования:

- владельцы организации имеют долгосрочные цели относительно бизнеса, поскольку часть прибыли используют на развитие (исключение — отчетный год, когда прибыль была в незначительной степени использована для развития организации, и в значительной мере — на выплату дивидендов);
- структура баланса и структура собственного капитала улучшаются, что повышает кредитоспособность организации и ее привлекательность для внешних кредиторов и инвесторов.

2. Использование лизинга как источника финансирования:

- организация имеет выигрыш от эффекта финансового рычага, однако недоступность информации об уровне лизингового процента не позволяет количественно оценить этот эффект;
- организация использует легальные методы налоговой оптимизации, поскольку лизинг, разрешая применение повышающих коэффициентов к нормам амортизации (до 3), позволяет иметь экономию по налогу на прибыль и налогу на имущество.

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

Скопировано с сайта
<http://учебники.информ2000.рф>

Разработка
электронных библиотек
<https://право.информ2000.рф>

Таблица 5.8. Сравнительная характеристика источников финансирования долгосрочных инвестиций

<i>Нераспределенная прибыль</i>	<i>Банковский кредит</i>	<i>Бюджетный кредит</i>	<i>Лизинг</i>	<i>Займы учредителей и партнеров</i>	<i>Средства участников: эмиссия акций, вклады участников</i>	<i>Эмиссия облигаций</i>
Преимущества источников финансирования для организаций и их владельцы						
<ul style="list-style-type: none"> • Уменьшение финансового риска за счет увеличения собственного капитала. • Сохранение контроля над организацией (нет угрозы потери контроля вследствие роста задолженности и появления новых участников). • Улучшение структуры баланса и повышение кредитоспособности организации. 	<ul style="list-style-type: none"> • Возможный рост рентабельности собственного капитала за счет эффекта финансового рычага. • Сохранение контроля над организацией при условии выполнения условий кредитного договора. • Включение расходов в виде процентов по кредитам в расходы до налогообложения (величина расходов ограничивается НК). 	<ul style="list-style-type: none"> • Как правило, льготный процент по кредиту. • Остальные преимущества аналогичны преимуществам при банковском кредитовании. 	<ul style="list-style-type: none"> • Включение лизингового платежа в расходы до налогообложения. • Возможность применения ускоренной амортизации (коэффициент до 3). • Неухудшение структуры баланса (при условии отражения имущества на балансе лизингодателя). • Минимальная угроза потери контроля над организацией. 	<ul style="list-style-type: none"> • Не требует внесения изменений в учредительные документы и регистрации в Федеральной службе по финансовым рынкам (ФСФР) (в отличие от вкладов в уставный капитал). • Сохранение контроля над организацией со стороны владельцев. • Включение расходов в виде процентов по займам в расходы до налогообложения (величина расходов ограничивается НК). • Длительный срок заимствования. • Возможен льготный процент по займам. 	<ul style="list-style-type: none"> • Уменьшение финансового риска. • Привлеченные средства участников не возвращаются. • Отсутствие необходимости обеспечения возвратности средств. • Улучшение структуры баланса и повышение кредитоспособности организации. • В дальнейшем вероятность получения кредитов увеличивается. 	<ul style="list-style-type: none"> • Проценты включаются в себестоимость. • Возможен более низкий процент, чем по кредиту. • Длительный срок заимствования. • Более удобная схема возврата привлеченных средств. • Остальные преимущества аналогичны преимуществам при банковском кредитовании.

Окончание табл. 5.8

<i>Нераспределенная прибыль</i>	<i>Банковский кредит</i>	<i>Бюджетный кредит</i>	<i>Лизинг</i>	<i>Займы учредителей и партнеров</i>	<i>Средства участников: эмиссия акций, вклады участников</i>	<i>Эмиссия облигаций</i>
Недостатки источников финансирования для организаций и их владельцев						
<ul style="list-style-type: none"> · Не используется эффект финансового рычага. · Участники не получают доходы в виде части прибыли. · Использование только этого источника ограничивает рост организации. 	<ul style="list-style-type: none"> · Рост финансового риска. · Рост процентного риска. · Как правило, краткосрочный характер кредита. · Возможные ограничительные условия в кредитном договоре. · Необходимость обеспечения. · Есть угроза потери контроля над организацией в случае нарушения условий кредитного договора. 	<ul style="list-style-type: none"> · Предоставление по конкурсу. · Длительная процедура оформления кредита. · Кредит составляет от 20 до 50% от стоимости проекта. · Максимальный срок окупаемости инвестиций, финансируемых за счет этого источника — 2 года. 	<ul style="list-style-type: none"> · Необходимость авансового платежа. · Необходимость залога (как правило). · Оплата дополнительных услуг лизингодателя. · Возможен платеж в конце срока лизингового договора в счет выкупа имущества. 	<ul style="list-style-type: none"> · Ухудшение структуры баланса. · Снижение кредитоспособности организации. · Сложности с вычетом НДС, если налог был уплачен из заемных средств. 	<ul style="list-style-type: none"> · Сложность процедуры принятия решения о выпуске акций. · Необходимость регистрации выпуска в ФССФР. · Угроза для существующих владельцев потерять контроль над организацией. · Выплата дивидендов из прибыли после налогообложения. · Уплата налога на дивиденды у получателей. · Уровень ставки дивидендов должен быть высоким. 	<ul style="list-style-type: none"> · Минимальный эффективный объем эмиссии превышает 200 млн руб., поэтому этот источник практически не доступен малым и средним организациям. · Необходимость регистрации выпуска в ФССФР. · Сложность в поиске инвесторов. · Необходимость оплаты услуг андеррайтера.

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

Анализ показателей эффективности использования основных средств

Показатели эффективности использования основных средств отражают соотношение полученных финансовых результатов организации и используемых для достижения этих результатов основных средств.

Основными показателями, оценивающими эффективность использования основных средств, являются фондоотдача и рентабельность основных средств, алгоритм расчета которых представляет собой отношение выручки или прибыли к стоимости основных средств. При обосновании показателя прибыли, используемого в расчетах (прибыль от продаж, прибыль до налогообложения, чистая прибыль), необходимо учитывать, что в этой прибыли должен быть отражен результат использования основных средств, без включения в нее результатов от операций, в которых основные средства не участвуют (доходы от участия в других организациях, полученные проценты, прочие доходы). В качестве показателя основных средств обычно используется показатель среднегодовой остаточной стоимости, однако если организация арендует значительное количество основных средств или, наоборот, передает свои основные средства, необходимо использовать в формуле показатель первоначальной стоимости основных средств с учетом арендованных средств и за вычетом основных средств, переданных в аренду.

✳ **Фондоотдача** рассчитывается по формуле

$$FO = \frac{B}{OC_0},$$

где $\overline{OC_0}$ — среднегодовая остаточная стоимость основных средств.

Для более полной оценки динамики фондоотдачи можно воспользоваться возможностями факторного анализа, применяя, например, следующие модели фондоотдачи.

Фондоотдача как произведение фондоотдачи основных средств и доли активной части основных средств:

$$FO = FO_a \cdot D_a,$$

где FO_a — фондоотдача активной части основных средств, рассчитывается как отношение выручки к стоимости активной части основных средств (машины и оборудование);

D_a — доля активной части в структуре основных средств, рассчитывается как отношение стоимости активной части основных средств к их суммарной стоимости.

Фондоотдача как отношение производительности труда и фондоооруженности труда:

$$\Phi O = \frac{\text{ПТ}}{\text{ФВ}},$$

где ПТ — производительность труда (отношение выручки от продажи к численности работников);

ФВ — фондовооруженность труда (отношение стоимости основных средств к численности).

✳ *Рентабельность основных средств* представляет собой отношение прибыли от продаж к стоимости основных средств:

$$R = \frac{\text{П}_\text{п}}{\text{ОС}_\text{о}} \times 100,$$

где $\text{П}_\text{п}$ — прибыль от продаж.

Факторные модели рентабельности основных средств могут быть представлены следующим образом.

Рентабельность основных средств как произведение рентабельности продаж (маржи) и фондоотдачи основных средств:

$$R = R_\text{п} \cdot \Phi O,$$

$R_\text{п}$ — рентабельность продаж (отношение прибыли от продаж к выручке).

Одним из существенных аспектов анализа использования основных средств является расчет приростов выручки, полученных от экстенсивных и интенсивных факторов, характеризующих основные средства.

Влияние экстенсивных факторов, которые характеризуют количественный аспект основных средств, оценивается с помощью формулы:

$$\Delta B_\text{э} = \Phi O_0 \cdot \text{Ч}(\text{ОС}_\text{к} - \text{ОС}_\text{н}),$$

где ΦO_0 — фондоотдача основных средств в предыдущем периоде.

Влияние интенсивных факторов, которые характеризуют качественный аспект основных средств и оценивают эффективность их использования в единицу времени, рассчитывается с помощью формулы:

$$\Delta B_\text{и} = \text{ОС}_\text{к} \cdot \text{Ч}(\Phi O_1 - \Phi O_0).$$

В процессе интерпретации полученных результатов необходимо учитывать, что показатели использования основных средств зависят от достоверности оценки основных средств: если основные средства недооценены, то показатели эффективности их использования будут завышены (и, наоборот).

Эффективность использования основных средств также характеризуют *фондоёмкость* (отношение стоимости основных средств к

выручке) и *фондовооруженность* (отношение стоимости основных средств к численности работающих).

Показатели использования основных средств анализируемой организации приведены в табл. 5.9—5.12.

Таблица 5.9. Анализ показателей использования основных средств (основные средства оценены по остаточной стоимости)

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Фондоотдача, руб./руб.	17,1	16,5
Фондоёмкость, руб./руб.	0,1	0,1
Фондовооруженность, тыс. руб./чел.	52,6	84,0
Рентабельность основных средств (через чистую прибыль), %	57,4	48,5

Таблица 5.10. Факторный анализ фондоотдачи (основные средства оценены по первоначальной стоимости с учетом арендованных и за вычетом переданных в аренду)

Показатель	Расчет	Предыдущий год	Отчетный год
Фондоотдача, руб./руб.	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Основные средства}}$	6,1	6,9
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг, тыс. руб.	Исходные данные	3 570 430	5 535 261
Активная часть основных средств, тыс. руб.	Стоимость машин и оборудования	391 874	492 102
Основные средства по первоначальной стоимости, тыс. руб.	Исходные данные	585 280	806 809
Фондоотдача активной части основных средств, руб./руб.	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Активная часть основных средств}}$	9,1	11,2
Удельный вес активной части основных средств, %	$\frac{\text{Активная часть основных средств}}{\text{Основные средства}} \times 100$	67,0	61,0
Фондоотдача, руб./руб.	(Фондоотдача активной части основных средств) × (Удельный вес активной части)	6,1	6,9

Таблица 5.11. Результаты факторного анализа фондоотдачи

<i>Показатель</i>	<i>Значение, руб./руб.</i>
Влияние структуры основных средств	(0,54)
Влияние фондоотдачи активной части основных средств	1,30
Совокупное влияние факторов	0,76

Таблица 5.12. Расчет прироста выручки от экстенсивного и интенсивного использования основных средств

<i>Показатель</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261
Стоимость основных средств (с учетом арендованных и за вычетом переданных в аренду), тыс. руб.	585 280	806 809
Фондоотдача, руб./руб.	6,10	6,86
Прирост выручки за счет экстенсивных факторов (увеличение основных средств), тыс. руб.	1 351 411	
Прирост выручки за счет экстенсивных факторов, %	68,8	
Прирост выручки за счет интенсивных факторов (увеличение фондоотдачи), тыс. руб.	613 420	
Прирост выручки за счет интенсивных факторов, %	31,2	

Анализ показателей эффективности использования основных средств дает основания в целом положительно оценивать уровень и динамику соответствующих показателей. При этом необходимо отметить, что показатели, рассчитанные через остаточную стоимость основных средств, не достаточно точно отражают ситуацию с использованием основных средств, поскольку не учитывают арендованные основные средства (их достаточно много у организации) и средства, переданные в аренду. Кроме того, как было отмечено ранее, основные средства, вероятно, недооценены, следовательно, показатели их использования завышены. Факторный анализ фондоотдачи по модели, включающей два фактора — удельный вес активной части и фондоотдачу активной части основных средств, показывает,

что рост фондоотдачи произошел благодаря влиянию второго фактора (фондоотдача активной части), влияние же первого фактора — отрицательное, т.е. структура основных средств ухудшилась, вследствие значительного ввода в эксплуатацию объектов пассивной части основных средств (зданий).

Анализ прироста выручки в разрезе влияния экстенсивных и интенсивных факторов использования основных средств показывает, что прирост выручки получен в основном за счет экстенсивных факторов (68,8%). Прирост выручки за счет интенсивных факторов составил 31,2%. Такое соотношение негативно характеризует использование основных средств, оно является следствием значительного их ввода, однако в будущем, когда введенные в анализируемом году основные средства будут давать отдачу в полной мере, вероятно улучшение указанного соотношения в направлении увеличения прироста выручки за счет интенсивного использования основных средств.

5.3. Анализ оборотных активов

Оборотные активы, являясь одним из экономических ресурсов организации, влияют на ее производственные возможности. Вместе с тем оборотные активы характеризуются более высоким уровнем ликвидности, чем другие виды материальных ресурсов, поэтому они во многом определяют степень ликвидности и финансовой устойчивости самой организации. Анализ оборотных активов позволяет уточнить выводы о финансовой устойчивости организации на основе анализа состава, структуры и стратегии финансирования оборотных активов. Анализ оборотных активов целесообразно начинать с предварительного анализа, в ходе которого устанавливается степень свободы организации в распоряжении оборотными активами, которая может быть ограничена залогом оборотных активов (информация об этом отражается в разделе «Обеспечения» формы № 5). Кроме того, на этапе предварительного анализа дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты, может быть исключена из состава оборотных активов в целях их анализа.

Анализ структуры и динамики оборотных активов

В процессе анализа оборотных активов целесообразно рассмотреть их динамику в сравнении с динамикой выручки и четыре варианта их структуры. Информационной базой для анализа оборотных активов являются формы № 1 и № 5.

1. Структура оборотных активов по элементам. Элементы оборотных активов:

- запасы и НДС по приобретенным ценностям;
- дебиторская задолженность;
- краткосрочные финансовые вложения и денежные средства.

Для обоснования показателей оптимальной структуры оборотных активов можно воспользоваться ограничениями по коэффициентам ликвидности (см. табл. 3.7), а именно: ограничениями по коэффициенту абсолютной ликвидности (0,2), промежуточной ликвидности (0,7), текущей ликвидности (2). Исходя из этих соотношений, доля запасов и НДС в структуре оборотных активов должна быть равной 65%, доля дебиторской задолженности — 25%, доля краткосрочных финансовых вложений и денежных средств — 10%.

2. Структура оборотных активов по ликвидности. С точки зрения ликвидности оборотные активы можно разделить на:

- *неликвидные активы* — затраты в незавершенном производстве, расходы будущих периодов, налог на добавленную стоимость (особенно если это НДС по приобретенным внеоборотным активам), дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты, выданные авансы;
- *ликвидные активы* — сырье, материалы и другие аналогичные ценности, готовая продукция и товары для перепродажи, отгруженные товары, прочие запасы и затраты, дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев (кроме выданных авансов), прочие оборотные активы;
- *высоколиквидные активы* — краткосрочные финансовые вложения, денежные средства.

Для оптимальной структуры оборотных активов представляется, что неликвидные активы не должны превышать 30—40% суммы оборотных активов, ликвидные — должны составлять 50—60%, высоколиквидные — приблизительно 10%.

3. Структура по сферам приложения. Оборотные активы, совершая кругооборот, переходят из сферы обращения в сферу производства и далее опять в сферу обращения в соответствии с формулой:

Деньги – Товар – Деньги'.

Оборотные активы, находящиеся в сфере производства (оборотные производственные фонды), включают:

- запасы сырья, материалов и других материальных ценностей;
- затраты в незавершенном производстве;
- расходы будущих периодов.

Оборотные активы, пребывающие в сфере обращения (фонды обращения):

- налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям;
- готовая продукция и товары для перепродажи;
- отгруженные товары;
- дебиторская задолженность;
- краткосрочные финансовые вложения;
- денежные средства.

4. Структура по нормируемости. В зависимости от степени нормируемости различают *нормируемые оборотные средства* (запасы сырья, материалов и иных аналогичных ценностей, затраты в незавершенном производстве, готовую продукцию, товары для перепродажи и отгруженные товары) и *ненормируемые оборотные средства* (расходы будущих периодов, прочие запасы и затраты, налог на добавленную стоимость, дебиторскую задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы).

В процессе оценки результатов анализа необходимо сравнивать темпы прироста составляющих оборотных активов с темпом прироста выручки. Можно предполагать наличие проблем в организации в случаях превышения темпов прироста оборотных активов над темпами прироста выручки. Например, если запасы сырья увеличиваются более высокими темпами, чем выручка, то это может быть признаком наличия избыточных запасов, роста материалоемкости продукции, значительного роста цен на сырье (превосходящего общий рост цен), а также неэффективной работы службы снабжения. Чрезмерный рост затрат в незавершенном производстве может свидетельствовать о проблемах в сфере производства, сверхнормативных простоях, нарушении производственного цикла. Чрезмерный рост запасов готовой продукции является первым признаком снижения конкурентоспособности продукции, что в будущем может привести к падению объема продаж и снижению финансовых результатов.

Анализ оборотных активов рассматриваемого предприятия представлен в табл. 5.13—5.18 и проиллюстрирован графиком (рис. 5.3).

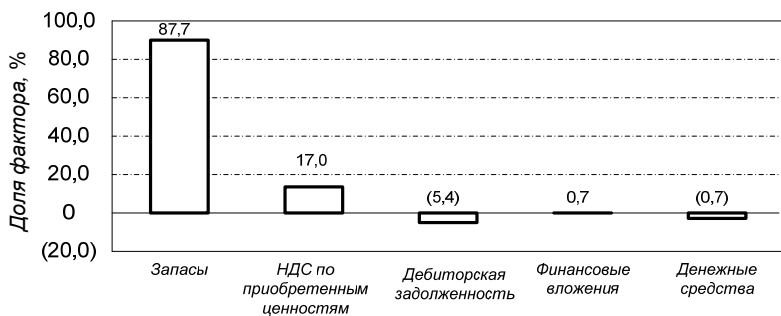


Рис. 5.3. Факторный анализ изменения оборотных активов

Таблица 5.13. Анализ динамики и структуры оборотных активов

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении оборотных активов, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Запасы:	330 349	37,2	483 118	45,5	152 769	46,2	8,3	87,7
· сырье, материалы	260 447	29,3	303 740	28,6	43 293	16,6	(0,7)	24,8
· затраты в незавершенном производстве	12 832	1,4	92 085	8,7	79 253	617,6	7,2	45,5
· готовая продукция, товары отгруженные	43 659	4,9	69 444	6,5	25 785	59,1	1,6	14,8
· расходы будущих периодов	13 411	1,5	17 849	1,7	4438	33,1	0,2	2,5
· прочие запасы и затраты	—	—	—	—	—	—	—	—
НДС по приобретенным ценностям	101 095	11,4	130 711	12,3	29 616	29,3	0,9	17,0
Дебиторская задолженность	348 497	39,2	339 094	31,9	(9403)	(2,7)	(7,3)	(5,4)
Финансовые вложения	30 507	3,4	31 665	3,0	1158	3,8	(0,5)	0,7
Денежные средства	76 308	8,6	75 151	7,1	(1157)	(1,5)	(1,5)	(0,7)
Прочие оборотные активы	1563	0,2	2874	0,3	1311	83,9	0,1	0,8
Итого оборотные активы	888 319	100	1 062 613	100	174 294	19,6	—	100

Таблица 5.14. Анализ структуры оборотных активов по элементам

Показатель	На начало отчетного года		На конец отчетного года		Оптимальная структура, %
	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %	
Запасы с НДС	433 007	48,7	616 703	58,0	65,0
Дебиторская задолженность	348 497	39,2	339 094	31,9	25,0
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	106 815	12,0	106 816	10,1	10,0
Итого оборотные средства	888 319	100	1 062 613	100	100

Таблица 5.15. Анализ структуры оборотных активов по ликвидности

Показатель	На начало отчетного года		На конец отчетного года	
	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %
Неликвидные активы	260 909	29,4	327 265	30,8
Ликвидные активы	520 595	58,6	628 532	59,1
Высоколиквидные активы	106 815	12,0	106 816	10,1
Итого оборотные активы	888 319	100	1 062 613	100

Таблица 5.16. Анализ состава и структуры неликвидных оборотных активов

Показатель	На начало отчетного года		На конец отчетного года	
	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %
Запасы незавершенного производства	12 832	4,9	92 085	28,1
Расходы будущих периодов	13 411	5,1	17 849	5,5
Прочие запасы	—	—	—	—
НДС по приобретенным ценностям	101 095	38,7	130 711	39,9
Долгосрочная дебиторская задолженность	—	—	—	—
Выданные авансы (краткосрочные)	133 571	51,2	86 620	26,5
Итого неликвидные активы	260 909	100	327 265	100

Таблица 5.17. Анализ структуры оборотных активов по сферам

Показатель	На начало отчетного года		На конец отчетного года	
	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %
Оборотные производственные фонды	288 253	32,4	416 548	39,2
Фонды обращения	600 066	67,6	646 065	60,8
Итого оборотные активы	888 319	100	1 062 613	100

Таблица 5.18. Анализ структуры оборотных активов по нормируемости

Показатель	На начало отчетного года		На конец отчетного года	
	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %	Сумма, тыс. руб.	Доля в структуре, %
Нормируемые оборотные средства	316 938	35,7	465 269	43,8
Ненормируемые оборотные средства	571 381	64,3	597 344	56,2
Итого оборотные активы	888 319	100	1 062 613	100

Анализ оборотных активов дал следующие результаты. Динамика и структура оборотных активов заслуживают положительной оценки: рост оборотных активов на 19,6% вполне оправдан расширяющейся деятельностью организации (выручка увеличилась на 55%, основные средства с учетом арендованных и переданных в аренду основных средств на 37,9%). Только одна статья обращает на себя внимание — это «незавершенное производство», ее рост составил 617,6%, что свидетельствует о существенных изменениях в производственном процессе предприятия. Структура оборотных активов весьма типична для производственного предприятия: две преобладающие статьи — запасы (45,5% суммарных оборотных активов) и краткосрочная дебиторская задолженность (31,9%). Немного более значительна, чем обычно, статья «НДС по приобретенным ценностям», что, возможно, связано с инвестиционными процессами, происходящими на предприятии и отражением в составе этой статьи налога по приобретенным объектам внеоборотных активов. Факторный анализ прироста

оборотных активов показывает, что изменения активов вполне закономерны, запасы обеспечивают основной прирост (87,7%).

Рассмотрение динамики оборотных активов в разрезе элементов дает основание сделать вывод о том, что эта структура приближается к оптимальной: элементы, которые имели недостаточный удельный вес (это запасы), возрастают, а элементы, которые превосходили оптимальные значения по своим удельным весам (дебиторская задолженность и денежные средства), сокращаются. По ликвидности структура оборотных активов также вполне благоприятна (неликвидные активы составляют 30,8%). Определенный интерес представляет анализ структуры неликвидных активов, его результаты таковы: на начало года в их составе преобладали выданные авансы (51,2%), на конец года — самой крупной статьёй становится НДС по приобретенным ценностям (39,9%), рост неликвидных активов за анализируемый период составил 25,4%, что вполне приемлемо для рассматриваемых условий.

Анализ структуры оборотных активов в разрезе оборотных производственных фондов и фондов обращения показывает, что большая часть оборотных активов (60,8%) пребывает в сфере обращения, а оставшиеся 39,2% — в сфере производства, что немного отличается от типичных представлений об этой структуре (обычно преобладающая часть оборотных активов производственного предприятия — это оборотные производственные фонды).

Анализ оборотных активов в разрезе нормируемых и ненормируемых оборотных активов показывает, что доля нормируемых оборотных активов увеличивается, что в основном связано с ростом запасов незавершенного производства, однако все же остается меньшим, чем доля ненормируемых оборотных активов (43,8%).

Подводя итог анализу структуры оборотных активов, следует отметить, что она не оказывает негативного влияния на ликвидность и платежеспособность организации, поскольку является весьма типичной по элементам и сферам приложения активов и не обременена высоким удельным весом неликвидных оборотных активов.

Анализ эффективности использования оборотных активов

Для анализа эффективности использования оборотных активов используются *показатели деловой активности или оборачиваемости* (их расчет представлен выше в параграфе 4.4 «Анализ деловой активности»), кроме того, можно рассчитать *показатель рентабельности оборотных активов* и сделать *факторный анализ* прироста выручки за счет интенсивных и экстенсивных факторов использования оборотных активов.

✳ *Рентабельность оборотных активов:*

$$R_o = \frac{\Pi_{\text{п}}}{\text{ОА}} \times 100,$$

где $\Pi_{\text{п}}$ — прибыль от продаж;

ОА — среднегодовая стоимость оборотных активов.

Факторная модель рентабельности оборотных активов представляет рентабельность как функцию от рентабельности продаж и коэффициента оборачиваемости оборотных активов:

$$R_o = R_{\text{п}} \times k_o,$$

где $R_{\text{п}}$ — рентабельность продаж;

k_o — коэффициент оборачиваемости оборотных активов.

✳ *Расчет приростов выручки, полученных от экстенсивных и интенсивных факторов*, характеризующих оборотные активы.

Влияние экстенсивных факторов, которые характеризуют количественный аспект оборотных активов, оценивается с помощью формулы:

$$\Delta B_y = k_o \times (\text{ОА}_k - \text{ОА}_n),$$

где k_o — коэффициент оборачиваемости оборотных активов в предыдущем периоде;

ОА_k — стоимость оборотных активов на конец года;

ОА_n — стоимость оборотных активов на начало года.

Влияние интенсивных факторов, которые характеризуют качественный аспект оборотных активов и оценивают эффективность их использования в единицу времени, рассчитывается с помощью формулы:

$$\Delta B_n = \text{ОА}_k \times (k_{o1} - k_{o0}),$$

где k_{o1} — значение коэффициента оборачиваемости за отчетный период;

k_{o0} — значение коэффициента оборачиваемости за предыдущий период.

Анализ эффективности использования оборотных активов рассматриваемого предприятия приведен в табл. 5.19.

Расчеты, представленные в табл. 5.19 показывают, что эффективность использования оборотных активов увеличивается. Об этом свидетельствует коэффициент оборачиваемости, его значение показывает, что оборотные активы успевают пять раз в год обратиться в деньги. Такой высокий коэффициент оборачиваемости свидетельствует не только о высоком качестве оборотных активов (нет залежа-

лых запасов, длительной дебиторской задолженности), но и об адекватности их оценки, поскольку цены на соответствующие активы просто не успевают сильно измениться за такой короткий срок. Также положительную оценку организации можно дать и на основе рассмотрения структуры прироста выручки, на 64,3% рост выручки с точки зрения оборотных активов связан с их интенсивным использованием.

Таблица 5.19. Анализ показателей использования оборотных активов

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий период</i>	<i>Отчетный период</i>
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261
Оборотные активы, тыс. руб.	888 319	1 062 613
Коэффициент оборачиваемости	4,02	5,21
Прирост выручки за счет экстенсивных факторов (увеличение оборотных активов), тыс. руб.	700 542	
Прирост выручки за счет экстенсивных факторов, %	35,7	
Прирост выручки за счет интенсивных факторов (увеличение оборачиваемости), тыс. руб.	1 264 289	
Прирост выручки за счет интенсивных факторов, %	64,3	

Анализ стратегии финансирования оборотных активов

В качестве источников финансирования оборотных активов организация может использовать собственные оборотные средства (самый устойчивый и дорогой источник), долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы, а также кредиторскую задолженность. В процессе анализа устанавливаются удельные веса перечисленных источников, а также сопоставляется величина источников с величиной отдельных составляющих оборотных активов. Баланс между оборотными активами и источниками их финансирования приведен в табл. 5.20.

Оценивая результаты анализа стратегии финансирования, следует указать основной источник финансирования оборотных активов. Для оценки степени рискованности стратегии финансирования оборотных активов надо сравнить величину устойчивых источников финансирования (собственные оборотные средства и

долгосрочные обязательства) с величиной запасов организации в сумме с НДС по приобретенным ценностям. Стратегия финансирования может быть признана достаточно надежной, если запасы профинансированы устойчивыми источниками финансирования, если же организация финансирует свои оборотные активы в основном кредиторской задолженностью, то такая стратегия является высокорискованной, но и малозатратной. При этом надо учитывать возможные искажения реальной картины финансирования за счет ряда факторов (они упоминались выше). Так, владельцы организации могут финансировать ее не только за счет собственного капитала, но и предоставлять ей учредительские займы, финансовую помощь (отражается по статье «доходы будущих периодов»), кроме того, кредиторская задолженность может представлять долги организации перед аффилированными лицами. Все эти факторы приводят к тому, что фактически стратегия финансирования оборотных активов может быть менее рискованной, чем это следует из формального анализа. Статьи собственного капитала также могут быть раздуты за счет неадекватной, завышенной оценки активов, наличия неликвидных запасов, нереальной к взысканию дебиторской задолженности. Все это еще раз подчеркивает ограниченность анализа, проведенного на основе бухгалтерской отчетности, и необходимость привлечения дополнительной информации для получения адекватных результатов.

**Таблица 5.20. Баланс оборотных активов
и источников их финансирования**

<i>Элемент оборотных активов</i>	<i>Источник финансирования оборотных активов</i>
Запасы и НДС по приобретенным ценностям	Собственный оборотный капитал
	Долгосрочные пассивы
Дебиторская задолженность	Краткосрочные кредиты и займы
Краткосрочные финансовые вложения и денежные средства	Кредиторская задолженность
Итого оборотные активы	Итого источники финансирования оборотных средств

Информация, необходимая для оценки стратегии финансирования оборотных активов анализируемой организации приведена в табл. 5.21.

Представленная информация свидетельствует о весьма рискованной стратегии финансирования оборотных активов. Так, доля креди-

торской задолженности в общем объеме финансирования оборотных активов составляет 83,7%. Кроме кредиторской задолженности в этой структуре присутствует только собственный оборотный капитал, доля которого, хотя и не нарушает норматив (10% суммарных источников финансирования оборотных активов), но все же с учетом того, что это единственный «нормальный» источник финансирования запасов, недостаточна (она составляет 16,2%). В динамике стратегия финансирования становится все более агрессивной, то есть нацеленной на финансирование за счет внешних бесплатных источников. Если сравнивать представленную структуру источников (см. табл. 5.21) и структуру оборотных активов по сферам приложения (см. табл. 5.17), то можно сказать, что фонды обращения в полном объеме финансируются за счет кредиторской задолженности, а производственные фонды в основном финансируются этим источником.

Таблица 5.21. Анализ структуры финансирования оборотных активов

Показатель	Значение, тыс. руб.		Удельный вес, %	
	На начало отчетного года	На конец отчетного года	Предыдущий год	Отчетный год
Собственный оборотный капитал	226 124	172 624	25,5	16,2
Долгосрочные пассивы	3255	959	0,4	0,1
Краткосрочные кредиты и займы	39 335	—	4,4	—
Кредиторская задолженность и все прочие краткосрочные обязательства	619 605	889 030	69,8	83,7
Итого источники финансирования оборотных средств	888 319	1 062 613	100,0	100,0

Анализ длительности операционного и финансового циклов

Расчет длительности циклов основан на расчете периода оборота отдельных видов оборотных активов и кредиторской задолженности.

Операционный цикл характеризует длительность операций с материальными оборотными активами, то есть показывает период

времени от момента закупки сырья до момента получения готовой продукции. Часто операционный цикл трактуется как период времени от закупки сырья до оплаты готовой продукции, в этом случае не совсем полно учитываются особенности работы российских организаций, которые в отдельных случаях имеют возможность получать предоплату за свою продукцию, и, таким образом, нарушают сложившееся представление об операционном цикле. В дальнейшем за основу анализа операционного цикла будет принята первая концепция.

Финансовый цикл характеризует потребность организации в финансировании операционного цикла и показывает период времени от момента оплаты кредиторской задолженности до момента получения денег за готовую продукцию.

Возможные варианты финансовых циклов приведены на рис. 5.4—5.7.

Цифрами (1—7) на рисунках показана длительность отдельных отрезков операционного и финансового циклов.

✳ *Длительность пребывания сырья и материалов на складе* (на рисунках обозначена цифрой 1):

$$T_c = \frac{\overline{З_c}}{МЗ} \times 365,$$

где $\overline{З_c}$ — среднегодовая величина запасов сырья и материалов;

МЗ — материальные затраты за год.

✳ *Длительность производственного процесса* (на рисунках обозначена цифрой 2):

$$T_{пр} = \frac{\overline{З_{нп}}}{C_{п} \cdot Ч k_n} \times 365,$$

где $\overline{З_{нп}}$ — среднегодовая величина запасов незавершенного производства;

$C_{п}$ — себестоимость проданных товаров;

k_n — коэффициент нарастания затрат.

Коэффициент нарастания затрат характеризует отношение стоимости незавершенного производства к производственной себестоимости продукции. Коэффициент нарастания затрат рассчитывается по формуле:

$$k_n = \frac{МЗ + 0,5 Ч (C_{п} - МЗ)}{C_{п}}.$$

✳ **Длительность пребывания готовой продукции на складе** (на рисунках обозначена цифрой 3):

$$T_{\Gamma} = \frac{\overline{З_{\Gamma}}}{C_{\Pi}} \times 365,$$

где $\overline{З_{\Gamma}}$ — среднегодовая величина запасов готовой продукции.

✳ **Длительность дебиторской задолженности** (на рисунках обозначена цифрой 4):

$$T_{\text{д}} = \frac{\overline{ДЗ}}{B} \times 365,$$

где $\overline{ДЗ}$ — среднегодовая величина дебиторской задолженности.

✳ **Длительность кредиторской задолженности** (на рисунках обозначена цифрой 5):

$$T_{\text{к}} = \frac{\overline{КЗ}}{C_{\Pi}} \times 365,$$

где $\overline{КЗ}$ — среднегодовая величина кредиторской задолженности.

✳ **Длительность выданных авансов** (на рисунках обозначена цифрой 6):

$$T_{\text{ав}} = \frac{\overline{A_{\text{в}}}}{C_{\Pi}} \times 365,$$

где $\overline{A_{\text{в}}}$ — среднегодовая величина выданных авансов.

✳ **Длительность полученных авансов** (на рисунках обозначена цифрой 7):

$$T_{\text{ап}} = \frac{\overline{A_{\text{п}}}}{B} \times 365,$$

где $\overline{A_{\text{п}}}$ — среднегодовая величина полученных авансов.

✳ **Длительность операционного цикла** рассчитывается по формуле:

$$D_{\text{оп}} = T_{\text{с}} + T_{\text{пр}} + T_{\Gamma}.$$

Длительность операционного цикла может также включать длительность дебиторской задолженности.

✳ **Длительность финансового цикла** рассчитывается по формуле (для случая, когда операционный цикл не включает дебиторскую задолженность):

$$D_{\text{ф}} = D_{\text{оп}} + T_{\text{д}} - T_{\text{к}}.$$

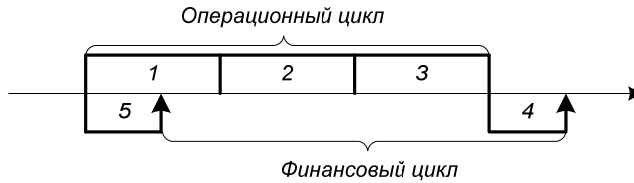


Рис. 5.4. Первый тип финансового цикла

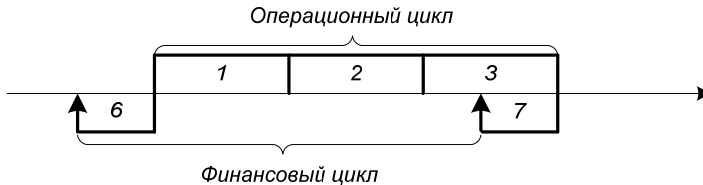


Рис. 5.5. Второй тип финансового цикла

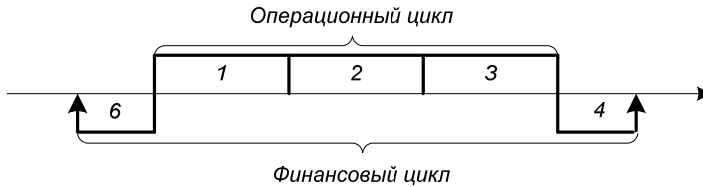


Рис. 5.6. Третий тип финансового цикла

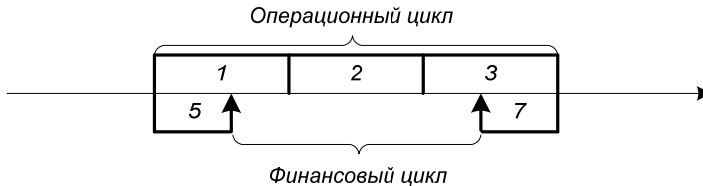


Рис. 5.7. Четвертый тип финансового цикла

Виды финансовых циклов, представленные на рис. 5.4—5.7, весьма условны, они не учитывают возможность наличия одновременно и выданных авансов, и кредиторской задолженности или же полученных авансов и дебиторской задолженности. В аналитических целях следует сравнить попарно выданные авансы с кредиторской задолженностью перед поставщиками и подрядчиками, а также полученные авансы с дебиторской задолженностью покупателей и заказчиков. Затем с учетом доминирующего показателя следует дать окончательную оценку операционному и финансовому циклу.

Краткая характеристика приведенных на рисунках вариантов финансовых циклов представлена в табл. 5.22.

Таблица 5.22. *Краткая характеристика вариантов финансовых циклов*

<i>Тип цикла</i>	<i>Краткая характеристика финансового цикла</i>	<i>Влияние на прибыль и финансовую устойчивость организации</i>	<i>Соотношение длительности финансового и операционного цикла</i>	<i>Оценка положения организации на рынке сбыта и поставок</i>
Первый (рис. 34)	«Классический» финансовый цикл. Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков превышает полученные авансы. Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками превышает выданные авансы	Не оказывает влияния на финансовую устойчивость, поскольку дебиторская задолженность уравнивается кредиторской. Имеет место небольшой выигрыш во времени за счет смещения финансового цикла, отсюда небольшое положительное влияние на прибыль	Длительности циклов приблизительно равны	Рынок «покупателя» на рынке сбыта и рынке поставок
Второй (рис. 35)	«Обратный» финансовый цикл. Полученные авансы превышают дебиторскую задолженность покупателей и заказчиков. Выданные авансы превышают кредиторскую задолженность перед поставщиками и подрядчиками	Не оказывает влияния на финансовую устойчивость, поскольку дебиторская задолженность уравнивается кредиторской. Имеют место небольшие потери во времени за счет смещения в обратном направлении финансового цикла, отсюда небольшое отрицательное влияние на прибыль	Длительности циклов приблизительно равны	Рынок «продавца» на рынке сбыта и рынке поставок

Окончание табл. 5.22

<i>Тип цикла</i>	<i>Краткая характеристика финансового цикла</i>	<i>Влияние на прибыль и финансовую устойчивость организации</i>	<i>Соотношение длительности финансового и операционного цикла</i>	<i>Оценка положения организации на рынке сбыта и поставок</i>
Третий (рис. 36)	«Удлиненный» финансовый цикл. Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков превышает полученные авансы. Выданные авансы превышают кредиторскую задолженность перед поставщиками и подрядчиками	Оказывает положительное влияние на финансовую устойчивость, поскольку приводит к росту дебиторской задолженности (ликвидных активов) и отрицательное влияние на прибыль, поскольку приводит к росту потребности в финансировании	Длительность финансового цикла значительно превышает длительность операционного цикла	Рынок «покупателя» на рынке сбыта и рынок «продавца» на рынке поставок
Четвертый (рис. 37)	«Укороченный» финансовый цикл. Полученные авансы превышают дебиторскую задолженность покупателей и заказчиков. Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками превышает выданные авансы	Оказывает отрицательное влияние на финансовую устойчивость, поскольку приводит к росту кредиторской задолженности (наиболее срочных обязательств) и положительное влияние на прибыль, поскольку приводит к снижению потребности в финансировании	Длительность финансового цикла значительно меньше длительности операционного цикла	Рынок «продавца» на рынке сбыта и рынок «покупателя» на рынке поставок

Оценивая длительность операционного и финансового цикла, необходимо учитывать, что чем больше длительность циклов, тем выше потребность организации в источниках финансирования и тем выше затраты на финансирование. Возможна ситуация, в частности, для оптовых посредников, когда удлиненный финансовый цикл приводит к почти полной потере маржи за счет оплаты процентов по кредитам, привлекаемым для финансирования дебиторской задолженности. Удлиненный цикл приводит к увеличению дебиторской задолженности и формальному повышению финансовой устойчивости (вследствие увеличения ликвидных активов), однако потери на финансировании финансового цикла могут оказывать обратное влияние (через снижение прибыли) на финансовую устойчивость организации. В то же время укороченный финансовый цикл, следствием которого является увеличение кредиторской задолженности и снижение финансовой устойчивости, благотворно влияет на прибыль организации. Кроме того, длительность финансового цикла косвенно характеризует рыночное положение организации на рынке сбыта и поставок. Наличие полученных авансов косвенно указывает на наличие определенной «рыночной власти» организации на рынке сбыта, в то время как наличие выданных авансов, наоборот, указывает наличие этой власти у поставщиков организации.

Результаты анализа циклов рассматриваемой организации представлены в табл. 5.23 и 5.24 и проиллюстрированы на рис. 5.8 и 5.9.

Таблица 5.23. Расчет и анализ длительности операционного и финансового циклов организации

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Длительность пребывания запасов сырья и материалов на складе, дни	49	35
Коэффициент нарастания затрат	0,94	0,95
Длительность производственного процесса, дни	3	8
Длительность пребывания запасов готовой продукции на складе (включая товары отгруженные), дни	5	5
Длительность дебиторской задолженности, дни	36	22
Длительность кредиторской задолженности, дни	67	59
Длительность операционного цикла, дни	58	48
Длительность финансового цикла, дни	27	11

Таблица 5.24. Установление типа финансового цикла

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков, тыс. руб.	158 754	197 563
Полученные авансы, тыс. руб.	183 599	227 313
Сальдо (активы минус обязательства), тыс. руб.	(24 845)	(29 750)
Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками, тыс. руб.	134 074	125 251
Выданные авансы, тыс. руб.	133 571	86 620
Сальдо (активы минус обязательства), тыс. руб.	(503)	(38 631)
Тип финансового цикла	Укороченный	Укороченный

Проведенный анализ позволил сделать следующие выводы. Финансовый цикл организации можно признать укороченным. Результаты, приведенные в табл. 5.24, а также предыдущий расчет сроков кредиторской и дебиторской задолженностей (см. табл. 3.33 и 3.34) показал, что полученные авансы превышают по сроку дебиторскую задолженность покупателей и заказчиков, кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками превышает по длительности выданные авансы, что можно считать признаками укороченного финансового цикла. Кроме того, соотношение длительности операционного и финансового циклов, а именно кратное превышение длительности операционного цикла над длительностью финансового также указывает на то, что организации удается финансировать свой операционный цикл бесплатными для нее деньгами своих контрагентов. Изучение этого аспекта деятельности организации подтверждает ранее сделанный вывод о ее рискованности и эффективности.

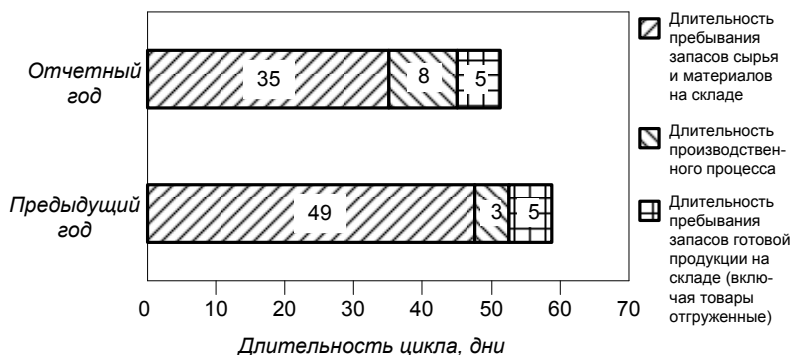


Рис. 5.8. Длительность операционного цикла

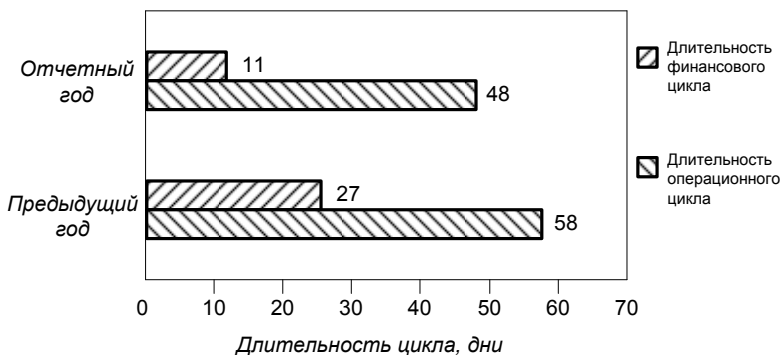


Рис. 5.9. Длительность операционного и финансового циклов

Рассмотрение составляющих операционного цикла дает основание для следующих заключений: самая большая составляющая операционного цикла — пребывание запасов сырья и материалов на складе. Все составляющие цикла имеют тенденцию к снижению, кроме длительности производственного процесса, что может свидетельствовать об удлинении производственного процесса в связи с увеличением добавленной стоимости в производимой продукции, изменении номенклатуры выпускаемой продукции, а также о проблемах в производственном процессе, приводящих к внеплановым простоям.

5.4. Анализ труда и заработной платы

Основная цель анализа труда и заработной платы — оценить качество трудовых ресурсов организации, эффективность системы мотивации труда и, в целом, эффективность управления персоналом.

Предварительный анализ численности персонала организации и затрат на оплату труда

Прежде чем приступить к анализу численности работников и затрат на оплату труда по данным финансовой отчетности организации, необходимо оценить степень искажения этих показателей. Поскольку налоговая нагрузка на оплату труда остается достаточно высокой, организации предпринимают определенные шаги по ее минимизации, что усложняет стандартный анализ показателей. В частности, кроме нерегистрируемых выплат средств в счет оплаты труда, искажающих информацию об уровне его оплаты, достаточно

широкое распространение получили так называемые схемы «аренды» персонала, при реализации которых искаженной оказывается информация о численности персонала. Упомянутые схемы предполагают заключение трудовых договоров между работниками предприятия и организацией, которая имеет льготы по платежам в социальные фонды (это могут быть организации, применяющие упрощенную систему налогообложения — налогообложение доходов за вычетом расходов), далее эти работники предоставляются по договору «аренды» персонала анализируемому предприятию, тем самым обеспечивается значительная налоговая экономия (рис. 5.10).

К факторам, искажающим информацию об оплате труда, относятся схемы предполагающие оплату труда из чистой прибыли организации (экономия здесь достигается за счет более низкой налоговой нагрузки на чистую прибыль по сравнению с налоговой нагрузкой по социальным фондам), а также схемы, предполагающие выплаты работникам под видом дивидендов (налоговая нагрузка на которые меньше, чем нагрузка на оплату труда).

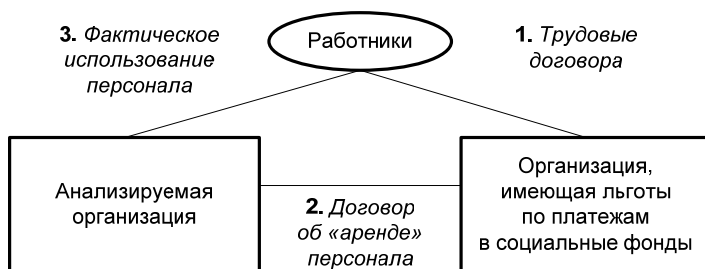


Рис. 5.10. Схема использования персонала по договору «аренды»

Анализ структуры персонала и показателей движения персонала

Для анализа персонала организации необходима информация о среднесписочной или средней численности персонала. В среднесписочную численность включаются наемные работники, работавшие по трудовому договору (контракту) и выполнявшие постоянную, временную или сезонную работу один день или более, а также работавшие собственники организаций, получавшие заработную плату в данной организации. В списочную численность *не включаются* работники:

- принятые на работу по совместительству из других организаций;

- выполнявшие работу по договорам гражданско-правового характера.

Однако в целях экономического анализа необходимо учитывать и эти две категории работников. Особенности статуса работников, с которыми заключены трудовые договора и работников, выполняющих работу по договорам гражданско-правового характера, приведены в табл. 5.25.

Таблица 5.25. Сравнительная характеристика статуса работников организации

<i>Работник, с которым заключен трудовой договор</i>	<i>Работник, выполняющий работу по договору гражданско-правового характера</i>
Отношения между работником и организацией регулируются Трудовым Кодексом	Отношения регулируются Гражданским Кодексом
Выполняет работы по определенной специальности, квалификации, должности продолжительное время	Выполняет конкретные работы строго в соответствии с договором, обычно непродолжительное время
Подчиняется правилам внутреннего трудового распорядка, исполняет распоряжения администрации	Организует свою работу самостоятельно, не подчиняясь внутреннему трудовому распорядку, получает оплату за конечный результат
Пользуется социальными компенсациями, гарантиями, льготами согласно трудовому законодательству	Не подпадает под обязательное предоставление компенсаций, гарантий, льгот, если иное не предусмотрено договором
Материальная ответственность предусмотрена трудовым законодательством и может быть ограничена средним заработком	Ответственность в полном размере в соответствии с гражданским законодательством
Эффективность мотивации зависит от уровня, форм и систем оплаты труда, применяемых в организации	Мотивация работника достаточно высока

Кроме перечисленных различий необходимо учитывать и различия в налоговой нагрузке, в частности более низкую налоговую нагрузку на оплату труда (ЕСН и подоходный налог) по работникам, выполняющим работу по договорам гражданско-правового характера (особенно если работники зарегистрированы как индивидуальные предприниматели, перешедшие на упрощенную систему налогообложения).

В процессе проведения экономического анализа персонала необходимо дать оценку структуры персонала по следующим признакам:

- категории персонала (профессии рабочих, должности служащих — руководителей, специалистов, других служащих);
- возраст и стаж работы в организации;
- уровень образования персонала;
- уровень квалификации;
- отношение к продукции (прямой и косвенный персонал);
- принадлежность к собственникам организации (собственники и наемные работники).

Следующим этапом анализа персонала является *расчет показателей движения персонала*, которые оценивают динамику персонала и интенсивность процессов движения персонала, а также косвенно отражают качество персонала.

Темп прироста численности работников характеризует динамику численности персонала, при сопоставлении с темпом прироста объема производства в натуральных единицах дает возможность оценить обоснованность роста численности. Темп прироста численности в общем случае должен быть ниже темпа прироста объема производства.

✳ **Коэффициент общего оборота** — отношение суммарного числа принятых и выбывших работников за отчетный период к среднесписочной численности работников:

$$K_{OO} = \frac{Ч_{п} + Ч_{у}}{Ч_{с}},$$

где $Ч_{п}$ — численность принятых работников;

$Ч_{у}$ — численность уволенных работников;

$Ч_{с}$ — среднесписочная численность работников.

✳ **Коэффициент оборота по приему** — отношение числа принятых работников к среднесписочной численности работников:

$$K_{Op} = \frac{Ч_{п}}{Ч_{с}}.$$

✳ **Коэффициент оборота по выбытию** — отношение числа выбывших работников к среднесписочной численности работников:

$$K_{Oв} = \frac{Ч_{у}}{Ч_{с}}.$$

✳ **Коэффициент текучести кадров** — отношение числа уволенных по нежелательным причинам (по собственному желанию и за нарушение трудовой дисциплины) к среднесписочной численности работников:

$$K_{TK} = \frac{Ч_{ун}}{Ч_c},$$

где $Ч_{ун}$ — численность уволенных по нежелательным причинам.

Коэффициент текучести кадров позволяет косвенно оценить качество персонала, при высоких значениях коэффициента, качество персонала можно оценивать как низкое.

✳ **Коэффициент выполнения работников** — отношение численности принятых работников к численности выбывших работников:

$$K_B = \frac{Ч_п}{Ч_y}.$$

✳ **Коэффициент постоянства персонала** — отношение численности работников, отработавших весь год, к среднесписочной численности работников:

$$K_{п} = \frac{Ч_{ог}}{Ч_c},$$

где $Ч_{ог}$ — численность работников, отработавших весь год.

Оценивая рассчитанные значения показателей движения персонала, необходимо оценивать, как меняется «качество» персонала, которое может быть оценено уровнем квалификации, образования, возрастом, стажем работы и другими показателями. При повышении «качества» персонала, можно положительно оценивать показатели его движения. Вместе с тем следует учитывать, что высокая степень постоянства персонала в целом положительно характеризует организацию, однако изменения в технологиях, видах деятельности, номенклатуре выпускаемой продукции может вызвать объективную необходимость смены персонала (при этом всегда негативно оцениваются высокие значения коэффициента текучести кадров).

Анализ производительности труда и заработной платы

Анализ заключается в расчете показателей производительности труда, факторном анализе показателей эффективности труда и сравнении темпов роста производительности труда и заработной платы.

Для оценки производительности труда можно использовать два показателя — отношение выручки от продаж к численности работников и отношение добавленной стоимости к численности работников.

✳ *Производительность труда, рассчитанная через выручку от продаж:*

$$ПТ = \frac{В}{Ч_c}$$

✳ *Производительность труда, рассчитанная через добавленную стоимость:*

$$ПТ = \frac{В - МЗ}{Ч_c},$$

где МЗ — материальные затраты.

Второй показатель, безусловно, более точно отражает вклад работников предприятия в создание новой стоимости, поскольку исключает из оценки эффективности труда фактор приобретенных ценностей — материальных ресурсов, в которых заключен прошлый труд.

Для дальнейшего анализа производительности труда целесообразно использовать факторные модели, предварительно определив *основные факторы, влияющие на уровень производительности*. В частности эти факторы можно формализовать следующим образом:

- качество персонала (уровень образования, квалификации, возраст, стаж работы, другие характеристики);
- фондовооруженность персонала (оценивается через отношение стоимости основных средств к численности персонала);
- эффективность основных средств и применяемых технологий (можно оценить через показатель фондоотдачи);
- эффективность системы мотивации персонала (по бухгалтерской отчетности можно косвенно оценить через отношение выручки к заработной плате, то есть через показатель зарплатоотдачи);
- уровень оплаты труда.

С учетом перечисленных факторов, *модели производительности труда* могут выглядеть следующим образом.

✳ *Производительность труда как функция фондоотдачи и фондовооруженности:*

$$ПТ = ФО ЧФВ.$$

✳ *Производительность труда как функция средней заработной платы и зарплатоотдачи:*

$$ПТ = \overline{ЗП} ЧЗО,$$

где $\overline{ЗП}$ — средняя заработная плата работников;
ЗО — зарплатоотдача.

Так же, как в анализе основных средств и анализе оборотных активов, необходимо рассчитать *прирост выручки, полученный от экстенсивных и интенсивных факторов, характеризующих персонал.*

✳ **Влияние экстенсивных факторов**, которые характеризуют численность работников, оценивается с помощью формулы:

$$\Delta B_э = ПТ_0 Ч(Ч_1 - Ч_0),$$

где $ПТ_0$ — производительность труда в предыдущем периоде;

$Ч_1$ — численность работников в отчетном периоде;

$Ч_0$ — численность работников в предыдущем периоде.

✳ **Влияние интенсивных факторов**, которые характеризуют производительность труда, рассчитывается с помощью формулы:

$$\Delta B_и = Ч_1 Ч(ПТ_1 - ПТ_0).$$

Завершается анализ эффективности использования труда *анализом соотношения темпов прироста производительности труда и заработной платы.* Для этого анализа необходимо рассчитать темпы прироста обоих показателей.

✳ **Темп прироста производительности труда:**

$$T_{ПТ} = \frac{ПТ_1 - ПТ_0}{ПТ_0} \times 100.$$

✳ **Темп прироста средней заработной платы:**

$$T_{ЗП} = \frac{\overline{ЗП}_1 - \overline{ЗП}_0}{\overline{ЗП}_0} \times 100,$$

где $\overline{ЗП}_1$ — средняя заработная плата в отчетном году;

$\overline{ЗП}_0$ — средняя заработная плата в предыдущем году.

Оценка соотношения темпов прироста производительности труда и заработной платы дает основание сделать вывод о том, в чью пользу перераспределяется добавленная стоимость — в пользу работников (если темп прироста заработной платы опережает темп прироста производительности труда) или в пользу владельцев (если темп прироста производительности труда выше темпа прироста заработной платы).

Результаты анализа для изучаемой организации приведены в табл. 5.26—5.28.

Результаты проведенного анализа позволяют сделать в целом благоприятные выводы для организации: так, прирост численности персонала не превысил реального темпа прироста выручки и состава

вил 6,9%; прирост производительности труда, рассчитанной через выручку, составил 45%; производительность труда составила 1301 тыс. руб., что несколько ниже среднего уровня производительности труда в производственном секторе экономики. Прирост производительности труда, рассчитанной через добавленную стоимость нельзя считать приемлемым, он составил всего 4%. Сравнивая этот показатель с приростом заработной платы (37,6%), можно говорить о том, что соотношение между этими двумя показателями складывается не в пользу организации. Уровень заработной платы нельзя признать высоким (93,2 тыс. руб. в год на работника), это косвенно свидетельствует о невысоком качестве персонала.

Таблица 5.26. Факторный анализ производительности труда (факторы — фондовооруженность и фондоотдача)

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Фондовооруженность (ОС по первоначальной стоимости), тыс. руб./чел.	147,1	189,6
Фондоотдача (ОС по первоначальной стоимости), руб./руб.	6,1	6,9
Производительность труда, тыс. руб./чел.	897	1301
Прирост производительности за счет роста фондовооруженности, тыс. руб./чел.	—	259
Прирост производительности за счет роста фондоотдачи, тыс. руб./чел.	—	144

Таблица 5.27. Факторный анализ производительности труда (факторы — средняя заработная плата и зарплатоотдача)

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Средняя заработная плата, тыс. руб./чел.	67,7	93,2
Зарплатоотдача (через выручку), руб./руб.	13,3	14,0
Производительность труда, тыс. руб./чел.	897,1	1300,6
Прирост производительности за счет роста средней заработной платы, тыс. руб./чел.	—	338
Прирост производительности за счет роста зарплатоотдачи, тыс. руб./чел.	—	66

Таблица 5.28. Анализ соотношения темпов прироста производительности труда и заработной платы

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Производительность труда (выручка/численность), тыс. руб./ чел.	897	1301
Производительность труда (добавленная стоимость/численность), тыс. руб./ чел.	226	235
Среднегодовая заработная плата, тыс. руб./ чел.	67,7	93,2
Фондовооруженность, тыс. руб./ чел.	76	84
Прирост производительности труда (через выручку), %	—	45,0
Прирост производительности труда (через добавленную стоимость), %	—	4,0
Прирост заработной платы, %	—	37,6
Прирост численности персонала, %	—	6,9
Темп инфляции, %	—	13,3
Соотношение темпов прироста производительности труда и заработной платы, % / %	—	0,1
Прирост фондовооруженности, %	—	10,7

Анализируя прирост производительности труда с помощью первой факторной модели (табл. 5.26), можно прийти к выводу о том, что прирост производительности труда был вызван на 64% ростом фондовооруженности и на 36% ростом фондоотдачи. Расчеты по второй факторной модели показывают (см. табл. 5.27), что рост производительности труда в значительной части вызван ростом средней заработной платы (доля влияния 84%), доля зарплатоотдачи значительно ниже (16%). Эти результаты не совсем благоприятны, они свидетельствуют о том, что рост производительности труда в большей степени связан с экстенсивными факторами, нежели с интенсивными.

Анализ эффективности затрат на труд

Показатели анализа эффективности затрат на оплату труда (зарплатоотдачи) формируются как соотношения между финансовыми результатами организации (выручка, добавленная стоимость, прибыль) и затратами на оплату труда. Показатели зарплатоотдачи можно также интерпретировать как показатели, оценивающие эффективность системы мотивации персонала, ведь если система мо-

тивации эффективна, то рост заработной платы будет сопровождаться более высоким ростом финансовых результатов.

Показатели зарплатоотдачи:

$$ZO_{\text{В}} = \frac{\text{В}}{\text{ЗОТ}}, \quad ZO_{\text{ДС}} = \frac{\text{ДС}}{\text{ЗОТ}}, \quad ZO_{\text{П}_n} = \frac{\text{П}_n}{\text{ЗОТ}},$$

где ЗОТ — затраты на оплату труда;

ДС — добавленная стоимость;

П_п — прибыль от продаж.

Необходимо отметить, что зарплатоотдача — это частный показатель оценки эффективности затрат на труд. Затраты на труд — это не только заработная плата, но и другие расходы организации, в частности премии, социальные расходы (оплата отдыха, лечения), расходы, связанные с содержанием работников (одежда, питание, отпускные, выходные пособия), затраты на наем, подготовку, обучение персонала, налоговые расходы, связанные с оплатой труда персонала, другие расходы. Более общие показатели для оценки эффективности затрат на труд будут рассчитываться как отношение финансовых результатов к затратам на труд.

Показатели анализа эффективности затрат на оплату труда на рассматриваемом предприятии приведены в табл. 5.29 и 5.30.

Таблица 5.29. Анализ эффективности затрат на оплату труда

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Выручка на 1 руб. затрат на оплату труда, руб./руб.	13,25	13,96
Добавленная стоимость на 1 руб. затрат на оплату труда, руб./руб.	3,34	2,52
Прибыль на 1 руб. затрат на оплату труда, руб./руб.	0,45	0,41

Расчет показателей анализа эффективности затрат на оплату труда подтвердил ранее сделанный вывод о том, что динамика выручки оправдывает рост оплаты труда, но показатели роста добавленной стоимости и прибыли явно недостаточны для зафиксированных темпов роста затрат на оплату труда. Именно поэтому отношение выручки к анализируемым затратам растут, в то время как другие показатели снижаются. Вероятно, это связано с тем чрезмерным ростом материалоемкости продукции, которую показал факторный анализ прибыли от продаж и который привел к замедленному росту как добавленной стоимости, так и прибыли.

Таблица 5.30. Анализ прироста выручки за счет интенсивных и экстенсивных факторов использования персонала

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261
Среднесписочная численность, чел.	3980	4256
Производительность труда, тыс. руб./ чел.	897,09	1300,58
Прирост выручки за счет экстенсивных факторов (увеличение численности), тыс. руб.	247 598	
Прирост выручки за счет экстенсивных факторов, %	12,6	
Прирост выручки за счет интенсивных факторов (увеличение производительности), тыс. руб.	1 717 233	
Прирост выручки за счет интенсивных факторов, %	87,4	

Анализ прироста выручки с точки зрения использования персонала дает основания сделать более благоприятные для организации выводы: на долю интенсивных факторов (производительность труда) приходится бóльшая часть прироста выручки (87,4%), а рост численности персонала повлек прирост выручки в размере 12,6%.

5.5. Анализ финансовых вложений организации

Финансовые вложения в соответствии с ПБУ 19/02 можно сгруппировать следующим образом:

- долговые и долевыми ценные бумаги, в том числе государственные и муниципальные ценные бумаги;
- вклады в уставные капиталы других организаций;
- предоставленные другим организациям займы;
- депозитные вклады в кредитных организациях;
- дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования;
- вклады организации — товарища по договору простого товарищества;
- прочие.

Финансовые вложения выполняют различные *функции в деятельности организации*, среди которых можно отметить следующие:

- получение дополнительного дохода и стабилизация доходов, получаемых организацией от основной деятельности;

- обеспечение ликвидности организации и улучшение структуры ее баланса;
- использование ликвидных финансовых вложений в качестве обеспечения при получении кредита;
- формирование холдинговой структуры через участие в уставном капитале других организаций.

Следует упомянуть еще одну возможную цель осуществления финансовых вложений — вывод активов через участие в уставном капитале других организаций.

Доходы, получаемые организацией от финансовых вложений, отражаются в составе операционных и внереализационных доходов и представляют собой:

- проценты, дисконтный доход и доход от роста курса по долговым ценным бумагам;
- проценты по предоставленным займам;
- дивиденды, доходы участников и капитальные доходы от участия в уставном капитале других организаций;
- проценты по депозитам;
- доход от роста курса валюты при размещении средств на валютных депозитах и в другие финансовые вложения, номинированные в иностранной валюте (курсовой доход);
- доходы, получаемые при погашении приобретенной на основе уступки права требования дебиторской задолженности, как разность между погашаемой суммой и затратами на приобретение дебиторской задолженности;
- доходы, получаемые от участия в простом товариществе;
- прочие доходы.

Цели осуществления финансовых вложений и виды получаемых от них доходов приведены в табл. 5.31.

Для оценки динамики и структуры финансовых вложений используются данные форм № 1 и № 5, для оценки доходности финансовых вложений дополнительно надо использовать данные формы № 2, Справки и расшифровки к ней. При этом в полном объеме сделать анализ невозможно из-за недостаточной детализации информации. Так, динамику и структуру финансовых вложений можно оценить по следующим составляющим, перечисленным в форме № 5:

- вклады в уставные капиталы других организаций;
- долговые ценные бумаги;
- предоставленные другим организациям займы;
- прочие вложения.

Таблица 5.31. Характеристика финансовых вложений

<i>Вид финансовых вложений (в т.ч. номинированных в валюте)</i>	<i>Цели осуществления финансовых вложений</i>	<i>Виды получаемых доходов</i>
Долговые ценные бумаги	<ul style="list-style-type: none"> • Получение доходов. • Диверсификация доходов. • Обеспечение ликвидности. • Использование вложений в качестве залога 	<ul style="list-style-type: none"> • Полученные проценты. • Дисконтный доход. • Доход от роста курса ценных бумаг. • Курсовой доход
Вклады в уставные капиталы других организаций	<ul style="list-style-type: none"> • Формирование Группы с целью увеличения устойчивости бизнеса, налоговой экономии (НДС, налог на прибыль, налог на имущество). • Получение доходов. • Вывод активов через вклады имущества в уставные капиталы других организаций 	<ul style="list-style-type: none"> • Доходы от участия в других организациях. • Доход от роста стоимости вложений в уставные капиталы. • Курсовой доход
Предоставленные займы	<ul style="list-style-type: none"> • Финансовая поддержка участников Группы. • Налоговая оптимизация (НДС). • Получение доходов 	<ul style="list-style-type: none"> • Полученные проценты. • Курсовой доход
Депозиты в кредитных организациях	<ul style="list-style-type: none"> • Получение доходов. • Обеспечение ликвидности 	<ul style="list-style-type: none"> • Полученные проценты. • Курсовой доход
Дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования	<ul style="list-style-type: none"> • Получение доходов. • Поддержка участников Группы 	<ul style="list-style-type: none"> • Доходы, полученные при погашении дебиторской задолженности, как разность между полученной суммой и затратами на приобретение. • Курсовой доход
Вклады по договору простого товарищества	<ul style="list-style-type: none"> • Получение доходов. • Налоговая оптимизация (налог на прибыль, налог на имущество) 	<ul style="list-style-type: none"> • Доходы от участия в простом товариществе

Доходность финансовых вложений по данным отчетности можно определить только по следующим их видам.

1. Участие в уставном капитале других организаций:

$$R_y = \frac{Д}{\overline{ФВ}_y} \times 100,$$

- где R_y — доходность (рентабельность) участия в уставном капитале других организаций;
- $Д$ — доходы от участия в других организациях;
- $\overline{ФВ}_y$ — среднегодовая величина финансовых вложений в виде вкладов в уставные капиталы других организаций.

2. Предоставленные займы и приобретенные долговые ценные бумаги:

$$R_{\Pi} = \frac{\Pi_{\Pi}}{\overline{ФВ}_{\Pi}} \times 100,$$

- где R_{Π} — доходность (рентабельность) предоставленных займов и приобретенных долговых ценных бумаг;
- Π_{Π} — полученные проценты;
- $\overline{ФВ}_{\Pi}$ — среднегодовая величина предоставленных займов, размещенных депозитов и приобретенных долговых ценных бумаг.

Для более точных расчетов необходимо использовать дополнительную информацию о финансовых вложениях и применять следующие формулы годовой доходности финансовых вложений.

1. Текущая доходность вложений в ценные бумаги (зависит от текущих доходов по ценной бумаге, а также от изменения ее курса):

$$R_{цб} = \frac{Д_{т} + Д_{к}}{\overline{ФВ}_{цб}} \times \frac{365}{д} \times 100,$$

- где $Д_{т}$ — текущий доход от вложений в ценные бумаги (полученные проценты, дивиденды);
- $Д_{к}$ — капитальный доход (убыток) от вложений в ценные бумаги (определяется изменением рыночного курса ценных бумаг и рассчитывается как разница между курсом на конец периода и его начало);
- $\overline{ФВ}_{цб}$ — стоимость ценных бумаг на начало периода;
- $д$ — длительность периода размещения средств в ценные бумаги.

2. Доходность размещенных рублевых депозитов и предоставленных займов определяется по формуле эффективной процентной ставки:

$$R_{др} = \left[\left(1 + \frac{i}{n} \right)^n - 1 \right] \times 100,$$

- где i — годовая процентная ставка по депозиту или займу;
- n — периодичность начисления процентов, раз в год.

3. Доходность размещенных валютных депозитов и займов, предоставленных в иностранной валюте, определяется также по формуле эффективной процентной ставки:

$$R_{\text{дв}} = \left[\left(\frac{K_{\text{к}}}{K_{\text{н}}} \right)^{365/\text{д}} \times \left(1 + \frac{i}{n} \right)^n - 1 \right] \times 100,$$

где $K_{\text{к}}$ — курс на конец периода;

$K_{\text{н}}$ — курс на начало периода;

д — длительность периода размещения средств, дни;

i — годовая процентная ставка по депозиту;

n — периодичность начисления процентов, раз в год.

4. Доходность приобретения дебиторской задолженности (на основании уступки права требования):

$$R_{\text{дз}} = \frac{\text{ДЗ}_{\text{к}} - \text{ДЗ}_{\text{н}}}{\text{ДЗ}_{\text{н}}} \times \frac{365}{\text{д}} \times 100,$$

где $\text{ДЗ}_{\text{к}}$ — средства, полученные в счет погашения дебиторской задолженности;

$\text{ДЗ}_{\text{н}}$ — средства, затраченные на приобретение дебиторской задолженности;

д — длительность операции, дни.

5. Доходность участия в простом товариществе:

$$R_{\text{т}} = \frac{\text{Д}_{\text{т}}}{\text{В}_{\text{т}}} \times \frac{365}{\text{д}} \times 100,$$

где $\text{Д}_{\text{т}}$ — доходы от участия в простом товариществе за вычетом соответствующих расходов;

$\text{В}_{\text{т}}$ — вклад по договору простого товарищества.

При оценке выгодности финансовых вложений необходимо сравнивать полученные показатели доходности с рыночными процентными ставками, темпом инфляции, индексом фондового рынка и рентабельностью основной деятельности анализируемой организации. При этом следует иметь в виду, что функции, выполняемые финансовыми вложениями состоят не только в получении дополнительных доходов.

Результат анализа финансовых вложений, который возможно осуществить по данным финансовой отчетности изучаемой организации, приведен в табл. 5.32 и 5.33, а также на рис. 5.11.

Таблица 5.32. Анализ динамики и структуры финансовых вложений

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении финансовых вложений, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций	3865	11,2	4809	13,2	944	24,4	1,9	44,9
Государственные и муниципальные ценные бумаги	—	—	—	—	—	—	—	—
Ценные бумаги других организаций	30 157	87,7	30 417	83,4	260	0,9	(4,3)	12,4
Предоставленные займы	350	1,0	1248	3,4	898	256,6	2,4	42,7
Депозитные вклады	—	—	—	—	—	—	—	—
Прочие	—	—	—	—	—	—	—	—
Итого	34 372	100,0	36 474	100,0	2 102	6,1	—	100,0
<i>в том числе:</i>								
· долгосрочные финансовые вложения	3865	11,2	4809	13,2	944	24,4	1,9	44,9
· краткосрочные финансовые вложения	30 507	88,8	31 665	86,8	1158	3,8	(1,9)	55,1

Таблица 5.33. Анализ рентабельности финансовых вложений

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год
Величина финансовых вложений, тыс. руб.	34 372	36 474
Проценты к получению, тыс. руб.	2965	1188
Доходы от участия в других организациях, тыс. руб.	12	—
Рентабельность финансовых вложений, %	8,7	3,3
Реальная рентабельность финансовых вложений, %	(5,6)	(8,9)
Темп инфляции, %	15,1	13,3

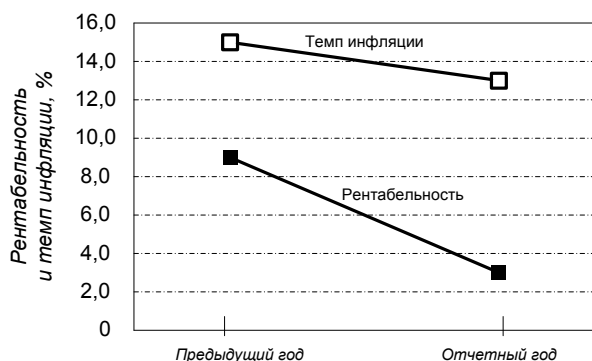


Рис. 5.11. Рентабельность финансовых вложений и темп инфляции

Анализируя данные, характеризующие финансовые вложения организации, можно сделать следующие выводы. В структуре финансовых вложений преобладают краткосрочные ценные бумаги (облигации, векселя), обеспечивающие ликвидность организации без потери дохода. В то же время организация владеет долями в уставном капитале других организаций, что свидетельствует о том, что она работает в составе Группы. Факторный анализ прироста финансовых вложений показывает, что в структуре прироста финансовых вложений значительную часть (44,9%) занимают вклады в уставный капитал других организаций, а также предоставленные займы (42,7%), на основании чего можно прогнозировать изменение структуры финансовых вложений в направлении увеличения этих двух составляющих. Доходность финансовых вложений низка, ниже инфляции, и при этом она снижается, что может трактоваться как признак того, что целью осуществления финансовых вложений

не было получение текущих доходов: очевидные цели — обеспечение ликвидности с помощью краткосрочных финансовых вложений и приобретение контроля над другими организациями с помощью долгосрочных финансовых вложений. Кроме того, для анализируемой организации в качестве целей осуществления финансовых вложений можно предполагать оказание поддержки организациям, входящим в Группу через предоставление займов, налоговую оптимизацию, а также другие цели.

Необходимо учитывать, что доход от финансовых вложений формируется не только за счет текущих доходов (проценты, доходы участников), но и капитальных доходов (рост стоимости вложений), которые по финансовой отчетности отследить крайне сложно. Имея информацию из формы № 4 о продаже финансовых вложений, можно предположить наличие таких доходов и тогда вывод о низкой доходности финансовых вложений необходимо скорректировать с учетом того, что организация за отчетный период получила значительный операционный результат.

5.6. Анализ расходов организации и ресурсоемкости продукции

Анализ расходов организации по данным бухгалтерской отчетности заключается в расчете показателей динамики и структуры расходов, анализе контролируемости расходов, расчете показателей ресурсоемкости продукции и критического объема продаж (точки безубыточности).

Предварительным этапом в анализе расходов организации является анализ положений учетной политики, регламентирующих учет расходов. Если учетная политика недоступна для анализа, можно установить метод калькуляции себестоимости (калькуляция с полным распределением затрат или калькуляция по переменным затратам (директ-костинг)) на основании формы № 2: заполненная строка «Управленческие расходы», говорит о применении директ-костинга, незаполненная — о калькуляции с полным распределением затрат. Некоторые экономические последствия применения различных методов калькуляции показаны в табл. 5.34.

Анализ динамики и структуры расходов организации

При анализе динамики и структуры затрат используются формы № 1, № 2, № 5. Начиная анализ расходов по данным бухгалтерской отчетности, необходимо помнить, что все расходы должны найти

свое отражение в форме № 2 (расходы по обычным видам деятельности, прочие расходы), либо должны быть включены в состав активов (и найти свое отражение в форме № 1).

Таблица 5.34. Сравнительная характеристика методов калькуляции себестоимости

<i>Калькуляция с полным распределением затрат</i>	<i>Калькуляция по переменным затратам</i>
Общехозяйственные затраты распределяются по отдельным видам продукции и включаются в себестоимость проданной продукции	Общехозяйственные затраты не распределяются по отдельным видам продукции и не включаются в себестоимость проданной продукции
Списание общехозяйственных затрат на счет прибылей и убытков осуществляется по мере реализации продукции	Списание общехозяйственных затрат на счет прибылей и убытков осуществляется независимо от реализации продукции
Более трудоемкий метод калькуляции	Менее трудоемкий метод калькуляции. Бухгалтерский учет сближается с налоговым
Дает информацию о полной себестоимости продукции	Дает информацию для принятия управленческих решений и используется в управленческом учете
Происходит капитализация общехозяйственных затрат в запасах	Капитализации общехозяйственных затрат в запасах не происходит
Прибыль более стабильна за счет списания общехозяйственных расходов в зависимости от реализации	Прибыль менее стабильна за счет списания общехозяйственных расходов независимо от реализации продукции

Расчет суммы расходов на производство и реализацию продукции осуществляется в соответствии со следующей формулой:

$$P_{\text{сум}} = C_{\text{п}} + P_{\text{к}} + P_{\text{у}} + \Delta\text{РБП} + \Delta\text{О}_{\text{н}} + \Delta\text{О}_{\text{г}} + \Delta\text{О}_{\text{т}} - \Delta\text{РПР},$$

где $C_{\text{п}}$ — себестоимость проданных товаров;

$P_{\text{к}}$ — коммерческие расходы;

$P_{\text{у}}$ — управленческие расходы;

$\Delta\text{РБП}$ — прирост расходов будущих периодов;

$\Delta\text{О}_{\text{н}}$ — прирост затрат в незавершенном производстве;

$\Delta\text{О}_{\text{г}}$ — прирост запасов готовой продукции;

$\Delta\text{О}_{\text{т}}$ — прирост запасов товаров отгруженных;

$\Delta\text{РПР}$ — прирост резервов предстоящих расходов.

Таким образом, *полная себестоимость проданной продукции* может быть рассчитана по формуле

$$C_{\text{пп}} = C_{\text{п}} + P_{\text{к}} + P_{\text{у}},$$

где $C_{\text{пп}}$ — полная себестоимость проданной продукции.

Полная себестоимость товарной продукции складывается из полной себестоимости проданной продукции и приростов остатков готовой продукции и товаров отгруженных:

$$C_{\text{пт}} = C_{\text{пп}} + \Delta O_{\text{г}} + \Delta O_{\text{т}},$$

где $C_{\text{пт}}$ — полная себестоимость товарной продукции.

Полная себестоимость произведенной продукции в свою очередь складывается из полной себестоимости товарной продукции и прироста затрат в незавершенном производстве:

$$C_{\text{ппр}} = C_{\text{пт}} + \Delta O_{\text{н}},$$

где $C_{\text{ппр}}$ — полная себестоимость произведенной продукции.

Полная себестоимость всей продукции равна сумме полной себестоимости произведенной продукции, прироста расходов будущих периодов, за вычетом прироста резервов предстоящих расходов:

$$C_{\text{пв}} = C_{\text{ппр}} + \Delta \text{РБП} - \Delta \text{РПР},$$

где $C_{\text{пв}}$ — полная себестоимость всей продукции.

Структуру расходов следует анализировать по направлениям деятельности, элементам расходов и статьям калькуляции.

Структура расходов по направлениям деятельности анализируется на основе данных формы № 2:

- себестоимость проданных товаров;
- коммерческие расходы;
- управленческие расходы;
- прочие расходы.

Структура расходов по обычным видам деятельности по элементам анализируется по данным формы № 5:

- материальные затраты;
- затраты на оплату труда;
- отчисления на социальные нужды;
- амортизация основных средств;
- прочие затраты.

Анализ структуры расходов по обычным видам деятельности по статьям калькуляции в полном объеме не может быть произведен. По данным бухгалтерской отчетности возможна лишь такая разбивка:

- себестоимость реализации;

- коммерческие расходы;
- управленческие расходы.

В процессе интерпретации полученных результатов надо обратить внимание на темп прироста расходов и их составляющих в соотношении с темпом прироста выручки, при этом, безусловно, рост выручки должен быть больше, только в этом случае прибыль организации будет возрастать. Анализируя структуру расходов, надо обратить внимание на удельный вес прочих расходов. Значительные суммы, отраженные как прочие расходы, затрудняют анализ, делая организацию менее прозрачной с точки зрения внешних пользователей. Кроме того, стоит сопоставить расходы на производство и реализацию всей продукции и расходы на производство и реализацию проданной продукции. Для растущей организации характерно превышение первого показателя над вторым.

Анализируя структуру расходов по элементам, надо учитывать, что, как это отмечалось выше, некоторые элементы потенциально более «налогоемкие»: например, затраты на оплату труда, которые приводят к платежам в социальные фонды; амортизация, которая опосредованно связана с платежами по налогу на имущество. С учетом этого организация имеет стимул уменьшать «налогоемкие» элементы расходов, а также прибыль и увеличивать те элементы, которые более благоприятно сказываются на налоговых платежах, как, например, материальные затраты и прочие затраты (по которым имеет место возмещение НДС). Поэтому при анализе надо иметь в виду, что, возможно, элементы расходов — затраты на оплату труда, отчисления на социальные нужды, амортизация преуменьшены, а материальные и прочие расходы преувеличены. Особое внимание при анализе структуры расходов следует уделять резким изменениям показателей удельных весов. За этими изменениями могут стоять и изменения технологии, вида деятельности, изменения в номенклатуре продукции, а также схемы налоговой оптимизации, следствием начала применения которых как раз и бывает резкое уменьшение «налогоемких» составляющих и увеличение материальных и прочих расходов.

Анализ «контролируемости» расходов также отчасти можно выполнить по данным бухгалтерской отчетности, он заключается в расчете коэффициентов затрат (отношение затрат к выручке, что также называется ресурсоемкостью), а затем оценке изменений этих соотношений в отчетном году по сравнению с предыдущим. Если имеют место отклонения, превышающие по модулю 10%, то следует вывод о «неконтролируемости» затрат, что негативно характеризует как эффективность менеджмента, так и качество прибыли.

Информация для оценки анализируемой организации с точки зрения структуры и контролируемости расходов приведена в табл. 5.35—5.38 и проиллюстрирована графиками на рис. 5.12 и 5.13.

Таблица 5.35. Анализ структуры и динамики суммарных расходов

Показатель	Начало года		Конец года		Изменение за год			Доля фактора в изменении расходов, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Себестоимость реализации	3 010 602	66,6	5 023 089	81,4	2 012 487	66,8	14,8	122,1
Коммерческие расходы	63 833	1,4	90 877	1,5	27 044	42,4	0,1	1,6
Управленческие расходы	287 111	6,3	333 730	5,4	46 619	16,2	(0,9)	2,8
Прочие расходы	1 117 327	24,7	667 103	10,8	(450 224)	(40,3)	(13,9)	(27,3)
Налог на прибыль	44 068	1,0	56 168	0,9	12 100	27,5	(0,1)	0,7
Итого затрат	4 522 941	100,0	6 170 967	100,0	1 648 026	36,4	—	100,0

Таблица 5.36. Анализ формирования полной себестоимости продукции

Показатель	Расчет	За отчетный год
Себестоимость проданной продукции	—	5 023 089
Коммерческие расходы	—	90 877
Управленческие расходы	—	333 730
Изменение остатков (прирост [+], уменьшение [-]):		
• незавершенного производства	—	79 253
• расходов будущих периодов	—	4438
• готовой продукции	—	25 785
• товаров отгруженных	—	—
Полная себестоимость реализованной продукции	Себестоимость проданной продукции + Коммерческие расходы + Управленческие расходы	5 447 696
Полная себестоимость товарной продукции	Полная себестоимость реализованной продукции + Приросты (готовой продукции и отгруженных товаров)	5 473 481
Полная себестоимость произведенной продукции	Полная себестоимость товарной продукции + Прирост незавершенного производства	5 552 734
Полная себестоимость всей продукции	Полная себестоимость произведенной продукции + Прирост расходов будущих периодов – Прирост резервов предстоящих расходов	5 557 172

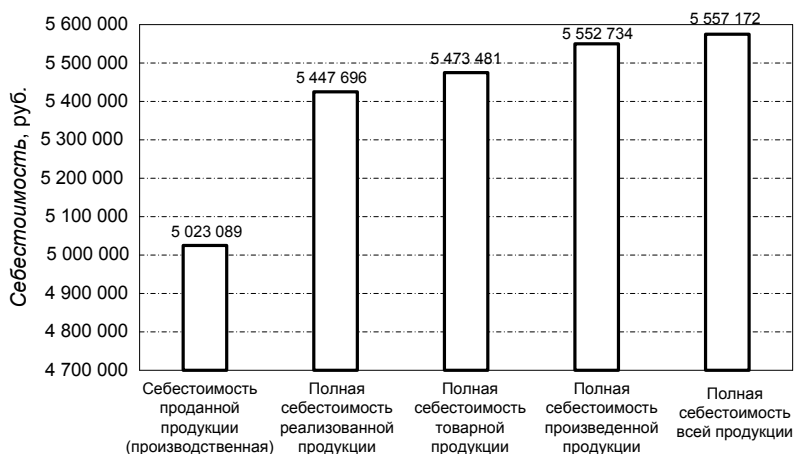


Рис. 5.12. Этапы формирования полной себестоимости продукции

Таблица 5.37. Анализ динамики и структуры расходов по обычным видам деятельности

Показатель	Предыдущий год		Отчетный год		Изменение за год			Доля фактора в изменении затрат, %
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Доля в структуре, %	
Материальные затраты	2 671 349	79,5	4 535 413	83,3	1 864 064	69,8	3,8	89,4
Затраты на оплату труда	269 420	8,0	396 552	7,3	127 132	47,2	(0,7)	6,1
Отчисления на социальные нужды	96 882	2,9	116 191	2,1	19 309	19,9	(0,7)	0,9
Амортизация основных средств	19 787	0,6	22 162	0,4	2375	12,0	(0,2)	0,1
Прочие затраты	304 108	9,0	377 378	6,9	73 270	24,1	(2,1)	3,5
Итого	3 361 546	100,0	5 447 696	100,0	2 086 150	62,1	—	100,0

Таблица 5.38. Показатели контролируемости расходов

Показатель	Предыдущий год, руб./руб.	Отчетный год, руб./руб.	Фактическое изменение, %
Расходы по обычным видам деятельности	0,94*	0,98*	4,53**
Себестоимость проданных товаров	0,84	0,91	7,62
Коммерческие расходы	0,02	0,02	(8,17)
Управленческие расходы	0,08	0,06	(25,02)
Прочие расходы	0,31	0,12	(61,49)
Материальные затраты	0,75	0,82	9,51
Расходы на оплату труда	0,08	0,07	(5,06)
Отчисления на социальные нужды	0,03	0,02	(22,64)
Амортизация	0,01	0,004	(27,75)
Прочие расходы	0,09	0,07	(19,96)

* Представлены округленные значения показателей.

** Фактические изменения рассчитаны на основе точных значений.

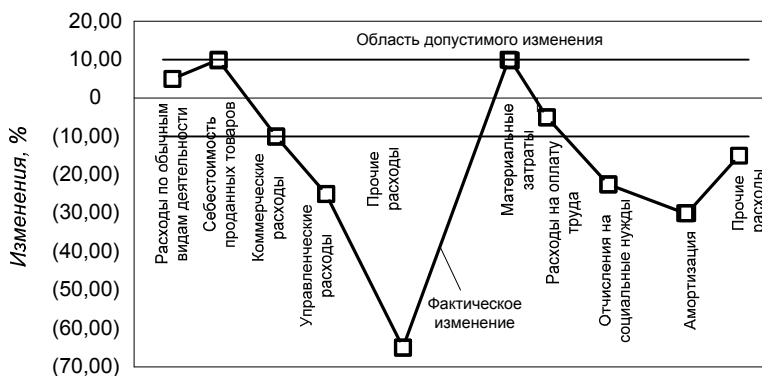


Рис. 5.13. Фактическое и допустимое изменение коэффициентов расходов

Рассчитанные показатели могут быть интерпретированы следующим образом. В структуре суммарных затрат преобладают две составляющие: себестоимость проданных товаров (81,4% в отчетном году) и прочие расходы (10,8%), что является типичным для произ-

водственного предприятия, при этом структура меняется в направлении увеличения удельного веса первой составляющей, что является закономерным. Прирост суммарных расходов (36,4%) в отчетном году не превысил прироста суммарных доходов (36,4%). Это привело к тому, что рост чистой прибыли характеризуется приблизительно такими же показателями прироста (35,3%). Анализируя этапы формирования себестоимости продукции (см. табл. 5.36), можно заметить поэтапное увеличение показателя расходов (от минимального показателя себестоимости проданной продукции до максимального показателя расходов по всей продукции), что характерно для растущей организации и свидетельствует о вероятном дальнейшем росте объема производства и реализации продукции. Поэлементное рассмотрение расходов (см. табл. 5.37) показывает, что преобладающим элементом являются материальные расходы (83,3% в отчетном году). Это характеризует производство, как материалоемкое, не создающее значительной добавленной стоимости, при этом в динамике доля материальных затрат растет, а доля создаваемой добавленной стоимости, рассчитываемой как отношение разности между выручкой и материальными затратами к выручке, снижается (с 25,18% в предыдущем году до 18,06% в отчетном), что может свидетельствовать или об активной налоговой оптимизации, или о значительных изменениях в технологии производства. Оценивая темпы прироста расходов по их элементам и сравнивая их с выручкой, можно заметить, что только упомянутые материальные расходы растут темпами, опережающими темп прироста выручки (55%), рост остальных расходов не является чрезмерным.

Показатели контролируемости расходов, от которых отчасти зависит устойчивость и качество прибыли, в целом устойчивы, то есть их колебания находятся в пределах от +10 до -10% от уровня предыдущего года. Исключение составляют расходы, которые по отношению к объему производства могут быть охарактеризованы как постоянные или как расходы, в которых существенна постоянная составляющая. Это амортизация (коэффициент затрат снизился на 27,75%), прочие расходы (снижение 19,96%), в составе которых, вероятно, значительную часть составляют арендные (лизинговые) платежи, как это было установлено на предыдущих этапах анализа, а также управленческие расходы, коэффициент по которым снизился на 25,02%, поскольку в составе управленческих расходов значительна доля постоянных затрат (содержание и амортизация зданий, заработная плата управленческого персонала), которые не увеличиваются по мере расширения масштабов деятельности организации. Также зафиксировано значительное снижение коэффициента, отражающего отношение платежей в социальные фонды к выручке, что, вероятно, связано с использованием регрессивной шкалы ЕСН

при увеличении заработной платы, которое имело место в отчетном году. Кроме того, снижается коэффициент прочих расходов, что также естественно, поскольку эти расходы (как и соответствующие доходы) по своей природе являются «случайными» и их резкие колебания вполне закономерны. Отмечая значительные отклонения показателей затрат, необходимо обратить внимание на то, что в основном показатели затрат отклоняются в сторону уменьшения их удельных весов в выручке, что имеет положительное влияние на финансовые результаты организации.

Анализ критического объема продаж

Анализ критического объема продаж позволяет оценить степень коммерческой надежности организации, то есть ее устойчивость к снижению спроса и соответственно объема продаж.

Для расчета критического объема продаж необходимо разделить все расходы организации на переменные и постоянные, что почти невозможно по данным бухгалтерской отчетности. К переменным затратам условно можно отнести материальные затраты практически в полном объеме, значительную часть затрат на оплату труда и отчислений на социальные нужды. Все остальные затраты можно квалифицировать как постоянные. На основе этой информации расчет критической выручки (или критического объема продаж в денежном выражении) выглядит следующим образом:

$$O_{\text{кр}} = \frac{P_{\text{пост}}}{1 - \frac{P_{\text{пер}}}{B}},$$

где $O_{\text{кр}}$ — критический объем продаж в денежном выражении;

$P_{\text{пост}}$ — постоянные расходы;

$P_{\text{пер}}$ — переменные расходы;

B — выручка от продажи.

Значение критического объема продаж дает возможность рассчитать *запас коммерческой надежности*, который показывает, какое падение объема продаж может выдержать организация, прежде чем попадет в зону убытков:

$$Z_{\text{кн}} = \frac{B - O_{\text{кр}}}{B} \times 100.$$

Анализируя результаты расчетов, следует оценить достаточность запаса коммерческой надежности организации (он не должен быть меньше 10%), а также оценить операционный риск организации.

Операционный риск связан с удельным весом постоянных расходов, чем он больше, тем больше возможный убыток организации в случае падения объема производства и продаж, но в то же время значительные постоянные затраты позволяют организации резко увеличивать прибыль в благоприятные периоды своей деятельности, в условиях роста объема реализации. Таким образом, в процессе анализа надо сопоставить структуру расходов и общую динамику объема реализации. Показателем, оценивающим уровень операционного риска, является *уровень операционного рычага*, который рассчитывается по формуле

$$Y_{\text{ор}} = \frac{B - P_{\text{пер}}}{\Pi_{\text{д}}},$$

где $Y_{\text{ор}}$ — уровень операционного рычага;

$\Pi_{\text{д}}$ — прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль.

Уровень операционного рычага показывает на сколько процентов изменится прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль при изменении выручки на 1%. При благоприятной конъюнктуре допустимо высокое значение показателя и, наоборот, при ухудшении положения на рынке, значение показателя должно быть невысоким.

Алгоритм расчета показателей анализа безубыточности приведен в табл. 5.39.

Таблица 5.39. Анализ безубыточности

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год	Темп прироста показателя, %
Выручка (нетто) от продажи, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261	55,0
Переменные затраты (материальные затраты и 50% затрат на оплату труда и отчислений на социальные нужды), тыс. руб.	2 854 500	4 791 785	67,9
Постоянные затраты (суммарные затраты минус переменные затраты), тыс. руб.	507 046	655 912	29,4
Прибыль от продаж, тыс. руб.	208 884	87 565	(58,1)
Безубыточный объем продаж, тыс. руб.	2 528 700	4 883 330	93,1
Запас коммерческой надежности, (критическое отклонение фактической выручки от критической), %	29,2	11,8	(59,6)
Уровень операционного рычага	3,4	8,5	147,7

Анализ безубыточности, который проводится по показателям доходов и расходов от обычных видов деятельности, не дает оснований для оптимистических выводов — запас надежности у анализируемого предприятия уменьшается с 29,2% фактической выручки до 11,8%, критический объем увеличивается на 93,1%, что говорит о том, что для выхода на безубыточный объем производства предприятие в отчетном году должно продавать на 93,1% больше продукции, чем в предыдущем. Фактическое значение запаса надежности почти достигло предельного значения, которое равно 10%, это свидетельствует о том, что даже незначительное ухудшение условий функционирования предприятия и падение выручки более чем на 11,8% способно привести его к убыткам. Ухудшение показателей произошло из-за непропорционального росту материальных расходов. Следствием значительного увеличения материальных затрат явилось также увеличение уровня операционного рычага с 3,4 до 8,5, что свидетельствует о росте рискованности организации.

Анализ ресурсоемкости продукции

Целью анализа ресурсоемкости продукции является установление удельных расходов на ресурсы на 1 руб. выручки и отслеживание их динамики, которая характеризует тенденции изменения эффективности использования ресурсов. Как было рассмотрено выше, от показателей ресурсоемкости во многом зависит динамика маржи и прибыли от продаж.

Расчет ресурсоемкости по данным бухгалтерской отчетности производится на основе выручки, то есть показатели ресурсоемкости характеризуют, сколько организации необходимо затратить ресурсов в денежном выражении на 1 руб. выручки (нетто). Другими словами, многие показатели ресурсоемкости — показатели удельного веса затрат на ресурсы в выручке — это показатели структуры выручки. Показатели ресурсоемкости характеризуют степень контролируемости расходов менеджментом организации. Стабильность показателей контролируемости расходов (колебания не превышают 10% базового уровня) свидетельствует о том, что вероятность неконтролируемого роста расходов организации невелика, следовательно, колебания прибыли маловероятны, а это уже одно из свойств качественной прибыли.

Показатели ресурсоемкости продукции рассчитываются по формулам, некоторые из которых строятся как отношение затрат на ресурсы к выручке (материалоемкость, зарплатоемкость), другие — как отношение стоимости ресурсов к выручке (фондоемкость).

✧ **Материалоемкость:**

$$ME = \frac{MЗ}{B},$$

где MЗ — материальные затраты;

B — выручка (нетто) от продажи товаров.

✧ **Зарплатоемкость** (при расчете показателей возможно добавление к затратам на оплату труда отчислений на социальные нужды):

$$ZE = \frac{ЗП}{B},$$

где ЗП — сумма затрат на оплату труда и отчислений на социальные нужды.

✧ **Амортизациоёмкость:**

$$AE = \frac{A_r}{B},$$

где A_r — годовая амортизация.

✧ **Ресурсоемкость по прочим затратам:**

$$PE_{пр} = \frac{З_{пр}}{B},$$

где $З_{пр}$ — прочие затраты.

✧ **Фондоемкость:**

$$FE = \frac{\overline{OC}}{B},$$

где \overline{OC} — среднегодовая стоимость основных средств с учетом арендованных основных средств и за вычетом переданных в аренду основных средств.

✧ **Общая ресурсоемкость продукции:**

$$PE = \frac{З}{B},$$

где З — суммарные затраты (расходы по обычным видам деятельности).

✧ **Взаимосвязь между общей ресурсоемкостью продукции и рентабельностью продаж** можно выразить следующей зависимостью:

$$PE + R_{пр} = 1,$$

где $R_{пр}$ — рентабельность продаж.

Оценивая результаты расчетов, следует обращать внимание на динамику показателей ресурсоемкости, связанных с «налогоемкими» элементами затрат. Положительной оценки заслуживает снижение

показателей ресурсоемкости, поскольку следствием такой динамики является рост рентабельности продаж. Снижение зарплатоемкости одновременно с ростом материалоемкости может свидетельствовать о том, что организация изменила технологию в направлении уменьшения создаваемой добавленной стоимости. С одной стороны, это отрицательно характеризует производство и может расцениваться как его деградация, а, с другой, развитие системы аутсорсинга, проявление которой фиксируется в бухгалтерской отчетности именно как снижение добавленной стоимости, является вполне прогрессивным признаком развития бизнеса.

Показатели ресурсоемкости для анализируемого предприятия приведены в табл. 5.40 и на рис. 5.14.

Таблица 5.40. Анализ показателей ресурсоемкости, руб./руб.

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>	<i>Абсолютное изменение ресурсоемкости</i>
Материалоемкость	0,75	0,82	0,07
Отношение добавленной стоимости к выручке	0,25	0,18	(0,07)
Зарплатоемкость	0,08	0,07	(0,01)
Налогоемкость (по платежам в социальные фонды)	0,03	0,02	(0,01)
Амортизационность	0,006	0,004	(0,002)
Ресурсоемкость по прочим расходам	0,09	0,07	(0,02)
Маржа	0,06	0,02	(0,04)
Фондоемкость	0,16	0,15	(0,01)

Как показывают расчеты, почти все показатели ресурсоемкости изменяются в благоприятном для организации направлении, и только материалоемкость растет и приводит к снижению маржи.

Факторный анализ расходов от обычной деятельности

Этот анализ выполняется по методике, аналогичной методике факторного анализа прибыли от продаж, изложенной выше. В процессе анализа выявляется *влияние следующих факторов* на величину расходов по обычным видам деятельности:

- объема продажи продукции;
- уровня инфляции;

- материалоемкости;
- зарплатоемкости;
- амортизациоёмкости;
- ресурсоемкости по прочим затратам.

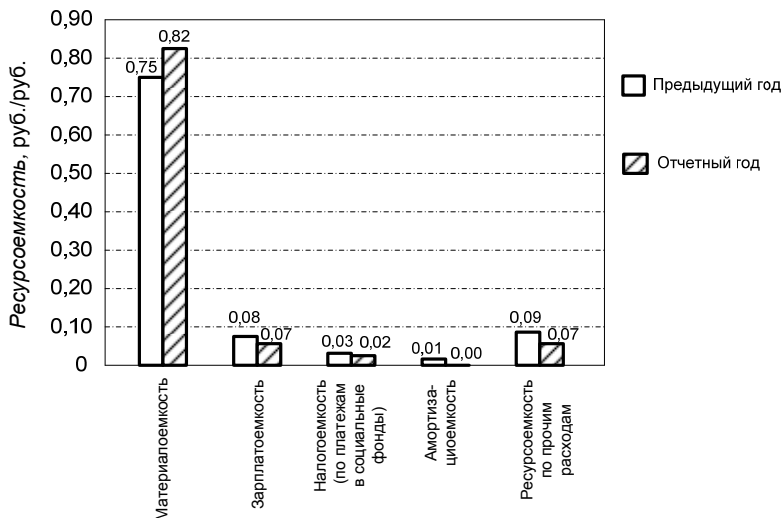


Рис. 5.14. Динамика ресурсоемкости продукции

Исходными данными для анализа являются:

- 1) темп инфляции за отчетный год или индекс роста цен;
- 2) выручка от продажи товаров за отчетный и предыдущий годы из формы № 2;
- 3) расходы в разрезе элементов затрат (форма № 5).

Расчеты осуществляются в следующей последовательности.

1. Расчет выручки отчетного года в сопоставимых ценах:

$$B_0^c = \frac{B_0}{I_{ц}},$$

где B_0 — выручка отчетного года;

$I_{ц}$ — индекс цен отчетного года.

2. Расчет прироста выручки за счет изменения объема производства:

$$\Delta B_{об} = B_0^c - B_{п},$$

где $B_{п}$ — выручка предыдущего года.

3. Расчет прироста выручки за счет изменения цен. От выручки отчетного года следует вычесть выручку отчетного года в сопоставимых ценах:

$$\Delta B_{ц} = B_{о} - B_{о}^c.$$

4. Расчет показателей общей ресурсоемкости предыдущего и отчетного года и показателей ресурсоемкости по элементам затрат (материальные затраты, затраты на оплату труда и отчисления на социальные нужды, амортизация, прочие затраты):

$$PE = \frac{З}{B},$$

где PE — ресурсоемкость продукции (рассчитывается для предыдущего и отчетного годов в целом и по элементам затрат);

З — затраты организации.

5. Расчет изменений ресурсоемкости. Для этого необходимо из показателя ресурсоемкости отчетного года вычесть показатель предыдущего года (все расчеты отдельно по элементам затрат):

$$\Delta PE = PE_{о} - PE_{п},$$

где ΔPE — прирост ресурсоемкости продукции (рассчитывается по элементам затрат);

$PE_{п}$ — ресурсоемкость продукции в предыдущем году;

$PE_{о}$ — ресурсоемкость продукции в отчетном году.

6. Расчет прироста расходов за счет изменения объема производства:

$$\Delta P_{о} = \Delta B_{о} \cdot PE_{п},$$

где $PE_{п}$ — показатель общей ресурсоемкости в предыдущем году.

7. Расчет прироста расходов за счет изменения цен:

$$\Delta P_{ц} = \Delta B_{ц} \cdot PE_{п}.$$

8. Расчет прироста расходов за счет изменения материалоемкости:

$$\Delta P_{ME} = \Delta ME \cdot B_{о},$$

где ΔP_{ME} — прирост расходов за счет изменения материалоемкости;

ΔME — прирост материалоемкости.

9. Расчет прироста расходов за счет изменения зарплатоемкости:

$$\Delta P_{ZE} = \Delta ZE ЧВ_0,$$

где ΔZE — прирост зарплатоемкости.

10. Расчет прироста расходов за счет изменения амортизациоёмкости:

$$\Delta P_{AE} = \Delta AE ЧВ_0,$$

где ΔAE — прирост амортизациоёмкости.

11. Расчет прироста расходов за счет изменения ресурсоемкости по прочим затратам:

$$\Delta P_{пр} = \Delta PE_{пр} ЧВ_0,$$

где $\Delta PE_{пр}$ — прирост ресурсоемкости по прочим затратам.

12. Расчет общего изменения расходов суммированием частных приростов:

$$\Delta P = \Delta P_0 + \Delta P_{ц} + \Delta P_{ME} + \Delta P_{ZE} + \Delta P_{AE} + \Delta P_{пр}.$$

13. Проверка правильности расчетов. Осуществляется сравнением общего прироста расходов, рассчитанного в предыдущем пункте, с приростом расходов, рассчитанным по формуле:

$$\Delta P = P_0 - P_{п},$$

где P_0 — расходы по обычным видам деятельности в отчетном году;

$P_{п}$ — расходы по обычным видам деятельности в предыдущем году.

В процессе интерпретации полученных результатов необходимо дать оценку контролируемости расходов и выявить причины, повлекшие изменение расходов. В общем случае негативной оценки заслуживает увеличение расходов за счет увеличения показателей ресурсоемкости.

Результаты факторного анализа расходов организации, выполненного как по элементам затрат, так и по статьям калькуляции, приведены в табл. 5.41—5.45, а также на рис. 5.15 и 5.16.

Расчеты показателей анализа расходов дали вполне ожидаемые выводы, которые уже частично были сделаны ранее, а именно: рост расходов связан с расширением деятельности организации (значение прироста расходов по этой причине 1 238 125 тыс. руб.), инфляцией (611 756 тыс. руб.) и непропорциональным увеличением материальных затрат (394 003 тыс. руб.), остальные факторы повлияли благоприятно на расходы (в сторону снижения), это затраты на оплату труда, амортизация и прочие расходы.

Таблица 5.41. Исходная информация для факторного анализа расходов (по элементам)

Показатель	Сумма, тыс. руб.			Ресурсоемкость, руб./руб.		
	Предыдущий год	Отчетный год	Изменение	Предыдущий год	Отчетный год	Изменение
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	3 570 430	5 535 261	1 964 831	—	—	—
Материальные затраты	2 671 349	4 535 413	1 864 064	0,748	0,819	0,071
Затраты на оплату труда и отчисления на социальные нужды	366 302	512 743	146 441	0,103	0,093	(0,010)
Амортизация	19 787	22 162	2375	0,006	0,004	(0,002)
Прочие затраты	304 108	377 378	73 270	0,085	0,068	(0,017)
Расходы по обычным видам деятельности	3 361 546	5 447 696	2 086 150	0,941	0,984	0,043

Таблица 5.42. Промежуточные расчеты по факторному анализу расходов, тыс. руб.

Показатель	Значение
Темп инфляции, %	13,3
Выручка в сопоставимых ценах, тыс. руб.	4 885 491
Прирост выручки за счет объема, тыс. руб.	1 315 061
Прирост выручки за счет цены, тыс. руб.	649 770

Таблица 5.43. Результаты факторного анализа расходов по элементам, тыс. руб.

Фактор	Результат расчета
Объем	1 238 125
Темп инфляции	611 756
Материалоемкость	394 003
Зарплатоемкость	(55 137)
Амортизационность	(8514)
Ресурсоемкость по прочим расходам	(94 083)
Итоговое влияние	2 086 150

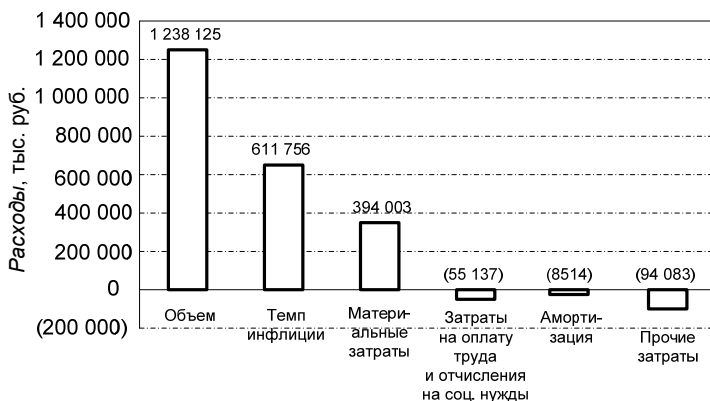


Рис. 5.15. Результаты факторного анализа расходов

Таблица 5.44. Исходная информация для факторного анализа расходов (по статьям калькуляции)

Показатель	Сумма, тыс. руб.			Коэффициенты расходов, руб./руб.		
	Предыдущий год	Отчетный год	Изменение	Предыдущий год	Отчетный год	Изменение
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	3 570 430	5 535 261	1 964 831	—	—	—
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	3 010 602	5 023 089	2 012 487	0,843	0,907	0,064
Коммерческие расходы	63 833	90 877	27 044	0,018	0,016	(0,001)
Управленческие расходы	287 111	333 730	46 619	0,080	0,060	(0,020)
Расходы по обычным видам деятельности	3 361 546	5 447 696	2 086 150	0,941	0,984	0,043

Таблица 5.45. Результаты факторного анализа расходов по статьям калькуляции, тыс. руб.

<i>Фактор</i>	<i>Результат расчета</i>
Объем	1 238 125
Темпы инфляции	611 756
Удельная себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	355 733
Удельные коммерческие расходы	(8084)
Удельные управленческие расходы	(111 380)
Итоговое влияние	2 086 150

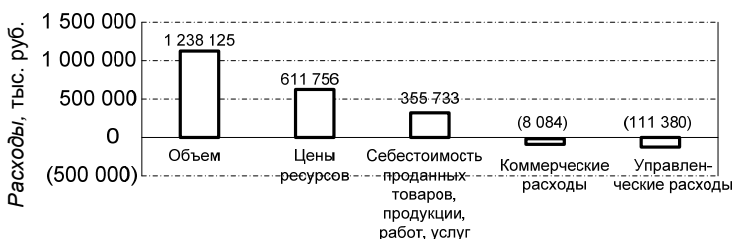


Рис. 5.16. Результаты факторного анализа расходов

После изучения результатов расчетов следует отметить, что при кажущейся повторяемостью расчетов, они тем не менее дают заслуживающий внимания результат: главная причина роста расходов заключается в чрезмерном увеличении материальных затрат в сфере производства. Этот вывод сделан на основе параллельного изучения результатов двух сделанных расчетов: первый расчет показал, что фактором неоправданного роста расходов являются материальные расходы, а второй — что неоправданно растут расходы в сфере производства (себестоимость проданных товаров, а не коммерческие и не управленческие).

5.7. Комплексная оценка ресурсов организации

Комплексная оценка ресурсов организации должна включать характеристику их качества, производительности, эффективности использования, обеспеченности ресурсами, оценку рыночной стоимости материальных и финансовых ресурсов, и все это в определенной степени можно сделать по данным бухгалтерской отчетности. Только в некоторых аспектах, особенно в анализе обеспеченности ресурсами, а также при оценке их стоимости, необходима

дополнительная информация. Кроме того, для оценки уровня показателей желателен наличие соответствующих отраслевых показателей.

При оценке качества основных средств по данным отчетности основное внимание следует уделять показателям их состояния, особенно коэффициенту годности. Кроме того, для качественных основных средств характерно превышение их рыночной стоимости над балансовой (остаточной). Качество основных средств, как, впрочем, и других ресурсов, напрямую отражается на их производительности (эффективности использования), чем выше качество ресурсов, тем более они производительны. Эффективность использования основных средств традиционно оценивается фондоотдачей и рентабельностью, возможно также использование в этих целях показателя амортизационотдачи. Ресурсоемкость продукции, которая измеряется соотношениями затрат на ресурсы и объемом выпускаемой продукции, представляет собой показатели, обратные производительности ресурсов. В частности, для оценки ресурсоемкости продукции в части основных средств используются показатели фондоемкости и амортизационоемкости. Обеспеченность основными средствами можно оценивать через удельный вес основных средств в валюте баланса, фондовооруженность труда, коэффициент использования производственной мощности. При оценке обеспеченности основными средствами необходимо учитывать арендуемые основные средства и основные средства, переданные в аренду.

Качество оборотных производственных фондов оценивается длительностью их оборота, при прочих равных условиях, чем больше длительность их оборота (с учетом объективных отраслевых особенностей), тем ниже их качество, это касается как запасов сырья и запасов незавершенного производства, так и запасов готовой продукции, замедление оборачиваемости которой указывает на снижение конкурентоспособности. Эффективность использования оборотных активов можно оценивать коэффициентом оборачиваемости, а также рентабельностью оборотных активов. Соответствующие показатели ресурсоемкости представляют собой материалоемкость продукции, а также показатели закрепления запасов, которые показывают, сколько копеек запасов необходимо для получения 1 руб. выручки. Для оценки обеспеченности оборотными активами можно воспользоваться показателями удельного веса оборотных активов в валюте баланса, а также сравнить нормативную и фактическую длительность оборота запасов по их видам. В целом, можно сделать вывод о том, что большинство характеристик оборотных активов связано с оценкой их оборачиваемости.

Для оценки качества персонала организации очевидно недостаточно данных бухгалтерской отчетности, в частности, потому что для его оценки необходимы показатели структуры персонала, такие, как структура по уровню образования, квалификации, возрасту, стажу работы по специальности. Кроме того, качество персонала, безусловно, характеризует уровень текучести кадров. Косвенно качество

персонала можно оценить через уровень оплаты его труда, а также через уровень фондовооруженности труда. Производительность труда также является индикатором качества персонала. Этот показатель можно оценивать через соотношение добавленной стоимости и численности персонала. Кроме того, эффективность использования труда можно характеризовать через показатель зарплатоотдачи. Ресурсоемкость продукции в части используемого труда — это показатель трудоемкости и зарплатоемкости. Для анализа обеспеченности персоналом необходима информации о нормативной численности, которая зависит от трудоемкости производимой продукции.

Финансовые активы организации — ее финансовые вложения, с точки зрения качества могут быть охарактеризованы их доходностью, а также динамикой их рыночной стоимости. Кроме того, качество финансовых вложений зависит от характеристик организаций, куда осуществлены финансовые вложения (характеристика организаций, в уставном капитале которых участвует организация; характеристика организаций, которым предоставлены займы; характеристика организаций, дебиторская задолженность которых приобретена и т.д.). Для оценки эффективности финансовых активов используется оценка их доходности, при этом следует учитывать и реальную доходность, то есть доходность после инфляционной корректировки. Об оценке обеспеченности финансовыми активами можно сказать следующее: для долгосрочных финансовых активов сделать оценку невозможно, а относительно краткосрочных финансовых активов, основная цель которых — обеспечение ликвидности, можно сказать, что их значение вместе с денежными средствами должно составлять приблизительно 10% от оборотных активов.

Основные показатели, которые характеризуют качество, производительность, эффективность использования, достаточность ресурсов приведены в табл. 5.46.

Оценивая ресурсы анализируемой организации по ранее сделанным расчетам, можно сделать следующие выводы.

1. Основные средства характеризуются достаточно высоким качеством, степень их годности повышается. На предприятии осуществляется расширенное воспроизводство, при этом стоимость основных средств, как отмечалось выше, вероятно, занижена. Доля собственных основных средств в валюте баланса увеличивается, что положительно характеризует отношение владельцев к своему бизнесу, проявляющееся в обеспечении возможности долговременного развития предприятия. Эффективность использования основных средств растет, это проявляется в повышении фондоотдачи собственных и арендованных основных средств, соответственно фондоемкость и амортизационемкость продукции снижаются. Степень загрузки производственных мощностей, вероятно, растет, поскольку при росте основных средств на 37,9% (с учетом арендованных), рост выручки за отчетный год составил 55%. В целом, основные средства заслуживают положительной оценки.

Таблица 5.46. Комплексная оценка ресурсов организации

<i>Ресурс организации</i>	<i>Качество ресурса</i>	<i>Производительность, эффективность использования</i>	<i>Ресурсоемкость продукции</i>	<i>Обеспеченность ресурсами</i>
Основные средства	<ul style="list-style-type: none"> · Коэффициенты состояния основных средств. · Соотношение рыночной стоимости основных средств и их балансовой стоимости 	<ul style="list-style-type: none"> · Фондоотдача. · Рентабельность. · Амортизациоотдача 	<ul style="list-style-type: none"> · Фондоемкость. · Амортизацио-емкость 	<ul style="list-style-type: none"> · Коэффициент использования производственной мощности. · Фондовооруженность труда. · Доля основных средств в валюте баланса
Оборотные активы (в части оборотных производственных фондов)	<ul style="list-style-type: none"> · Длительность оборота. · Соотношение рыночной стоимости активов и их балансовой стоимости 	<ul style="list-style-type: none"> · Оборачиваемость запасов. · Рентабельность оборотных активов 	<ul style="list-style-type: none"> · Материалоемкость. · Коэффициент закрепления запасов. 	<ul style="list-style-type: none"> · Доля запасов в валюте баланса. · Соответствие нормативной длительности оборота его фактическому значению
Персонал	<ul style="list-style-type: none"> · Структура персонала по уровню образования, квалификации, возрасту, стажу. · Коэффициент текучести кадров. · Уровень оплаты труда и затрат на труд. · Фондовооруженность 	<ul style="list-style-type: none"> · Производительность труда. · Зарплатоотдача 	<ul style="list-style-type: none"> · Трудоемкость. · Зарплатоемкость 	<ul style="list-style-type: none"> · Соответствие фактической и нормативной численности (которая определяется трудоемкостью производственного процесса)
Финансовые активы (финансовые вложения)	<ul style="list-style-type: none"> · Доходность. · Соотношение рыночной стоимости активов и их балансовой стоимости 	<ul style="list-style-type: none"> · Номинальная доходность. · Реальная доходность 	—	<ul style="list-style-type: none"> · Доля финансовых вложений в валюте баланса

2. Оборотные активы характеризуются достаточно высокой и при этом растущей оборачиваемостью, что косвенно свидетельствует об их высоком качестве и адекватности оценки. Эффективность оборотных средств увеличивается, это доказывает растущая рентабельность оборотных активов, да и рост оборачиваемости тоже свидетельствует об эффективном использовании этих активов. Что касается ресурсоемкости, а именно материалоемкости, то для положительных выводов здесь нет оснований. Как было выявлено на предыдущих этапах анализа, материалоемкость продукции повышается с 0,7482 до 0,8194 руб./руб. Доля запасов в валюте баланса увеличивается, что свидетельствует о достаточной обеспеченности предприятия этими активами.

3. Персоналу организации наиболее сложно дать обоснованные оценки, опираясь только на отчетность, тем не менее, очевидны следующие выводы. Рост численности персонала (6,9%) значительно отстает от реального роста объема производства (36,8%), что позволяет сделать первый вывод об эффективности использования трудовых ресурсов. Заработная плата, которая косвенно характеризует качество персонала, хотя и невысокая, но заметно растущая (с 5,6 до 7,8 тыс. руб. в месяц), фондовооруженность труда также растет (с 76 до 84 тыс. руб. в расчете на одного работника), что в совокупности приводит к росту производительности труда на 45% за отчетный год. Все это говорит о том, что руководство предприятия, возможно, начинает понимать значение этого важнейшего вида ресурса для бизнеса. Зарплатоемкость продукции снижается, что подтверждает растущую эффективность использования труда; зарплатоотдача, рассчитанная через выручку, растет, что вознаграждает собственников и руководство организации за произведенное ими повышение заработной платы.

4. Финансовые вложения организации, которые весьма разнообразны (ценные бумаги, займы, вклады в уставные капиталы других организаций) и в своей преобладающей части представлены краткосрочными инструментами (86,8% на конец года от суммарных финансовых вложений), вероятно, выполняют следующие функции: финансовая поддержка участников Группы, обеспечение ликвидности организации, получение дохода. Доходность вложений невысока, реальная доходность отрицательна и в динамике снижается. Доля финансовых вложений в валюте баланса снижается и достигает к концу года 2,5%. Этого, очевидно, недостаточно, учитывая необходимость обеспечения ликвидности организации.

Расчет рыночной стоимости материальных и финансовых ресурсов

Результаты расчетов аналитических коэффициентов, использующих в качестве информационной основы балансовые показатели

(в частности, показатели актива баланса), самым непосредственным образом связаны с адекватностью оценки этих активов, поэтому представляется необходимым в процессе экономического анализа дать оценку обоснованности учетной стоимости активов организации.

Расчет обоснованной рыночной стоимости материальных и финансовых активов организации основан *на трех подходах*: доходном, сравнительном и затратном (рис. 5.17), при этом уместность применения этих подходов в значительной степени зависит от вида оцениваемых активов.

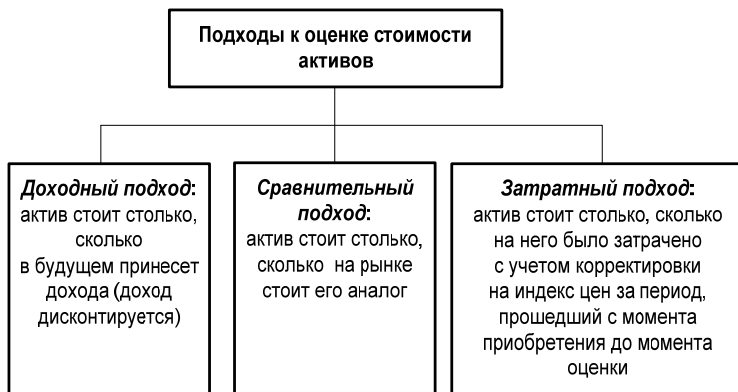


Рис. 5.17. Подходы к оценке стоимости активов

Нематериальные активы

При оценке нематериальных активов в виде прав на интеллектуальную собственность (торговые марки) используется *доходный подход*, а именно следующие методы.

✳ **Метод премиальной прибыли.** В соответствии с этим методом стоимость интеллектуальной собственности (в частности, торговых марок) определяется на основе того прироста прибыли (премиальная прибыль), которую она приносит. При расчете премиальной прибыли используется информация о небрендируемых товарах — аналогах, прирост цены и объема реализации по брендируемым товарам относительно аналогов и является основой расчета премиальной прибыли:

$$C_{\text{нма}} = \frac{\Delta\Pi_1}{(1+d)^1} + \frac{\Delta\Pi_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{\Delta\Pi_n}{(1+d)^n},$$

где $\Delta\Pi_1, \Delta\Pi_2, \Delta\Pi_n$ — прирост прибыли от использования интеллектуальной собственности соответственно в первом, втором, n -м году;

d

— дисконт.

✳ **Метод роялти.** В соответствии с этим методом стоимость интеллектуальной собственности определяется на основе роялти (плата за ее использование) как дисконтированная сумма доходов от использования интеллектуальной собственности:

$$C_{\text{нма}} = \frac{R \times O_1 \text{Ц}_1}{(1+d)^1} + \frac{R \times O_2 \text{Ц}_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{R \times O_n \text{Ц}_n}{(1+d)^n},$$

где R — величина роялти в процентах от продаж;
 O_1, O_2, O_n — объем продаж соответственно в первом, втором, n -м году;
 $\text{Ц}_1, \text{Ц}_2, \text{Ц}_n$ — цена реализации продукции соответственно в первом, втором, n -м году.

✳ **Метод доли прибыли.** В соответствии с этим методом экспертным путем определяется та часть прибыли организации, которая связана с использованием интеллектуальной собственности. Затем на основе полученного значения с использованием мультипликатора рассчитывается стоимость интеллектуальной собственности:

$$C_{\text{нма}} = \text{П}_ч \times k_{\text{нма}} \times m_{p/e},$$

где $k_{\text{нма}}$ — доля прибыли, которая получена благодаря интеллектуальной собственности;
 $m_{p/e}$ — мультипликатор, показывающий соотношение капитализации и чистой прибыли организации.

Земельные участки

При расчете стоимости земельных участков целесообразно использовать «Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков» (утверждены Распоряжением Минимущества России от 6 марта 2002 г. № 568-р). В расчетах используются все три подхода к оценке: *доходный, сравнительный, затратный*.

✳ **Метод капитализации земельной ренты.** Метод основан на доходном подходе к оценке земельных участков, он уместен в том случае, когда от рассматриваемого земельного участка возможно получение дохода. В качестве исходных данных используется величина земельной ренты, создаваемой земельным участком, а также коэффициент капитализации (дисконт):

$$C_{\text{зем}} = \frac{D_r}{d},$$

где D_r — годовой чистый доход, получаемый от земельного участка.

Если прогнозируется ежегодный прирост земельной ренты, то более точно стоимость земельного участка будет отражать *формула Гордона*:

$$C_{\text{зем}} = \frac{D_r \cdot Ч(1 + p)}{d - p},$$

где p — ежегодный темп прироста земельной ренты.

✳ **Метод остатка.** Метод основан на доходном подходе, условие применения — застройка земельного участка улучшениями, приносящими доход. В соответствии с этим методом, стоимость земельного участка рассчитывается по остаточному принципу:

$$C_{\text{зем}} = \frac{D_r^{\text{уч}}}{d} - C_{\text{улуч}},$$

где $D_r^{\text{уч}}$ — годовой чистый доход от застроенного земельного участка;

$C_{\text{улуч}}$ — стоимость воспроизводства или замещения улучшений земельного участка.

✳ **Метод предполагаемого использования.** Метод в качестве начального этапа оценки земельного участка предполагает расчет дохода от наиболее эффективного его использования, а также капитальных и текущих затрат, необходимых для реализации варианта наиболее эффективного использования. Суть расчетов состоит в том, что оцениваются дисконтированные доходы от наиболее выгодного варианта использования земельного участка, а затем вычитаются из полученной суммы дисконтированные капитальные вложения. Стоимость земельного участка в этом случае определяется как чистая приведенная стоимость проекта по формуле:

$$C_{\text{зем}} = \sum_t \frac{D_t - P_t}{(1 + d)^t} - \sum_t \frac{KB_t}{(1 + d)^t},$$

где D_t, P_t — соответственно доходы и расходы в t -м году от наиболее эффективного использования земельного участка;

KB_t — капитальные вложения, необходимые для наиболее эффективного использования земельного участка.

✳ **Метод сравнения продаж.** Метод относится к сравнительному подходу, условием его применения является наличие информации о ценах сделок с земельными участками, являющимися аналогами оцениваемого. Стоимость земельного участка определяется на основе стоимости аналогичного участка с учетом различий по элементам сравнения. *Элементами сравнения могут быть:*

- местоположение и окружение;
- целевое назначение, разрешенное использование, права иных лиц на земельный участок;

- транспортная доступность;
- инфраструктура (наличие или близость инженерных сетей и условия подключения к ним и т.п.);
- другие элементы.

Для оценки стоимости земельного участка используется формула:

$$C_{зем} = C_1^a \times n \times k,$$

где C_1^a — стоимость единицы измерения земельного участка-аналога (например, гектар, квадратный метр, фронтальный метр);
 n — количество единиц измерения в оцениваемом участке;
 k — коэффициенты корректировки стоимости с учетом элементов сравнения.

✳ **Метод выделения.** Метод основан на сравнительном подходе, применяется для оценки застроенных земельных участков. Расчет рыночной стоимости оцениваемого земельного участка производится по формуле:

$$C_{зем} = C_1^{a3} \times n \times k - C_{улуч},$$

где C_1^{a3} — стоимость единицы измерения застроенного земельного участка-аналога;
 $C_{улуч}$ — стоимость воспроизводства или замещения улучшений земельного участка.

✳ **Метод распределения.** Метод относится к сравнительному подходу, поэтому алгоритм оценки аналогичен предыдущему методу:

$$C_{зем} = C_1^{a3} \times n \times k \times d,$$

где d — доля земельного участка в рыночной стоимости единого объекта недвижимости.

Затратный подход непосредственно не используется при оценке земельных участков, однако его элементы присутствуют в расчетах по методу остатка и методу выделения (при оценке стоимости воспроизводства или замещения улучшений земельного участка).

Недвижимость

При оценке недвижимости могут использоваться *все три подхода* к оценке. Особое внимание следует уделять правам собственности на земельный участок, на котором находится оцениваемая недвижимость.

✳ **Метод капитализации арендной платы.** Использование этого метода, относящегося к доходному подходу, предполагает стабильность получаемых от недвижимости доходов в течение длительного периода времени:

$$C_{\text{нед}} = \frac{D_{\text{г}}^{\text{н}}}{d},$$

где $D_{\text{г}}^{\text{н}}$ — годовой чистый доход, получаемый от недвижимости.

Если доходы возрастают с постоянным темпом прироста, то расчет производится по формуле Гордона.

✳ **Метод дисконтированных денежных потоков.** Отличием этого метода от предыдущего является нестабильность получаемых от недвижимости доходов, в связи с этим формулу вечной ренты и формулу Гордона использовать невозможно. Расчетная формула имеет следующий вид:

$$C_{\text{нед}} = \frac{D_1^{\text{н}}}{(1+d)^1} + \frac{D_2^{\text{н}}}{(1+d)^2} + \dots + \frac{D_n^{\text{н}}}{(1+d)^n},$$

где $D_1^{\text{н}}, D_2^{\text{н}}, D_n^{\text{н}}$ — чистый доход от использования недвижимости в первом, втором, n -м году.

✳ **Метод сравнения продаж.** Метод относится к сравнительному подходу, стоимость недвижимости рассчитывается аналогично методу сравнения продаж, применяемому к оценке земельных участков:

$$C_{\text{нед}} = C_1^{\text{ан}} \times n' \times k',$$

где $C_1^{\text{ан}}$ — стоимость единицы потребительских свойств недвижимости-аналога (например, посадочное место, место в кафе, место стоянки в гараже, место в санатории, квадратный метр полезной площади, др.);

n' — количество потребительских свойств в оцениваемом участке;

k' — коэффициенты корректировки стоимости с учетом элементов сравнения.

✳ **Базисно-индексный метод.** Среди множества методов оценки недвижимости по затратному подходу можно выделить именно этот, поскольку он один из самых простых методов оценки. Применение этого метода предполагает возможность использования сметы затрат по объекту недвижимости. Расчетная формула имеет следующий вид:

$$C_{\text{нед}} = C_{\text{м}}^{\text{баз}} \text{Ч}I_{\text{м}} + C_{\text{зп}}^{\text{баз}} \text{Ч}I_{\text{зн}} + C_{\text{эмм}}^{\text{баз}} \text{Ч}I_{\text{эмм}} + \text{НР} + \text{П},$$

где $C_{\text{м}}^{\text{баз}}, C_{\text{зп}}^{\text{баз}}, C_{\text{эмм}}^{\text{баз}}$ — соответственно материальные затраты, затраты на оплату труда, затраты на эксплуатацию машин и оборудования в базовом году;

$I_M, I_{ЗП}, I_{ЭММ}$	— индексы цен соответственно по материальным затратам, затратам на оплату труда, затратам на эксплуатацию машин и оборудования;
НР	— накладные расходы (рассчитываются как процент от прямых затрат);
П	— прибыль (рассчитывается как процент от затрат).

Машины и оборудование

При оценке машин и оборудования использование доходного подхода затруднено сложностью автономного использования этих объектов с целью извлечения дохода, поэтому основными подходами здесь являются *сравнительный и затратный подходы*.

✳ **Метод расчета по цене аналогичного объекта.** Для использования этого метода, относящегося к сравнительному подходу, необходима информация о цене аналогичных объектов, их технических характеристиках, а также коэффициентах, учитывающих реакцию цены объекта на изменение технических характеристик. При наличии этой информации стоимость рассчитывается по формуле:

$$C_{\text{маш}} = C_{\text{маш}}^a \cdot \left(\frac{P_o}{P_a} \right)^k,$$

где $C_{\text{маш}}^a$ — стоимость аналогичных объектов;

P_o — техническая характеристика оцениваемого объекта;

P_a — техническая характеристика объекта-аналога;

k — коэффициент, учитывающий реакцию цены на изменение технических характеристик.

Если при расчете целесообразно учитывать несколько характеристик оцениваемого объекта, то формула несколько изменяется за счет домножения на соответствующие соотношения.

✳ **Индексный метод.** Метод представляет собой затратный подход к оценке машин и оборудования. В соответствии с ним стоимость объекта равна:

$$C_{\text{маш}} = C_{\text{маш}}^{\text{баз}} \times I,$$

где $C_{\text{маш}}^{\text{баз}}$ — стоимость объекта в базовом периоде;

I — индекс цен.

Финансовые вложения

Оценка финансовых вложений строится на использовании *доходного и сравнительного подходов*.

✳ **Метод капитализации доходов.** Метод, относящийся к доходному подходу, предполагает использование формулы вечной ренты или

формулы Гордона при оценке финансовых вложений, приносящих постоянный доход или доход, возрастающий с постоянным темпом; такие свойства в первую очередь характерны акциям. Формулы для расчета стоимости финансовых вложений имеют следующий вид:

$$C_{фв} = \frac{D_a}{d}, \quad C_{фв} = \frac{D_a \cdot Ч(1+p)}{d-p},$$

где D_a — доход, получаемый владельцами акций;

p — постоянный темп прироста дохода владельцев акций.

✳ **Метод дисконтированных денежных потоков.** Метод позволяет оценить финансовые вложения на основе тех денежных потоков, которые они генерируют: это могут быть текущие доходы (дивиденды, проценты по облигациям, займам, депозитам, доходы участников простого товарищества, др.), а также доходы, получаемые владельцами в виде номинальной стоимости (N) погашаемых облигаций, продажи акций, возврата займов, депозитов, др. Расчет стоимости финансовых вложений осуществляется по следующей формуле:

$$C_{фв} = \frac{D_{фв1}}{(1+d)^1} + \frac{D_{фв2}}{(1+d)^2} + \dots + \frac{D_{фвn}}{(1+d)^n} + \frac{N_n}{(1+d)^n}.$$

Оценка финансовых вложений в виде ценных бумаг может быть произведена и с помощью сравнительного подхода, но только в том случае, если по этим ценным бумагам может быть рассчитана текущая рыночная стоимость.

Запасы сырья и материалов

Рассчитывать рыночную стоимость запасов можно с использованием двух подходов — *сравнительного и затратного*.

✳ **Метод возможной цены реализации.** Метод относится к *сравнительному подходу*, он основан на анализе текущих рыночных цен по оцениваемому виду товарно-материальных ценностей.

✳ **Индексный метод.** В соответствии с этим методом средневзвешенная цена приобретения корректируется на индекс цен, характеризующий изменение цен с момента приобретения до момента оценки.

Дебиторская задолженность

При оценке дебиторской задолженности наиболее уместен *доходный подход*. При этом сомнительная дебиторская задолженность при расчетах исключается.

✳ **Метод дисконтированной стоимости.** Стоимость дебиторской задолженности в соответствии с этим методом определяется по формуле:

$$C_{\text{деб}}^{\text{ф}} = \frac{C_{\text{деб}}^{\text{ф}}}{1 + \frac{t}{365} \times d},$$

где $C_{\text{деб}}^{\text{ф}}$ — фактическая величина дебиторской задолженности;
 t — количество дней, оставшихся до погашения задолженности.

Вопросы и задания

1. Какие виды экономических ресурсов можно анализировать по данным бухгалтерской отчетности? Какие формы отчетности используются при анализе?
2. Какие выводы можно сделать по результатам анализа состава, структуры и динамики внеоборотных активов?
3. В чем заключается анализ основных средств? Почему целесообразно на предварительном этапе анализа ознакомиться с проводившимися переоценками основных средств?
4. Как способы начисления амортизации влияют на показатели стоимости основных средств, отражаемые в бухгалтерской отчетности? Каковы основные преимущества и недостатки существующих способов начисления амортизации?
5. Каковы составляющие натурально-вещественной структуры основных средств? Что такое активная и пассивная часть основных средств?
6. Как можно интерпретировать показатели динамики основных средств?
7. Каков алгоритм расчета показателей состояния основных средств? Как можно интерпретировать результаты расчетов показателей состояния основных средств?
8. Как рассчитываются показатели использования основных средств? Как на них влияют проводившиеся переоценки основных средств?
9. Какими источниками может финансироваться инвестиционная деятельность организации? Перечислите преимущества и недостатки основных источников финансирования инвестиционных процессов.
10. По каким позициям анализируется структура оборотных активов?
11. Как обосновать оптимальные показатели структуры оборотных активов в разрезе их элементов?
12. Объясните, каким образом структура оборотных активов по ликвидности влияет на ликвидность организации в целом.
13. Как рассчитывать и анализировать длительность операционного и финансового циклов?
14. Каков алгоритм анализа стратегии финансирования оборотных активов?
15. Какими показателями может быть охарактеризовано качество персонала?

16. В чем отличия трудового договора и договора гражданско-правового характера?
17. Какими показателями характеризуется движение персонала? Каким образом могут быть связаны показатели движения персонала и его качество?
18. Каким образом можно оценить соотношение темпов прироста производительности труда и темпов прироста заработной платы?
19. Как оценить эффективность затрат на оплату труда?
20. Какова цель осуществления финансовых вложений? Как оценить их доходность?
21. Как можно анализировать расходы организации по данным ее бухгалтерской отчетности?
22. Что характеризуют показатели ресурсоемкости продукции? Каким образом они могут быть искажены в результате применения организацией различных схем оптимизации налоговых платежей?
23. Какие подходы к оценке стоимости активов существуют? Каковы схемы расчетов и обоснований по каждому из них?
24. Какие подходы и методы используются при оценке нематериальных активов? Основных средств? Запасов? Финансовых вложений? Дебиторской задолженности?
25. Почему при оценке машин и оборудования сложно использовать доходный подход к оценке, а при оценке дебиторской задолженности — затратный?
26. Дайте общую характеристику состава, структуры и динамики внеоборотных активов организации.
27. Выполните анализ динамики, структуры и состояния основных средств.
28. Оцените степень свободы в использовании организацией основных средств.
29. Рассчитайте показатели эффективности основных средств.
30. Выполните анализ оборотных активов. Рассчитайте длительность операционного и финансового циклов и дайте оценку результатам расчетов.
31. Рассчитайте показатели анализа производительности труда и заработной платы.
32. Выполните анализ структуры, динамики и доходности финансовых вложений.
33. Проанализируйте расходы организации и показатели ресурсоемкости продукции.
34. Дайте комплексную оценку ресурсам организации.

МАРКЕТИНГОВЫЙ АНАЛИЗ

Целью маркетингового анализа является оценка положения организации на товарных рынках, составляющие этого анализа — анализ конкурентоспособности выпускаемой продукции (в том числе ее качества и цены), анализ систем распространения и стимулирования сбыта товара, оценка конкурентоспособности самой организации. *Информация для маркетингового анализа* формируется из следующих источников:

- 1) финансовая отчетность организации;
- 2) система внутреннего учета и отчетности, отражающая цикл заказ — отгрузка — оплата, а также система внутреннего контроля продаж;
- 3) маркетинговая информационная система, которая опирается на торговый персонал, поставщиков, дистрибьюторов, конкурентов, клиентов и специализированные организации.

6.1. Маркетинговый анализ по данным бухгалтерской отчетности

Рыночную деятельность организации довольно сложно характеризовать только финансовыми показателями, рассчитываемыми на основе бухгалтерской отчетности, тем не менее, использование с этой целью таких показателей, как динамика произведенной и реализованной продукции, коммерческая маржа, оборачиваемость готовой продукции и срок инкассации дебиторской задолженности, а также ряда других, представляется вполне адекватным.

По данным бухгалтерской отчетности конкурентоспособность продукции можно анализировать с помощью *косвенных показателей*.

1. Динамика важнейших показателей, характеризующих реализацию продукции. Если темп прироста выручки от реализации превышает темп инфляции, то есть имеет место реальный рост сбыта, это свидетельствует о наличии платежеспособного спроса и, следовательно, о конкурентоспособности продукции. Более точное заключение о конкурентоспособности можно получить, сравнивая темп роста объема реализации организации с темпом роста емкости рынка выпускаемой продукции. Если рост сбыта предприятия превышает

рост емкости рынка, то рыночная доля организации растет, следовательно, конкурентоспособность ее продукции выше среднерыночного уровня.

2. Изменение рентабельности продаж (маржи). Как известно, конкурентоспособность продукции определяется тремя основными факторами: качеством продукции, ее ценой и сервисом, предоставляемым продавцом. Кроме того, продукция будет иметь все признаки конкурентоспособной, если организация занимает монопольное положение на рынке. Увеличение одновременно и рентабельности продаж, и объема реализации продукции свидетельствует о том, что основными факторами конкурентоспособности являются качество и сервис (или монополизм продавца). Если же при росте объема сбыта рентабельность продаж снижается, это свидетельствует о том, что организация стимулирует сбыт ценовой политикой, то есть основной фактор конкурентоспособности — цена. Снижение одновременно и объема сбыта, и рентабельности продаж — явный признак падения конкурентоспособности продукции, которую продавцу не удастся удержать даже ценовой политикой.

3. Динамика запасов готовой продукции или длительность оборота запасов готовой продукции. Чрезмерное увеличение запасов готовой продукции и рост длительности их оборота — это первые признаки наличия проблем в сбыте продукции и снижения ее конкурентоспособности (при этом надо учитывать фактор сезонности; увеличение запасов, вызванное сезонным снижением спроса, не является признаком падения конкурентоспособности продукции).

4. Динамика «маркетинговых» расходов, определенная часть которых в финансовой отчетности отражается в качестве коммерческих. Уровень этих расходов и их соотношение с выручкой должны соответствовать среднерыночным значениям, при этом нежелательно снижение доли этих расходов в выручке.

5. Оборачиваемость дебиторской задолженности. Увеличение длительности оборота дебиторской задолженности покупателей и заказчиков может свидетельствовать об ухудшении положения организации на рынке сбыта и о реализации продукции менее платежеспособной клиентуре. Однако увеличение дебиторской задолженности также может быть следствием сбытовой политики организации, направленной на расширение сбыта предоставлением коммерческого кредита. О неконкурентоспособной продукции свидетельствует наличие убытков от списания дебиторской задолженности (Справка к форме № 2).

6. Условия расчетов с контрагентами. Наличие полученных авансов, как правило, свидетельствует об устойчивом рыночном положении организации, ее возможности требовать предоплату у своих покупателей. В то же время наличие выданных авансов негативно характеризует положение организации на рынке закупаемого сырья.

7. *Наличие неденежных форм расчетов.* Косвенным индикатором неконкурентоспособности продукции может служить наличие неденежных форм расчета, а при их отсутствии (о чем свидетельствует минимальное отклонение выручки по форме № 2 и поступлений от покупателей по форме № 4) продукцию предприятия можно оценивать как конкурентоспособную.

Показатели маркетингового анализа для рассматриваемой организации приведены в табл. 6.1.

Таблица 6.1. Показатели конкурентоспособности продукции

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Выручка (нетто) от продажи продукции, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261
Темп прироста выручки (нетто), %	—	55,0
(Справочно: темп инфляции, %)	—	13,3
Реальный темп прироста выручки (нетто), %	—	36,8
Рентабельность продаж (маржа), %	5,9	1,6
Удельный вес коммерческих расходов в выручке, %	1,8	1,6
Длительность пребывания запасов готовой продукции на складе (с учетом товаров отгруженных), дни	5	5
Длительность дебиторской задолженности, дни	36	22
Выданные авансы, тыс. руб.	133 571	86 620
Полученные авансы, тыс. руб.	183 599	227 313
Нетто-позиция организации по авансам (выданные авансы — полученные авансы), тыс. руб.	(50 028)	(140 693)
Нетто-позиция организации по расчетам с покупателями и поставщиками (дебиторская задолженность покупателей — кредиторская задолженность перед поставщиками), тыс. руб.	22 191	72 312
Удельный вес денежных расчетов в выручке, %	98	108

В целом все рассмотренные показатели положительно характеризуют рыночную деятельность организации (за исключением маржи и коммерческих расходов). Как показывают расчеты, сбыт продукции растет темпами, значительно превышающими инфляцию, оборачиваемость готовой продукции и дебиторской задолженности достаточно высока, соотношение выданных и полученных авансов

складывается в пользу организации. Правда, дебиторская задолженность покупателей все же больше кредиторской задолженности перед поставщиками, но авансы это соотношение исправляют в пользу организации. И только резкое падение маржи заставляет сомневаться в высокой конкурентоспособности продукции анализируемой организации. Такое соотношение снижающейся маржи и растущего высокими темпами объема реализации позволяет предположить, что организация стимулирует сбыт ценовой политикой, т.е. не позволяет ценам следовать за растущими затратами с тем, чтобы не препятствовать росту реализации. Но при этом не следует забывать о том, что увеличение материальных расходов может быть следствием налоговой оптимизации, ничего общего не имеющей с конкурентоспособностью продукции.

Невысокий удельный вес коммерческих расходов, а также их снижение с 1,8 до 1,6% от выручки, позволяет сомневаться в достаточности этих затрат, но для окончательной оценки показателя необходима информация о его среднерыночных значениях.

Бухгалтерская отчетность дает возможность оценить соотношение между произведенной, товарной, реализованной и оплаченной продукцией. Оптимальными эти соотношения для растущей и успешной организации будут в случае превышения показателей производства над показателями реализации и оплаты. Это свидетельствует о потенциально возможном росте организации и увеличении объема реализуемой в будущем продукции.

При этом стоимостная оценка *произведенной продукции* рассчитывается как сумма расходов по обычным видам деятельности, прироста запасов готовой продукции, отгруженных товаров и запасов незавершенного производства. Стоимостная оценка *товарной продукции* — это сумма расходов по обычным видам деятельности, приростов готовой продукции и отгруженных товаров. Стоимостная оценка *реализованной продукции* — это расходы по обычным видам деятельности или выручка от продаж. Стоимостная оценка *оплаченной продукции* — это выручка за вычетом прироста дебиторской задолженности покупателей и заказчиков плюс прирост полученных авансов.

Соответствующие показатели для анализируемой организации приведены в табл. 6.2.

Представленные в табл. 6.2 результаты расчетов свидетельствуют о том, что хотя в целом соотношения показателей рациональны, степень превышения произведенной продукции над реализованной достаточно низкая, на этом основании можно усомниться в сохранении тех высоких темпов прироста реализации, которые были достигнуты организацией в отчетном году.

Таблица 6.2. Соотношения между произведенной, реализованной и оплаченной продукцией

<i>Показатель</i>	<i>Отчетный год</i>
Произведенная продукция (себестоимость), тыс. руб.	5 552 734
Товарная продукция (себестоимость), тыс. руб.	5 473 481
Произведенная продукция / товарная продукция	1,0145
Реализованная продукция (себестоимость), тыс. руб.	5 447 696
Товарная продукция / реализованная продукция	1,0047
Реализованная продукция (выручка), тыс. руб.	5 535 261
Оплаченная продукция (выручка), тыс. руб.	5 537 677
Реализованная продукция / оплаченная продукция	1,0004

6.2. Анализ внешней маркетинговой микросреды организации и комплекса маркетинга

Оценить внешнюю маркетинговую микросреду организации и комплекс маркетинга по данным бухгалтерской отчетности невозможно, однако анализ основных аспектов, безусловно, должен включаться в экономический анализ организации. Ниже рассмотрены *основные аспекты анализа* без их привязки к анализируемой организации.

Анализ внешней маркетинговой микросреды

В процессе проведения маркетингового анализа необходимо дать оценку внешней маркетинговой микросреде организации, а именно: обслуживаемым сегментам рынка, клиентам, конкурентам и поставщикам (маркетинговых посредников можно анализировать в процессе анализа системы распределения товара). По перечисленным вопросам маркетингового анализа только анализ сегментов рынка отчасти регламентирован ПБУ 12/2000, но очевидно, что организация может в целях управленческого анализа использовать собственные подходы к решению вопроса об анализе сегментов рынка.

1. Показатели для управленческого анализа сегментов рынка:

- признаки сегментации рынков:

для потребительских рынков — географический, психографический (тип личности, образ жизни), поведенческий (искомые выгоды, интенсивность потребления), статус покупателей (постоянный, разовый покупатель), демографический (возраст, пол, уровень доходов);

для рынков непотребительских товаров (business to business) — географический, поведенческий, статус покупателей (постоянный, разовый покупатель), демографический (отрасль, размер, форма собственности).

2. Показатели для анализа сегментов:

- емкость сегментов (потенциальный объем продаж в натуральном и стоимостном выражении);
- интенсивность конкуренции (количество конкурентов, их рыночные доли, коэффициенты концентрации рынка, вид конкуренции: ценовая или неценовая, защищенность рынка от конкурентов: входные барьеры);
- конъюнктура рынка (соотношение спроса и предложения на рынке, загруженность производственных мощностей, динамика цен в сравнении с темпом инфляции);
- рентабельность продаж (маржа прибыли);
- срок окупаемости вложений в производственные мощности;
- темп роста сегмента рынка.

3. Показатели для анализа клиентов:

- удельный вес в общем объеме реализации;
- рентабельность продаж;
- темп роста продаж;
- средний срок инкассации счетов;
- формы расчетов.

4. Показатели для анализа конкурентов:

- производственные показатели (производственные мощности, персонал, источники материальных и финансовых ресурсов);
- маркетинговые (рыночная доля, темп роста сбыта, качество товаров конкурентов, ценовая политика, система стимулирования сбыта, система распространения продукции);
- финансовые (выручка, себестоимость производимой продукции, прибыль, капитал, обязательства, рентабельность).

5. Показатели для анализа поставщиков:

- удельный вес в общем объеме поставок (чем он выше, тем больше организация зависит от конкретного поставщика, тем больше риск);
- цена поставки, действующая система скидок;
- условия оплаты, возможность коммерческого кредита;
- номенклатура продукции, предлагаемая поставщиком;
- срочность обслуживания.

При проведении анализа поставщиков целесообразно *оценить службу снабжения организации*, деятельность которой можно охарактеризовать следующими индикаторами:

- рациональность запасов сырья и материалов: отсутствие излишков и отсутствие простоев производства из-за дефицита сырья;

- соответствие уровня цен по закупаемому сырью и материалам рыночным ценам;
- соответствие качества закупаемого сырья требованиям производства;
- соотношение «объем закупок / численность службы снабжения»;
- отношение затрат на службу снабжения к объему закупок.

Анализ рыночных сегментов в соответствии с ПБУ 12/2000

Согласно ПБУ 12/2000 «Информация по сегментам» соответствующую информацию должны готовить организации при составлении сводной отчетности.

Порядок формирования сегментов изложен в ПБУ, но при этом надо иметь в виду, что организация исходя из экономической целесообразности может использовать собственные критерии формирования сегментов в целях внутреннего управленческого анализа. Сегменты могут быть двух видов: *операционные* (определенный товар, работа, услуга) и *географические*. В соответствии с упомянутым ПБУ сегмент является отчетным, если выполняется одно из следующих условий:

- 1) выручка от продажи внешним покупателям и от операций с другими сегментами организации составляет не менее 10% общей выручки (внешней и внутренней) всех сегментов;
- 2) финансовый результат сегмента составляет не менее 10% суммарного финансового результата всех сегментов;
- 3) активы сегмента составляют не менее 10% суммарных активов всех сегментов.

Кроме того, при определении отчетных сегментов необходимо учитывать еще два обстоятельства:

- на выделенные сегменты должно приходиться не менее 75% выручки организации;
- сегменты необходимо выделять независимо от ранее перечисленных критериев, если они выделялись ранее.

Формирование информации в разрезе сегментов зависит от того, какой признак сегментации является первичным, какой — вторичным. Первичным является тот признак, от которого в первую очередь зависят различия в прибылях и рисках в деятельности организации.

По выделенным сегментам необходимо формировать следующую *первичную информацию*:

- 1) выручка по обычным видам деятельности, в том числе полученная от продажи внешним покупателям и от операций с другими сегментами;

- 2) финансовый результат сегмента;
- 3) активы сегмента;
- 4) обязательства сегмента;
- 5) капитальные вложения в основное средство и нематериальные активы;
- 6) амортизационные отчисления по основным средствам и нематериальным активам;
- 8) доля в чистой прибыли зависимых и дочерних обществ, совместной деятельности и соответствующие вложения.

Вторичная информация формируется в следующем составе:

- 1) выручка;
- 2) активы;
- 3) капитальные вложения в основные средства и нематериальные активы.

Исходя из перечисленных показателей по первичным сегментам возможен расчет следующих показателей:

- *рентабельность сегмента* (рентабельность продаж, активов и собственного капитала);
- *удельный вес сегмента* (по выручке, активам, прибыли, денежному потоку, капитальным вложениям);
- *динамика основных показателей сегмента* (выручка, прибыль, денежный поток, активы, собственный капитал, капитальные вложения);
- *финансовая устойчивость сегмента* (удельный вес собственного капитала);
- *оборачиваемость* (по активам, собственному капиталу, обязательствам).

На основе рассчитанных показателей возможен сравнительный анализ сегментов на предмет выявления наиболее рентабельного, растущего, финансово устойчивого.

Анализ комплекса маркетинга

Обязательным элементом маркетингового анализа является анализ комплекса маркетинга, под которым понимается товар, цена, система распределения и стимулирования.

✦ *Анализ выпускаемой продукции*

1. *Анализ произведенной, товарной, реализованной и оплаченной продукции.* Расчет среднемесячных и среднегодовых темпов прироста выпуска продукции.

2. *Анализ объема и структуры заказов.* В ходе этого анализа рассчитывается структура реализации по группам заказов по стоимости и оценивается соответствие между размером организации и величиной заказов. Слишком мелкие заказы приводят к росту коммерче-

ских и управленческих расходов. Стимулирование роста объема заказов — скидки, оплата мелких заказов наличными, установление минимального объема заказа.

3. Анализ выполнения договорных обязательств. В процессе этого анализ оценивается степень выполнения договорных обязательств через соотношение реализованной продукции в соответствии с договорными обязательствами к объему продукции по договорам.

4. Анализ качества продукции. Для оценки качества могут использоваться следующие показатели:

- удельный вес новой продукции;
- удельный вес продукции, соответствующей государственным (ГОСТ), отраслевым (ОСТ) и мировым (ISO) стандартам;
- удельный вес сертифицированной продукции;
- удельный вес экспортируемой продукции;
- индивидуальные показатели качества (надежность, долговечность, дизайн и др.);
- потери от брака;
- рекламации;
- возвраты продукции.

5. Анализ состава, структуры и динамики объема реализации продукции в разрезе номенклатуры и ассортимента. Номенклатура (совокупность ассортиментных групп) характеризуется в процессе анализа с точки зрения широты (количество ассортиментных групп), насыщенности (количество товаров в ассортиментных группах), гармоничности (сочетаемость ассортиментных групп по технологиям, покупателям, системам распределения), другим признакам. Ассортимент (группа товаров, тесно связанных между собой) характеризуется насыщенностью, при этом слишком широкий ассортимент может приводить к потере прибыли за счет конкуренции товаров между собой, слишком узкий — то же за счет потери части рынка. На основе анализа структуры и динамики проводится анализ структурной активности, который основан на анализе изменения удельных весов отдельных видов продукции в общем объеме сбыта.

6. Анализ структурных сдвигов. Показатель структурной активности рассчитывается как корень квадратный из суммы квадратов отклонений удельных весов продукции.

7. ABC-анализ. Этот анализ предполагает выявление наиболее значимой для организации продукции (ассортиментных групп), т.е. продукции группы *A*, доля которой в номенклатурном перечне составляет приблизительно 20%, в то время как их доля в выручке равна 80% (правило 20/80). Именно продукция этой группы должны изучаться в процессе анализа наиболее тщательно. Доля продукции группы *B* составляет в номенклатуре 30%, ее доля в выручке равна

15%, оставшаяся продукция (группа C) при своей многочисленности (в номенклатуре ее доля составляет 50%) в выручке имеет долю 5%. Очевидно, что для анализа она не представляют большого интереса.

8. *XYZ-анализ*. Этот анализ предполагает выявление продукции группы X , т.е. той, которая характеризуется устойчивым постоянным спросом, продукция группы Y , спрос на которые колеблется, но закономерности его изменения прогнозируемы. И наконец, продукция группы Z , т.е. продукцию, спрос на которую нестабилен, и закономерности его колебаний непрогнозируемы. *XYZ-анализ* осуществляется на основе расчета коэффициентов ритмичности и сезонности. Для определения коэффициента ритмичности предварительно рассчитывается среднее квадратическое отклонение (σ):

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}},$$

где \bar{x}, x_i — среднее за анализируемый период и фактическое значения объема реализации в рассматриваемом календарном периоде;
 n — количество календарных периодов в анализируемом периоде.

Коэффициент ритмичности рассчитывается по формуле:

$$k_p = 1 - \frac{\sigma}{\bar{x}}.$$

Если коэффициент ритмичности превышает 0,9, сбыт можно считать устойчивым (продукция группы X), если коэффициент находится в пределах от 0,75 до 0,9, то сбыт характеризуется средней степенью устойчивости (продукция группы Y или Z), если же он не превышает 0,75, то сбыт можно считать неустойчивым (продукция группы Y или Z). Косвенными признаками неритмичной работы организации можно считать колебания остатков незавершенного производства и готовой продукции, наличие доплат за сверхурочную работу, оплату простоев, потери от брака, а также уплату штрафов за несвоевременную отгрузку продукции.

Для дальнейшего анализа и определения продукции товаров, относящейся к группам Y и отдельно Z , необходимо рассчитать коэффициент сезонности, если сбыт характеризуется сезонностью, то продукцию можно отнести к группе Y , если нет, то она относится к группе Z . Для расчета коэффициента сезонности необходимы данные по крайней мере за три года, расчет коэффициента сезонности начинается с расчета трендовой модели сбыта, затем фактический объем реализации каждого календарного периода делится на соответствующее трендовое значение, после чего на основе полученных значений рассчитываются коэффициенты сезонности по формуле средней арифметической.

9. Анализ структуры продаж. Включает в себя расчет рентабельности отдельных видов продукции и их удельного веса в объеме сбыта. Затем продукция группируется на несколько групп по уровню рентабельности, после чего рассчитывается удельный вес в объеме реализации продукции с определенным уровнем рентабельности. График, построенный по результатам анализа структуры продаж представлен на рис. 6.1. На графике по оси абсцисс откладываются значения рентабельности, а по оси ординат — удельный вес. Таким образом, график показывает удельный вес низкорентабельной продукции, высокорентабельной продукции и продукции со средним уровнем рентабельности.

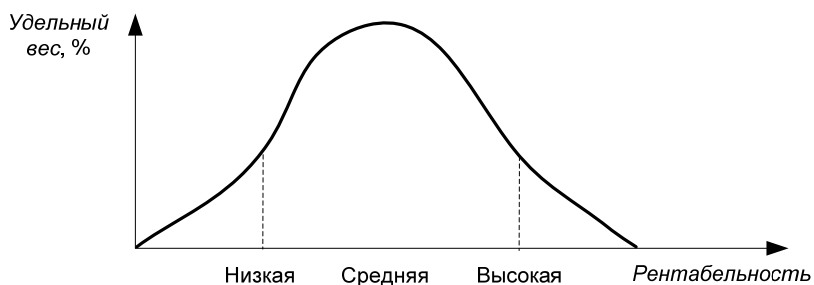


Рис. 6.1. График структуры продаж

10. Анализ позиционирования товаров, т.е. их положения на рынке относительно товаров конкурентов с учетом наиболее существенных параметров конкурентоспособности. Составляющими конкурентоспособности являются качество, цена и сервис; качество товара — его функциональная пригодность, безопасность, долговечность, дизайн; цена — цена поставки, система скидок, цена в эксплуатации: потребление энергоресурсов, ремонт, обслуживание; сервис — условия и срок поставки, условия оплаты: возможность кредита, установка, наладка, доставка, возможность получения комплектующих, расходных материалов. Приоритеты составляющих конкурентоспособности товара зависят от доходов покупателей (чем они выше, тем меньше значения имеет цена) и сложности товара (для сложных товаров большее значение в системе показателей конкурентоспособности имеют качество и сервис).

11. Анализ фазы жизненного цикла товара, характеристика степени обновляемости продукции, возрастная структура продукции. Фазу жизненного цикла товара можно установить, анализируя значения показателей, приведенных в табл. 6.3.

Таблица 6.3. Характеристика фаз жизненного цикла товара

Показатель	Фаза жизненного цикла товара			
	Внедрение	Рост	Насыщение	Упадок
Сбыт	Медленный рост	Значительный рост	Стабилизация	Падение
Товар	Основной вариант	Усовершенствованный вариант	Дифференцированный вариант	Модификация с максимальной рентабельностью
Символ товара в Бостонской матрице	«Дети»	«Звезды»	«Коровы»	«Собаки»
Себестоимость продукции	Максимальная	Снижение	Стабильная	Увеличение
Цена	Максимальная	Снижение	Минимальная	Увеличение
Удельная прибыль	Минимальная	Максимальная в конце фазы	Снижение	Возможен убыток
Конкуренция	Отсутствует	Рост	Максимальная	Снижение
Стратегия маркетинга	Расширение рынка	Проникновение вглубь рынка	Отстаивание своей рыночной доли	Поиск рентабельной ниши

Можно дать характеристику степени обновляемости продукции, анализируя возрастную структуру продукции, которая показывает удельный вес продукции, производство которой началось в текущем году, в прошлом году, два года назад и т.д.

12. Анализ хозяйственного портфеля по методике Бостонской группы. Анализ направлен на выявление товаров «звезд», «коров», «собак» и «детей» по алгоритму, аналогичному тому, который рассмотрен выше в гл. 4 «Анализ финансовых результатов...». Хозяйственный портфель организации, характеризуется наличием товаров, находящихся на разных фазах жизненного цикла (рис. 6.2).

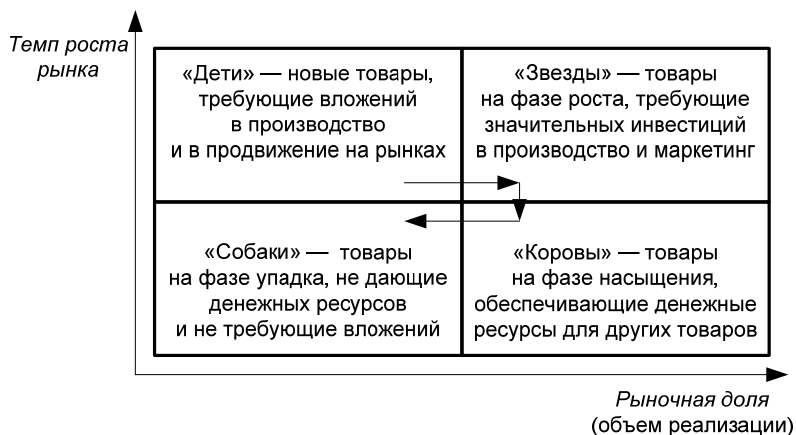


Рис. 6.2. Схема хозяйственного портфеля (матрица Бостонской группы)

В процессе анализа хозяйственного портфеля организации необходимо учитывать следующее:

- наличие товаров-«детей» в бизнес-портфеле обеспечивает возможность долгосрочного развития;
- финансовая поддержка товаров-«звезд» позволяет организации в ближайшем будущем иметь устойчивый денежный поток;
- продление жизненного цикла товарам-«коровам» обеспечивает стабильное финансовое положение организации в настоящем;
- снятие с производства товаров-«собак» избавляет организацию от бесполезных затрат времени и ресурсов.

✳ **Анализ ценовой политики организации**

1. Характеристика стратегии установления цены (стратегия премиальной цены, нейтральное ценообразование, стратегия проникновения на рынок) и стратегии поддержания цены (долговременная цена, гибкая цена, снижающаяся цена).

2. Оценка эластичности спроса по цене — оценка реакции спроса на изменение цены (при неэластичном спросе выгодно повышение цены, при эластичном — выгодно ее снижение, в том числе и через систему скидок).

3. Оценка себестоимости продукции и расчет наценки на прибыль в цене.

4. Анализ цен и товаров-конкурентов и определение позиции организации в координатах «цена — качество» относительно конкурирующих товаров.

5. Анализ контролируемости цен конечным потребителям со стороны производителя (анализируемой организации). Особенно этот анализ необходим при использовании многоуровневых каналов распространения товара.

6. Анализ используемой организацией методики расчета цены — это может быть методика, основанная на затратах, когда цена устанавливается как сумма себестоимости и наценки на прибыль. Кроме того, методика установления цены может использовать рыночные цены в качестве основного фактора ценообразования. Третья методика основана на спросе, она предполагает предварительный анализ реакции спроса на изменение цен, и затем установление цены, обеспечивающей максимальную прибыль.

7. Анализ системы скидок: за объем, постоянным покупателям, сезонных скидок, скидок за условия оплаты счетов. При анализе надо учитывать, что полем для скидок является не чистая прибыль в цене, а валовая прибыль, т.е. разность между ценой и переменными затратами. *Скидка за объем* рассчитывается по формуле

$$c_o = \frac{\Delta O \text{ Ч}_m}{1 + \Delta O},$$

где ΔO — темп прироста объема, измеренный в долях единицы;

m — валовая маржа в долях единицы, определяемая как отношение валовой прибыли к цене.

Скидка за условия оплаты рассчитывается по формуле

$$c_y = \frac{i}{365} \times D,$$

где i — годовой процент за банковский кредит;

D — время ускорения оплаты счетов, дни.

✳ **Анализ системы распределению товара**

1. *Характеристика вида каналов распределения товара.* Канал распределения — это совокупность фирм, которые принимают на себя или помогают передать кому-либо право собственности на товар на пути от производителя к потребителю. Основные виды каналов распределения — канал нулевого уровня, а также одно-, двух- и

трехуровневые каналы — представлены на рис. 6.3. Наличие более чем трех посредников в цепочке от производителя до конечного потребителя, как правило, неоправданно экономической целесообразностью, и поэтому должно изучаться более тщательно.

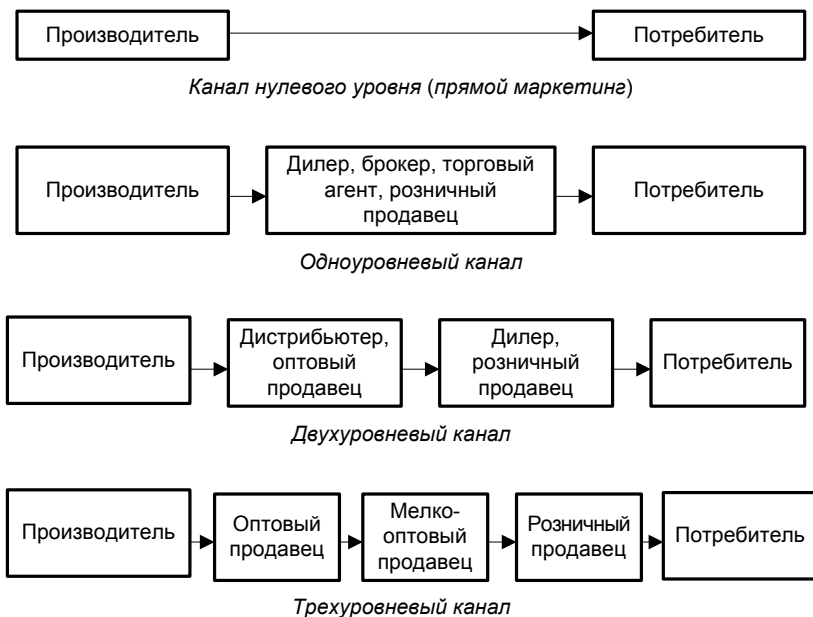


Рис. 6.3. Виды каналов распределения

2. Характеристика вида распределения. Исключительное распределение предполагает минимальное количество посредников на каждом уровне канала распространения, выборочное распределение — несколько посредников на каждом уровне канала распределения, интенсивное распределение — максимальное количество посредников. Общая характеристика видов распределения приведена в табл. 6.4.

3. Пропускная способность канала распределения. Здесь основные показатели — это объем продукции, реализуемой с помощью отдельного канала распределения, ее удельный вес в общем объеме реализации, темп роста реализации через канал.

4. Затраты на эксплуатацию канала распределения. Для анализа собственной службы сбыта — это затраты на собственную службу сбыта организации; для маркетинговых посредников — разница между отпускной ценой организации и ценой реализации конечным потребителям, умноженная на объем реализации.

Таблица 6.4. Виды распределения товара

<i>Параметр</i>	<i>Исключительное распределение</i>	<i>Выборочное распределение</i>	<i>Интенсивное распределение</i>
Образцы товаров	Товары роскоши, товары долгосрочного использования	Одежда, товары со средним сроком использования	Продукты питания, другие товары краткосрочного использования
Возможность контроля со стороны производителя	Полный	Значительный	Отсутствие контроля
Поддержка дилера	Значительная	Ограниченная	Незначительная
Степень насыщения рынка	Незначительная	Средняя	Высокая

5. Эффективность канала распределения. Ее характеризуют рентабельность продукции, срок инкассации счетов, формы расчетов. Для оценки собственной службы сбыта — отношение цены реализации к среднерыночной цене, отношение стоимости реализованной продукции к численности сотрудников службы, отношение стоимости реализованной продукции к затратам на службу сбыта.

✳ Анализ системы стимулирования товара

1. Характеристика комплекса стимулирования сбыта. Состав комплекса:

- реклама (платная форма неличного представления продвижения);
- стимулирование сбыта (конкурсы, купоны, скидки, лотереи, образцы (сэмплинг), выставки);
- пропаганда (неличное и неоплачиваемое распространение коммерческой информации);
- личная продажа (устное представление товара).

2. Характеристика стратегии стимулирования. Возможно использование двух стратегий: стратегии продвижения и стратегии проталкивания. Стратегия продвижения заключается в том, что производитель стимулирует конечных потребителей, а они запрашивают товар у посредников. Стратегия проталкивания заключается в стимулировании посредников к приобретению товара для дальнейшей реализации.

3. Эффективность системы стимулирования. Соотношение «Затраты на стимулирование сбыта / прирост объема реализации»; тысячный коэффициент: затраты на информирование 1000 потенциальных покупателей; соотношение «Доля голоса / доля рынка».

4. Учет потока обратной связи. Анализ потока обратной связи заключается в расчете показателей, отмеченных на рис. 6.4.

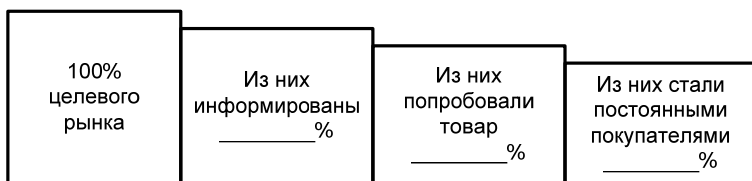


Рис. 6.4. Схема учета потока обратной связи

6.3. Анализ конкурентоспособности организации. SWOT-анализ

Конкурентоспособность организации зависит от двух характеристик ее деятельности:

- «Делать правильное дело» — заниматься успешным и перспективным бизнесом, который характеризуется устойчивым спросом, хорошей динамикой и растущей емкостью рынка, достаточной прибыльностью и окупаемостью вложенного капитала, благоприятной конъюнктурой;
- «Делать дело правильно» — квалифицированно и эффективно управлять организацией, полностью используя ее ресурсы, не принимая чрезмерных рисков.

Для итоговой оценки рыночного положения организации может использоваться сравнительный анализ, который носит количественный характер и SWOT-анализ, который позволяет дать качественные характеристики рыночного положения организации.

Цель сравнительного анализа — сопоставить важнейшие экономические показатели деятельности организации с их оптимальным уровнем (или отраслевыми показателями) и на этой основе определить основные проблемы организации. Поскольку экономический анализ включает финансовый анализ, анализ производственных ресурсов и маркетинговый анализ, то основные показатели для комплексной оценки должны характеризовать все три перечисленных аспекта экономического анализа. В частности, это могут быть следующие показатели:

- 1) *финансовый анализ*: коэффициент автономии и текущая ликвидность;
- 2) *анализ производственных ресурсов*: коэффициент годности и темп прироста производительности труда;
- 3) *маркетинговый анализ*: темп прироста выручки, оборачиваемость активов, рентабельность продаж.

Кроме перечисленных показателей, в оценке используется показатель рентабельности собственного капитала как обобщающий индикатор успешности бизнеса.

Более подробные качественные выводы по анализу содержит таблица SWOT-анализа. Сильные и слабые стороны организации характеризуют ее текущее состояние, в то время как возможности и угрозы в большей степени связаны с ее будущим.

С целью выявления *сильных и слабых сторон организации* следует анализировать следующие аспекты ее деятельности:

- конкурентоспособность продукции;
- консолидированность контроля и наличие эффективных собственников;
- эффективность структуры организации;
- наличие аффилированных структур;
- качество персонала, эффективность системы мотивации персонала и производительности труда;
- качество внеоборотных активов, их состояние и эффективность использования;
- доступность и стоимость финансовых ресурсов;
- степень финансовой устойчивости организации;
- система закупок, доступность источников сырья, диверсифицированность поставщиков;
- система сбыта, ее диверсифицированность, затраты на продвижение товаров, количество уровней в системе распределения;
- эффективность системы стимулирования сбыта;
- другие характеристики.

В процессе выявления *возможностей и угроз*, связанных с будущим развитием организации, надо учитывать следующие аспекты:

- динамику рынка сбыта, его емкость и конъюнктуру, изменение потребительских предпочтений;
- стратегию развития конкурентов, их ценовую и сбытовую политику, политику распределения товаров;
- изменение макроэкономической среды, динамику реальных доходов, инфляцию, валютные курсы, процентные ставки, уровень занятости.

Результаты анализа по рассматриваемому предприятию приведены в табл. 6.5 и 6.6 и на рис. 6.5.

Как показывает анализ, параметры организации превосходят нормативные значения по следующим позициям: рентабельность собственного капитала, оборачиваемость активов, темп прироста выручки, оборачиваемость активов, уровень годности основных средств. Значения показателей организации ниже нормативных значений по текущей ликвидности, коэффициенту автономии, темпу прироста производительности труда. Это свидетельствует о неустойчивом финансовом состоянии и недостаточном качестве трудовых ресурсов. Более подробные выводы по сравнительному анализу содержит таблица

SWOT-анализа. Сильные и слабые стороны организации характеризуют ее *внутреннюю среду*, в то время как возможности и угрозы в большей степени связаны с ее *внешней средой*.

Таблица 6.5. Показатели комплексной оценки организации

Показатель	Значение на отчетный период	Норматив	Соотношение «Факт/норматив»
Рентабельность продаж, %	2,9	10	0,3
Оборачиваемость активов, раз в год	3,9	2	1,9
Коэффициент автономии, %	37,3	50	0,7
Рентабельность собственного капитала, %	30,7	30	1,0
Уровень годности основных средств, %	69,2	50	1,4
Производительность труда (через выручку), тыс. руб./ чел.	1300,6	1500	0,9
Темп прироста выручки, %	55,0	18	3,0
Текущая ликвидность	1,2	1	1,2

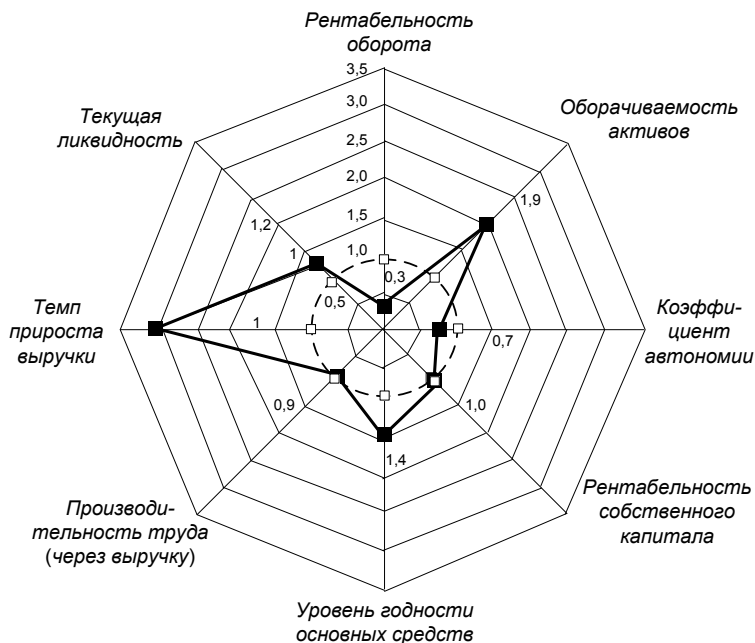


Рис. 6.5. Комплексная оценка организации (за единицу приняты нормативные значения показателей)

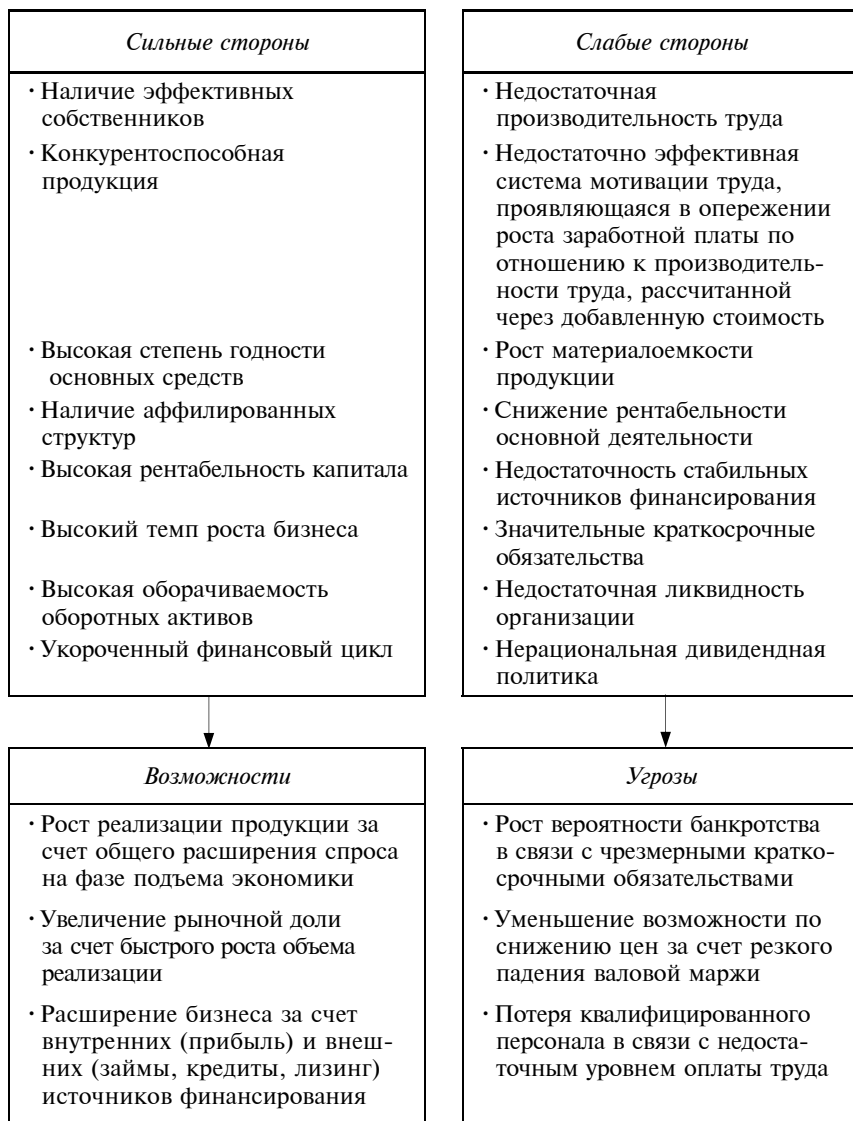


Рис. 6.6. SWOT-анализ

Вопросы и задания

1. Что включает маркетинговый анализ? В какой степени его можно выполнять по бухгалтерской отчетности организации?

2. По каким признакам можно анализировать конкурентоспособность продукции?
3. Почему динамика оборачиваемости готовой продукции характеризует конкурентоспособность продукции?
4. Что включается в анализ внешней маркетинговой среды организации?
5. Какие критерии можно использовать для сегментации рынков? Какие показатели можно использовать для анализа сегментов рынка? Использование каких признаков сегментации предполагает ПБУ 12/2000?
6. Какими показателями можно оценивать поставщиков, клиентов?
7. Какими данными необходимо располагать для анализа конкурентов?
8. Что понимается под комплексом маркетинга?
9. Что такое ABC-анализ? XYZ-анализ?
10. Как следует анализировать выпускаемую продукцию?
11. Дайте характеристику фазам жизненного цикла товара.
12. Объясните схему анализа хозяйственного портфеля организации по версии Бостонской группы.
13. Каким образом следует анализировать ценовую политику организации?
14. Что включает анализ системы распределения товаров? Какими бывают каналы распределения товаров? Дайте характеристику преимуществ и недостатков канала нулевого уровня и трехуровневого канала.
15. Как установить вид распределения товара? Какой вид распределения товаров в большей степени подходит для товаров краткосрочного использования?
16. Каким образом можно оценить эффективность системы стимулирования сбыта?
17. Объясните, с помощью каких показателей можно оценить конкурентоспособность организации.
18. В чем заключается SWOT-анализ? Какие сильные и слабые стороны могут быть у организации? В чем могут заключаться возможности и угрозы?
19. Выполните анализ конкурентоспособности продукции организации по данным ее бухгалтерской отчетности.
20. Проанализируйте показатели конкурентоспособности организации.
21. Составьте таблицу SWOT-анализа.

КОМПЛЕКСНЫЕ МЕТОДИКИ АНАЛИЗА ОРГАНИЗАЦИИ

Комплексные методики анализа предполагают использование определенной системы показателей с целью получения заданной агрегированной характеристики организации, и в частности: вероятности ее банкротства, кредитоспособности, обобщающей оценки успешности бизнеса (оценки стоимости бизнеса), прогнозной оценки развития бизнеса и др. (табл. 7.1).

Таблица 7.1. Краткая характеристика комплексных методик анализа

<i>Комплексная методика анализа</i>	<i>Особенности методики</i>
Оценка вероятности банкротства	Производится на основе государственных и авторских методик, позволяет оценить признаки неудовлетворительной структуры баланса, фиктивного и преднамеренного банкротства, дает агрегированную оценку вероятности банкротства
Оценка кредитоспособности заемщика	Производится на основе методик, применяемых коммерческими банками, позволяет оценить настоящие и будущие возможности заемщика по обслуживанию обязательств
Анализ финансово-экономического состояния государственных и муниципальных унитарных предприятий	Производится на основе государственных методик с целью определения эффективности использования государственного и муниципального имущества
Прогнозный анализ	Предполагает расчет прогнозных показателей финансовых результатов, баланса и движения денежных средств, на основе которых комплексно оценивается будущее состояние организации
Оценка стоимости предприятия как единого имущественного комплекса	Позволяет получить комплексную оценку успешности бизнеса и эффективности менеджмента. Стоимость организации и динамика этого показателя рассматриваются как самая точная обобщающая оценка деятельности организации

<i>Комплексная методика анализа</i>	<i>Особенности методики</i>
Экспертиза участников конкурса на поставку продукции для государственных нужд	Позволяет получить оценку организации с точки зрения ее надежности как поставщика продукции для государственных нужд. В качестве показателей используются показатели, характеризующие опыт участника, его обеспеченность трудовыми, финансовыми и материальными ресурсами, а также его финансовая устойчивость и платежеспособность
Рейтинговая оценка организаций	Позволяет получить агрегированную характеристику организации — ее ранг относительно заданных оптимальных значений показателей или относительно показателей других участников рейтинга

7.1. Анализ вероятности банкротства организации

Признаком несостоятельности юридических лиц является в соответствии с Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» неисполнение требований кредиторов по денежным обязательствам и (или) неисполнение обязанности по уплате обязательных платежей в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены. В терминах финансового анализа основная причина несостоятельности организаций заключается в их недостаточной ликвидности, поэтому наиболее часто используемые показатели при прогнозировании вероятности банкротства по государственным методикам — это показатели ликвидности. Однако в авторских методиках используются и такие показатели, как рентабельность, оборачиваемость, показатели структуры капитала, поскольку недостаточный уровень этих показателей может в будущем стать причиной банкротства организации. И никакие методики не прогнозируют вероятность всевозможных вариантов «заказных» банкротств, которые имели место в России, когда финансово-состоятельные организации оказывались банкротами.

Анализ вероятности банкротства основывается на официальных методиках: «Методические положения по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса» (утверждены Распоряжением ФУДН от 12 августа 1994 г. № 31-р, в настоящее время отменены), «Методические рекомендации по проведению экспертизы о наличии (отсутствии) признаков фиктивного или преднамеренного банкротства» (утверждены Распоряжением ФСДН от 8 октября 1999 г. № 33-р), «Временные правила проверки арбитражным управляющим наличия признаков фик-

тивного и преднамеренного банкротства» (утверждены Постановлением Правительства РФ от 27 декабря 2004 г. № 855).

1. Первая методика содержит расчет коэффициентов текущей ликвидности, обеспеченности собственными средствами и восстановления (утраты) платежеспособности.

Коэффициент текущей ликвидности (должен быть равен или больше 2):

$$k_{\text{ТЛ}} = \frac{\text{ОА}}{\text{КО} - \text{ДБП} - \text{РПР}},$$

где ОА — оборотные активы организации;

КО — краткосрочные обязательства;

ДБП — доходы будущих периодов;

РПР — резервы предстоящих расходов.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами (должен быть равен или больше 0,1):

$$k_{\text{ОСС}} = \frac{\text{КС} - \text{ВА}}{\text{ОА}},$$

где КС — собственный капитал организации;

ВА — внеоборотные активы.

Если хотя бы один из коэффициентов не удовлетворяет нормативным значениям (первый меньше 2, второй меньше 0,1), структура баланса признается неудовлетворительной, а предприятие — неплатежеспособным. В этом случае рассчитывается *коэффициент восстановления платежеспособности*:

$$k_{\text{В}} = \frac{k_{\text{ТЛ}} + \frac{6}{T} \times \Delta k_{\text{ТЛ}}}{2},$$

где $k_{\text{ТЛ}}$ — фактическое значение коэффициента текущей ликвидности на конец отчетного периода;

$\Delta k_{\text{ТЛ}}$ — прирост коэффициента ликвидности за период между началом и окончанием отчетного периода;

6 — период восстановления платежеспособности (равен шести месяцам);

T — длительность отчетного периода, мес.

Организация имеет возможность восстановить платежеспособность, если значение коэффициента восстановления платежеспособности равно или больше 1.

Коэффициент утраты платежеспособности рассчитывается в том случае, если оба первых коэффициента удовлетворяют нормативным значениям:

$$k_y = \frac{k_{\text{ТЛ}} + \frac{3}{T} \times \Delta k_{\text{ТЛ}}}{2},$$

где k_y — коэффициент утраты платежеспособности;

3 — период утраты платежеспособности (равен трем месяцам).

Организация имеет возможность утратить платежеспособность, если значение коэффициента утраты платежеспособности меньше 1.

Изложенная методика имеет один существенный недостаток, заключающийся в том, что зачастую успешные, финансово устойчивые организации, проанализированные по этой методике, квалифицируются как имеющие неудовлетворительную структуру баланса и неплатежеспособные. Это связано с тем, что в методике задан очень жесткий критерий коэффициента текущей ликвидности (равен или больше 2), нормативное значение которого недоступно большинству российских организаций.

2. Вторая методика предполагает *экспертизу организации на предмет наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства*. Для анализа признаков фиктивного банкротства (этот анализ проводится в случае возбуждения производства по делу о банкротстве по заявлению должника) используются показатели ликвидности, платежеспособности и обеспеченности краткосрочных обязательств должника его оборотными активами. Последний показатель рассчитывается по формуле:

$$k_{\text{осос}} = \frac{\text{ОА}' - \text{НДС}}{\text{КО} - \text{ДБП} - \text{РПР} + \text{В}_{\text{ш}}},$$

где $\text{ОА}'$ — оборотные активы с корректировкой на степень ликвидности (недостаточно ликвидные активы уменьшаются до их рыночной стоимости);

НДС — налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям;

$\text{В}_{\text{ш}}$ — величина признанных штрафов, пеней и иных финансовых (экономических) санкций.

Признаком фиктивного банкротства является наличие у должника возможности удовлетворить требования кредиторов в полном объеме на дату обращения должника в арбитражный суд с заявлением о признании его несостоятельным (банкротом). Например, при значении последнего коэффициента, превышающем единицу, усматриваются признаки фиктивного банкротства, поскольку существует возможность в полном объеме погасить краткосрочные обязательства.

Для анализа признаков преднамеренного банкротства рассчитываются коэффициенты, характеризующие платежеспособность организации, в том числе такие, как коэффициент абсолютной ликвид-

ности, текущей ликвидности, показатель обеспеченности обязательств активами, степень платежеспособности по текущим обязательствами.

Показатель обеспеченности обязательств организации ее активами рассчитывается по формуле:

$$k_{\text{ооа}} = \frac{B' - P_{\text{орг}} - \text{НДС}}{O - \text{ДБП} - \text{РПР} + V_{\text{ш}}},$$

где B' — валюта баланса с корректировкой на степень ликвидности активов (недостаточно ликвидные активы уменьшаются до их рыночной стоимости);

$P_{\text{орг}}$ — организационные расходы;

O — долгосрочные и краткосрочные обязательства.

Показатель обеспеченности обязательств организации ее оборотными активами рассчитывается по формуле:

$$k_{\text{оооа}} = \frac{OA' - \text{НДС}}{O - \text{ДБП} - \text{РПР} + V_{\text{ш}}}.$$

Признаком преднамеренного банкротства является существенное ухудшение двух или более из упомянутых показателей. Кроме того, при экспертизе признаков преднамеренного банкротства анализируются условия совершения сделок, которые могли привести к банкротству организации. При установлении, что обеспеченность требований кредиторов ухудшилась и сделки, совершенные должником, не соответствуют существовавшим рыночным условиям, нормам и обычаям делового оборота, признаки преднамеренного банкротства усматриваются.

3. Кроме государственных методик оценки вероятности банкротства существуют многочисленные *авторские методики*, которые оперируют более широким спектром показателей, и в целом, должны быть более адекватными достижению поставленной цели. Однако недостатком упомянутых методик является то, что часть из них, а именно зарубежные методики (в частности, известная модель Э. Альтмана), не отвечают в полной мере российской специфике в части количественных значений параметров. Российские методики не могут быть признаны вполне адекватными, поскольку алгоритмы построения этих моделей, предполагающие использование большого объема статистических данных, не вполне отработаны в связи с резкими изменениями условий функционирования российских предприятий, кроме того, сама рыночная экономика в России существует недавно.

Модель Э. Альтмана, предназначенная для прогнозирования вероятности банкротства, представляет собой многофакторное регрессионное уравнение следующего вида:

$$Z = 3,3 \times K_1 + 1 \times K_2 + 0,6 \times K_3 + 1,4 \times K_4 + 1,2 \times K_5,$$

где K_1 — отношение прибыли до уплаты процентов и налога к стоимости активов;

K_2 — отношение выручки от продажи к стоимости активов;

K_3 — отношение собственного капитала (в рыночной оценке) к обязательствам;

K_4 — отношение нераспределенной прибыли к стоимости активов;

K_5 — отношение собственных оборотных средств к стоимости активов.

При $Z < 1,8$ — высокая вероятность банкротства; при $1,8 < Z < 2,9$ — состояние неопределенности; при $Z > 2,9$ — низкая вероятность банкротства.

Как видно из представленной зависимости, причинами банкротства могут быть не только проблемы с ликвидностью, но и недостаточная эффективность организации, в частности, низкие показатели рентабельности и деловой активности.

Анализ вероятности банкротства по методике Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова предполагает определение рейтингового числа в соответствии со следующей зависимостью:

$$P = 2 \times K_1 + 0,1 \times K_2 + 0,08 \times K_3 + 0,45 \times K_4 + 1 \times K_5,$$

где K_1 — отношение собственных оборотных средств к оборотным активам;

K_2 — отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам;

K_3 — отношение выручки к стоимости активов;

K_4 — отношение чистой прибыли к выручке;

K_5 — отношение чистой прибыли к собственному капиталу.

Для установления степени вероятности банкротства используется правило: если рейтинговое число превышает единицу, то банкротство маловероятно, и наоборот, если число меньше единицы, то вероятность банкротства существенна.

Представленная методика также более широко, чем государственные методики, рассматривает причины банкротства организаций, указывая в их числе на низкую эффективность.

Показатели анализа вероятности для рассматриваемой организации приведены в табл. 7.2—7.6.

Анализируя рассчитанные показатели можно сделать общий вывод о низкой вероятности банкротства организации. Этот вывод следует из расчетов по всем методикам, за исключением первой (оценка неудовлетворительной структуры баланса), в соответствии с которой организация характеризуется неудовлетворительной структурой баланса, при этом у нее нет реальной возможности восстановить платежеспособность. Кажущееся противоречие первой методики с остальными связано с тем, что она использует показатели ликвидности, сопровождаемые очень жестким критерием текущей ликвидности, в то время как другие государственные методики используют более мягкие критерии. Именно поэтому рассматриваемые методики дают более оптимистические оценки будущему организации —

ее краткосрочные обязательства обеспечены ликвидными активами (но не в двукратном размере, как это предусматривает первая методика), у организации есть возможность удовлетворить требования кредиторов в полном объеме. Признаков преднамеренного банкротства у организации нет, поскольку нет существенного ухудшения показателей обеспеченности обязательств и чистых активов. Авторские методики также положительно характеризуют организацию по высоким показателям оборачиваемости и рентабельности, что представляется вполне закономерным — даже в том случае, если у организации есть проблемы с ликвидностью, но при этом она эффективно генерирует денежный поток с высокой долей прибыли, то проблем в обслуживании обязательств быть не должно. Если анализировать динамику рассматриваемых показателей, то заметно некоторое ухудшение некоторых из них — снижаются обеспеченность обязательств активами и рейтинговое число, однако рост стоимости чистых активов и значения *Z*-счета показывают улучшение ситуации.

Таблица 7.2. Анализ показателей неудовлетворительной структуры баланса

<i>Показатель</i>	<i>Норматив</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Коэффициент текущей ликвидности (корректировка)	>2	1,35	1,20
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	>0,1	0,25	0,16
Коэффициент восстановления платежеспособности	> 1	—	0,56

Таблица 7.3. Анализ признаков фиктивного банкротства

<i>Показатель</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Обеспеченность краткосрочных обязательств оборотными активами	1,348	1,195

Таблица 7.4. Анализ признаков преднамеренного банкротства

<i>Показатель</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
Обеспеченность обязательств всеми активами	1,8	1,6
Обеспеченность обязательств оборотными активами	1,3	1,2
Стоимость чистых активов	528 151	530 289

Таблица 7.5. Расчет Z-счета Альтмана

<i>Показатель</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
K_1 — соотношение собственного оборотного капитала с активами (валютой баланса)	0,19	0,12
K_2 — соотношение чистой прибыли с активами (валютой баланса)	0,10	0,11
K_3 — соотношение прибыли до налогообложения с активами	0,14	0,15
K_4 — соотношение собственного капитала с заемными средствами	0,80	0,60
K_5 — соотношение выручки (нетто) с активами	3,00	3,90
Значение Z	4,30	5,07
Вероятность банкротства	Низкая	Низкая

Таблица 7.6. Расчет рейтингового числа

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Обеспеченность СОС	0,25	0,16
Коэффициент текущей ликвидности	1,35	1,20
Оборачиваемость активов	3,00	3,90
Рентабельность продукции	0,03	0,03
Рентабельность собственного капитала	0,23	0,31
Рейтинговое число	1,13	1,08
Вероятность банкротства	Низкая	Низкая

7.2. Анализ кредитоспособности организации

Кредитоспособность организации, под которой понимается ее способность и намерение полностью и в срок рассчитаться по своим долговым обязательствам, в определенной (но не исчерпывающей) степени может анализироваться по данным бухгалтерской отчетности. Оценка кредитоспособности по данным отчетности постепенно приобретает решающее значение при принятии кредитором решения о выдаче кредита. Из рекомендаций Центрального банка России по оценке финансового состояния заемщиков следует,

что кредитоспособность оценивается каждым кредитором по собственной методике, используемые при этом показатели могут относиться к следующим видам анализа:

1. Экспресс-анализ. Особое внимание уделяется «больным» статьям, в том числе убыткам и кредитам, не погашенным в срок; уровню износа основных средств, которые могут быть предметом залога; динамике основных показателей: стоимости чистых активов, финансовых результатов, оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности, наличию неденежных форм расчетов.

2. Анализ денежного потока организации от текущей деятельности (анализ оборотов по счетам). Положительный денежный поток формируется под воздействием факторов, перечисленных в уравнении:

$$ДП_{\text{тек}} = П_{\text{ч}} + АО + \Delta Z_{\text{кр}} - \Delta Z_{\text{деб}} - \Delta Z,$$

где $П_{\text{ч}}$ — чистая прибыль;

$АО$ — амортизация;

$\Delta Z_{\text{кр}}$ — прирост кредиторской задолженности;

$\Delta Z_{\text{деб}}$ — прирост дебиторской задолженности;

ΔZ — прирост запасов.

Очевидно, что кредитоспособная организация должна характеризоваться устойчивым потоком от текущей деятельности, при этом величина кредита зачастую определяется величиной денежного потока.

3. Анализ финансовой устойчивости и ликвидности. Основные показатели: коэффициент независимости, соотношение выданных кредитов и собственного капитала, коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент покрытия процентов и основной суммы долга, соотношение кредитов с месячной выручкой от реализации.

4. Анализ деловой активности. При выдаче краткосрочных кредитов на пополнение оборотных средств особое значение имеет длительность операционного и финансового циклов, длительность оборота запасов и срок погашения дебиторской задолженности, поскольку именно длительность операционного цикла определяет срок кредита на пополнение оборотных средств.

5. Анализ рентабельности. Основные показатели: рентабельность активов, рентабельность продаж, рентабельность собственного капитала, контролируемость расходов.

Алгоритм расчета показателей, ранее рекомендуемых Центральным банком для оценки кредитоспособности, а также их оптимальные значения (по мнению ЦБ РФ) и максимальный балл, который соответствует оптимальным значениям, приведены в табл. 7.7.

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

Скопировано с сайта
<http://учебники.информ2000.рф>

Разработка
электронных библиотек
<https://право.информ2000.рф>

Таблица 7.7. Состав коэффициентов для оценки кредитоспособности

<i>Показатель</i>	<i>Расчет</i>	<i>Оптимальное значение</i>	<i>Максимальный балл</i>
<i>Показатели финансовой устойчивости</i>			
Коэффициент финансового рычага	$\frac{\text{Кредиты банков} - \text{Денежные средства}}{\text{Собственный капитал}} \times 100$	Менее 20%	8
Коэффициент финансовой зависимости	$\frac{\text{Сумма обязательств}}{\text{Собственный капитал}} \times 100$	Менее 20%	8
<i>Показатели ликвидности</i>			
Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$	Более 2	4
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$	Более 0,8	5
<i>Показатели деловой активности</i>			
Оборачиваемость дебиторской задолженности	$\frac{\text{Дебиторская задолженность}}{\text{Выручка}} \times 365$	До 30 дней	8

Окончание табл. 7.7

<i>Показатель</i>	<i>Расчет</i>	<i>Оптимальное значение</i>	<i>Максимальный балл</i>
Оборачиваемость кредиторской задолженности	$\frac{\text{Кредиторская задолженность}}{\text{Выручка}} \times 365$	До 30 дней	6
Оборачиваемость запасов	$\frac{\text{Запасы}}{\text{Себестоимость}} \times 365$	До 30 дней	6
Норма валовой прибыли	$\frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Выручка}} \times 100$	Более 35%	40
Норма чистой прибыли	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка}} \times 100$	Более 12%	40
Коэффициент процентного покрытия	$\frac{\text{Прибыль до налогообложения и выплаты процентов}}{\text{Проценты к уплате}}$	Более 9	25
Рентабельность капитала	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}} \times 100$	Более 15%	35
Фондоотдача	$\frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Основные средства}}$	Более 2	40

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

Методика носит рекомендательный характер, поэтому приводить точный алгоритм расчета баллов нет необходимости, в аналитических целях его можно разработать самостоятельно.

В результате, по сумме набранных баллов финансовое состояние заемщика оценивается следующим образом:

- очень хорошее, если набрано более 200 баллов;
- хорошее, если набрано от 171 до 200 баллов;
- среднее, если набрано от 131 до 170 баллов;
- плохое, если набрано от 101 до 130 баллов;
- очень плохое, если набрано менее 100 баллов.

Как видно из табл. 7.7, особое значение в этой методике придается показателям рентабельности, что отражает мнение авторов методики о том, что кредитоспособность — это функция эффективности, а не ликвидности и финансовой устойчивости, которые, безусловно, учитываются, но в гораздо меньшей мере. Таким образом, методика ЦБ РФ в большей степени нацелена на оценку долгосрочной кредитоспособности.

Методика анализа кредитоспособности должна учитывать срок кредитования — до года и или свыше. В первом случае определяется краткосрочная кредитоспособность, во втором — долгосрочная. Особенностью при определении краткосрочной кредитоспособности является то, что основными оценочными индикаторами служат коэффициенты оборачиваемости и ликвидности, в том числе абсолютной, промежуточной и текущей. В случае установления долгосрочной кредитоспособности оценивается перспективное положение организации и возможность генерации денежных потоков в будущем, в этом случае надо больше внимания уделять показателям рентабельности активов, соотношениям кредита и денежного дохода или выручки. Кроме того, при долгосрочном кредитовании в большей степени учитывается обеспеченность заемщика внеоборотными активами, в том числе основными средствами, а также их состояние.

Наиболее известной методикой определения степени кредитоспособности организации является *методика Сберегательного банка России*, которая очевидно, носит признаки оценки краткосрочной кредитоспособности и базируется на *расчете пяти коэффициентов*:

K_1 — коэффициент абсолютной ликвидности, рассчитывается как отношение денежных средств и краткосрочных финансовых вложений к краткосрочным обязательствам за вычетом доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов;

K_2 — промежуточный коэффициент покрытия, рассчитывается как отношение денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты к краткосрочным обязательствам за вычетом доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов;

K_3 — коэффициент текущей ликвидности, рассчитывается как отношение оборотных активов за вычетом расходов будущих периодов к краткосрочным обязательствам за вычетом доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов;

K_4 — соотношение собственных и заемных средств;

K_5 — рентабельность продукции (продаж) отношение прибыли от продаж к выручке (нетто) от продажи товаров.

Итоговый балл заемщика устанавливается по методу суммы мест в соответствии с зависимостью:

$$B = 0,11 Ч_{к1} + 0,05 Ч_{к2} + 0,42 Ч_{к3} + 0,21 Ч_{к4} + 0,21 Ч_{к5},$$

где $к1, к2, к3, к4, к5$ — категории коэффициентов K_1, K_2, K_3, K_4, K_5 установленные в соответствии с табл. 7.8 и принимающие значения 1, 2, 3.

Класс кредитоспособности заемщика в соответствии с рассматриваемой методикой определяется по итоговому баллу:

- *первоклассные заемщики*, кредитование которых не вызывает сомнений, имеют балл, значение которого не превышает 1,05 (такое значение формируется, если все коэффициенты относятся к первой категории, за исключением второго, который может быть второй категории);
- *второклассные заемщики*, кредитование которых требует дополнительной проверки, имеют балл, значение которого находится в пределах от 1,05 до 2,42;
- *третьеклассные заемщики*, кредитование которых связано с повышенным риском, имеют балл, значение которого превышает 2,42.

Таблица 7.8. Критерии определения категории коэффициентов

Коэффициент	Категория		
	Первая	Вторая	Третья
K_1	0,2 и выше	0,15—0,2	Менее 0,15
K_2	0,8 и выше	0,5—0,8	Менее 0,5
K_3	2,0 и выше	1,0—2,0	Менее 1,0
K_4	1,0 и выше	0,7—1,0	Менее 0,7
K_5	0,15 и выше	Менее 0,15	Менее 0

Недостатком этой методики оценки кредитоспособности является то, что в соответствии с ней заемщики, как правило, попадают

во второй класс кредитоспособности, а это значит, что необходима дополнительная проверка. Результатом анализа является возврат в исходную позицию — необходимость оценки кредитоспособности заемщика. В то же время, расчет балла кредитоспособности за несколько отчетных периодов позволяет отследить динамику изменения кредитоспособности, что само по себе представляет определенный интерес для кредитора с точки зрения прогноза будущего изменения кредитоспособности.

Результаты расчета показателей кредитоспособности анализируемого предприятия приведены в табл. 7.9 и 7.10.

Таблица 7.9. Расчет показателей кредитоспособности по методике ЦБ РФ

Показатель	Значение		Балл		Оценка значения показателя
	Предыдущий период	Отчетный период	Предыдущий период	Отчетный период	
Коэффициент финансового рычага	(7,0)	(14,2)	8	8	Хорошее
Коэффициент финансовой зависимости	125,4	167,8	—	—	Плохое
Коэффициент текущей ликвидности	1,35	1,20	2	2	Среднее
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,12	0,08	—	—	Плохое
Оборачиваемость дебиторской задолженности	35,63	22,36	7	8	Хорошее
Оборачиваемость кредиторской задолженности	63,17	58,42	4	5	Среднее
Оборачиваемость запасов	40,05	35,11	5	5	Среднее
Норма валовой прибыли	15,68	9,25	10	3	Среднее (ухудшается)
Норма чистой прибыли	3,36	2,94	10	10	Среднее
Коэффициент процентного покрытия	3,56	—	15	25	Хорошее
Рентабельность капитала	22,74	30,66	35	35	Хорошее
Фондоотдача	11,82	16,51	40	40	Хорошее
Итоговый балл			136	141	
Оценка финансового состояния заемщика			Среднее	Среднее	

Таблица 7.10. Расчет показателей кредитоспособности по методике СБ РФ

Коэффициент (расчет)	Значение		Категория коэффициента	
	Предыдущий год	Отчетный год	Предыдущий год	Отчетный год
Коэффициент абсолютной ликвидности (К1): $(ДС + КФВ) / (\text{Краткосрочные обязательства} - ДБП - РПР)$	0,16	0,12	2	3
Промежуточный коэффициент покрытия (К2): $(ДС + КФВ + ДЗ \text{ краткосрочная}) / (\text{Краткосрочные обязательства} - ДБП - РПР)$	0,69	0,50	2	2
Коэффициент текущей ликвидности (К3): $(\text{Оборотные активы} - РБП) / (\text{Краткосрочные обязательства} - ДБП - РПР)$	1,33	1,18	2	2
Коэффициент соотношения собственных и заемных средств (К4): СК/ЗК	0,80	0,60	2	3
Рентабельность продукции (продаж) (К5)	5,9	1,6	2	2
Класс заемщика	2	2	—	—
Баллы классности заемщика	2,00	2,32	—	—

Оценивая результаты расчетов, можно сделать общий вывод о среднем уровне кредитоспособности организации. Факторы, которые повышают привлекательность организации как заемщика, это рентабельность, оборачиваемость, коэффициент покрытия процентов. Факторы, имеющие негативное влияние на кредитоспособность — ликвидность, финансовая зависимость. Необходимо отметить определенное противоречие в оценке динамики балла кредитоспособности по двум приведенным методикам: первая показывает увеличение степени кредитоспособности, вторая — ее снижение. Причина заключается в том, что первая методика в большей степени ориентирована на показатели эффективности, вторая — на показатели ликвидности. И уже по динамике этих показателей формируется несколько противоречивая оценка динамики балла.

7.3. Анализ финансово-экономического состояния государственных и муниципальных унитарных предприятий

Целями анализа, методика которого разработана Департаментом государственного и муниципального имущества Правительства Москвы, являются:

- определение эффективности предприятия в целом и эффективности использования государственного имущества;
- определение бюджетной эффективности и социальной значимости предприятия.

Для достижения этих целей в процессе анализа определяются показатели (большая часть которых рассчитывается по финансовой отчетности), они характеризуют следующие аспекты деятельности организации:

- 1) экономический потенциал;
- 2) прибыльность и эффективность хозяйственной деятельности;
- 3) использование имущества;
- 4) ликвидность и рыночная устойчивость;
- 5) использование прибыли;
- 6) дебиторская задолженность;
- 7) использование трудовых ресурсов;
- 8) состояние расчетов с бюджетом;
- 9) кредиторская задолженность;
- 10) использование заемных средств;
- 11) бюджетное финансирование.

Конкретные показатели, а также их значения для анализируемой организации приведены в табл. 7.11. Наибольшее значение для анализа предприятий имеют показатели, оценивающие эффективность использования ресурсов, имеющихся у организации, что представляется вполне адекватным той цели, которая преследуется в данном случае.

Оценивать рассчитанные показатели для анализируемой организации не совсем уместно, поскольку она не является ни государственным, ни унитарным предприятием. Однако представленные показатели стандартны, поэтому можно сделать краткое заключение по результатам расчетов. Анализируемое предприятие характеризуется растущим экономическим потенциалом, но эффективность хозяйственной деятельности снижается. Объяснением этому служит резкое падение рентабельности продаж. Эффективность использования имущества и персонала может быть оценена положительно, в отличие от ликвидности и рыночной устойчивости (эти показатели снижаются на протяжении анализируемого

периода). Однако платежи в бюджет и персоналу организация осуществляет регулярно, по этим позициям ухудшение не фиксируется. В целом организацию можно характеризовать положительно, но для полной оценки ситуации представленных показателей недостаточно. В этом случае уместен полномасштабный экономический анализ с максимально полным использованием информации, представленной в отчетности, и привлечением при необходимости дополнительной информации.

Таблица 7.11. Расчет показателей по методике анализа финансово-экономического состояния государственных и муниципальных предприятий

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Экономический потенциал		
Объем выручки, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261
Прибыль от продаж, тыс. руб.	208 884	87 565
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	164 185	219 699
Текущий налог на прибыль, тыс. руб.	(44 068)	(56 168)
Чистая прибыль, тыс. руб.	120 117	162 573
Чистые активы, тыс. руб.	528 151	530 289
Отношение величины чистых активов к величине уставного фонда	4,1	4,1
Собственный капитал (с учетом РПР и ДБП), тыс. руб.	528 151	530 289
Собственный оборотный капитал (с учетом РПР и ДБП за вычетом долгосрочной дебиторской задолженности и внеоборотных активов), тыс. руб.	226 129	172 645
Прибыльность и эффективность хозяйственной деятельности		
Рентабельность основной деятельности (прибыль от продаж к затратам), %	6,2	1,61
Рентабельность продаж, %	5,9	1,58
Операционная рентабельность (прибыль от продаж и операционный результат к выручке), %	5,3	4,6
Общая рентабельность (прибыль до налогообложения к выручке), %	4,6	4,0
Чистая рентабельность (чистая прибыль к выручке), %	3,4	2,9

Продолжение табл. 7.11

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
<i>Использование имущества</i>		
Рентабельность собственного капитала, %	22,7	30,7
Рентабельность основных средств (чистая прибыль к стоимости основных средств), %	57,4	48,5
Рентабельность чистых активов, %	22,7	30,7
Коэффициент износа, %	42,1	30,8
Рентабельность оборотных активов (чистая прибыль к стоимости оборотных активов), %	13,5	15,3
Период оборота оборотных активов, дни	91	70
Период оборота запасов, дни	44	40
Период оборота дебиторской задолженности покупателей, дни	36	22
<i>Ликвидность и рыночная устойчивость</i>		
Коэффициент финансовой зависимости	0,56	0,63
Текущий коэффициент ликвидности (без учета долгосрочной дебиторской задолженности, РПР, ДБП)	1,3	1,2
Уточненный коэффициент ликвидности (дебиторская задолженность, КФВ и денежные средства к краткосрочным обязательствам без РПР, ДБП)	0,7	0,5
Срочный коэффициент ликвидности (КФВ и денежные средства к краткосрочным обязательствам без РПР, ДБП)	0,2	0,1
Обеспеченность запасов собственными оборотными средствами	0,52	0,28
Индекс постоянного актива (внеоборотные активы к собственному капиталу)	0,6	0,7
<i>Использование прибыли</i>		
Отчисления в резервный капитал, тыс. руб.	—	—
Дивиденды, тыс. руб.	900	160 451
Нераспределенная прибыль, тыс. руб.	119 217	2122
<i>Дебиторская задолженность (структура):</i>		
• покупатели и заказчики, %	45,6	58,3
• выданные авансы, %	38,3	25,5
• прочие дебиторы, %	16,1	16,2
<i>Использование трудовых ресурсов</i>		
Среднесписочная численность, чел.	3980	4256
Средняя заработная плата, тыс. руб. / месяц	5,6	7,8
Производительность труда, тыс. руб. / чел.	897	1301

Окончание табл. 7.11

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
<i>Состояние расчетов с бюджетом</i>		
Задолженность по налогам и перед социальными фондами, тыс. руб.	26 576	53 228
Доля бюджетной задолженности в кредиторской задолженности, %	4,3	6,0
<i>Кредиторская задолженность</i>		
Кредиторская задолженность всего, тыс. руб.	617 942	885 992
Задолженность по оплате труда, тыс. руб.	27 576	34 905
<i>Использование заемных средств</i>		
Краткосрочные заемные средства (кредиты и займы), тыс. руб.	39 335	—
Долгосрочные заемные средства (кредиты, займы и прочие), тыс. руб.	3255	—
Сумма начисленных процентов, тыс. руб.	13 311	16 911
Средняя процентная ставка, %	31,3	—
<i>Бюджетное финансирование</i>		
Полученные бюджетные средства, тыс. руб.	—	—
Полученные бюджетные кредиты (на конец года), тыс. руб.	—	—

7.4. Прогнозный анализ

Целью прогнозного анализа является комплексная оценка будущего финансово-экономического состояния предприятия с учетом выявленных тенденций, а также экспертных оценок возможного изменения исходных показателей.

Прогнозный анализ основывается на методе ситуационного анализа и прогнозирования и включает расчеты прогнозного отчета о прибылях и убытках, прогнозного баланса и прогнозного отчета о движении денежных средств. Эти документы имеют агрегированную форму (аналогично рассмотренным в § 2.3), что позволяет прогнозировать определяющие финансовые показатели организации, не вдаваясь в излишнюю детализацию.

Прогнозный анализ должен предусматривать варианты расчеты показателей перечисленных документов в зависимости от оценки будущего изменения исходных данных для расчетов: пессимистический, реалистический и оптимистический варианты прогноза. Прогнозные расчеты могут производиться с большей или меньшей

степенью детализации. Ниже изложен один из базовых вариантов прогнозных расчетов. Отправной точкой расчетов являются соответствующие показатели отчетного года.

Исходные данные для прогнозного анализа приведены ниже, среди них определяющими данными являются предполагаемое изменение объема производства и реализации, а также цен на производимую продукцию и приобретаемые ресурсы.

Исходные данные для прогнозного анализа:

- темп прироста объема производства и реализации продукции (T_o);
- темп прироста цен на выпускаемую продукцию ($T_{ц}$);
- темп прироста цен на сырье и материалы ($T_{цм}$);
- темп прироста материалоемкости продукции ($T_{ме}$);
- темп прироста заработной платы ($T_{зп}$);
- темп прироста трудоемкости продукции ($T_{те}$);
- средняя норма амортизации (отношение годовой амортизации к стоимости внеоборотных активов) (n_a);
- норматив прочих затрат к выручке ($H_{п}$);
- прочий результат (P_o), тыс. руб.;
- капитальные вложения (КВ), тыс. руб.;
- средняя ставка отчислений в социальные фонды (c_o);
- средняя ставка налогообложения бухгалтерской прибыли до налогообложения (c_n);
- средняя ставка налога на добавленную стоимость ($c_{ндс}$);
- доля нераспределенной прибыли в чистой прибыли ($d_{нп}$);
- длительность оборота запасов с НДС по приобретенным ценностям (T_3), дни;
- средний срок инкассации дебиторской задолженности $T_{дз}$, дни;
- средний срок погашения кредиторской задолженности ($T_{кз}$), дни.

Расчету показателей прогнозного отчета о прибылях и убытках предшествуют **вспомогательные расчеты**, которые включают прогнозные расчеты выручки, затрат в разрезе их элементов, а также стоимости внеоборотных активов.

✳ При прогнозировании *выручки* учитывается влияние двух факторов — роста объема реализации и изменения цен на выпускаемую продукцию:

$$B_{\text{пр}} = B_0 \times (1 + T_0) \times (1 + T_{\text{ц}}),$$

где B_0 — выручка отчетного года.

✳ *Материальные затраты* прогнозируются по формуле, которая предполагает возможность учета изменения материальных затрат в будущем относительно существующего уровня за счет роста объема производства, роста цен на материальные ресурсы и изменения материалоёмкости:

$$MЗ_{\text{пр}} = MЗ_0 \times (1 + T_0) \times (1 + T_{\text{цм}}) \times (1 + T_{\text{ме}}),$$

где $MЗ_0$ — материальные затраты в отчетном году.

✳ *Прогнозные затраты на оплату труда* рассчитываются по алгоритму, аналогичному предыдущему:

$$ЗП_{\text{пр}} = ЗП_0 \times (1 + T_0) \times (1 + T_{\text{зн}}) \times (1 + T_{\text{те}}),$$

где $ЗП_0$ — затраты на оплату труда в отчетном году.

✳ Величина *прогнозных отчислений на социальные нужды* зависит от затрат на оплату труда:

$$O_{\text{пр}} = ЗП_{\text{пр}} \times C_0.$$

✳ Величина *амортизации* прогнозируется на основе стоимости внеоборотных активов (амортизируемое имущество в оценке по первоначальной стоимости) на конец отчетного периода и средней нормы амортизации:

$$A_{\text{пр}} = BA_0 \times n_a,$$

где BA_0 — внеоборотные активы на конец отчетного года.

✳ *Первоначальная стоимость внеоборотных активов* на конец первого прогнозного года рассчитывается с учетом предположения, что их выбытие равно амортизации, а ввод соответствует исходным прогнозным значениям:

$$BA_{\text{пр}} = BA_0 + KB - A_{\text{пр}}.$$

✳ Соответственно *остаточная стоимость внеоборотных активов* рассчитывается по формуле

$$BA_{\text{пр}}^{\text{ост}} = BA_0^{\text{ост}} + KB - A_{\text{пр}}.$$

✳ Величина *прочих затрат* может быть рассчитана как заданный процент от прогнозной выручки:

$$З_{\text{пр}} = B_{\text{пр}} \times \text{ЧН}_{\text{п}}.$$

✳ *Расходы по обычным видам деятельности* определяются как сумма рассчитанных выше расходов по элементам:

$$P_{\text{пр}} = MЗ_{\text{пр}} + ЗП_{\text{пр}} + O_{\text{пр}} + A_{\text{пр}} + З_{\text{пр}}.$$

Расчет показателей прогнозного отчета о прибылях и убытках осуществляются в следующей последовательности.

✳ *Прибыль (убыток) от продаж* — это разность между прогнозируемой выручкой и расходами по обычным видам деятельности:

$$\Pi_{\text{пр}}^{\text{п}} = B_{\text{пр}} - P_{\text{пр}}.$$

✳ *Прибыль (убыток) до налогообложения* рассчитываются с учетом прогнозных значений и прочего результата:

$$\Pi_{\text{пр}}^{\text{до}} = \Pi_{\text{пр}}^{\text{п}} + P_{\text{о}}.$$

✳ *Текущий налог на прибыль* рассчитывается по формуле

$$H_{\text{пр}} = \Pi_{\text{пр}}^{\text{до}} \cdot \text{Ч}_{\text{с.п.}}$$

✳ *Чистая прибыль (убыток)* прогнозируется по формуле

$$\Pi_{\text{пр}}^{\text{ч}} = \Pi_{\text{пр}}^{\text{до}} - H.$$

✳ *Расчет нераспределенной прибыли*, которая является связующим звеном между прогнозным отчетом о прибылях и убытках и прогнозным балансом:

$$\Pi_{\text{пр}}^{\text{н}} = \Pi_{\text{пр}}^{\text{ч}} \cdot \text{Ч}_{\text{д.нп.}}$$

Прогнозный баланс в агрегированном виде содержит четыре позиции в активах: внеоборотные активы (алгоритм расчетов показан выше), запасы с НДС, дебиторская задолженность и денежные средства с краткосрочными финансовыми вложениями (этот элемент рассчитывается на завершающем этапе после расчета статей пассива).

✳ *Запасы с НДС* рассчитываются на основе заданной в исходных данных оборачиваемости и прогнозируемых расходов по обычным видам деятельности:

$$З_{\text{пр}} = \frac{P_{\text{пр}}}{365} \cdot \text{Ч}_{\text{T}_3}.$$

✳ *Алгоритм расчета прогнозируемой дебиторской задолженности* аналогичен предыдущему:

$$\text{ДЗ}_{\text{пр}} = \frac{B_{\text{пр}}}{365} \cdot \text{Ч}_{\text{T}_{\text{дз}}}.$$

Статьи пассива баланса в своем агрегированном виде прогнозируются в следующей детализации.

✳ *Капитал инвестированный* — в базовом варианте остается без изменения на уровне значения на конец отчетного года; при наличии информации о возможных вкладах и изъятиях участников возможен соответствующий расчет.

✳ *Капитал накопленный* рассчитывается следующим образом:

$$K_{\text{пр}}^{\text{H}} = K_0^{\text{H}} + \Pi_{\text{пр}}^{\text{H}},$$

где K_0^{H} — накопленный капитал на конец отчетного года.

Долгосрочные обязательства и краткосрочные кредиты и займы в рассматриваемом варианте прогнозных расчетов принимаются на уровне отчетного года, если есть прогнозы изменения задолженности, то расчет незначительно усложняется, то есть остаток задолженностей корректируется с учетом привлекаемых и погашаемых средств.

✳ *Кредиторская задолженность* прогнозируется с учетом ее оборачиваемости:

$$KЗ_{\text{пр}} = \frac{P_{\text{пр}}}{365} \cdot \text{Ч} T_{\text{кз}}.$$

✳ *Итог пассива баланса* — это сумма рассчитанных агрегированных статей:

$$B_{\text{пр}} = K_{\text{пр}}^{\text{И}} + K_{\text{пр}}^{\text{H}} + O_{\text{пр}}^{\text{Д}} + O_{\text{пр}}^{\text{КЗ}} + KЗ_{\text{пр}},$$

где $O_{\text{пр}}^{\text{Д}}$ — прогнозируемые долгосрочные обязательства;

$O_{\text{пр}}^{\text{КЗ}}$ — прогнозируемая величина краткосрочных кредитов и займов.

✳ Завершающим этапом прогнозирования показателей баланса является *расчет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений* по формуле:

$$ДС_{\text{пр}} = B_{\text{пр}} - \text{ВА}_{\text{пр}}^{\text{ост}} - З_{\text{пр}} - ДЗ_{\text{пр}}.$$

Показатели движения денежных средств прогнозируются в последнюю очередь, поскольку в процессе расчета этих показателей используются показатели прогнозного отчета о прибылях и убытках, а также прогнозного баланса.

В первую очередь прогнозируется движение денежных средств по текущей деятельности.

✳ *Поступления денежных средств:*

$$\Pi_{\text{пр}} = B_{\text{пр}} \cdot \text{Ч}(1 + c_{\text{ндс}}) - \Delta ДЗ,$$

где $\Delta ДЗ$ — прирост дебиторской задолженности.

Платежи по текущей деятельности прогнозируются в разрезе их направлений.

✳ **Платежи, направленные поставщикам на оплату приобретенных сырья и материалов:**

$$ПЛ_{мз} = МЗ_{пр} Ч(1 + c_{ндс}) + \Delta З - \Delta КЗ,$$

где $\Delta З$ — прирост запасов;

$\Delta КЗ$ — прирост кредиторской задолженности.

✳ **Платежи по оплате труда** прогнозируются с учетом предположения об отсутствии (или незначительности) кредиторской задолженности перед персоналом организации:

$$ПЛ_{зп} = ЗП_{пр}.$$

✳ **Платежи по налогам и сборам** прогнозируются как сумма трех составляющих, а именно отчислений на социальные нужды, налога на прибыль и налога на добавленную стоимость:

$$ПЛ_{н} = О_{пр} + Н_{пр} + c_{ндс} Ч(B_{пр} - МЗ_{пр} - З_{пр}).$$

✳ **Платежи по прочим затратам** равны этим затратам, рассчитанным ранее, увеличенным на налог на добавленную стоимость:

$$ПЛ_{проч} = З_{пр} Ч(1 + c_{ндс}).$$

✳ **Платежи по прогнозируемым выплатам доходов участникам** в соответствии с действующей формой отчета о движении денежных средств относятся к текущей деятельности, они рассчитываются следующим образом:

$$ПЛ_{дох} = П_{пр}^ч Ч(1 - d_{нп}),$$

где $d_{нп}$ — доля нераспределенной прибыли в чистой прибыли; расчет выплат доходов участникам по этой формуле предполагает, что чистая прибыль имеет только два направления использования — выплата доходов участникам и финансирование деятельности организации (нераспределенная прибыль).

✳ **Суммарные платежи по текущей деятельности** включают все ранее рассчитанные платежи:

$$ПЛ_{пр} = ПЛ_{мз} + ПЛ_{зп} + ПЛ_{н} + ПЛ_{проч} + ПЛ_{дох}.$$

✳ При расчете **сальдо по текущей деятельности** поступления уменьшаются на соответствующие платежи, а также прибавляется прочий результат:

$$C_{\text{тек}} = \Pi_{\text{пр}} - \text{ПЛ}_{\text{пр}} + P_0,$$

где $C_{\text{тек}}$ — сальдо по текущей деятельности.

По *инвестиционной деятельности* в рассматриваемом варианте составления прогноза рассчитываются только платежи (осуществление капитальных вложений):

$$\text{ПЛ}_{\text{инв}} = \text{КВ}.$$

✳ Соответственно *сальдо по инвестиционной деятельности* будет равно:

$$C_{\text{инв}} = -\text{ПЛ}_{\text{инв}}.$$

✳ Поскольку не планируется изменение балансовой величины долгосрочных обязательств и краткосрочных кредитов и займов, а также не планируются вклады и изъятия участников из уставного капитала, постольку *сальдо по финансовой деятельности* равно нулю:

$$C_{\text{фин}} = 0.$$

✳ Таким образом, *суммарное сальдо поступлений и платежей по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности* будет равно:

$$C_{\text{сум}} = C_{\text{тек}} + C_{\text{инв}} + C_{\text{фин}}.$$

✳ Заключительный показатель прогнозного отчета о движении денежных средств — это *накопленные денежные средства на конец прогнозного года*, которые определяются по формуле:

$$\text{ДС}_k = \text{ДС}_n + C_{\text{сум}},$$

где ДС_n — денежные средства на начало прогнозного года.

Для проверки правильности произведенных прогнозных расчетов необходимо сравнить показатель накопленных денежных средств (отчет о движении денежных средств) с показателем остатка денежных средств (балансовый отчет), если расчеты выполнены правильно — эти два значения будут равны.

Продолжением прогнозного анализа является расчет стандартных показателей экономического анализа на основе прогнозных документов и формирование заключения об изменении экономического положения организации в будущем.

Исходные данные и результаты расчета показателей прогнозного анализа приведены в табл. 7.12—7.18.

Таблица 7.12. Исходные данные для прогнозного анализа

Показатель	Отчетный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Темп прироста объема производства (в реальной оценке), %	41,7	10,0	5,0	5,0
Темп прироста цен на выпускаемую продукцию, %	13,3	10,0	10,0	10,0
Темп прироста цен на сырье и материалы, %	13,3	12,0	10,0	10,0
Темп прироста заработной платы, %	38	15	15	15
Темп роста численности персонала, %	7	—	—	—
Прочий результат, тыс. руб.	132 134	40 000	40 000	40 000
Доля нераспределенной прибыли в чистой прибыли, %	1,3	80,0	50,0	40,0
Капитальные вложения во внеоборотные активы, тыс. руб.	75 622	50 000	50 000	50 000
Ставка отчислений в социальные фонды	0,293	0,260	0,260	0,260
Средняя ставка налогообложения бухгалтерской прибыли	0,256	0,256	0,256	0,256
Средняя норма амортизации	0,046	0,046	0,046	0,046
Отношение прочих затрат к выручке	0,068	0,068	0,068	0,068
Длительность оборота запасов (через расходы от обычных видов деятельности), дни	41	41	41	41
Средний срок инкассации дебиторской задолженности, определяемый через выручку (нетто), дни	22	22	22	22
Средний срок погашения кредиторской задолженности перед поставщиками (через материальные затраты), дни	60	60	60	60
Отношение НДС по приобретенным ценностям к кредиторской задолженности, %	15	15	15	15
Средняя ставка НДС, % к выручке (нетто)	18	18	18	18

Таблица 7.13. Вспомогательные расчеты для прогнозного анализа

Показатель	Отчет- ный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Расходы по обычным видам деятельности, в том числе по элементам, тыс. руб.:	5 447 696	6 642 041	7 666 317	8 848 679
• материальные затраты	4 535 413	5 587 629	6 453 711	7 454 037
• затраты на оплату труда	396 552	456 035	524 440	603 106
• отчисления на социальные нужды	116 191	118 569	136 354	156 808
• амортизация	22 162	23 181	24 407	25 577
• прочие затраты	377 378	456 627	527 405	609 152
Первоначальная стоимость внеоборотных активов на конец года, тыс. руб.	507 199	534 018	559 611	584 034
Остаточная стоимость внеоборотных активов на конец года, тыс. руб.	357 644	384 463	410 056	434 479

Таблица 7.14. Показатели прогноза финансовых результатов, тыс. руб.

Показатель	Отчет- ный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Выручка	5 535 261	6 697 666	7 735 804	8 934 854
Расходы по обычным видам деятельности	5 447 696	6 642 041	7 666 317	8 848 679
Прибыль от продаж	87 565	55 625	69 487	86 175
Прочий результат	132 134	40 000	40 000	40 000
Прибыль до налогообложения	219 699	95 625	109 487	126 175
Текущий налог на прибыль и отложенные налоги	57 126	24 447	27 991	32 258
Чистая прибыль	162 573	71 177	81 495	93 917
Нераспределенная прибыль	2122	56 942	40 748	37 567

Таблица 7.15. Показатели прогноза балансовых показателей, тыс. руб.

Показатель	Отчетный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Актив				
Внеоборотные активы	357 644	384 463	410 056	434 479
Запасы	483 118	748 404	863 816	997 041
НДС по приобретенным ценностям	130 711	188 699	217 798	251 389
Дебиторская задолженность, КФВ и прочие оборотные активы	373 633	484 158	559 203	645 879
Денежные средства	75 151	61 494	54 335	41 673
Итого баланса	1 420 257	1 867 218	2 105 209	2 370 461
Пассив				
Капитал инвестированный	236 472	236 472	236 472	236 472
Капитал накопленный	293 796	350 738	391 486	429 052
Долгосрочные обязательства	959	959	959	959
Краткосрочные кредиты и займы	—	—	—	—
Кредиторская задолженность	889 030	1 279 049	1 476 292	1 703 978
Итого баланса	1 420 257	1 867 218	2 105 209	2 370 461

Таблица 7.16. Показатели прогноза движения денежных средств (прямой метод), тыс. руб.

Показатель	Отчетный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Текущая деятельность				
Поступления (текущая деятельность)	6 156 104	7 792 720	9 053 204	10 456 451
Платежи (текущая деятельность):	6 157 926	7 796 378	9 050 362	10 459 113
• поставщикам материальных ресурсов	5 199 737	6 526 657	7 562 647	8 734 893
• персоналу	357 274	456 035	524 440	603 106
• бюджет и социальные фонды	311 195	260 630	300 190	345 965
• по прочим затратам (в отчетном году здесь прочий результат)	122 502	538 820	622 337	718 800

Окончание табл. 7.16

Показатель	Отчет- ный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Выплата дивидендов, процентов	167 218	14 235	40 748	56 350
Прочий результат	—	40 000	40 000	40 000
Сальдо по текущей деятельности	(1 822)	36 343	42 842	37 337
Инвестиционная деятельность				
Поступления	528 369	—	—	—
Платежи	489 148	50 000	50 000	50 000
Сальдо по инвестиционной деятельности	39 221	(50 000)	(50 000)	(50 000)
Финансовая деятельность				
Сальдо по финансовой деятельности	(38 556)	—	—	—
САЛДО	(1157)	(13 657)	(7158)	(12 663)
Денежный поток нарастающим итогом на конец года	75 151	61 494	54 335	41 673

Таблица 7.17. Показатели прогноза движения денежных средств (косвенный метод), тыс. руб.

Показатель	Отчет- ный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Прибыль	162 573	71 177	81 495	93 917
Амортизация	22 162	23 181	24 407	25 577
Притоки и оттоки:				
• внеоборотные активы	(77 784)	(50 000)	(50 000)	(50 000)
• запасы и НДС	(182 385)	(323 274)	(144 512)	(166 815)
• дебиторская задолженность, КФВ, прочие оборотные активы	6934	(110 525)	(75 045)	(86 676)
• капитал инвестированный	—	—	—	—
• использование прибыли	(160 451)	(14 235)	(40 748)	(56 350)
• долгосрочные обязательства	(2296)	—	—	—
• краткосрочные кредиты и займы	(39 335)	—	—	—
• кредиторская задолженность и прочие	269 425	390 019	197 243	227 686
• денежный поток за период	(1157)	(13 657)	(7158)	(12 663)
Денежный поток нарастающим итогом на конец года	75 151	61 494	54 335	41 673

Таблица 7.18. Прогнозные аналитические показатели

Показатель	Отчет- ный год	Прогнозный период		
		1-й год	2-й год	3-й год
Показатели анализа баланса и финансовых результатов				
Темп прироста валюты баланса, %	19,3	31,5	12,7	12,6
Темп прироста выручки, %	55,0	21,0	15,5	15,5
Темп прироста чистой прибыли, %	19,3	(56,2)	14,5	15,2
Коэффициент текущей ликвидности	1,2	1,2	1,1	1,1
Обеспеченность собственными оборотными средствами	0,16	0,14	0,13	0,12
Коэффициент автономии, %	37,3	31,4	29,8	28,1
Рентабельность продаж, %	1,58	0,83	0,90	0,96
Чистая маржа, %	2,94	1,06	1,05	1,05
Рентабельность активов, %	15,5	5,1	5,2	5,3
Рентабельность собственного капитала, %	30,7	12,1	13,0	14,1
Оборачиваемость активов, раз в год	3,9	3,6	3,7	3,8
Материалоемкость продукции, руб./ руб.	0,82	0,83	0,83	0,83
Зарплатоемкость продукции, руб./ руб.	0,07	0,07	0,07	0,07
Показатели анализа денежных потоков				
Темп прироста поступлений от текущей деятельности, %	51,9	26,6	16,2	15,5
Налоговая нагрузка на расчетную прибыль, %	65,7	78,5	78,6	78,6
Обеспеченность денежными средствами, дни	4	3	2	1
Коэффициент самофинансирования инвестиционной деятельности, %	(0)	73	86	75

Результаты прогнозного анализа в значительной мере зависят от тех исходных данных, которые закладываются в расчет прогнозных документов, в частности существенно влияют на результаты расчетов такие показатели, как темп прироста реализации продукции, темпы прироста цен (соотношение темпов прироста цен на продукцию и закупаемое сырье), величина капитальных вложений. С учетом представленного варианта исходных данных (см. табл. 7.12) от предприятия в прогножном периоде можно ожидать следующих результатов. В первом году прогнозного периода фиксируется падение рентабельности продаж, что является следствием явления, назы-

ваемого «ножницы цен», которое было выявлено в анализируемом периоде. Оно возникает в том случае, когда цены на продукцию предприятия растут медленнее, чем цены на закупаемое сырье. Необходимо отметить, что это очень опасная тенденция, которая довольно быстро приводит к снижению маржи и ухудшению финансовых результатов. Именно поэтому чистая прибыль в первом году прогнозного периода снижается, вследствие тех негативных тенденций снижения маржи, которые были зафиксированы в отчетном периоде, однако затем она возрастает, благодаря тому, что темп роста материальных ресурсов становится равным темпу роста цен на реализуемую продукцию.

Тенденции изменения балансовых показателей также противоречивы. С одной стороны, пассив баланса увеличивается за счет кредиторской задолженности и нераспределенной прибыли, однако соотношение этих источников в динамике таково, что устойчивость организации снижается. Имущество возрастает в основном за счет запасов и дебиторской задолженности, рост остальных статей актива баланса незначителен, а остаток денежных средств снижается. Это происходит отчасти вследствие дивидендной политики, которая направлена на выплату значительных доходов участникам (40—80% чистой прибыли).

Прогноз движения денежных средств, выполненный прямым методом, показывает устойчивый объем поступлений и преобладание в них поступлений по текущей деятельности, в структуре платежей преобладают платежи поставщикам материальных ресурсов. Основными источниками притока денежных средств в соответствии с прогнозным расчетом показателей движения денежных средств косвенным методом являются прибыль и кредиторская задолженность, причинами оттока — запасы и дебиторская задолженность, что в целом вполне естественно для растущей организации.

Для того чтобы сделать выводы по финансово-экономическому состоянию организации, можно воспользоваться показателями табл. 7.18, из которой следует, что некоторые негативные тенденции, зафиксированные в анализируемом периоде, будут иметь свое развитие и в прогнозном периоде. В частности, это снижение маржи и рентабельности, рост материалоемкости, снижение показателей финансовой устойчивости и ликвидности. Однако положительные тенденции в прогнозном периоде также имеют место — это, в частности, устойчивый рост всех основных экономических показателей (имущество, выручка, прибыль), появление возможности самофинансирования инвестиционной деятельности, возможность осуществления устойчивых выплат доходов участникам.

7.5. Расчет стоимости организации как единого имущественного комплекса

Необходимость оценки организации как единого имущественно-го комплекса возникает в целом ряде случаев, например, при совершении сделок купли-продажи организации или ее акций (долей), реорганизации, дополнительной эмиссии акций, конвертации акций, залоге акций (долей) и др. Кроме этого оценка стоимости организации дает существенную информацию о финансово-экономическом состоянии бизнеса, качестве его менеджмента и инвестиционной привлекательности. Именно как продолжение экономического анализа с целью получения единого показателя, оценивающего успешность бизнеса во всех его аспектах (маркетинговом, производственном, финансовом), можно рассматривать расчет стоимости организации как единого имущественного комплекса. При этом, чем выше расчетная стоимость бизнеса относительно балансовой стоимости собственного капитала организации (или стоимости ее чистых активов), тем больше «добавленная стоимость» организации, тем выше его инвестиционная привлекательность, тем успешнее бизнес в целом.

Используя бухгалтерскую отчетность организации для оценки ее стоимости, необходимо учитывать, что отчетность не всегда адекватно отражает истинную картину финансово-хозяйственной деятельности организации. В частности, с целью оптимизации налоговых платежей организации зачастую уводят налоговые базы в аффилированные структуры, имеющие налоговые льготы, используют нерегистрируемый оборот, применяют переоценку основных средств; завышают расходы, используют теневые способы оплаты труда и др. Все это снижает качество исходной информации для оценки бизнеса и искажает результаты расчетов (как правило, занижает оценку бизнеса). И тем не менее в качестве информационной базы для оценки инвестиционной привлекательности бизнеса может использоваться отчетность, при этом для оценки рискованности используются показатели, рассчитываемые на основе баланса и приложения к нему (форма № 5), а оценка доходности строится на показателях форм № 2 и № 4. Методика оценки основывается на использовании трех традиционных подходов: доходного, затратного и сравнительного, причем основным является доходный подход. Для определения «добавленной стоимости» организации полученная стоимость организации уменьшается на стоимость ее собственного капитала (чистых активов).

Основная идея доходного подхода заключается в том, что стоимость организации — это функция ее будущих денежных потоков.

Исходными данными для расчета стоимости по доходному подходу являются показатели, рассчитанные в процессе прогнозного анализа, на основе которых определяется прогнозируемый денежный доход организации, а именно чистая прибыль, годовая амортизация и величина капитальных вложений. Прогноз показателей осуществляется на трехлетний период.

Располагая перечисленными исходными данными, *прогнозируемый денежный доход организации* на каждый прогнозный год можно рассчитать по формуле:

$$ДД_{\text{пр}} = П_{\text{пр}}^{\text{ч}} + А_{\text{пр}} - КВ,$$

где $П_{\text{пр}}^{\text{ч}}$ — прогнозируемая чистая прибыль организации;

$А_{\text{пр}}$ — прогнозируемая амортизация;

$КВ$ — прогнозируемая величина капитальных вложений в оборотные и внеоборотные активы.

Для *оценки постпрогнозной стоимости* используются в основном два метода:

- метод вечной ренты;
- метод роста или формула Гордона.

В обоих случаях имеет место допущение — предполагается, что риск и доход на протяжении всего постпрогнозного периода постоянны.

Поскольку основная идея доходного подхода к оценке заключается в том, что бизнес стоит столько, сколько он в будущем принесет дохода своим владельцам, то денежный доход и является (наряду с дисконтом) основным фактором стоимости организации, рассчитываемой по доходному подходу. *Расчет стоимости* производится по формуле, в которой сумма первых трех слагаемых показывает стоимость денежных потоков организации в прогнозном периоде, последнее слагаемое — стоимость денежных потоков в пост прогнозном периоде:

$$C_{\text{дох}} = \frac{ДД_{\text{пр}}^1}{(1+d)^1} + \frac{ДД_{\text{пр}}^2}{(1+d)^2} + \frac{ДД_{\text{пр}}^3}{(1+d)^3} + \frac{ДД_{\text{пр}}^3 \times (1+p)}{(1+d)^3 \times (d-p)},$$

где $ДД_{\text{пр}}^1, ДД_{\text{пр}}^2, ДД_{\text{пр}}^3$ — прогнозируемый денежный доход соответственно 1, 2 и 3-го прогнозных годов;

d — дисконт;

p — темп прироста денежного потока.

Стоимость организации также может рассчитываться по формуле вечной ренты (если предполагать неизменность получаемых доходов):

$$C_{\text{дох}} = \frac{ДД_{\text{пр}}}{d}.$$

Доходный подход для рассматриваемой цели (комплексная оценка финансово-экономического состояния предприятия) является наиболее приемлемым, поскольку одновременно позволяет учесть финансовые результаты организации (через денежный поток) и степень ее рискованности (через ставку дисконта). Ставка дисконта в данном случае рассчитывается методом экспертных оценок на основе кумулятивного построения, т.е. к безрисковой ставке — доходность долгосрочных государственных долговых обязательств — добавляется процент, оценивающий риск инвестирования в рассматриваемую организацию (средняя надбавка за риск равна 7,5%). При этом для организации, характеризующейся низким уровнем риска, к безрисковой ставке добавляется 5%, средним уровнем риска — 7,5%, высоким уровнем риска — 15%. Для оценки степени рискованности организации используются показатели, рассчитанные выше: коэффициенты, оценивающие структуру пассивов и возможность организации оплачивать свои краткосрочные обязательства (финансовый риск); показатели, позволяющие оценить качество производственных ресурсов, а также уровень операционного рычага (производственный риск); показатели, характеризующие положение организации как продавца на рынке готовой продукции (рыночный риск).

Дисконт также может рассчитываться как средневзвешенная цена капитала (*WACC*), при этом в расчет принимается рыночная цена собственного капитала и обязательств, в качестве стоимости собственного капитала используется показатель, рассчитываемый по *SAPM*-модели (средняя надбавка за риск 7,5%). При этом предполагается, что структура капитала постоянна, потому что, если она меняется, *WACC* также меняется.

Использование второго подхода к оценке бизнеса — сравнительного — усложняется закрытостью информации о рыночных сделках по приобретению организаций или их долей. В случае недоступности соответствующих отраслевых мультипликаторов возможно использование индикаторов, регулярно публикуемых в экономической прессе. В частности мультипликатор «цена/выручка» от реализации (*P/S ratio*) для данного случая принят на уровне 0,5, а мультипликатор «цена/прибыль» принят на уровне 9. Таким об-

разом, цена организации в соответствии со сравнительным подходом определяется как произведение ее выручки (прибыли, денежного потока, др.) на значение соответствующего мультипликатора:

$$C_{\text{срав1}} = m_{p/s} \times B, \quad C_{\text{срав2}} = m_{p/e} \times \Pi_{\text{ч}},$$

где $m_{p/s}, m_{p/e}$ — мультипликаторы соответственно капитализация/выручка, капитализация/прибыль;
B — выручка от продажи товаров в отчетном периоде;
 $\Pi_{\text{ч}}$ — чистая прибыль отчетного года.

В случае применения обоих мультипликаторов *стоимость по сравнительному подходу* рассчитывается следующим образом:

$$C_{\text{срав}} = \frac{C_{\text{срав1}} + C_{\text{срав2}}}{2}.$$

В качестве *стоимости организации, рассчитанной по затратному подходу*, можно принять стоимость ее чистых активов, при этом желательна корректировка, учитывающая рыночную стоимость активов (алгоритмы расчета рыночной стоимости активов рассмотрены выше).

При расчетах *окончательной стоимости организации* используется формула средневзвешенной стоимости; поскольку наиболее адекватным подходом в условиях рыночной экономики считается доходный подход, то обычно он имеет максимальный весовой коэффициент:

$$C_{\text{оконч}} = k_{\text{д}} C_{\text{дох}} + k_{\text{с}} C_{\text{срав}} + k_{\text{з}} C_{\text{затр}},$$

где $C_{\text{оконч}}, C_{\text{дох}}, C_{\text{срав}}, C_{\text{затр}}$ — соответственно окончательная стоимость предприятия, а также его стоимость, рассчитанная по доходному, сравнительному и затратному подходу;
 $k_{\text{д}}, k_{\text{с}}, k_{\text{з}}$ — весовые коэффициенты соответственно для стоимости, рассчитанной по доходному, сравнительному, затратному подходу.

«Добавленная стоимость» организации характеризует эффективность ее менеджмента. Она рассчитывается как превышение ее окончательной стоимости над стоимостью, рассчитанной по затратному подходу:

$$C_{\text{доб}} = C_{\text{оконч}} - C_{\text{затр}}.$$

Оценка организации обычно завершается оценкой долей в уставном капитале (акций для акционерного общества). При расчете *базовой стоимости акции* рассчитанная стоимость организации делится на количество акций:

$$C_a = \frac{C_{\text{оконч}}}{K_a},$$

где K_a — количество размещенных акций.

В процессе расчета стоимости акции необходимо также учесть скидки, в частности скидку за неликвидность (до 30% базовой стоимости), скидки за неконтрольный пакет акций (табл. 7.19). Кроме того, при расчетах можно учесть наценку за «прозрачность» компании, которая, по оценкам McKinsey, для российских компаний составляет до 40% базовой стоимости акции. Она применяется, если отчетность анализируемой организации можно признать полностью понятной и открытой.

Таблица 7.19. Скидки за неконтрольный пакет акций

<i>Величина пакета (в процентах к уставному капиталу)</i>	<i>Скидка за неконтрольный пакет, %</i>
До 25%	25
25—50%	20
50—75%	10
75—100%	—

Оценка стоимости организации, произведенная по ее бухгалтерской отчетности, хотя и несет в себе некоторую условность, все-таки позволяет сделать вывод о том, насколько успешна анализируемая организация, недооценена она относительно стоимости своих чистых активов или переоценена.

Превышение стоимости организации относительно стоимости ее чистых активов положительно характеризует качество менеджмента организации, и, в частности, может быть обусловлено следующими причинами:

- превышение рентабельности собственного капитала организации над средним уровнем доходности капитала;
- высоким темпом роста объема продаж;
- приемлемым уровнем рискованности бизнеса;
- заниженной стоимостью активов организации относительно их рыночной стоимости.

Результаты расчетов стоимости анализируемой организации приведены в табл. 7.20—7.26.

Таблица 7.20. Исходные данные для расчета стоимости по доходному подходу, тыс. руб.

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год	Прогнозный период		
			1-й год	2-й год	3-й год
Выручка (нетто)	3 570 430	5 535 261	6 697 666	7 735 804	8 934 854
Прибыль от продаж	208 884	87 565	55 625	69 487	86 175
Чистая прибыль	120 117	162 573	71 177	81 495	93 917
Амортизация	19 787	22 162	23 181	24 407	25 577
Поступления основных средств (капитальные вложения по форме № 4)	(35 176)	(75 622)	(50 000)	(50 000)	(50 000)

Таблица 7.21. Расчет стоимости предприятия по доходному подходу

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год	Прогнозный период		
			1-й год	2-й год	3-й год
Дисконт (без инфляции), %	10,36	10,54	11,44	11,88	11,88
Денежный доход, тыс. руб.	104 728	109 113	44 358	55 902	69 494
Стоимость предприятия по доходному подходу*, тыс. руб.	870 746				

* Рассчитана по формуле Гордона с учетом темпа роста 6%.

Таблица 7.22. Расчет стоимости предприятия по сравнительному подходу

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год	Прогнозный период		
			1-й год	2-й год	3-й год
Выручка (нетто) от продажи, тыс. руб.	3 570 430	5 535 261	6 697 666	7 735 804	8 934 854
Мультипликатор P/S	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Прибыль чистая, тыс. руб.	120 117	162 573	71 177	81 495	93 917
Мультипликатор P/E	9	9	9	9	9
Стоимость предприятия по сравнительному подходу, тыс. руб.	1 994 715				

Таблица 7.23. Расчет стоимости предприятия по затратному подходу

Показатель	Преды- дущий год	Отчет- ный год	Прогнозный период		
			1-й год	2-й год	3-й год
Активы, тыс. руб.	1 190 341	1 420 257	1 867 218	2 105 209	2 370 461
Обязательства, тыс. руб.	662 190	889 968	1 280 008	1 477 251	1 704 937
Стоимость чистых активов, тыс. руб.	587 210				

Таблица 7.24. Расчет окончательной стоимости

Показатель	Значения
Стоимость по доходному подходу, тыс. руб.	870 746
Стоимость по сравнительному подходу, тыс. руб.	1 994 715
Стоимость по затратному подходу, тыс. руб.	587 210
Окончательная стоимость, тыс. руб.	1 080 854
Добавленная стоимость, тыс. руб.	493 644

Таблица 7.25. Расчет стоимости акции предприятия

Показатель	Значения
Количество акций, шт.	128 500
Базовая цена 1 акции, руб.	8 411
Скидка за неликвидность, %	30
Цена 1 акции с учетом скидки за неликвидность, руб.	5 888

Таблица 7.26. Расчет стоимости акции в зависимости от величины пакета

Величина пакета (в % к уставному капиталу)	Скидка за неконтрольный пакет *, %	Значения, руб.
До 25%	25	3 785
25—50%	20	4 206
50—75%	10	5 047
75—100%	—	5 888

* Скидка от базовой стоимости акции.

Результаты расчета стоимости предприятия позволяют сделать заключительные выводы о деятельности организации в анализируемом и прогнозном периодах. С точки зрения генерируемого денежного дохода выводы неутешительны: в прогнозном периоде заметно резкое снижение дохода, что, как отмечалось выше, является следствием тенденций падения маржи, проявившейся в анализируемом периоде. Стоимость по доходному подходу равна 870 746 тыс. руб. Стоит отметить, что расчет стоимости по доходному подходу выполнен самым простым методом — по формуле Гордона. Стоимость организации, рассчитанная по сравнительному подходу, более высокая, это связано с тем, что стоимость напрямую зависит от выручки организации, а она достаточно высока и при этом стабильно возрастает. Поэтому, даже используя очевидно заниженные мультипликаторы, получаем достаточно высокую стоимость организации — 1 994 715 тыс. руб. Затратный подход, примененный к балансовой стоимости активов, не совсем точно отражает действительную стоимость организации, потому что, как отмечалось выше, активы организации недооценены, и он дает оценку стоимости организации на уровне 587 210 тыс. руб.

Сопоставляя три полученных значения, можно прийти к выводу о невысоком качестве полученных результатов, поскольку достоверная оценка стоимости организации дает приблизительно одинаковые значения по всем применяемым подходам и методам, если же значения отличаются в несколько раз, как это имеет место в данном случае, можно говорить о неадекватных исходных данных или ошибочных расчетах. В рассматриваемом случае первое обстоятельство представляется более правильно объясняющим упомянутые отличия. Можно предполагать искусственное занижение прибыли с помощью завышения неналогоемых составляющих расходов, в первую очередь материальных расходов. Заниженные значения стоимости предприятия по затратному подходу связаны с недооцененностью активов. Таким образом, вполне логичным представляется вывод о том, что наиболее точно отражает искомую величину стоимость, рассчитанная по сравнительному подходу. Тем не менее специалисты, придерживаясь принципа консерватизма (осмотрительности), при расчете окончательной средневзвешенной стоимости предприятия, оценке, полученной по доходному подходу, все же присвоили весовой коэффициент 0,5, что, очевидно, занижает рассчитываемый показатель. Таким образом, средневзвешенная стоимость предприятия равна 1 080 854 тыс. руб. и это, несомненно, очень низкое значение при выручке 5 535 261 тыс. руб. Тем не менее добавленная стоимость все же составляет 493 644 тыс. руб.

Общий вывод состоит в том, что анализируемая организация, безусловно, является эффективной, динамичной, хорошо управляе-

мой, недооцененной и активно использующей методы налоговой оптимизации.

Вопросы и задания

1. В чем заключается особенность комплексных методик анализа?
2. Какие официальные методики позволяют анализировать вероятность банкротства?
3. Какие показатели используются государственными методиками для анализа вероятности банкротства?
4. В каком случае рассчитывается коэффициент восстановления платежеспособности? Коэффициент утраты платежеспособности?
5. Как определить, есть ли у организации возможность восстановить платежеспособность?
6. Как устанавливаются признаки фиктивного банкротства?
7. Каковы признаки преднамеренного банкротства?
8. Как рассчитываются показатели обеспеченности обязательств активами?
9. Какие существуют авторские методики для определения вероятности банкротства?
10. Какими показателями оперируют авторские методики для оценки вероятности банкротства?
11. В чем недостатки авторских методик?
12. Какие показатели может включать комплексная оценка кредитоспособности организации?
13. В чем особенности оценки краткосрочной кредитоспособности? Долгосрочной кредитоспособности?
14. Какие показатели включены в методику анализа кредитоспособности заемщиков, применяемую Сбербанком РФ?
15. Каков алгоритм расчета балла заемщика в соответствии с методикой Сбербанка РФ?
16. Каким образом в методике учитывается значимость отдельных показателей?
17. Какие документы разрабатываются в процессе прогнозного анализа?
18. Дайте характеристику необходимым для прогнозного анализа исходным данным.
19. Какие вспомогательные расчеты необходимы, чтобы сделать прогноз прибылей и убытков?
20. Объясните порядок прогнозных расчетов прибылей и убытков.
21. Каким образом прогнозируются статьи баланса? Как прогнозный баланс связан с прогнозом прибылей и убытков?
22. Какие исходные данные необходимы, чтобы спрогнозировать величину запасов, дебиторской задолженности, внеоборотных активов?
23. Как рассчитывается остаток денежных средств в прогнозном балансе?

24. Дайте общую характеристику прогнозных расчетов показателей движения денежных средств.
25. Как прогнозируются поступления от покупателей? Чем они отличаются от прогнозной выручки от продажи продукции?
26. Как проверить правильность прогнозных расчетов?
27. Дайте характеристику взаимосвязей прогнозных форм бухгалтерской отчетности.
28. Каковы цели оценки стоимости организации как единого имущественного комплекса?
29. Какие подходы к оценке бизнеса существуют? Какие из них в большей степени отвечают цели получения общей оценки успешности бизнеса?
30. Дайте характеристику исходным данным, необходимым для расчета стоимости по доходному подходу.
31. Каков алгоритм расчета стоимости по доходному подходу? Как оценивается денежный доход прогнозного периода? Постпрогнозного периода?
32. В чем заключается основная идея сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса?
33. Дайте характеристику преимуществ и недостатков затратного подхода к оценке стоимости.
34. Как определяется средневзвешенная стоимость организации? Чем определяются весовые коэффициенты, применяемые к значениям стоимости, рассчитанным по трем подходам?
35. Как рассчитать стоимость акций на основе полученной стоимости предприятия?
36. Чем обоснованы скидки, применяемые при расчете стоимости акций?
37. Оцените вероятность банкротства организации, используя показатели государственных методик.
38. Определите степень вероятности банкротства организации по авторским методикам.
39. Оцените степень кредитоспособности организации по показателям ее бухгалтерской отчетности и расчетным коэффициентам.
40. Рассчитайте балл кредитоспособности организации.
41. Обоснуйте исходные данные для прогнозного анализа.
42. Рассчитайте показатели прогнозного отчета о прибылях и убытках.
43. Сделайте прогноз показателей баланса.
44. Сделайте прогноз показателей отчета о движении денежных средств.
45. Рассчитайте стоимость организации по доходному подходу.
46. Рассчитайте стоимость организации по сравнительному подходу.
47. Рассчитайте стоимость организации по затратному подходу.
48. Определите средневзвешенную стоимость организации и ее добавленную стоимость.

АНАЛИЗ ОТДЕЛЬНЫХ АСПЕКТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Изучая и применяя общие методики анализа, необходимо учитывать, что отдельные организации характеризуются рядом особенностей, которые должны быть учтены в ходе экономического анализа: в частности, осуществление внешнеэкономической деятельности, функционирование в условиях высокой инфляции, а также работа организации в составе Группы.

В этой связи представляется целесообразным отдельно рассмотреть особенности анализа организаций, осуществляющих внешнеэкономическую деятельность. В процессе анализа необходимо изучить влияние на финансовые результаты балансовых статей и денежных потоков, номинированных в валюте.

В процессе анализа организаций, работающих в условиях инфляции, акцент должен быть сделан на возможных последствиях инфляционного обесценения отдельных активов и обязательств организации.

Анализ организации, функционирующей в составе Группы, должен быть, в свою очередь, дополнен исследованием ее роли и функций, выполняемых в Группе.

8.1. Анализ внешнеэкономической деятельности организации

На деятельность любой организации влияют такие факторы, как колебания валютного курса, движение товаров, услуг, капитала, рабочей силы в страну и из страны, дефицит/профицит текущего баланса и другие факторы, связанные с мировой экономикой. Однако в большей степени эти факторы оказывают влияние на организации, занимающиеся внешнеэкономической деятельностью. Деятельность таких организаций может характеризоваться следующими особенностями:

- осуществление экспорта товаров и услуг;
- осуществление импорта товаров и услуг;
- импорт сырья, комплектующих, основных средств;
- привлечение иностранного капитала в виде прямых или портфельных инвестиций, а также в виде кредитов (в том числе коммерческих) и займов;

- предоставление капитала иностранным контрагентам в виде прямых или портфельных инвестиций, а также в виде кредитов (в том числе коммерческих) и займов;
- другие особенности.

Особенности анализа организаций, занимающихся внешнеэкономической деятельностью, обусловлены следующим:

во-первых, наличием у организации активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте, что ведет к возникновению курсовых разниц, а также операционных доходов и расходов (возникающих при продаже и покупке иностранной валюты), которые могут увеличивать или уменьшать финансовые результаты организации. Кроме того, наличие задолженности участников по вкладам в уставный капитал увеличивает (уменьшает) добавочный капитал организации;

во-вторых, наличием у организации поступлений и платежей по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности, выраженных в иностранной валюте. При этом колебания валютных курсов также будут увеличивать или уменьшать финансовые результаты организации;

в-третьих, особенностями государственного регулирования внешнеэкономической деятельности, в частности таможенными пошлинами, льготами в налогообложении (нулевая ставка НДС), обязательными продажами валюты, резервированием валюты, др.;

в-четвертых, особенностями делового оборота в этой сфере деятельности, в частности предоплатами по импорту и постоплатами по экспорту, которые ухудшают условия сделок для российских организаций.

Таким образом, деятельность организаций, осуществляющих внешнеэкономические операции, безусловно, сопряжена с более высоким риском, по сравнению с организациями, ориентированными только на внутренний рынок. В частности, для таких организаций существенно возрастают следующие виды рисков:

- *валютный риск*, связанный с колебаниями курса валюты, возникает в тех случаях, когда организация имеет открытую валютную позицию и/или ее поступления/платежи номинированы в иностранной валюте;
- *дебиторный риск*, связанный, во-первых, с вероятностью неисполнения обязательств контрагентами и, во-вторых, поставкой товара, не соответствующего договорным обязательствам, при предоплате поставок;
- *регулятивный риск*, связанный с ужесточением регулирования внешнеэкономической деятельности, как в своей стране, так и в странах контрагентов.

Чем больше у организации валютных активов и обязательств и чем значительнее денежные потоки, номинированные в валюте, тем больше валютный риск, который сопровождает деятельность организации. Оценить потенциальную величину риска можно с помощью коэффициентов, представленных в табл. 8.1.

Таблица 8.1. Показатели для оценки величины воздействия валютного риска на организацию

<i>Показатель</i>	<i>Расчет</i>	<i>Характеристика</i>
Удельный вес валютных активов в валюте баланса	$\frac{A_B}{B}$	Чем больше значение показателя, тем выше валютный риск при падении курса валюты
Удельный вес валютных обязательств в валюте баланса	$\frac{O_B}{B}$	Чем больше значение показателя, тем выше валютный риск при росте курса валюты
Открытая валютная позиция	$A_B - O_B$	Длинная валютная позиция возникает при превышении валютных активов над валютными обязательствами Короткая валютная позиция возникает при превышении валютных обязательств над валютными активами
Отношение валютной позиции к собственному капиталу	$\frac{A_B - O_B}{K_C}$	Характеризует потенциально возможные потери организации относительно ее собственного капитала при неблагоприятном изменении курса
Удельный вес валютной выручки (в рублевом эквиваленте) в общей выручке организации	$\frac{B_B}{B}$	Характеризует потенциально возможное изменение выручки организации при изменении курса валюты
Удельный вес валютных расходов (в рублевом эквиваленте) в общих расходах организации	$\frac{P_B}{P}$	Характеризует потенциально возможное изменение расходов организации
Удельный вес валютных доходов в прочих доходах организации	$\frac{D_B}{D_{пр}}$	Характеризует структуру прочих доходов организации
Удельный вес валютных расходов в прочих расходах организации	$\frac{P_B}{P_{пр}}$	Характеризует структуру прочих расходов организации
Удельный вес курсовых разниц в прибыли до налогообложения	$\frac{P_K}{П_д}$	Характеризует влияние курсовых разниц на финансовые результаты организации
Удельный вес положительных курсовых разниц в прочих доходах организации	$\frac{K_П}{D_B}$	Характеризует влияние положительных курсовых разниц на прочие доходы организации
Удельный вес отрицательных курсовых разниц в прочих расходах организации	$\frac{K_О}{P_B}$	Характеризует влияние отрицательных курсовых разниц на прочие расходы организации

Кроме перечисленных в таблице показателей на величину курсового риска влияет колебание курса валюты: чем оно больше, тем больше валютный риск.

В соответствии с ПБУ 3/2000 (п. 7) к возникновению курсовых разниц приводит наличие у организации следующих активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте:

- денежные знаки в кассе организации;
- средства на банковских счетах;
- денежные и платежные документы;
- ценные бумаги (за исключением акций);
- средства в расчетах, в том числе по заемным обязательствам с юридическими и физическими лицами (за исключением средств, полученных и выданных авансов и предварительных оплаты, задатков).

Таким образом, к возникновению курсовых разниц приводит наличие монетарных валютных активов в виде денежных средств, финансовых вложений, дебиторской задолженности, а также монетарных валютных обязательств в виде кредиторской задолженности, валютных обязательств в виде кредитов и займов.

Не приводят к возникновению курсовых разниц следующие активы и пассивы:

- основные средства;
- нематериальные активы;
- материально-производственные запасы;
- другие активы.

Оценить влияние валютных активов и обязательств можно с помощью табл. 8.2.

С учетом взаимосвязей, представленных в табл. 8.2, можно сформулировать следующие **р е к о м е н д а ц и и**: если ожидается укрепление курса иностранной валюты, то рациональным соотношением между валютными активами и обязательствами будет превышение активов над обязательствами (*длинная валютная позиция*); если же, наоборот, ожидается снижение курса иностранной валюты, то рациональным будет превышение валютных обязательств над активами (*короткая валютная позиция*).

Приблизительно оценить возможное влияние наличия у организации валютных активов и обязательств можно с помощью следующей формулы:

$$\Delta\Pi_k = (\overline{A}_B - \overline{O}_B) \cdot \text{Ч}(K_k - K_n),$$

где $\Delta\Pi_k$ — прирост прибыли, вызванный курсовыми разницами от изменения стоимости активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте;

- \overline{A}_B — средняя за период стоимость активов (перечисленных в п. 7 ПБУ 3/2000), выраженная в иностранной валюте;
- \overline{O}_B — средняя за период стоимость обязательств (перечисленных в п. 7 ПБУ 3/2000), выраженная в иностранной валюте;
- K_K, K_H — соответственно курс иностранной валюты на конец и начало анализируемого периода.

Таблица 8.2. Анализ экономических последствий наличия у организации активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте

<i>Соотношение валютных активов и обязательств</i>	<i>Интерпретация при условии изменения курса иностранной валюты</i>
Активы превышают обязательства	При условии роста курса иностранной валюты организация будет иметь положительные курсовые разницы от пересчета активов и отрицательные курсовые разницы от пересчета обязательств. Однако с учетом превышения активов над обязательствами организация будет иметь <i>положительный результат</i>
Активы превышают обязательства	При условии снижения курса иностранной валюты организация будет иметь отрицательные курсовые разницы от пересчета активов и положительные курсовые разницы от пересчета обязательств. Однако с учетом превышения активов над обязательствами организация будет иметь <i>отрицательный результат</i>
Обязательства превышают активы	При условии роста курса иностранной валюты организация будет иметь положительные курсовые разницы от пересчета активов и отрицательные курсовые разницы от пересчета обязательств. Однако с учетом превышения обязательств над активами организация будет иметь <i>отрицательный результат</i>
Обязательства превышают активы	При условии снижения курса иностранной валюты организация будет иметь отрицательные курсовые разницы от пересчета активов и положительные курсовые разницы от пересчета обязательств. Однако с учетом превышения обязательств над активами организация будет иметь <i>положительный результат</i>

Величина курсовых разниц зависит не только от остатков средств на валютных балансовых счетах, но и от оборотов по этим счетам. С учетом этого величину курсовых разниц, возникающих по активным счетам, можно записать следующим образом:

$$K_a = A_{вн} \times (K_k - K_n) + \sum_i [A_{убi} \times (K_k - K_{oni})] - \sum_j [A_{умj} \times (K_k - K_{опj})],$$

где $A_{вн}$ — валютные активы на начало периода;

$A_{уб}$ — поступления по валютным активным счетам, приводящие к возникновению курсовых разниц;

$A_{ум}$ — списания по валютным активным счетам, приводящие к возникновению курсовых разниц;

$K_{оп}$ — курс валюты на момент осуществления операции.

Как следует из формулы, организация будет иметь положительные курсовые разницы, если происходит рост курса валюты; а также если увеличение активов происходит в тот момент, когда курс валюты ниже курса на конец периода (т.е. при росте курса), а уменьшение активов происходит в тот момент, когда курс валюты выше курса на конец периода (т.е. при снижении курса). *Общий вывод* заключается в том, что если существует устойчивая тенденция к повышению курса, то валютные активы надо увеличивать, если существует тенденция к снижению курса, то активы надо уменьшать.

Величину курсовых разниц, возникающих по пассивным счетам, можно записать следующим образом:

$$K_{п} = -(O_{вн} \times (K_k - K_n) + \sum_m [O_{убm} \times (K_k - K_{опm})] - \sum_k [O_{умk} \times (K_k - K_{опk})]),$$

где $O_{вн}$ — валютные обязательства на начало периода;

$O_{уб}$ — поступления по валютным пассивным счетам, приводящие к возникновению курсовых разниц;

$O_{ум}$ — списания по валютным пассивным счетам, приводящие к возникновению курсовых разниц.

Как следует из формулы, организация будет иметь положительные курсовые разницы, если происходит снижение курса валюты, а также если увеличение обязательств происходит в тот момент, когда курс валюты выше курса на конец периода (т.е. при снижении курса), а уменьшение обязательств происходит в тот момент, когда курс валюты ниже курса на конец периода (т.е. при росте курса). *Общий вывод* заключается в том, что если существует устойчивая тенденция к снижению курса, то валютные обязательства можно увеличивать, если, наоборот, тенденция к росту курса, то обязательства надо уменьшать.

Общий итог по курсовым разницам можно записать следующим образом (при этом расчет получается достаточно приближительный,

его можно использовать при отсутствии значительных колебаний курса):

$$K_{a, n} = (A_n - O_n) \cdot (K_k - K_n) + (\Delta A - \Delta O) \cdot (K_k - \bar{K}),$$

где ΔA — прирост валютных активов за анализируемый период;

ΔO — прирост валютных обязательств за анализируемый период;

\bar{K} — средневзвешенный курс за анализируемый период.

Из формулы следует, что положительные курсовые разницы по открытой валютной позиции будут возникать:

- при наличии длинной валютной позиции на начало периода и росте курса валюты;
- при наличии короткой валютной позиции на начало периода и снижении курса валюты.

Положительные курсовые разницы, связанные с движением активов и пассивов будут возникать:

- при превышении прироста активов над приростом обязательств и росте курса валюты;
- при превышении прироста обязательств над приростом активов и снижении курса валюты.

Отрицательные курсовые разницы по открытой валютной позиции будут возникать:

- при наличии длинной валютной позиции на начало периода и снижении курса валюты;
- при наличии короткой валютной позиции на начало периода и росте курса валюты.

Отрицательные курсовые разницы, связанные с движением активов и пассивов будут возникать:

- при превышении прироста активов над приростом обязательств и снижении курса валюты;
- при превышении прироста обязательств над приростом активов и росте курса валюты.

Дальнейший анализ должен проводиться отдельно для организаций-экспортеров, организаций-импортеров и организаций, закупающих ресурсы за иностранную валюту. Общая схема анализа приведена в табл. 8.3.

С учетом этих взаимосвязей можно сформулировать следующие рекомендации: если ожидается укрепление курса иностранной валюты, то рациональным будет увеличение экспортных поставок и сокращение импортных закупок, если же, наоборот, ожидается снижение курса иностранной валюты, то рациональным будет уменьшение экспортных поставок и увеличение импортных закупок.

Таблица 8.3. Анализ экономических последствий наличия у организации поступлений и платежей в иностранной валюте

<i>Вид организации</i>	<i>Интерпретация при условии изменения курса иностранной валюты</i>
Экспортер	При росте курса иностранной валюты валютная выручка экспортера в рублевом эквиваленте увеличивается, поэтому, при прочих равных условиях, организация имеет увеличение финансового результата и стимулы увеличивать объем производства и продаж
Экспортер	При снижении курса иностранной валюты валютная выручка экспортера в рублевом эквиваленте уменьшается, поэтому, при прочих равных условиях, организация имеет снижение финансового результата и стимулы сокращать объем производства и продаж
Импортер	При росте курса иностранной валюты валютные расходы импортера в рублевом эквиваленте увеличиваются, поэтому, при прочих равных условиях, организация имеет снижение финансового результата и стимулы сокращать объем закупок и продаж
Импортер	При снижении курса иностранной валюты валютные расходы импортера в рублевом эквиваленте уменьшаются, поэтому, при прочих равных условиях, организация имеет увеличение финансового результата и стимулы увеличивать объем закупок и продаж
Организация, закупающая ресурсы за валюту	При росте курса иностранной валюты валютные расходы организации в рублевом эквиваленте увеличиваются, поэтому, при прочих равных условиях, организация имеет снижение финансового результата и стимулы сокращать объем закупок, производства и продаж
Организация, закупающая ресурсы за валюту	При снижении курса иностранной валюты валютные расходы организации в рублевом эквиваленте уменьшаются, поэтому, при прочих равных условиях, организация имеет увеличение финансового результата и стимулы увеличивать объем закупок, производства и продаж

Количественно оценить влияние изменения валютного курса на финансовый результат организации (как экспортера, так и импортера) можно с помощью следующей формулы:

$$\Pi = V_p + V_v \cdot \bar{K}_o - P_p - P_v \cdot \bar{K}_o,$$

где V_v — валютная выручка организации в отчетном периоде, выраженная в иностранной валюте;

- P_v — валютные расходы организации в отчетном периоде, выраженные в иностранной валюте;
 V_p — рублевая выручка организации в отчетном периоде;
 P_p — рублевые расходы организации в отчетном периоде;
 \bar{K}_0 — средневзвешенный курс иностранной валюты за отчетный период.

Использование метода цепных подстановок дает следующие формулы для **факторного анализа**.

✳ *Влияние изменения рублевой выручки на суммарную прибыль:*

$$\Delta\Pi_{вр} = V_{po} - V_{pb},$$

где V_{po}, V_{pb} — соответственно рублевая выручка в отчетном и базисном периоде.

✳ *Влияние изменения рублевых расходов на суммарную прибыль:*

$$\Delta\Pi_{pp} = P_{po} - P_{pb},$$

где P_{po}, P_{pb} — соответственно рублевые расходы в отчетном и базисном периоде.

✳ *Влияние изменения валютной выручки на суммарную прибыль:*

$$\Delta\Pi_{vv} = (V_{vo} - V_{vb}) \bar{K}_b,$$

где V_{vo}, V_{vb} — соответственно валютная выручка в отчетном и базисном периоде;

\bar{K}_b — средневзвешенный валютный курс в базисном периоде.

✳ *Влияние изменения валютных расходов на суммарную прибыль:*

$$\Delta\Pi_{pv} = -(P_{vo} - P_{vb}) \bar{K}_b,$$

где P_{vo}, P_{vb} — соответственно валютные расходы в отчетном и базисном периоде.

✳ *Влияние изменения курса на рублевый эквивалент валютной выручки и на суммарную прибыль:*

$$\Delta\Pi_{vk} = (\bar{K}_0 - \bar{K}_b) \text{Ч} V_{vo},$$

где \bar{K}_0, \bar{K}_b — соответственно валютный курс в отчетном и базисном периоде.

✳ *Влияние изменения курса на рублевый эквивалент валютных расходов и на суммарную прибыль:*

$$\Delta\Pi_{\text{рк}} = -(\bar{K}_0 - \bar{K}_6) \text{ЧР}_{\text{во}},$$

где \bar{K}_0, \bar{K}_6 — соответственно валютный курс в отчетном и базисном периоде.

✳ *Итоговое влияние изменения валютного курса на финансовые результаты организации* можно представить в виде следующей формулы:

$$\Delta\Pi_{\text{вк}} = (\bar{K}_0 - \bar{K}_6) \text{Ч}(B_{\text{во}} - P_{\text{во}}).$$

В процессе анализа влияния на организацию колебаний валютного курса необходимо оценить, насколько эластично она может реагировать на негативные для нее изменения курса. В частности, при анализе экспортеров необходимо оценить, смогут ли они при падении курса иностранной валюты переориентировать свои поставки в страны с более стабильной валютой. При анализе импортеров необходимо оценить, насколько безболезненно организации смогут при росте курса иностранной валюты переориентировать свои закупки на страны, валюта которых не столь существенно укрепляется. И, наконец, при анализе организаций, которые закупают товары для своих производственных нужд у зарубежных партнеров, необходимо выяснить, в какой степени организация может переориентировать свои закупки на поставщиков из стран, чья валюта существенно не дорожает.

Подводя итог анализу внешнеэкономической деятельности организации, можно классифицировать организацию с учетом наличия у нее валютных балансовых показателей и валютных денежных потоков как одну из *четырех возможных видов организаций* (табл. 8.4).

По отчетности влияние изменений курса валюты можно оценить через анализ курсовых разниц. Для анализируемой организации соответствующая информация приведена в табл. 8.5.

Расчеты показывают, что в целом влияние валютного курса на финансовые результаты организации было отрицательным (отрицательные курсовые разницы превышают положительные на 2 172 тыс. руб. в отчетном году). Это влияние крайне незначительно: так, в суммарных доходах доля положительных курсовых разниц составляет 0,044%.

Таблица 8.4. Формирование вывода об организации

<i>Вид организации в зависимости от соотношений балансовых показателей и денежных потоков</i>	<i>Изменение финансовых результатов при росте курса валюты</i>	<i>Изменение финансовых результатов при снижении курса валюты</i>	<i>Вывод</i>
1. Экспортер, имеющий длинную валютную позицию (валютные поступления превышают валютные платежи; валютные активы превышают валютные обязательства)	Увеличение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и балансовых статей	Уменьшение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и балансовых статей	Валютный риск, возникающий по денежным потокам, усиливается балансовыми показателями
2. Экспортер, имеющий короткую валютную позицию (валютные поступления превышают валютные платежи; валютные обязательства превышают валютные активы)	Увеличение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и уменьшение финансовых результатов за счет балансовых статей	Уменьшение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и увеличение финансовых результатов за счет балансовых статей	Валютный риск, возникающий по денежным потокам, ослабляется балансовыми показателями
3. Импортер, имеющий длинную валютную позицию (валютные платежи превышают валютные поступления; валютные активы превышают валютные обязательства)	Уменьшение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и увеличение финансовых результатов за счет балансовых статей	Увеличение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и уменьшение финансовых результатов за счет балансовых статей	Валютный риск, возникающий по денежным потокам, ослабляется балансовыми показателями
4. Импортер, имеющий короткую валютную позицию (валютные платежи превышают валютные поступления; валютные обязательства превышают валютные активы)	Уменьшение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и балансовых статей	Увеличение финансовых результатов за счет изменения денежных потоков и балансовых статей	Валютный риск, возникающий по денежным потокам, усиливается балансовыми показателями

Таблица 8.5. Анализ курсовых разниц

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Положительные курсовые разницы, тыс. руб.	1688	2806
Отрицательные курсовые разницы, тыс. руб.	3019	4978
Сальдо, тыс. руб.	(1331)	(2172)
Доля положительных разниц в суммарных доходах, %	0,036	0,044
Доля отрицательных разниц в суммарных расходах, %	0,067	0,081
Доля сальдо по курсовым разницам в прибыли до налогообложения, %	(0,811)	(0,989)

8.2. Анализ влияния инфляции на организацию и ее финансовую отчетность

Экономический анализ не может претендовать на достоверность и качество, если он не учитывает влияния инфляции на показатели отчетности, именно в аналитических целях и необходима корректировка отчетности. Но поскольку сама инфляционная корректировка отчетности достаточно сложна, к тому же при существующем в России уровне инфляции она не обязательна (признаки гиперинфляции отсутствуют), то основной акцент будет сделан на качественную оценку влияния роста цен на экономическое положение организации и на показатели ее отчетности.

Инфляция оказывает влияние на организацию по следующим направлениям:

1) приводит к получению косвенных доходов/потерь от удорожания немонетарных активов (внеоборотные активы, особенно недвижимость, запасы) и обесценения монетарных активов (инфляционный налог) и монетарных обязательств;

2) приводит к «проеданию» производственных мощностей из-за заниженной стоимости основных средств и, следовательно, недостаточности амортизации для простого воспроизводства. Кроме того, в этом случае прибыль организации завышается;

3) приводит к «проеданию» оборотного капитала из-за неадекватности (занижения) оценки материальных ресурсов в расходах организации и, следовательно, завышения прибыли;

4) изменяет структуру налоговой нагрузки — уменьшает налоговую нагрузку на имущество (в связи с его недооцененностью) и увеличивает налоговую нагрузку на прибыль в связи с занижением расходов (особенно в части материальных затрат и амортизации);

5) увеличивает степень неопределенности, особенно в инвестиционной сфере и снижает инвестиционную активность;

6) изменяет структуру денежных потоков организации в связи с тем, что одни ценности дорожают больше, другие — меньше. Самая невыгодная ситуация для предприятия — «ножницы цен», которая характеризуется превышением роста цен на ресурсы над ростом цен на выпускаемую продукцию;

7) искажает показатели отчетности, что приводит к недостоверности таких показателей, как рентабельность, оборачиваемость, достаточность капитала, ликвидность. Кроме того, нарушается принцип сопоставимости финансовой отчетности. Это затрудняет принятие адекватных управленческих решений, особенно в части использования прибыли, установления цен, продолжения производства низкорентабельной продукции.

Сила инфляционного воздействия на организацию зависит от структуры активов и пассивов, а также от рыночного положения организации, в частности от следующих факторов:

1. Величина внеоборотных активов и срок их эксплуатации. Чем больше внеоборотных активов и чем больше фактический срок их эксплуатации, тем больше сила инфляционного воздействия.

2. Длительность операционного цикла. Чем длительнее операционный цикл, тем сильнее влияние инфляции на запасы.

3. Величина монетарных активов и обязательств. Чем больше монетарных активов, тем больше потери от их обесценения, чем больше монетарных обязательств, тем больше выгода от их обесценения.

4. Рыночное положение организации. Чем более конкурентоспособна продукция и чем устойчивее положение предприятия на рынке сбыта и закупок, тем меньше потери от инфляции.

Степень инфляционного воздействия на финансовую отчетность снижается при следующих условиях:

1) периодические переоценки имущества с целью приведения его стоимости к рыночной цене;

2) использование ускоренной амортизации;

3) ускорение оборачиваемости материальных ресурсов с целью уменьшения искажения себестоимости в части материальных расходов;

4) ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности с целью уменьшения потерь от ее обесценения;

5) уменьшение до минимально возможного уровня остатка денежных средств в целях уменьшения потерь от их обесценения;

6) увеличение до максимально возможного уровня величины монетарных обязательств с целью увеличения выигрыша от их обесценения;

7) снятие с производства товаров, которые характеризуются «ножницами цен».

К *основным методам* учета инфляции и анализа ее влияния на финансовую отчетность организации относятся следующие:

- 1) метод общего уровня цен;
- 2) метод частных индексов цен;
- 3) смешанный метод.

Краткая характеристика методов учета инфляции приведена в табл. 8.6.

Алгоритм анализа влияния инфляции на статьи баланса представлен ниже.

Баланс можно представить в виде следующего уравнения:

$$H + M = K + O,$$

где H — немонетарные активы, в том числе внеоборотные активы, запасы, т.е. объекты, стоимость которых меняется с изменением цен;

M — монетарные активы — объекты, которые находятся в денежной форме или перейдут в денежную форму без изменения их номинальной стоимости; к ним относятся денежные средства, дебиторская задолженность, некоторые виды финансовых вложений;

K — собственный капитал, он относится к немонетарным пассивам, также к немонетарным пассивам относятся обязательства, платежи по которым должны быть исполнены предоставлением товаров (услуг), например, полученные авансы;

O — монетарные обязательства, то есть обязательства, номинальная стоимость которых с течением времени не меняется.

Монетарные активы под воздействием инфляции дешевеют, а немонетарные — дорожают.

✳ *Модель общего уровня цен:*

$$H \cdot \text{Ч}(1 + \text{и}) + M = K \cdot \text{Ч}(1 + \text{и}) + O + \text{и} \cdot \text{Ч}(O - M),$$

где и — темп инфляции.

Косвенный доход/убыток в этой модели будет равен:

$$P = \text{и} \cdot \text{Ч}(O - M).$$

Из формулы следует, что прибыль будет формироваться при условии превышения монетарных обязательств над монетарными активами.

✳ *Модель частных индексов цен:*

$$\sum [H_i \times (1 + \kappa_i)] + M = K + O + \sum (H_i \times \kappa_i),$$

где κ_i — частные индексы цен.

Таблица 8.6. Методы учета цен

<i>Характеристика</i>	<i>Метод общего уровня цен</i>	<i>Метод частных индексов цен</i>	<i>Смешанный метод</i>
Основная концепция	Концепция поддержания финансового капитала: капитал — это вложенные в организацию денежные средства (доминанта пассива)	Концепция поддержания физического капитала: капитал — это совокупность определенных материальных и нематериальных ценностей (доминанта актива)	Концепция поддержания финансового и физического капитала
Суть расчетов	Пересчитываются все немонетарные статьи актива и пассива баланса на общий уровень цен	Пересчитываются все немонетарные статьи актива баланса по частным индексам цен, превышение актива над пассивом балансируется нераспределенной прибылью	Пересчитываются все немонетарные статьи актива баланса по частным индексам цен, немонетарные статьи пассива баланса пересчитываются по общему индексу цен
Косвенный доход/убыток	Формируется за счет разницы между монетарными активами и обязательствами	Формируется за счет роста стоимости немонетарных активов	Формируется за счет разницы между монетарными активами и обязательствами; за счет превышения частных индексов цен над общим индексом
Преимущества	Более простой метод	Эффективность при отражении влияния инфляции на неденежные статьи, поскольку использует разные цены	Более объективно отражает влияние инфляции
Недостатки	Использование единого индекса цен не позволяет учесть реальные изменения цен на имущество	Трудоемкость, субъективность в подборе частных индексов	Трудоемкость, субъективность в подборе частных индексов
Сфера применения	Применяется, когда надо сохранить инвестированный капитал	Применяется, когда надо сохранить производственный потенциал организации	Применяется, когда надо сохранить как производственный потенциал организации, так и инвестированный капитал

Косвенный доход/убыток в этой модели будет равен:

$$P = \sum (H_i \times \kappa_i).$$

Из формулы следует, что прибыль будет формироваться при условии роста цен на немонетарные активы.

✦ *Смешанная модель:*

$$\sum [H_i \times (1 + \kappa_i)] + M = K \times (1 + i) + O + \sum H_i \times (\kappa_i - i) + i \times (O - M),$$

где i — темп инфляции.

Косвенный доход/убыток в этой модели будет равен:

$$P = \sum H_i \times (\kappa_i - i) + i \times (O - M).$$

Из формулы следует, что прибыль будет формироваться при условии опережающего инфляцию роста цен на немонетарные активы, а также превышения монетарных обязательств над монетарными активами.

Анализируя влияние инфляции на рассматриваемую организацию, надо обратить внимание на следующие факторы (устанавливаемые по данным бухгалтерской отчетности):

- наличие информации о переоценках объектов основных средств за предыдущий и отчетный год (форма № 3);
- наличие и удельный вес в валюте баланса внеоборотных активов, их структура и фактический срок полезного использования основных средств;
- наличие и удельный вес в валюте баланса недвижимости (здания, сооружения, земельные участки);
- наличие и удельный вес в валюте баланса запасов, их оборачиваемость;
- величина монетарных активов, которые в целях этого анализа рассчитываются как сумма денежных средств, дебиторской задолженности, отложенных налоговых активов, НДС по приобретенным ценностям, прочих оборотных активов;
- величина монетарных обязательств, которые рассчитываются как сумма кредиторской задолженности, прочих краткосрочных обязательств, отложенных налоговых обязательств.

Показатели, с помощью которых можно анализировать влияние инфляции на рассматриваемую организацию, приведены в табл. 8.7 и 8.8.

Анализируя приведенные показатели можно сделать следующие выводы. Влияние инфляции на организацию можно оценивать положительно. Это связано с наличием качественных немонетарных активов (существенный удельный вес недвижимости, основные средства с высокой степенью годности, запасы с высокой оборачи-

ваемостью) и отрицательной скорректированной нетто-монетарной позицией. Для анализируемой организации величина внеоборотных активов составляет на конец года 357 644 тыс. руб. (25,2% валюты баланса), из них на основные средства приходится 93,7%. В структуре основных средств на недвижимость (здания, сооружения, земельные участки) приходится 58,9% стоимости основных средств. Средний фактический срок полезного использования основных средств составляет 6,7 года. Оборачиваемость запасов колеблется от 35 до 40 дней. Перечисленные характеристики свидетельствуют о том, что организация имеет инфляционный доход от внеоборотных активов, поскольку они достаточно новые, и, кроме того, включают значительную долю недвижимости, которая дорожает с темпом, превышающим общий уровень цен.

Таблица 8.7. Показатели для анализа влияния инфляции

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Сумма переоценок объектов основных средств, тыс. руб.	—	—
Доля недвижимости (здания, сооружения, земельные участки) в суммарной стоимости имущества, %	8,2	13,9
Величина годовой амортизации, тыс. руб.	19 787	22 162
Величина материальных затрат, тыс. руб.	2 671 349	4 535 413
Средний срок оборота запасов, дни	40	35
Средний срок оборота дебиторской задолженности, дни	36	22
Средний срок оборота кредиторской задолженности, дни	67	59
Рентабельность продаж, %	5,85	1,58

Однако влияние инфляции проявляется и через финансовые результаты. Поскольку, как показывает форма № 3, переоценок не производилось, стоимость основных средств, вероятно, занижена. Это значит, что амортизация занижена, а прибыль организации завышена. Кроме того, как показывает уже неоднократно упоминавшаяся рентабельность продаж, предприятие, возможно, находится в ситуации «ножниц цен», когда цены на материальные ресурсы растут быстрее, чем цены на готовую продукцию. В целом выводы о влиянии инфляции на анализируемую организацию достаточно противоречивы: имеет место как положительное, так и отрицательное влияние.

*Таблица 8.8. Соотношение монетарных
и немонетарных статей баланса*

Показатель	Начало года		Конец года	
	Сумма, тыс. руб.	Удель- ный вес	Сумма, тыс. руб.	Удель- ный вес
Немонетарные активы	662 878	56	872 426	61
в том числе: недвижимость		8,2		13,9
Монетарные активы	527 463	44	547 831	39
Итого активы	1 190 341	100	1 420 257	100
Немонетарные пассивы	570 736	48	530 268	37
Монетарные пассивы	619 605	52	889 989	63
Итого пассивы	1 190 341	100	1 420 257	100
Скорректированная нетто-монетарная позиция	(92 142)	(8)	(342 158)	(24)

8.3. Особенности анализа сводной (консолидированной) отчетности

Следствием развития рыночной экономики являются концентрация собственности и интеграция экономических субъектов, в результате которых формируются Группы взаимосвязанных организаций, состоящие из основного, дочерних и зависимых обществ. Потребность в анализе сводной (консолидированной) отчетности возникает в связи с необходимостью оценки деятельности Группы как единого бизнеса, анализа целесообразности вхождения в Группу тех или иных лиц, оценки влияния деятельности отдельных организаций на деятельность Группы, оценки степени управляемости Группы, разработки стратегии развития бизнеса.

Кроме формально организованных Групп, в российской экономике функционирует множество организаций и индивидуальных предпринимателей, формально ничем друг с другом не связанных, но фактически представляющих собой Группы компаний. Это происходит, когда фактические владельцы регистрируют организации на подставных лиц, всячески избегая формальных подтверждений пребывания организаций и предпринимателей в единой Группе компаний. Такое поведение вызвано множеством причин, среди которых основными являются чрезмерная налоговая нагрузка на организации и естественное желание ее оптимизировать. Кроме того, стимулом может быть желание обойти антимонопольное законодательство и получить более значительный контроль над рынком, чем

это допустимо, а также стремление сделать контроль над бизнесом конфиденциальным в целях безопасности владельцев.

Функционирование экономических субъектов в составе Групп (формальных и неформальных) *повышает конкурентоспособность бизнеса* вследствие таких факторов, как:

- усиление рыночных позиций Группы за счет возможного контроля над источниками сырья и сбытовой сетью (вертикальная интеграция), расширения рыночной доли и увеличения контроля над рынком (горизонтальная интеграция), диверсификации деятельности, которая обеспечивает снижение рисков, стабилизацию денежных потоков и повышение устойчивости Группы к фазам экономического цикла (конгломератная интеграция);
- оптимизация управленческой структуры на базе дивизиональной структуры управления и повышение эффективности деятельности Группы. Дивизиональная структура, которая предполагает высокую степень автономии входящих в Группу организаций, позволяет быстрее адаптироваться к изменениям рыночной среды и минимизировать потери от возможного негативного воздействия внешней среды;
- оптимизация налоговой нагрузки на бизнес и повышение его конкурентоспособности за счет снижения налоговых издержек. Налоговое планирование, которое во многом строится на использовании трансфертных цен по сделкам, осуществляемым между участниками Группы, позволяет перераспределять налоговые базы между участниками Группы и значительно уменьшать налоговые платежи;
- конфиденциальность контроля над бизнесом и его рассредоточение по дочерним и зависимым структурам, что позволяет Группе добиваться доминирующего положения на рынке, обходя ограничения, накладываемые антимонопольным законодательством, что приводит к усилению рыночных позиций Группы.

В тех случаях, когда речь идет об анализе неформальных Групп компаний, возникает необходимость идентификации участников Группы. Это достаточно сложная задача для аутсайдеров, в числе прочего потому, что Группы постоянно меняют свою структуру, своих участников (их формальное наименование, организационно-правовую форму), характер сделок между участниками. Для выявления участников Группы, сформированной по вертикальному признаку, необходимо проанализировать всю технологическую цепочку от поставщиков сырья до конечных потребителей, обращая при этом внимание на признаки схем вывода прибыли из организации (рассмотрены в § 4.1). Существует *несколько индикаторов, рассчитываемых по бухгалтерской отчетности*, по которым можно с опре-

деленной степенью вероятности предположить, что организация (индивидуальный предприниматель) является участником Группы.

1. *Высокие показатели темпов прироста основных показателей* (баланс, выручка, численность работающих) при низких показателях рентабельности, рассчитываемой по чистой прибыли, а также низких показателях финансовой устойчивости. Такое сочетание показателей свидетельствует, во-первых, о том, что стимул развития бизнеса (прибыль) скрывается у других участников Группы, а, во-вторых, само развитие финансируется внешними источниками, вероятно, поступающими от других участников Группы.

2. *Высокая рентабельность основной деятельности*, рассчитываемая через валовую прибыль, при низких показателях рентабельности, рассчитываемой через чистую прибыль. Такие результаты достигаются при помощи искусственно завышаемых управленческих, коммерческих, прочих расходов, которые являются следствием сделок, заключаемых между участниками Группы (платежи по договорам на оказание различных услуг, курсовые разницы, штрафные санкции, др.).

3. *«Неналоговая» структура выручки*, в которой преобладают такие составляющие, как материальные и прочие затраты, а прибыль, затраты на оплату труда, отчисления на социальные нужды, амортизация незначительны. Резкое изменение структуры выручки в направлении увеличения «неналоговых» составляющих также, возможно, свидетельствует об усилиях предпринимаемых участниками Группы по налоговому планированию.

4. *Заниженные и даже критически низкие показатели финансовой устойчивости и ликвидности*, сохраняющиеся в течение продолжительного времени. В частности, незначительный по сравнению с краткосрочными обязательствами остаток денежных средств; значительные обязательства в виде беспроцентных или низкопроцентных краткосрочных и долгосрочных займов; значительная кредиторская задолженность, длительность которой превышает разумные сроки. Такое положение свидетельствует о том, что организация привлекает значительные внешние обязательства у участников Группы, потому что независимые кредиторы вряд ли стали бы поддерживать организацию на нерыночных условиях в течение длительного времени. Незначительность денежных средств косвенно свидетельствует о наличии «черной» кассы, которая и обеспечивает необходимую ликвидность организации.

5. *Значительное отклонение показателей, характеризующих обеспеченность ресурсами, производительность ресурсов и ресурсоемкость продукции* от среднеотраслевого уровня свидетельствует о том, что организация привлекает ресурсы извне или, наоборот, предоставляет их другим участникам Группы, как это бывает в случае наличия «параллельных» организаций.

6. *Значительное отклонение фактических цен на приобретаемые ресурсы и реализуемую продукцию от их среднерыночных цен.* В частности, это касается уровня цен на приобретаемое сырье, привлекаемые источники финансирования, арендуемые основные средства, привлекаемый персонал, другие виды экономических ресурсов в широком смысле.

Необходимо отметить, что перечисленные индикаторы ни в ком случае не являются доказательством функционирования организации в составе Группы, а только косвенно указывают на такую возможность.

Составление сводной отчетности регулируется Приказом Минфина РФ «О Методических рекомендациях по составлению и представлению сводной бухгалтерской отчетности» от 30 декабря 1996 г. № 112. Основные правила составления сводной (консолидированной) отчетности приведены в табл. 8.9. Правила, изложенные в этом документе, можно использовать и при составлении аналитической сводной отчетности для неформальных Групп компаний. Кроме того, целесообразно для таких Групп составлять сводный отчет о движении денежных средств, где элиминированию подлежат те же статьи, которые элиминируются при составлении сводного (консолидированного) отчета о прибылях и убытках. На основании сводного (консолидированного) отчета о движении денежных средств можно по характеру движения денежных средств установить функции каждого участника Группы.

Схематично *расчет итога сводного баланса* при первичной консолидации можно представить в виде следующих формул:

При наличии положительной деловой репутации дочерних обществ *актив сводного баланса* определяется так:

$$B_a^1 = B_o + B_d - FB_d + DR - BO,$$

где B_o — итог баланса основного общества;

B_d — итог баланса дочерних обществ;

FB_d — финансовые вложения основного общества в уставные капиталы дочерних;

DR — деловая репутация дочерних обществ;

BO — взаимные обязательства основного и дочерних обществ.

Пассив сводного баланса определяется по формуле

$$B_{п}^1 = B_o + B_d - (K_d - ДМ) - BO,$$

где $ДМ$ — доля меньшинства (сводная отчетность);

K_d — уставный капитал дочерних обществ.

Таблица 8.9. *Правила объединения показателей дочерних обществ и включения данных о зависимых обществах*

<i>Вид общества</i>	<i>Баланс</i>	<i>Отчет о прибылях и убытках</i>
Дочерние общества	Производится построчное суммирование статей актива и пассива, <i>не включаются</i> (для исключения двойного счета): 1) финансовые вложения головной организации в уставные капиталы дочерних обществ; 2) уставные капиталы дочерних обществ в части, принадлежащей головной организации; 3) показатели, отражающие дебиторскую и кредиторскую задолженность между головной организацией и дочерними обществами, а также между дочерними обществами; 4) прибыль и убытки от операций между головной организацией и дочерними обществами, а также между дочерними обществами; нерезализованная прибыль (в запасах); 5) дивиденды, выплачиваемые внутри Группы; отражаются лишь дивиденды, подлежащие выплате организациям и лицам, не входящим в Группу; 6) части активов и пассивов дочерних обществ, не относящихся к деятельности Группы (когда основное контролирует менее 50%)	Производится построчное суммирование статей отчета, <i>не включаются</i> : 1) выручка и затраты от любых операций до вхождения в Группу; 2) выручка и затраты от любых операций внутри Группы; 3) дивиденды, выплачиваемые внутри Группы. В сводном отчете о прибылях и убытках отражаются лишь дивиденды, подлежащие выплате организациям и лицам, не входящим в Группу
Зависимые общества	Построчное суммирование <i>не производится</i> , так как нет контроля над активами. В балансе <i>отражается</i> стоимостная оценка участия головной организации в зависимом обществе как фактические затраты, произведенные организацией при осуществлении инвестиций, плюс/минус доля головной организации в прибылях/убытках зависимого общества за период с момента осуществления инвестиций	Построчное суммирование статей отчета не производится. Отражается показатель «Капитализированный доход (убыток)», характеризующий долю головной организации в прибылях или убытках зависимого общества за отчетный период, рассчитывается исходя из величины нераспределенной прибыли или непокрытого убытка зависимого общества за отчетный период и процента принадлежащих головной организации голосующих акций в их общем количестве

Методику анализа сводной (консолидированной) отчетности можно представить в виде следующего алгоритма.

1. *Анализ способа формирования Группы* (учреждение дочерних и зависимых обществ; реструктуризация основного общества и учреждение дочернего путем внесения имущества в его уставный капитал; реорганизация основного в форме выделения; поглощение путем приобретения контроля над организацией и др.).

2. *Определение перечня входящих в Группу организаций* (дочерние и зависимые общества), в том числе организаций, имеющих налоговые льготы; установление функций организаций в Группе, классификация их по функциям (сбытовые, закупочные, производственные, лицензионные, финансовые, сервисные, холдинговые).

3. *Анализ схемы построения Группы* (вертикальная, горизонтальная, конгломератная).

4. *Анализ принципов составления сводной (консолидированной) отчетности* (международные стандарты, российские стандарты).

5. *Анализ распределения активов в Группе*: расчет удельных весов по активам, приходящимся на головную организацию (основное общество), дочерние и зависимые общества.

6. *Анализ распределения финансовых результатов в Группе*: расчет удельных весов по финансовым результатам, приходящимся на головную организацию (основное общество), дочерние и зависимые общества.

7. *Анализ динамики основных показателей Группы и входящих в нее организаций*: расчет темпов прироста баланса, выручки и прибыли.

8. *Анализ относительных показателей Группы и входящих в нее организаций*: расчет показателей ликвидности, финансовой устойчивости, оборачиваемости, рентабельности.

9. *Оценка показателей по дочерним обществам*: расчет удельного веса меньшинства в капитале и прибыли, оценка деловой репутации. Для расчета доли основного общества в уставном капитале дочерних можно воспользоваться формулой, исходными данными для которой являются сводная отчетность и индивидуальная отчетность основного общества:

$$d_0 = \frac{\text{ФВ}_д - \text{ДР}}{\text{ФВ}_д - \text{ДР} + \text{ДМ}}$$

Для расчета доли меньшинства в уставном капитале дочерних обществ можно использовать формулу

$$d_m = 1 - d_0.$$

Доля меньшинства в прибыли Группы рассчитывается как соотношение показателя «Доля меньшинства» в сводном Отчете о при-

былях и убытках и показателя «Чистая прибыль без учета доли меньшинства» в том же документе. По значениям этих показателей можно оценивать степень контролируемости Группы: чем меньше доля меньшинства, тем более контролируема Группа со стороны основного общества.

10. Оценка показателей по зависимым обществам: доля капитализированной прибыли в прибыли Группы до налогообложения (отношение первого показателя ко второму) показывает вклад зависимых обществ в прибыль Группы.

11. Анализ соотношения долгосрочных финансовых вложений в сводной отчетности и отчетности основного общества. Если долгосрочные финансовые вложения в зависимые общества в сводной отчетности превышают этот показатель в отчетности основного общества, то деятельность зависимых обществ была прибыльной и часть этой прибыли была распределена основному обществу.

В процессе проведения экономического анализа сводной (консолидированной) отчетности, который целесообразно проводить параллельно с анализом индивидуальной отчетности входящих в Группу организаций, особое внимание следует уделять следующим аспектам: в анализе дочерних и зависимых обществ — оценке их роли в деятельности Группы; оценке объема операций, совершаемых организациями в интересах Группы и в интересах третьих лиц, и влиянию этих операций на финансовые показатели деятельности Группы, в том числе на налоговые платежи. В процессе анализа «Деловой репутации дочерних обществ» необходимо учитывать, что за превышением стоимости приобретения дочерних обществ над номинальной стоимостью долей в уставном капитале может стоять как прочная стоимостная основа — наличие стабильного рынка сбыта, деловых связей, выгодного местоположения, так и переплаченная за активы цена, обусловленная нереалистичными ожиданиями, недостаточно тщательным анализом и оценкой. Анализ показателя «Доля меньшинства» в сводном (консолидированном) балансе позволяет дать характеристику степени контроля материнской организации над деятельностью Группы через соотношение доли меньшинства с уставным капиталом и прибылью Группы.

При проведении анализа зависимых обществ необходимо сопоставить показатель «Долгосрочные финансовые вложения», отражающие стоимостную оценку участия головной организации в зависимых обществах, и показатель «Капитализированный доход (убыток)», отражающий долю головной организации в прибылях или убытках зависимого общества. При анализе последнего показателя следует определить его удельный вес в общем финансовом результате Группы, а также сопоставить с вложениями головной организации в зависимые общества с целью анализа рентабельности этих вложений.

Для оценки эффективности деятельности Группы целесообразно сравнивать показатели, рассчитанные на основе сводной (консолидированной) и индивидуальной отчетности, такие как рентабельность активов и собственного капитала, базовая и разводненная прибыль на акцию, соотношения капитализации с выручкой, прибылью и денежным потоком Группы и входящих в нее организаций.

Вопросы и задания

1. Каковы особенности организаций, занимающихся внешнеэкономической деятельностью?
2. С помощью каких показателей можно оценить силу воздействия на организацию валютного риска?
3. Наличие каких активов и обязательств у организации ведет к возникновению курсовых разниц?
4. При каком изменении курса иностранной валюты организация будет иметь положительный финансовый результат, при условии, что ее валютные активы превышают валютные обязательства?
5. При каком изменении курса иностранной валюты организация будет иметь положительный финансовый результат, при условии, что ее валютные обязательства превышают валютные активы?
6. Какое влияние на прибыль экспортера окажет ослабление курса национальной валюты? Как рассчитать соответствующее изменение прибыли?
7. Какое влияние на прибыль импортера окажет ослабление курса иностранной валюты? Как рассчитать соответствующее изменение прибыли?
8. Как можно анализировать курсовые разницы по данным бухгалтерской отчетности организации?
9. Каким образом инфляция влияет на экономику организации? Почему она может приводить к «проеданию» производственных мощностей и «проеданию» оборотного капитала?
10. От каких факторов зависит сила инфляционного воздействия?
11. Как можно уменьшить влияние инфляции на организацию?
12. Дайте характеристику основным методам учета инфляции.
13. Каковы источники инфляционной прибыли/убытка в соответствии со смешанным методом?
14. Какие показатели, рассчитываемые на основе бухгалтерской отчетности, позволяют оценить воздействие инфляции на организацию?
15. Дайте характеристику преимуществ бизнеса, функционирующего как Группа организаций.
16. Каким документом регламентировано составление сводной отчетности в Российской Федерации?
17. Каковы возможные цели анализа сводной (консолидированной) отчетности?

18. Каковы правила объединения показателей дочерних обществ при составлении сводной (консолидированной) отчетности?
19. Каковы правила включения данных о зависимых обществах при составлении сводной (консолидированной) отчетности?
20. В чем состоит методика анализа сводной (консолидированной) отчетности? Каковы ее сходства и отличия от методики анализа индивидуальной отчетности организаций?
21. Каковы возможные способы формирования Групп организаций?
22. Каковы возможные схемы построения Групп?
23. Дайте характеристику показателям сводной (консолидированной) отчетности, характеризующим дочерние общества: доля меньшинства, деловая репутация дочерних обществ.
24. Дайте характеристику показателям сводной (консолидированной) отчетности, характеризующим зависимые общества: долгосрочные финансовые вложения в зависимые общества, капитализированный доход (убыток) зависимых обществ.
25. Зачем необходимо оценивать роль организаций в деятельности Группы?
26. Каким образом можно оценить распределение активов в Группе организаций? Какая информация для этого необходима?
27. Как рассчитать показатели распределения финансовых результатов между организациями, входящими в Группу?
28. Как оценить эффективность организаций, входящих в Группу?
29. Выполните анализ курсовых разниц по данным бухгалтерской отчетности организации.
30. Оцените влияние инфляции на организацию по данным бухгалтерской отчетности.
31. Выполните анализ индивидуальной и сводной (консолидированной) отчетности на основе представленных выше алгоритмов.

РАЗРАБОТКА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА

9.1. Результаты экономического анализа

При подготовке заключения по результатам экономического анализа необходимо сделать вывод об уместности допущения непрерывности деятельности организации, ее эффективности, а также дать оценку рыночной, производственной и финансовой деятельности организации.

✳ **Рыночная деятельность.** Заключение по рыночной деятельности организации должно основываться на результатах маркетингового анализа, в частности, следует особое внимание уделить таким показателям, как:

- динамика объема продаж продукции;
- маржа прибыли;
- оборачиваемость готовой продукции;
- срок инкассации дебиторской задолженности;
- соотношение дебиторской и кредиторской задолженности;
- соотношение выданных авансов и полученных авансов;
- диверсифицированность продаж;
- динамика затрат на стимулирование сбыта (коммерческие расходы).

Вывод о рыночной деятельности организации должен содержать оценку перспектив организации с точки зрения ее рыночного положения.

✳ **Производственная деятельность.** При подготовке заключения по производственной деятельности организации необходимо основываться на результатах анализа ресурсов организации, в том числе внеоборотных активов, оборотных активов и персонала, а также расходов организации, при этом надо оценить следующие показатели:

- структуру актива баланса, которая характеризует имущественное положение организации;
- качество ресурсов, в частности, состояние основных средств;
- производительность и эффективность использования ресурсов;

- темп прироста количества используемых ресурсов и степень обеспеченности ресурсами;
- ресурсоемкость продукции;
- структуру расходов.

Вывод о производственной деятельности должен содержать оценку развития производственных возможностей организации.

✳ **Финансовая деятельность.** Наиболее исчерпывающие характеристики по данным бухгалтерской отчетности организации можно дать именно финансовым аспектам ее деятельности. В первую очередь необходимо определить, работает ли организация в составе Группы или она работает автономно. Кроме того, при оценке финансовой деятельности уместны следующие характеристики:

- структура пассива баланса как общая оценка стратегии финансирования организации и уровня финансового риска;
- рентабельность активов организации как оценка степени ее кредитоспособности;
- рентабельность собственного капитала как оценка ее инвестиционной привлекательности;
- оборачиваемость активов как оценка эффективности менеджмента;
- структура притоков и оттоков денежных средств, сформированная на основе косвенного метода анализа денежных средств;
- динамика собственного капитала организации;
- дивидендная политика организации;
- ликвидность организации и ее активов;
- платежеспособность организации и степень ее финансовой устойчивости;
- нетто-монетарная позиция;
- наличие собственных оборотных средств.

В результате заключение по финансовой деятельности организации должно содержать оценку эффективности организации и оценку ее рискованности.

Анализируя результаты расчета стоимости организации, необходимо учитывать, что для эффективной организации характерно превышение оценки, полученной по доходному подходу, над оценками, которые получены в результате применения затратного и сравнительного подходов. Это превышение достигается в результате того, что организация имеет высокую степень эффективности, устойчивую динамику финансовых результатов, а также невысокий уровень риска.

Оценивая результаты экономического анализа, можно отнести анализируемую организацию к одному из основных типов организаций, краткие характеристики которых представлены в табл. 9.1. Представленные характеристики не могут претендовать на полноту, поскольку каждая организация имеет свои, только ей свойственные, черты, однако основные тенденции, отмеченные в таблице, могут быть полезны при оценке деятельности организации.

Таблица 9.1. Краткая характеристика условных типов организаций

<i>Тип организации</i>	<i>Особенности организации</i>
Тип 1 Организации, учрежденные до 1992 г., не в полной мере реформированные и не адаптировавшиеся к условиям рыночной экономики	<ul style="list-style-type: none">• Наличие значительных внеоборотных активов, земельных участков, оставшихся с дореформенных времен.• Неконкурентоспособная активная часть основных средств в связи с недоинвестированием, отсутствие эффективных технологий.• Низкая степень использования производственных мощностей.• Наличие избыточного персонала, низкий уровень оплаты труда, низкая производительность труда.• Отсутствие эффективного собственника; неэффективный менеджмент; контроль над бизнесом не консолидирован.• Получение доходов от продажи или сдачи в аренду имущества.• Вывод имущества в дочерние и другие аффилированные организации, зачастую связанные с руководством организации.• Низкая конкурентоспособность выпускаемой продукции, связанная с недоинвестированием и неконкурентоспособным уровнем текущих расходов.• Завышенные (относительно качественных характеристик) цены на выпускаемую продукцию.• Минимальная прибыль или убытки от основной деятельности, частично покрываемые прочими результатами.• Низкие или отрицательные реальные темпы прироста финансовых результатов.• Ориентация на покупателей с невысоким уровнем платежеспособности в связи с недостаточно конкурентоспособной выпускаемой продукцией.• Отсутствие заемных источников финансирования в виде кредитов и займов.• Незначительный уставный капитал, который не меняется в течение длительного времени.• Неустойчивое финансовое положение в долгосрочной перспективе в связи с низкой эффективностью основной деятельности.• Большие налоговые платежи по налогу на имущество, НДС, ЕСН, земельному налогу; не использование возможностей налоговой оптимизации

<i>Тип организации</i>	<i>Особенности организации</i>
Тип 2 Организации, учрежденные до 1992 г., в полной мере реформированные и адаптировавшиеся к условиям рыночной экономики	<ul style="list-style-type: none">• Наличие значительных внеоборотных активов, земельных участков, оставшихся с дореформенных времен.• Реструктуризованная производственно-техническая база через продажу или внесение в уставный капитал других организаций части внеоборотных активов.• Конкурентоспособные основные средства, эффективные технологии.• Контроль над предприятием сконцентрирован у руководства или внешних инвесторов.• Наличие аффилированных лиц, в том числе в результате учреждения новых организаций.• Конкурентоспособная выпускаемая продукция.• Платежеспособные покупатели.• Достаточно устойчивый финансовый результат от основной деятельности, который зачастую искусственно занижается, в том числе через прочие расходы.• Высокие реальные темпы прироста финансовых результатов.• Устойчивое финансовое положение в долгосрочной перспективе; однако, формальные оценки финансовой устойчивости, сделанные по бухгалтерской отчетности, могут быть негативными.• Наличие заемных источников финансирования в виде кредитов, займов, лизинга.• Значительный уставный капитал, который был увеличен в период консолидации контроля над организацией.• Активное использование легальных и нелегальных методов налоговой оптимизации
Тип 3 Организации, учрежденные после 1992 г.	<p>В целом этот тип организаций имеет сходные характеристики типом 2, в качестве его отличительных особенностей можно отметить следующие:</p> <ul style="list-style-type: none">• более высокая степень искажения бухгалтерской отчетности;• более низкая степень обеспеченности внеоборотными активами;• более агрессивная рыночная стратегия;• более активное использование методов налоговой оптимизации

Обобщая *результаты анализа исследуемой организации*, можно сделать *общий вывод* о том, что она, безусловно, является эффективной, динамичной, хорошо управляемой, недооцененной и активно использующей методы налоговой оптимизации, организацией. При этом допущение непрерывности деятельности, очевидно, уместно. Если классифицировать организацию по типам, рассмотренным в табл. 9.1, то ее можно отнести ко второму типу — организации, учрежденные до 1992 г., в полной мере реформированные и адаптировавшиеся к условиям рыночной экономики. Более конкретные обобщающие характеристики организации приведены ниже.

Анализируемая организация характеризуется следующими основными показателями: валюта баланса — 1 420 257 тыс. руб., остаточная стоимость основных средств — 335 179 тыс. руб., выручка — 5 535 261 тыс. руб., чистая прибыль — 162 573 тыс. руб., численность работающих — 4256 человек.

✳ *Рыночная деятельность.* Маркетинговая ситуация развивается для предприятия достаточно благоприятно. Об этом свидетельствуют такие признаки, как значительный рост объема продаж, высокая оборачиваемость готовой продукции, своевременное погашение дебиторской задолженности, активное привлечение авансов под выпускаемую продукцию, оплата продукции денежными средствами. На основании этих признаков можно сделать вывод о достаточно высокой конкурентоспособности выпускаемой продукции и эффективной маркетинговой деятельности руководства организации. Только два фактора несколько омрачают в целом благоприятную картину — снижающаяся за счет роста материальных затрат валовая маржа и достаточно низкий уровень коммерческих (маркетинговых) расходов.

В целом рыночную деятельность организации можно признать эффективной, открывающей перед ней определенные перспективы, позволяющие в будущем упрочить рыночное положение.

✳ *Производственная деятельность.* Основные характеристики производственной деятельности организации таковы: развитие и обновление производственных мощностей, в том числе за счет основных средств, привлекаемых по лизингу, рост численности персонала, увеличение материалоемкости и снижение трудоемкости продукции, снижение доли добавленной стоимости в производимой продукции, сокращение длительности операционного и финансового циклов, незначительный рост производительности труда.

Темпы роста баланса опережают темп инфляции, что свидетельствует о реальном росте производственных мощностей предприятия, однако рост организации нельзя признать эффективным и сбалансированным из-за низкого темпа прироста чистой прибыли. В целом инвестиционную, закупочную, производственную и сбытовую деятельность организации можно признать эффективными. Удельный вес стоимости основных средств в валюте баланса достаточно низок, однако, это следствие не деградации производственного

потенциала, а стратегии развития производственного потенциала за счет лизинга. Основные средства предприятия обновляются достаточно высокими темпами, позволяющими не допускать снижения степени годности основных средств.

Анализ натурально-вещественной структуры основных средств показывает, что в собственности у организации находятся земельные участки, что свидетельствует об урегулированности (возможно, отчасти) проблемы выкупа земельного участка. При этом удельный вес машин и оборудования снижается, объяснением чего является использование организацией вполне рациональной стратегии развития производственно-технической базы: строительство собственных зданий и приобретение машин и оборудования по лизингу. Анализируя источники, используемые рассматриваемой организацией для финансирования долгосрочных вложений, можно отметить, что в числе таких источников только два — нераспределенная прибыль и лизинг.

Анализ показателей эффективности использования основных средств дает основания в целом положительно оценивать как уровень, так и динамику соответствующих показателей — фондоотдачи и фондорентабельности.

Структура оборотных активов такова, что она не оказывает негативного влияния на ликвидность и платежеспособность организации, поскольку не только является весьма типичной в разрезе элементов и сфер приложения активов, но и не обременена высоким удельным весом неликвидных оборотных активов. Эффективность использования оборотных активов увеличивается. Об этом свидетельствует коэффициент оборачиваемости, значение которого на конец анализируемого года достигает пяти, что говорит о том, что оборотные активы успевают пять раз в год обратиться в деньги. Рассмотрение составляющих операционного цикла дает основание для следующих заключений: самая большая составляющая операционного цикла — пребывание запасов сырья и материалов на складе. Все составляющие цикла имеют тенденцию к снижению, кроме длительности производственного процесса, что может свидетельствовать об удлинении производственного процесса в связи с изменением номенклатуры выпускаемой продукции, а также о проблемах в производственном процессе, приводящих к внеплановым простоям.

Прирост численности персонала не превысил реальный темп прироста выручки; прирост производительности труда, рассчитанной через выручку достаточно высок, производительность труда соответствует среднему уровню производительности труда в производственном секторе экономики. Однако прирост производительности труда, рассчитанной через добавленную стоимость нельзя считать приемлемым, сравнивая этот показатель с приростом заработной платы, можно говорить о том, что соотношение между этими двумя показателями складывается не в пользу организации. Уровень зара-

ботной платы нельзя признать высоким, это косвенно свидетельствует о невысоком качестве персонала. Показатели анализа эффективности затрат на оплату труда позволяют заключить, что динамика выручки оправдывает рост оплаты труда, а вот показатели роста добавленной стоимости и прибыли явно недостаточны для зафиксированных темпов роста затрат на оплату труда.

Финансовые вложения организации характеризуются низкой доходностью, что может трактоваться как признак того, что целью осуществления финансовых вложений не было получение текущих доходов, очевидные цели — обеспечение ликвидности с помощью краткосрочных финансовых вложений и приобретение контроля над другими организациями — с помощью долгосрочных вложений. Кроме того, для анализируемой организации в качестве целей осуществления финансовых вложений можно предполагать оказание поддержки организациям, входящим в Группу, через предоставленные займы, налоговую оптимизацию, а также другие цели.

Показатели ресурсоемкости продукции изменяются в благоприятном для организации направлении, и только материалоемкость растет и приводит в результате к снижению маржи.

Общий вывод о производственной деятельности благоприятный, поскольку руководство организации в целом обеспечило возможность долгосрочного развития бизнеса.

✦ *Финансовая деятельность.* Предприятие отличается низким уровнем финансовой устойчивости и рискованной стратегией финансирования, использующей в качестве основного источника кредиторскую задолженность. Тем не менее организация все же может быть признана относительно финансово-устойчивой благодаря своим значительным и устойчивым денежным потокам. Предприятие является нетто-заемщиком. Однако не исключено, что кредиторами предприятия выступают его аффилированные лица, и, следовательно, большие краткосрочные обязательства не свидетельствуют о финансовой неустойчивости бизнеса. Формальные показатели ликвидности, финансовой устойчивости и платежеспособности находятся на очень низком уровне и имеют негативную динамику, которая связана со значительной и все возрастающей кредиторской задолженностью. На протяжении анализируемого периода предприятие не увеличивало уставный капитал, собственный капитал незначительно увеличился за счет нераспределенной прибыли. Общая оценка собственного капитала и стоимости чистых активов заключается в том, что собственный капитал при его формальной недостаточности (менее половины в структуре финансирования) характеризуется высоким качеством, величина чистых активов вполне достаточна и обеспечивает организации весьма высокую степень свободы в принятии решений, которые связаны с ее величиной. Анализ дебиторской и кредиторской задолженностей показал, что в целом задолженности характеризуются высокой оборачиваемостью, а следовательно, вы-

соким качеством. Их соотношение складывается в пользу организации (кредиторская задолженность превышает дебиторскую).

Качество прибыли анализируемой организации однозначно оценить невозможно: с одной стороны, прибыль достаточно стабильна, операционный рычаг невелик, поскольку постоянные расходы, связанные с наличием внеоборотных активов, небольшие. Финансовый рычаг также практически не используется организацией (в части внешних платных источников — кредитов и займов), хотя внешний капитал и привлекается организацией через аренду (лизинг) имущества. Однако, с другой стороны, структуру прибыли никак нельзя признать оптимальной (слишком велика в ней доля случайной составляющей — прочего результата и мала доля прибыли от продаж). Кроме того, расходы будущих периодов весьма существенны и контролируемость расходов в части материальных затрат тоже оставляет желать лучшего. Анализ использования прибыли показал, что если прибыль прошлого года почти полностью осталась на предприятии и использовалась для финансирования его расширяющейся деятельности, то в отчетном году решение собственниками было принято диаметрально противоположное — прибыль почти полностью была выплачена в качестве дивидендов. Показатели рентабельности анализируемого предприятия характеризуются противоречивой динамикой: показатели, отражающие эффективность основной деятельности, снижаются — это происходит и с валовой маржой, и с рентабельностью продаж, и с рентабельностью основной деятельности; что касается итоговых показателей эффективности, то они в целом растут, в частности увеличилась рентабельность активов и рентабельность собственного капитала.

Анализируя денежные потоки, необходимо отметить, что структура притоков и оттоков не совсем характерна для процветающего бизнеса: в притоках не совсем характерным элементом является приток за счет дебиторской задолженности, что, однако, имеет и положительные стороны. Среди притоков отсутствуют притоки по финансовой деятельности, что связано с уже отмеченной политикой организации, нацеленной на финансирование за счет привлечения средств от своих контрагентов — поставщиков и покупателей, а также приобретением основных средств по лизингу. По оттокам, среди которых такие ожидаемые составляющие, как оттоки во внеоборотные активы и запасы, нехарактерной составляющей являются значительные выплаты дивидендов участникам, что, как уже ранее отмечалось, не совсем благоприятный для организации факт. В целом чистые денежные средства по текущей деятельности имеют отрицательное значение, а по инвестиционной — положительное, что также негативно характеризует организацию.

Анализируя показатели налоговой нагрузки, можно сделать вывод о ее весьма невысоком уровне относительно средних показате-

лей, а также о существенном сокращении налогового бремени в отчетном году по сравнению с предыдущим.

Анализ рентабельности собственного капитала по методике «Du Pont» показал, что рост рентабельности собственного капитала определили два фактора — оборачиваемость активов, а также мультипликатор собственного капитала. Отрицательно на рентабельность собственного капитала повлияла маржа. При этом необходимо отметить, что рост рентабельности за счет мультипликатора приводит к увеличению рискованности организации, что, впрочем, уже отмечалось выше.

Анализируя вероятность банкротства организации, можно сделать вывод об относительной устойчивости организации. Этот вывод следует из расчетов по всем методикам, за исключением методики оценки неудовлетворительной структуры баланса (в настоящее время отмененной), в соответствии с которой организация характеризуется неудовлетворительной структурой баланса, при этом у организации нет реальной возможности восстановить платежеспособность.

Оценивая кредитоспособность организации, можно сделать общий вывод о среднем уровне кредитоспособности. Факторы, которые повышают привлекательность организации как заемщика, включает рентабельность, оборачиваемость, коэффициент покрытия процентов, факторы, имеющие негативное влияние на кредитоспособность, — ликвидность, финансовую зависимость.

Исследуя результаты прогнозного анализа, можно сделать вывод о том, что некоторые негативные тенденции, зафиксированные в анализируемом периоде, будут иметь свое развитие и в прогнозном периоде. В частности, это снижение маржи и рентабельности, рост материалоемкости, снижение показателей финансовой устойчивости и ликвидности. Однако положительные тенденции в прогнозном периоде также имеют место — это, в частности, устойчивый рост всех основных экономических показателей (имущество, выручка, прибыль), появление возможности самофинансирования инвестиционной деятельности, возможность осуществления устойчивых выплат доходов участникам.

Результаты расчета стоимости предприятия позволяют сделать заключительные выводы о деятельности организации в анализируемом и прогнозном периодах. С точки зрения генерируемого денежного дохода выводы неутешительны, в прогнозном периоде он резко снижается, что, как отмечалось выше, является следствием тенденций падения маржи, проявившейся в анализируемом периоде. Стоимость организации, рассчитанная по сравнительному подходу, более высокая. Это связано с тем, что стоимость напрямую зависит от выручки организации, а она высока, поэтому, даже используя очевидно заниженные мультипликаторы, получаем достаточно высокое значение стоимости организации. Затратный подход, который основывается на балансовой стоимости активов и поэтому не со-

всем адекватно отражает действительную стоимость организации потому что, как отмечалось выше, активы организации недооценены, дает заниженную оценку стоимости организации. В целом средневзвешенная стоимость организации все же превышает стоимость ее чистых активов, что является характерным признаком успешной организации, приносящей устойчивый доход своим владельцам. Таким образом, с точки зрения эффективности организацию можно признать достаточно эффективной, а вот с точки зрения риска — достаточно рискованной.

9.2. Рекомендации по результатам экономического анализа

Экономический анализ организации должен логически завершаться рекомендациями по улучшению ее экономического состояния. Ниже представлены общие рекомендации, не относящиеся непосредственно к анализируемой организации, но дающие общее направление возможных предложений. Рекомендации сгруппированы на основе некоторых проблем, выявляемых в процессе проведения экономического анализа.

✳ *Неустойчивое финансовое состояние организации*

Эта проблема может решаться двумя путями: *во-первых*, корректировкой структуры источников финансирования в направлении увеличения более устойчивых и уменьшения самых краткосрочных, а именно кредиторской задолженности и, *во-вторых*, сокращением потребности в финансовых источниках за счет избавления от неработающих активов и ускорения оборачиваемости работающих. Могут быть предложены *конкретные меры*.

1. Увеличение собственного капитала за счет нераспределенной прибыли. Разработка дивидендной политики, обеспечивающей развитие организации за счет нераспределенной прибыли.

2. Увеличение уставного капитала собственниками и третьими лицами. Дополнительная эмиссия по закрытой или открытой подписке для акционерных обществ, привлечение вкладов участников и третьих лиц для обществ с ограниченной ответственностью.

3. Предоставление безвозмездной финансовой помощи учредителями (при определенных условиях может не иметь налоговых последствий).

4. Предоставление организации учредительских займов, желательно долгосрочных. Формально эта мера не улучшает структуру баланса, поскольку увеличивает обязательства организации, но фактически устойчивость бизнеса растет, поскольку увеличиваются средства участников в структуре финансирования.

5. Исполнение обязательств организации собственниками, т.е. перевод долга организации на ее собственников, обязательным условием при этом является согласие кредитора на перевод долга.

6. Привлечение банковских кредитов, желательно долгосрочных.
7. Эмиссия облигаций.

8. Прекращение обязательств путем:

- предоставления взамен исполнения обязательства отступного (уплата денег, передача имущества и т.п.). Размер, сроки и порядок предоставления отступного устанавливаются сторонами;
- обмена требований на доли в уставном капитале, при котором кредиторы организации становятся ее участниками;
- новации обязательства, при которой обязательство прекращается соглашением сторон о замене первоначального обязательства, существовавшего между ними, другим обязательством между теми же лицами, предусматривающим иной предмет или способ исполнения;
- прощения долга, при котором обязательство прекращается освобождением кредитором должника от лежащих на нем обязательств, если это не нарушает прав других лиц в отношении имущества кредитора;

9. Заключение договора уступки права требования в обмен на принятие долга (обязательство погасить кредиторскую задолженность). Одновременно снижаются две задолженности (дебиторская и кредиторская).

10. Переоценка основных средств, с целью увеличения их стоимости. Эта мера формально увеличивает финансовую устойчивость организации, поскольку в результате увеличивается стоимость основных средств и величина добавочного капитала (составляющая собственного капитала организации).

Необходимо отметить, что и чрезмерная финансовая устойчивость, вызванная низким объемом обязательств при наличии значительных ликвидных активов, также является проблемой для организации, поскольку, как правило, сопровождается стагнацией бизнеса из-за недостаточности источников финансирования для дальнейшего развития и потенциальными потерями прибыли вследствие избытка ликвидных активов, которые обычно являются низкодоходными или вообще не приносят дохода. В этом случае рекомендации могут предусматривать привлечение заемного капитала, в том числе на основе коммерческого кредитования. Если же финансовый рычаг организации отрицателен, тогда возможно привлечение средств участников для финансирования развития бизнеса.

✳ **Низкая оборачиваемость активов**

Оборачиваемость активов — одна из важнейших характеристик эффективности менеджмента организации, при снижении оборачиваемости могут быть предложены *следующие меры*:

- инвентаризация активов и затем продажа, модернизация, сдача в аренду или списание неработающих или неэффективных активов;

- разработка оптимальной схемы закупки сырья, которая позволит сократить запасы сырья и материалов и соответственно увеличить их оборачиваемость;
- уменьшение запасов незавершенного производства за счет совершенствования производственного процесса, в том числе сокращения простоев между операциями производственного процесса;
- принятие мер по ускорению оборачиваемости готовой продукции, в том числе маркетинговые мероприятия — стимулирование спроса за счет рекламы, коррекции ценовой политики, совершенствования системы распределения товаров;
- уменьшение дебиторской задолженности и сокращение срока инкассации дебиторской задолженности за счет цессии, факторинга, предоставления скидок клиентам за ускорение сроков оплаты счетов, ужесточения условий договоров, предусмотрения штрафов за несвоевременную оплату счетов, взыскания дебиторской задолженности;
- уменьшение свободного остатка денежных средств и размещение их в качестве финансовых вложений, приносящих доход организации, в том числе размещение их на депозитах (рублевых и валютных), предоставление займов, приобретение долговых и долевых ценных бумаг и др.

✳ ***Недостаточный рост или снижение объема реализации***

Необходимым условием поступательного развития бизнеса является наличие эффективного собственника, поэтому фиксируемая в результате анализа стагнация бизнеса может быть вызвана неэффективной структурой контроля, например, распыленностью контроля и отсутствием заинтересованности собственников в развитии организации.

Недостаточный рост объема реализации может быть вызван, *во-первых*, плохой мотивацией владельцев и персонала, *во-вторых*, неконкурентоспособностью производимой продукции, и *в-третьих*, ограничениями производственного характера. Поэтому и *рекомендации* могут быть мотивационными, маркетинговыми и производственными:

- консолидация контроля над организацией у эффективных собственников;
- совершенствование системы мотивации менеджмента и другого персонала;
- коррекция организационной структуры бизнеса в направлении формирования дивизиональной структуры, которая позволяет значительно повысить заинтересованность и ответственность персонала за результаты работы своей бизнес-единицы;

- реструктуризация организации, создание юридически самостоятельных подразделений, перепрофилирование, закрытие и продажа нерентабельных производств;
- установление факторов неконкурентоспособности продукции методами экспертных оценок, анализа товаров конкурентов или опроса представителей целевого рынка и принятие мер по их устранению;
- изменение номенклатуры выпускаемой продукции;
- повышение уровня сервиса покупателей, в том числе доставка, продажа в кредит, послепродажное обслуживание в зависимости от специфики товара и др.;
- расширение границ рынка (поиск новых потребителей);
- коррекция ценовой политики, предоставление скидок: сезонных, номенклатурных, за объем приобретаемого товара, постоянным клиентам и др.;
- коррекция политики стимулирования, выбор наиболее эффективных видов стимулирования сбыта, в том числе реклама, личная продажа, краткосрочные меры стимулирования сбыта;
- коррекция политики распределения, выбор наиболее выгодных с точки зрения пропускной способности каналов распределения;
- обновление производственного потенциала с целью повышения конкурентоспособности выпускаемой продукции;
- увеличение фонда рабочего времени оборудования или инвестиции во внеоборотные активы, если ограничением роста сбыта являются производственные мощности;
- маркетинговый анализ рынка сырья, поиск новых поставщиков сырья, если ограничением развития является дефицит необходимого сырья и материалов;
- организация сверхурочных или наем дополнительного персонала, если ограничение роста — персонал.

Чрезмерный рост бизнеса также представляет собой проблему для организации, поскольку такой рост зачастую финансируется краткосрочными финансовыми источниками, чрезмерная величина которых может вызвать кризис ликвидности и банкротство организации. Рекомендациями в этом случае может быть увеличение устойчивых источников финансирования роста, в том числе за счет средств участников или долгосрочных обязательств.

✳ *Низкая рентабельность производства*

Поскольку эта проблема может быть связана с двумя причинами: заниженная цена и чрезмерные издержки, то рекомендации носят маркетинговый и производственный характер:

- позиционирование товара в рыночных сегментах с более высоким уровнем дохода;

- коррекция ценовой политики в сторону повышения, основанием для повышения цены может быть повышение конкурентоспособности продукции, выход на новые сегменты рынка;
- коррекция политики распределения, а именно уменьшение количества уровней в системе распределения, выбор наиболее выгодных с точки зрения скидок посредников;
- налаживание системы производственного учета и системы ответственности за отклонения затрат с целью управления издержками и их снижения;
- контроль над соответствием фактических норм расхода сырья, материалов, электроэнергии технологическим нормам;
- контроль над соответствием фактических цен на ресурсы рыночным;
- установление прямых связей с поставщиками сырья, уменьшение количества уровней в системе снабжения организации;
- уменьшение непроизводительных простоев оборудования и персонала;
- оптимизация налогообложения.

Вопросы и задания

1. Каким образом формируется заключение по результатам экономического анализа?
2. Объясните, что должно быть отражено: в заключении по маркетинговой деятельности организации; заключении по производственной деятельности; заключении по финансовой деятельности.
3. Какие основные проблемы организации могут быть выявлены в результате экономического анализа?
4. С чем может быть связано неустойчивое финансовое состояние организации? Какие рекомендации в этом случае можно ей предложить?
5. Чем опасна чрезмерная финансовая устойчивость организации? Каковы рекомендации в этом случае?
6. Какие возможны способы прекращения обязательств? Каким образом прекращение обязательств может сказаться на финансовом состоянии организации?
7. Каковы возможные причины низкой оборачиваемости активов? Каковы рекомендации по повышению деловой активности организации?
8. С чем может быть связана стагнация роста организации и что в первую очередь в этом случае можно рекомендовать?
9. Укажите основные причины низкой рентабельности производства. Перечислите возможные направления деятельности в этом случае.
10. По результатам проведенного экономического анализа организации сформулируйте ее основные проблемы.
11. Разработайте предложения по улучшению положения организации.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Экономический анализ, являясь комплексной дисциплиной и одной из завершающих процесс обучения по специальностям экономического направления, позволяет проверить не только знание одного курса, но и понимание взаимосвязей различных курсов.

В процессе обучения очень важно ориентировать студентов на самостоятельное изучение методик экономического анализа, составление аналитических отчетов и интерпретацию полученных в результате анализа результатов. С этой целью представляется полезным излагать курс экономического анализа параллельно с рассмотрением реальной бухгалтерской отчетности организаций (как источник данных можно использовать интернет-сайты, где публикуется в свободном доступе отчетность крупнейших российских эмитентов, в частности www.scrin.ru). Для более квалифицированного понимания алгоритмов расчетов и интерпретации полученных результатов целесообразно формировать набор реальных ситуаций в виде исходных данных для анализа (так называемых *case study*), на которых исследовать изучаемую в данный момент проблему. В качестве примеров может использоваться бухгалтерская отчетность различных организаций, подобранная таким образом, чтобы как можно более ярко иллюстрировать изучаемую проблему. Например, для понимания проблем взаимосвязи финансовой устойчивости и эффективности организации рекомендуется сравнительный анализ организаций, активно привлекающих внешний капитал и, как правило, характеризующихся высокой эффективностью, а также организаций, использующих консервативную стратегию финансирования, ориентированную на собственный капитал, но, как правило, гораздо менее эффективных.

Расчеты показателей экономического анализа целесообразно осуществлять в электронных таблицах, чтобы увеличить количество рассматриваемых показателей и уменьшить объем рутинной работы, предваряющей аналитику. При этом полезно самостоятельно разрабатывать аналитические таблицы и программировать алгоритмы расчетов, а не пользоваться стандартными аналитическими программами. С программными продуктами можно ознакомиться на завершающем этапе обучения, поскольку в аналитической работе важность расчетов менее значима, чем роль аналитической обработки полученных результатов, их трактовки, взаимоувязки и обобщения. Результаты анализа должны быть представлены в доступной форме и обязательно сопровождаться графическими иллюстрациями, отражающими результаты расчетов.

Курс экономического анализа, являющийся одним из самых интересных и значимых в изучаемых экономических дисциплинах, нуждается в качественном и тщательно подобранном обеспечении, одним из элементов которого может служить настоящее учебное пособие.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

Нормативные правовые акты

1. *Гражданский кодекс Российской Федерации* — часть первая от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ; часть вторая от 26 января 1996 г. № 14-ФЗ; часть третья от 26 ноября 2001 г. № 146-ФЗ.
2. *Налоговый кодекс Российской Федерации* — часть первая от 31 июля 1998 г. № 146-ФЗ; часть вторая от 5 августа 2000 г. № 117-ФЗ.
3. *Федеральный закон «Об акционерных обществах»* от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ (с изменениями и дополнениями).
4. *Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью»* от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ (с изменениями и дополнениями).
5. *Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)»* от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ.
6. *Федеральный закон «О финансовой аренде (лизинге)»* от 29 октября 1998 г. № 164-ФЗ (с изменениями и дополнениями).
7. *Временные правила проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства*. Утверждены Постановлением Правительства РФ от 27 декабря 2004 г. № 855.
8. *Методические рекомендации по проведению экспертизы о наличии (отсутствии) признаков фиктивного или преднамеренного банкротства*. Утверждены Распоряжением ФСДН от 8 октября 1999 г. № 33-р.
9. *Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков*. Утверждены распоряжением Минимущества России от 06 марта 2002 г. № 568-р.
10. *Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций*. Утверждены Приказом ФССО РФ от 23 января 2001 г. № 16.
11. *Методические рекомендации по составлению и представлению сводной бухгалтерской отчетности* Утверждены Приказом Минфина РФ от 30 декабря 1996 г. № 112.

12. *Методические* положения по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса от 12 августа 1994 г. № 31-р.
13. *Положение* «О формах бухгалтерской отчетности организаций». Утверждено Приказом Минфина РФ от 22 июля 2003 г. № 67н.
14. *Порядок* оценки стоимости чистых активов акционерных обществ. Утвержден Приказом Минфина и ФКЦБ России от 29 января 2003 г. № 10н/03-6/пз.
15. *Порядок* проведения анализа и оценки конкурентной среды на товарном рынке. Утвержден Приказом ФАС от 25 апреля 2006 г. № 108.
16. *Правила* проведения арбитражным управляющим финансового анализа. Утверждены Постановлением Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 г. № 367.
17. *Положение* по бухгалтерскому учету «Учетная политика организации» (ПБУ 1/98). Утверждено приказом Минфина РФ от 9 декабря 1998 г. № 60 н.
18. *Положение* по бухгалтерскому учету «Учет активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте» (ПБУ 3/2000). Утверждено приказом Минфина РФ от 10 января 2000 г. № 2 н.
19. *Положение* по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99). Утверждено приказом Минфина РФ от 6 июля 1999 г. № 43 н.
20. *Положение* по бухгалтерскому учету «Доходы организации» (ПБУ 9/99). Утверждено приказом Минфина РФ от 6 мая 1999 г. № 32 н.
21. *Положение* по бухгалтерскому учету «Расходы организации» (ПБУ 10/99). Утверждено приказом Минфина РФ от 6 мая 1999 г. № 33 н.
22. *Положение* по бухгалтерскому учету «Информация по сегментам» (ПБУ 12/2000). Утверждено приказом Минфина РФ от 27 января 2000 г. № 11 н.
23. *Положение* по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль» (ПБУ 18/02). Утверждено приказом Минфина РФ от 19 ноября 2002 г. № 114 н.
24. *Положение* по бухгалтерскому учету «Учет финансовых вложений» (ПБУ 19/02). Утверждено приказом Минфина РФ от 10 декабря 2002 г. № 126 н.
25. *Положение* по бухгалтерскому учету «Информация об участии в совместной деятельности» (ПБУ 20/03). Утверждено приказом Минфина РФ от 24 ноября 2003 г. № 105 н.

Учебная литература

1. *Анализ финансовой отчетности: Учеб. пособие / Под ред. О.В. Ефимовой, М.В. Мельник. М.: Омега-Л, 2004.*
2. *Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. – 4-е изд., доп. и перераб. М.: Финансы и статистика, 2000.*
3. *Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник / Под ред. М.И. Баканова. — 5-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2006.*
4. *Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. М.: Финансы и статистика, 2002.*
5. *Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учеб. пособие. М.: Дело и Сервис, 2003.*
6. *Ефимова О.В. Финансовый анализ. — 4-е изд., перераб. и доп. М.: Бухгалтерский учет, 2002.*
7. *Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. М.: ТК Велби, 2002.*
8. *Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. М.: ТК Велби; Проспект, 2007.*
9. *Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Учет, анализ и финансовый менеджмент: Учеб.-метод. пособие. М.: Финансы и статистика, 2006.*
10. *Когденко В.Г. Экономический анализ: Учеб. пособие. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006.*
11. *Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебник / Л.Т. Гиляровская, Д.В. Лысенко, Д.А. Ендовицкий. М.: ТК Велби; Проспект, 2007.*
12. *Любушин Н.П., Лещева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учеб. пособие. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002.*
13. *Любушин Н.П. Экономический анализ: Учеб. пособие. — 2-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.*
14. *Мельник М.В., Когденко В.Г. Экономический анализ в аудите. Учеб. пособие. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.*
15. *Пласкова Н.С. Стратегический и текущий экономический анализ: учебник. М.: Эксмо, 2007. 656 с.*
16. *Ришар Ж. Аудит и анализ хозяйственной деятельности предприятия: Пер. с франц. М.: ЮНИТИ, 1997.*
17. *Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: ИП «Экоперспектива», 1999.*
18. *Савицкая Г.В. Экономический анализ: Учебник. М.: Новое знание, 2004.*
19. *Селезнёва Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: Учеб. пособие для вузов. — 2-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.*
20. *Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 2000.*

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Бухгалтерская отчетность организации

Бухгалтерский баланс на 1 января 20XX г.

Организация ОАО «XXX»

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид деятельности по ОКВЭД 31.20.1

Организационно-правовая форма / форма собственности ОАО

Единица измерения — тыс. руб.

Местонахождение (адрес)

<i>Показатель</i>	<i>Строка</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>
1	2	3	4
АКТИВ			
I. Внеоборотные активы			
Нематериальные активы	110	150	165
Основные средства	120	209 284	335 179
Незавершенное строительство	130	87 639	17 490
Доходные вложения в материальные ценности	135		
Долгосрочные финансовые вложения	140	3865	4809
Отложенные налоговые активы	145		1
Прочие внеоборотные активы	150	1084	
ИТОГО по разделу I.	190	302 022	357 644
II. Оборотные активы			
Запасы, в том числе:	210	330 349	483 118
• сырье, материалы и др.	211	260 447	303 740
• животные	212		
• затраты в незавершенном производстве	213	12 832	92 085
• готовая продукция и товары	214	43 659	69 444
• товары отгруженные	215		
• расходы будущих периодов	216	13 411	17 849
• прочие запасы и затраты	217		
НДС по приобретенным ценностям	220	101 095	130 711

Продолжение

1	2	3	4
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты) <i>В том числе:</i> • покупатели и заказчики	230 231		
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты) <i>В том числе:</i> • покупатели	240 241	348 497 156 265	339 094 197 563
Краткосрочные финансовые вложения	250	30 507	31 665
Денежные средства	260	76 308	75 151
Прочие оборотные активы	270	1563	2874
ИТОГО по разделу II	290	888 319	1 062 613
БАЛАНС (стр. 190 + стр. 290)	300	1 190 341	1 420 257

Показатель	Строка	На начало отчетного года	На конец отчетного года
1	2	3	4
ПАССИВ			
III. Капитал и резервы			
Уставный капитал	410	128 500	128 500
Собственные акции, выкупленные у акционеров	411		
Добавочный капитал	420	107 972	107 972
Резервный капитал <i>В том числе:</i> • резервы, образованные в соответствии с законодательством • резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	430 431 432	6425 6425	6425 6425
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	285 249	287 371
ИТОГО по разделу III	490	528 146	530 268
IV. Долгосрочные обязательства			
Займы и кредиты	510		
Отложенные налоговые обязательства	515	—	959
Прочие долгосрочные обязательства	520	3255	
ИТОГО по разделу IV	590	3255	959
V. Краткосрочные обязательства			
Займы и кредиты	610	39 335	
Кредиторская задолженность <i>В том числе:</i> • поставщики и подрядчики • задолженность перед персоналом организации • задолженность перед государственными внебюджетными фондами • задолженность по налогам и сборам • прочая задолженность перед кредиторами	620 621 622 623 624 625	617 942 134 074 27 576 13 381 13 195 26 347	885 992 125 251 34 905 12 226 41 002 675 482

Окончание

1	2	3	4
Задолженность участникам по выплате доходов	630	95	143
Доходы будущих периодов	640	5	21
Резервы предстоящих расходов и платежей	650		
Прочие краткосрочные обязательства	660	1563	2874
ИТОГО по разделу V	690	658 940	889 030
БАЛАНС (стр. 490 + стр. 590 + стр. 690)	700	1 190 341	1 420 257

**Справка о наличии ценностей,
учитываемых на забалансовых статьях**

Арендованные основные средства (001)	910	227 217	325 612
<i>В том числе по лизингу</i>	911	200 795	198 688
Товарно-материальные ценности, принятые на ответственное хранение (002)	920	240	
Товары, принятые на комиссию (004)	930		
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов (007)	940	1045	1057
Обеспечение обязательств и платежей полученных (008)	950		
Обеспечение обязательств и платежей выданных (009)	960	221 333	415 367
Износ жилищного фонда (014)	970		
Износ объектов внешнего благоустройства и других аналогичных объектов (015)	980		

Отчет о прибылях и убытках за 20XX г.

Показатель	Строка	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
1	2	3	4
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	010	5 535 261	3 570 430
<i>В том числе:</i>			
продукция А		2 512 852	1 890 795
продукция Б		2 420 761	889 621
продукция В		601 648	790 014
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	(5 023 089)	(3 010 602)
<i>В том числе:</i>			
продукция А		(2 292 359)	(1 652 399)
продукция Б		(2 152 354)	(828 540)
продукция В		(578 376)	(529 663)

Окончание

1	2	3	4
Валовая прибыль	029	512 172	559 828
Коммерческие расходы	030	(90 877)	(63 833)
Управленческие расходы	040	(333 730)	(287 111)
Прибыль (убыток) от продаж	050	87 565	208 884
Прочие доходы и расходы			
Проценты к получению	060	1188	2965
Проценты к уплате	070	(16 911)	(13 311)
Доходы от участия в других организациях	080		12
Прочие доходы	090	798 049	1 069 651
Прочие расходы	100	(650 192)	(1 104 016)
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	219 699	164 185
Отложенные налоговые активы	141	1	
Отложенные налоговые обязательства	142	(959)	
Текущий налог на прибыль	150	(56 168)	(44 068)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	162 573	120 117
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	4398	
Базовая прибыль (убыток) на акцию		1,27	0,93
Разводненная прибыль (убыток) на акцию			

Расшифровка отдельных прибылей и убытков

Показатель	Код строки	За отчетный период		За аналогичный период предыдущего года	
		Прибыль	Убыток	Прибыль	Убыток
Штрафы, пени и неустойки, признанные, по которым получены решения суда (арбитражного суда) об их взыскании	210	—	(302)	81	(235)
Прибыль (убыток) прошлых лет	220	5202	(3907)	387	(2769)
Возмещение убытков, причиненных неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств	230	—	—	—	—
Курсовые разницы по операциям в иностранной валюте	240	2806	(4978)	1688	(3019)
Отчисления в оценочные резервы	250	—	—	—	—
Списание дебиторских и кредиторских задолженностей, по которым истек срок исковой давности	260	1073	(12)	126	(688)

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

Скопировано с сайта
<http://учебники.информ2000.рф>

Разработка
электронных библиотек
<https://право.информ2000.рф>

Отчет об изменениях капитала за 20XX г.

1. Изменения капитала

Показатель	Код	Уставный капитал	Добавочный капитал	Резервный капитал	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	Итого
1	2	3	4	5	6	7
Остаток на 31 декабря года, предшествующего предыдущему	O10	128 500	107 972	6425	166 032	408 929
2002 г.						
(предыдущий год)						
Изменения в учетной политике	O20	X	X	X		
Результат от переоценки объектов основных средств	O12	X		X		
Остаток на 1 января предыдущего года		128 500	107 972	6425	166 032	408 929
Результат от пересчета курса иностранных валют	O23	X		X	X	
Чистая прибыль	O25	X	X	X	120 117	120 117
Дивиденды	O26	X	X	X	(900)	(900)
Отчисления в резервный фонд	O30	X	X			
Увеличение капитала за счет:						
• дополнительного выпуска акций	O41		X	X	X	
• увеличения номинальной стоимости акций	O42		X	X	X	
• реорганизации юридического лица	O43		X	X		
Уменьшение величины капитала за счет:						
• уменьшения номинала акций	O51		X	X	X	
• уменьшения количества акций	O52		X	X	X	
• реорганизации юридического лица	O53		X	X		
Остаток на 31 декабря предыдущего года	O60	128 500	107 972	6425	285 249	528 146

Окончание

1	2	3	4	5	6	7
2003 г.						
(отчетный год)						
Изменения в учетной политике		X	X	X		
Результат от переоценки объектов основных средств		X		X		
Остаток на 1 января отчетного года	100	128 500	107 972	6425	285 249	528 146
Результат от пересчета курса иностранных валют		X		X	X	
Чистая прибыль		X	X	X	162 573	162 573
Дивиденды		X	X	X	(160 451)	(160 451)
Отчисления в резервный фонд	110	X	X			
Увеличение капитала <i>за счет:</i>						
· дополнительного выпуска акций	121		X	X	X	
· увеличения номинальной стоимости акций	122		X	X	X	
· реорганизации юридического лица	123		X	X		
Уменьшение капитала <i>за счет:</i>						
· уменьшения номинала акций	131		X	X	X	
· уменьшения количества акций	132		X	X	X	
· реорганизации юридического лица	133		X	X		
Остаток на 31 декабря отчетного года	140	128 500	107 972	6425	287 371	530 268

Написание на заказ студенческих и аспирантских работ
<http://учебники.информ2000.рф/napisat-diplom.shtml>

2. Резервы

Показатель	Код	Остаток	Поступило	Использовано	Остаток
Резервы, образованные в соответствии с законодательством:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года		6425			6425
данные отчетного года		6425			6425
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					
Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					
Оценочные резервы:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					
Резервы предстоящих расходов:					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					
<i>(наименование резерва)</i>					
данные предыдущего года					
данные отчетного года					

Справки

Показатель		Остаток на начало отчетного года	Остаток на конец отчетного года
Наименование	Код		
1	2	3	4
Чистые активы	200	528 151	530 289

Отчет о движении денежных средств за 20XX г.

Показатель		За отчет- ный год	За аналогичный период преды- дущего года
Наименование	Код		
1	2	4	3
Остаток денежных средств на начало от- четного года	010	76 308	42 518
Движение денежных средств по текущей деятельности			
Средства, полученные от покупателей, за- казчиков	020	6 004 012	3 499 732
Прочие доходы		152 092	183 132
Денежные средства, направленные:			
• на оплату приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов	150	(5 199 737)	(3 095 918)
• на оплату труда	160	(357 274)	(264 186)
• на выплату дивидендов, процентов	170	(167 218)	(336)
• на расчеты по налогам и сборам	180	(195 240)	(287 107)
• на расчеты с внебюджетными фондами	181	(115 955)	(95 420)
• на выдачу подотчетных сумм	182	(21 248)	(18 475)
• прочие расходы	200	(101 254)	(197 718)
Чистые денежные средства от текущей дея- тельности		(1822)	(276 296)
Движение денежных средств по инвестици- онной деятельности			
Выручка от продажи объектов основных средств и иных внеоборотных активов	210	19 659	35 420
Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений	220	507 522	702 255
Полученные дивиденды	230		
Полученные проценты	240	1188	2628
Поступления от погашения займов, пре- доставленных другим организациям	250		
Приобретение дочерних организаций	280	(992)	
Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные цен- ности и нематериальных активов	290	(75 622)	(35 176)

Окончание

1	2	4	3
Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений	300	(412 234)	(422 114)
Займы, предоставленные другим организациям	310	(300)	
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	340	39 221	283 013
Движение денежных средств по финансовой деятельности			
Поступления от эмиссии акций или иных долевых бумаг			
Поступления от займов и кредитов, предоставленных другими организациями		745 441	490 924
Погашение займов и кредитов (без процентов)		(783 997)	(463 851)
Погашение обязательств по финансовой аренде			
Чистые денежные средства от финансовой деятельности		(38 556)	27 073
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов		(1157)	33 790
Остаток денежных средств на конец отчетного периода		75 151	76 308
Величина влияния изменений курса иностранной валюты по отношению к рублю			

Приложение к бухгалтерскому балансу за 20XX г.

Нематериальные активы

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Поступило	Выбыло	Наличие на конец отчетного года
Наименование	Код				
1	2	3	4	5	6
Объекты интеллектуальной собственности (исключительные права на объекты интеллектуальной собственности) <i>В том числе:</i>	О10	100	50	(20)	130
• у патентообладателя на изобретение, промышленный образец, полезную модель	О11	20	30	(10)	40
• у правообладателя на программы ЭВМ, базы данных	О12	30	5	(5)	30
• у правообладателя на топологии интегральных микросхем	О13	5	15	(10)	10
• у владельца на товарный знак и знак обслуживания, наименование места происхождения товаров	О14	15	20	(20)	15
• у патентообладателя на селекционные достижения	О15			(10)	(10)
Организационные расходы	О20	100	50	(5)	145
Деловая репутация организации	О30	100	60	(20)	140
Прочие	О40	50			50
Итого		350	160	(45)	465

Амортизация нематериальных активов

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Наличие на конец отчетного года
Наименование	Код		
Амортизация нематериальных активов			
Всего	О50	200	300
В том числе:			
...			
...			
Итого			

Основные средства

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Поступило	Выбыло	Наличие на конец отчетного года
Наименование	Код				
1	2	3	4	5	6
Здания	100	147 725	111 494	(443)	258 776
Сооружения и передаточные устройства	101	20 498		(6696)	13 802
Машины и оборудование	102	165 181	36 809	(34 976)	167 014
Транспортные средства	103	21 567	2616	(457)	23 726
Производственный и хозяйственный инвентарь	104	6078	2403	(493)	7988
Рабочий скот	105				—
Продуктивный скот	106				—
Многолетние насаждения	107				—
Другие виды основных средств	108	262	259	(50)	471
Земельные участки и объекты природопользования	109		12 657		12 657
Капитальные вложения на коренное улучшение земель	110				—
Итого	120	361 311	166 238	(43 115)	484 434

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Наличие на конец отчетного года
Наименование	Код		
1	2	3	4
Амортизация основных средств, всего	140	152 027	149 255
<i>В том числе:</i>			
• зданий и сооружений	141	75 571	70 180
• машин, оборудования, транспортных средств	142	76 456	79 075
• других	143		
Передано в аренду объектов основных средств, всего	144	3248	3237
<i>В том числе:</i>			
• здания	145	2633	2585
• сооружения	146		
• машины, оборудование	147	524	524
• транспортные средства	148	91	128
Переведено объектов основных средств на консервацию	149		
Получено объектов основных средств в аренду, всего	150	227 217	325 612
<i>В том числе:</i>			
• здания	155	23 083	16 975
• сооружения	156		
• машины, оборудование	157	204 134	308 637

Доходные вложения в материальные ценности

<i>Показатель</i>		<i>Наличие на начало отчетного года</i>	<i>Поступило</i>	<i>Выбыло</i>	<i>Наличие на конец отчетного года</i>
<i>Наименование</i>	<i>Код</i>				
1	2	3	4	5	6
Имущество для передачи в лизинг					
Имущество, предоставляемое по договору проката					
Прочие					
Итого					
	<i>Код</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На начало отчетного года</i>		
1	2	3	4		
Амортизация доходных вложений в материальные ценности					

Расходы на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические цели

<i>Показатель</i>		<i>Наличие на начало отчетного года</i>	<i>Поступило</i>	<i>Списано</i>	<i>Наличие на конец отчетного года</i>
<i>Наименование</i>	<i>Код</i>				
1	2	3	4	5	6
Всего	310	1 914	10 045	(902)	11 057
<i>В том числе:</i>					
Справочно	<i>Код</i>	<i>На начало отчетного года</i>	<i>На конец отчетного года</i>		
Сумма расходов по незавершенным научно-исследовательским, опытно-конструкторским и технологическим работам	2	3	4		
Сумма не давших положительных результатов расходов по научно-исследовательским, опытно-конструкторским и технологическим работам, отнесенных на внебюджетные расходы	<i>Код</i>	<i>За отчетный период</i>	<i>За предыдущий год</i>		
	2	3	4		

Финансовые вложения

Показатель		Долгосрочные		Краткосрочные	
Наименование	Код	На нача- ло отчет- ного года	На конец отчетного года	На нача- ло отчет- ного года	На конец отчетного года
1	2	3	4	5	6
Вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций, всего	510	3865	4809		
<i>В том числе:</i> дочерних и зависимых хозяйственных обществ	511	3865	4809		
Государственные и муниципальные ценные бумаги	515				
Ценные бумаги других организаций, всего	520			30 157	30 417
<i>В том числе:</i> долговые ценные бумаги (облигации, векселя)	521			30 157	30 417
Предоставленные займы	525			350	1248
Депозитные вклады	530				
Прочие	535				
Итого	540	3865	4809	30 507	31 665
Из общей суммы финансовые вложения, имеющие текущую рыночную стоимость:					
Вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций, всего	550	780	780		
<i>В том числе:</i> дочерних и зависимых хозяйственных обществ	551				
Государственные и муниципальные ценные бумаги	555				
Ценные бумаги других организаций, всего	560				
<i>В том числе:</i> долговые ценные бумаги (облигации, векселя)	561				
Прочие	565				
Итого	570				

Дебиторская и кредиторская задолженность

Показатель		Остаток на начало отчетного года	Остаток на конец отчетного года
Наименование	Код		
1	2	3	4
Дебиторская задолженность:			
краткосрочная, всего	610	348 497	339 094
<i>В том числе:</i>			
• расчеты с покупателями и заказчиками	611	158 754	197 563
• авансы выданные	612	133 571	86 620
• прочая	613	56 172	54 911
долгосрочная, всего	620		
<i>В том числе:</i>			
• расчеты с покупателями и заказчиками	621		
• авансы выданные	622		
• прочая	623		
Итого	625	348 497	339 094
Кредиторская задолженность:			
краткосрочная, всего	630	657 277	885 992
<i>В том числе:</i>			
• расчеты с поставщиками и подрядчиками	631	134 074	125 251
• авансы полученные	632	183 599	227 313
• расчеты по налогам и сборам	633	13 195	41 002
• кредиты	634	39 335	
• займы	635		
• прочая	636	287 074	492 426
долгосрочная, всего	640		
<i>В том числе:</i>			
• кредиты	641		
• займы	642		
Итого	650	657 277	885 992

Расходы по обычным видам деятельности (по элементам затрат)

Показатель		За отчетный год	За предыдущий год
Наименование	Код		
1	2	3	4
Материальные затраты	710	4 535 413	2 671 349
Затраты на оплату труда	720	396 552	269 420
Отчисления на социальные нужды	730	116 191	96 882
Амортизация	740	22 162	19 787
Прочие затраты	750	377 378	304 108
Итого по элементам затрат:	760	5 447 696	3 361 546
Изменение остатков (прирост [+], уменьшение [-]):			
• незавершенного производства:	765	79 253	(10 002)
• расходов будущих периодов	766	4438	8195
• резервов предстоящих расходов	767		

Обеспечения

<i>Показатель</i>		<i>Остаток на начало отчетного года</i>	<i>Остаток на конец отчетного года</i>
<i>Наименование</i>	<i>Код</i>		
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
Полученные, всего	810	30 157	30 417
<i>В том числе:</i>			
• векселя	811	30 157	30 417
Имущество, находящееся в залоге	820		
<i>Из него:</i>			
• объекты основных средств			
• ценные бумаги и иные финансовые вложения			
• прочее			
Выданные, всего	830	221 333	415 367
<i>В том числе:</i>			
• векселя	831	221 333	415 367
Имущество, находящееся в залоге	840		
<i>Из него:</i>			
• объекты основных средств			
• ценные бумаги и иные финансовые вложения			
• прочее			

Дополнительная информация

<i>Показатель</i>		<i>За отчетный год</i>	<i>За предыдущий год</i>
<i>Наименование</i>	<i>Код</i>		
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
Среднесписочная численность работающих		4256	3980

<i>Показатель</i>	<i>Предыдущий год</i>	<i>Отчетный год</i>
Средний процент по кредиту, %	20	20
Темп инфляции, %	15,10	13,30
Мультипликатор <i>P/S</i> (отношение капитализации к реализации)	0,5	0,5
Мультипликатор <i>P/E</i> (отношение капитализации к прибыли)	9	9

Приложение 2. Взаимоувязка форм бухгалтерской отчетности

Взаимоувязка показателей форм № 1 и № 3

<i>Показатель</i>	<i>Форма № 1</i>	<i>Форма № 3</i>
Уставный капитал	Строка 410 графа 3	Строка 100 графа 3
	Строка 410 графа 4	Строка 140 графа 3
Добавочный капитал	Строка 420 графа 3	Строка 100 графа 4
	Строка 420 графа 4	Строка 140 графа 4
Резервный капитал	Строка 430 графа 3	Строка 100 графа 5
	Строка 430 графа 4	Строка 140 графа 5
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	Строка 470 графа 3	Строка 100 графа 6
	Строка 470 графа 4	Строка 140 графа 6
Резервы, образованные в соответствии с законодательством	Строка 431 графа 3	Раздел II, подраздел Резервы, образованные в соответствии с законодательством, строка «Данные отчетного года» графа 3
	Строка 431 графа 4	Та же строка графа 6
Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	Строка 432 графа 3	Раздел II, подраздел Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами, строка «Данные отчетного года» графа 3
	Строка 432 графа 4	Та же строка графа 6
Резервы предстоящих расходов	Строка 650 графа 3	Раздел II, подраздел Резервы предстоящих расходов, строка «Данные отчетного года» графа 3
	Строка 650 графа 4	Та же строка графа 6
Чистые активы	Строка 300 – Строка «Задолженность участников по вкладам в уставный капитал» – Строка 590 – Строка 690 + Строка 640 графа 3	Строка 200 графа 3
	Тот же расчет графа 4	Строка 200 графа 4

Взаимовязка показателей форм № 1 и № 4

Показатель	Форма № 1	Форма № 4
Остаток денежных средств	Строка 260 (за исключением сумм, учтенных по дебету счетов 56, 57) графа 3	Строка 010 графа 3
	Строка 260 (за исключением сумм, учтенных по дебету счетов 56, 57) графа 4	Строка 010 графа 4

Взаимовязка показателей форм № 1 и № 5

Показатель	Форма № 1	Форма № 5
Нематериальные активы	Строка 110 графа 3	Строка 010 + Строка 020 + Строка 030 + Строка 040 – Строка 050 графа 3
	Строка 110 графа 4	Строка 010 + Строка 020 + Строка 030 + Строка 040 – Строка 050 графа 6
Основные средства	Строка 120 графа 3	Строка 120 графа 3 – Строка 140 графа 3
	Строка 120 графа 4	Строка 120 графа 6 – Строка 140 графа 4
Доходные вложения в материальные ценности	Строка 135 графа 3	Строка 220 графа 3 – Строка 230 графа 3
	Строка 135 графа 4	Строка 220 графа 6 – Строка 230 графа 4
Долгосрочные финансовые вложения*	Строка 140 графа 3	Строка 540 графа 3
	Строка 140 графа 4	Строка 540 графа 4
Краткосрочные финансовые вложения*	Строка 250 графа 3	Строка 540 графа 5
	Строка 250 графа 4	Строка 540 графа 6
Изменение остатков незавершенного производства	Строка 213 графа 4 – Строка 213 графа 3	Строка 765 графа 3
Изменение расходов будущих периодов	Строка 216 графа 4 – Строка 216 графа 3	Строка 766 графа 3
Изменение резервов предстоящих расходов	Строка 650 графа 4 – Строка 650 графа 3	Строка 767 графа 3
Дебиторская задолженность долгосрочная*	Строка 230 графа 3	Строка 620 графа 3
	Строка 230 графа 4	Строка 620 графа 4
Дебиторская задолженность краткосрочная*	Строка 240 графа 3	Строка 610 графа 3
	Строка 240 графа 4	Строка 610 графа 4
Кредиторская задолженность	Строка 620 графа 3	Строка 630 – строка 634 – Строка 635 графа 3
	Строка 620 графа 4	Строка 640 графа 4
Долгосрочные кредиты и займы	Строка 510 графа 3	Строка 641 графа 3 + Строка 642 графа 3
	Строка 510 графа 4	Строка 641 графа 4 + Строка 642 графа 4

*Равенство будет соблюдаться при отсутствии оценочных резервов.

Взаимовязка показателей форм № 2 и № 5

<i>Показатель</i>	<i>Форма № 2</i>	<i>Форма № 5</i>
Расходы по обычным видам деятельности	Строка 020 + Строка 030 + + Строка 040 графа 3	Строка 760 графа 3
	Строка 020 + Строка 030 + + Строка 040 графа 4	Строка 760 графа 4

НАПИСАНИЕ на ЗАКАЗ:

1. Дипломы, курсовые, рефераты, чертежи...
2. Диссертации и научные работы
3. Школьные задания

Онлайн-консультации

ЛЮБАЯ тематика, в том числе ТЕХНИКА

Приглашаем авторов

УЧЕБНИКИ, ДИПЛОМЫ, ДИССЕРТАЦИИ -

На сайте электронной библиотеки

www.учебники.информ2000.рф

ОГЛАВЛЕНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ	3
Глава 1. МЕТОДИКА ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА	5
1.1. Понятие и сущность экономического анализа	5
1.2. Информационное обеспечение экономического анализа	7
1.3. Этапы экономического анализа	16
1.4. Методы экономического анализа	25
<i>Вопросы и задания</i>	29
Глава 2. ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ	30
2.1. Анализ качества информационного обеспечения анализа	30
2.2. Экспресс-анализ организации	33
2.3. Анализ агрегированного баланса и отчета о прибылях и убытках	51
<i>Вопросы и задания</i>	62
Глава 3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ	64
3.1. Анализ ликвидности баланса	64
3.2. Анализ коэффициентов финансовой устойчивости	70
3.3. Анализ типов финансовой устойчивости	77
3.4. Анализ собственного капитала и чистых активов организации	79
3.5. Анализ обязательств организации	93
3.6. Анализ дебиторской и кредиторской задолженностей	97
<i>Вопросы и задания</i>	103
Глава 4. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ И ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ	105
4.1. Анализ доходов, расходов, прибыли и рентабельности	105
4.2. Анализ движения денежных средств	132
4.3. Анализ налоговой нагрузки и расчетов по налогу на прибыль	145
4.4. Анализ деловой активности	160
4.5. Анализ рентабельности собственного капитала по методике «Du Pont»	162
<i>Вопросы и задания</i>	170

Глава 5. АНАЛИЗ РЕСУРСОВ ОРГАНИЗАЦИИ	172
5.1. Общий анализ внеоборотных активов	172
5.2. Анализ основных средств	177
5.3. Анализ оборотных активов	198
5.4. Анализ труда и заработной платы	216
5.5. Анализ финансовых вложений организации	226
5.6. Анализ расходов организации и ресурсоемкости продукции	233
5.7. Комплексная оценка ресурсов организации	253
<i>Вопросы и задания</i>	265
Глава 6. МАРКЕТИНГОВЫЙ АНАЛИЗ	267
6.1. Маркетинговый анализ по данным бухгалтерской отчетности	267
6.2. Анализ внешней маркетинговой микросреды организации и комплекса маркетинга	271
6.3. Анализ конкурентоспособности организации. SWOT-анализ	283
<i>Вопросы и задания</i>	287
Глава 7. КОМПЛЕКСНЫЕ МЕТОДИКИ АНАЛИЗА ОРГАНИЗАЦИИ	288
7.1. Анализ вероятности банкротства организации	289
7.2. Анализ кредитоспособности организации	295
7.3. Анализ финансово-экономического состояния государственных и муниципальных унитарных предприятий	303
7.4. Прогнозный анализ	306
7.5. Расчет стоимости организации как единого имущественного комплекса	319
<i>Вопросы и задания</i>	327
Глава 8. АНАЛИЗ ОТДЕЛЬНЫХ АСПЕКТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ	329
8.1. Анализ внешнеэкономической деятельности организации	329
8.2. Анализ влияния инфляции на организацию и ее финансовую отчетность	340
8.3. Особенности анализа сводной (консолидированной) отчетности	346
<i>Вопросы и задания</i>	353
Глава 9. РАЗРАБОТКА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА	355
9.1. Результаты экономического анализа	355
9.2. Рекомендации по результатам экономического анализа	364
<i>Вопросы и задания</i>	368
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	369
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	370
ПРИЛОЖЕНИЯ	373