



СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
SIBERIAN FEDERAL UNIVERSITY

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

www.учебники.информ2000.рф/student-aspirant.shtml

УЧЕБНИКИ, ДИПЛОМЫ, ДИССЕРТАЦИИ -
полные тексты

На сайте электронной библиотеки

www.учебники.информ2000.рф



О. Ю. Дягель

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ

УПРАВЛЕНИЯ

ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ

КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Вернуться в каталог учебников

<http://учебники.информ2000.рф/учебники.shtml>

Министерство образования и науки Российской Федерации
Сибирский федеральный университет

О. Ю. Дягель

**АНАЛИТИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ
УПРАВЛЕНИЯ
ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ
КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

Монография

Красноярск
СФУ
2017

УДК 334.012.42:005.915
ББК 65.292.3-93-21
Д991

Рецензенты:

Т. П. Сацук, доктор экономических наук, профессор кафедры экономики транспорта, начальник учебного управления ФГБОУ «Петербургский государственный университет путей сообщения Императора Александра I»;

М. Л. Елисеева, кандидат экономических наук, доцент кафедры организации и управления наукоемкими производствами ФГБОУ «Сибирский государственный аэрокосмический университет имени академика М. Ф. Решетнёва»;

О. В. Конева, кандидат экономических наук, доцент кафедры «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» Торгово-экономического института Сибирского федерального университета

Дягель, О. Ю.

Д991 Аналитическое обеспечение управления финансовыми ресурсами коммерческой организации : монография / О. Ю. Дягель. – Красноярск : Сиб. федер. ун-т, 2017. – 216 с.
ISBN 978-5-7638-3515-1

Исследована и развита система аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации. Аргументированно представлены авторская классификация видов финансовых ресурсов, дефиниции отдельных категорий. Дана оценка современного методического инструментария управления финансовыми ресурсами с точки зрения его аналитичности для решения задач финансового менеджмента. Обоснована авторская точка зрения на содержание методики анализа финансовых ресурсов.

Предназначена магистрантам направления 38.04.01 «Экономика», аспирантам, а также преподавателям и практическим работникам, интересующимся проблемой аналитической поддержки финансового управления коммерческими организациями.

Электронный вариант издания см.:
<http://catalog.sfu-kras.ru>

УДК 334.012.42:005.915
ББК 65.292.3-93-21

ISBN 978-5-7638-3515-1

© Сибирский федеральный университет, 2017

|| ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
1. ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКАЯ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ.....	7
1.1. Понятия и классификация финансовых ресурсов	7
1.2. Эффективное управление финансовыми ресурсами: понятие, цель, задачи, системы обеспечения.....	23
2. АНАЛИТИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ.....	36
2.1. Содержание системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации	36
2.2. Современные аналитические инструменты управления финансовыми ресурсами	40
2.3. Обоснование задачи развития методического обеспечения управления финансовыми ресурсами	75
3. МЕТОДИКА АНАЛИЗА ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В КОНТЕКСТЕ ЗАДАЧ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА.....	83
3.1. Концепция методического обеспечения анализа финансовых ресурсов коммерческой организации	83
3.2. Методика анализа финансовых ресурсов с целью выявления резервов улучшения структуры их привлечения и размещения.....	87
3.3. Методика анализа финансовых ресурсов с целью выявления резервов повышения платежеспособности коммерческой организации.....	114
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	141
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	142
ПРИЛОЖЕНИЯ	154
Приложение 1	154
Приложение 2	170
Приложение 3	182
Приложение 4	194

|| ВВЕДЕНИЕ

В рамках современной концепции финансового менеджмента научное обоснование совокупности целенаправленных методов, рычагов и приемов воздействия на финансы для достижения определенного результата является одной из главных предпосылок роста финансовой эффективности деятельности предпринимательских структур. Динамичность современной ситуации определяет необходимость постоянного поиска путей оптимизации источников средств финансирования, направлений их авансирования и инвестирования. Особый круг составляют проблемы определения эффективной системы управления структурой финансовых ресурсов предприятия, ключевая роль в которой отводится системе аналитического обеспечения. В свою очередь результативность последней во многом обуславливается качеством методического обеспечения аналитической оценки складывающейся на предприятии финансовой ситуации и протекающих процессов.

Степень разработанности проблемы управления финансовыми ресурсами коммерческих организаций определяется современным состоянием теоретических исследований, раскрывающих сущность финансовых ресурсов, концепции управления ими (наиболее известны в данной области работы Дж. Уильямса [160], Ф. Мадильяни и М. Миллера [158], Г. Марковца [159], Дж. Ван Хорна [27], Ю. Бригхэм [25; 26], И. Фишера [139] и др.), разработок, раскрывающих особенности процесса формирования финансовых ресурсов и управления ими на уровне отдельного хозяйствующего субъекта (работы И. А. Бланка [21; 22], А. Ф. Ионовой [47], В. В. Ковалева [51], В. Г. Когденко [53; 54], П. А. Левчаева [72; 73; 74; 75], И. Я. Лукасевича [37; 80], В. М. Романовского [137], В. М. Родионовой [136], Е. Ф. Сысоевой [123; 124; 125], С. Г. Татаринцевой [126] и др.), в том числе при формировании системы контроллинга (работы Е. А. Ананькина и Н. Г. Данилочкина [66], Т. П. Сацук [104; 105; 106; 107], А. Т. Петрова и Т. В. Живаева [99] и др.). Важную роль в проведенном исследовании имели публикации, посвященные методикам анализа финансовых ресурсов, применения инструментов обоснования и выбора оптимальной структуры их привлечения и размещения (это работы таких авторов, как В. Р. Банк и С. В. Банк [18], В. Г. Белолипецкий [20], Л. В. Донцова и Н. А. Никифорова [38], О. В. Ефимова [8], З. М. Карпасова [48], В. В. Ковалев [51], М. В. Мельник [8; 84; 85; 86], Е. В. Негашев [90], Н. Н. Селезнева [108], Е. Ф. Сысоева [123; 124; 125], Н. А. Соловьева [7; 116; 117; 118; 120], Т. А. Цыркунова [143; 144], А. Д. Шеремет [147] и др.).

В целом теоретические основы управления финансовыми ресурсами коммерческих организаций начали формироваться более 100 лет назад, и, несмотря на то, что они продолжают постоянно совершенствоваться, на сегодняшний день сохраняется необходимость развития инструментов управления ими. Одним из таких инструментов является методическое обеспечение финансового анализа, применяемого как при ретроспективной и текущей оценке реализуемой политики управления финансовыми ресурсами, так и при обосновании принимаемых финансовых управленческих решений.

Таким образом, основная научная идея исследования – это совершенствование управления финансовыми ресурсами коммерческой организации через развитие методики их анализа как одной из составляющих системы аналитического обеспечения финансового управления. Это определило постановку цели исследования – развитие теоретико-методических положений, на которые должно опираться решение аналитических задач управления финансовыми ресурсами коммерческой организации.

В монографии раскрываются следующие аспекты проблематики управления финансовыми ресурсами коммерческой организации:

- интерпретация дефиниций категорий финансовые ресурсы, капитал, их классификация;
- содержательные аспекты понятия «эффективное управление финансовыми ресурсами»;
- критерии оценки эффективности управления финансовыми ресурсами коммерческой организации;
- обоснование структурно-логической модели механизма управления финансовыми ресурсами;
- содержание системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации;
- современное состояние методического обеспечения анализа финансовых ресурсов с точки зрения его аналитической ценности для изучения эффективности финансового управления;
- обоснование методики анализа финансовых ресурсов коммерческой организации с учетом известных в данной области достижений теории финансового менеджмента, а также авторских дополнений, которые развивают аналитическое обеспечение финансового управления, позволяя повысить обоснованность выбора инструментов оказания управленческого воздействия на достижение роста эффективности использования финансовых ресурсов.

В главе 1 на основе результатов проведенного сравнительного анализа сложившихся в литературе толкований термина «финансовые ресурсы» приводится его конкретизация в корреляции с понятием капитала, уточняется авторское видение дефиниций «привлеченный капитал», «инвестиро-

ванные финансовые ресурсы», «эффективное управление финансовыми ресурсами» с конкретизацией критериев определения последнего; приводится классификация финансовых ресурсов по видам с характеристикой каждого из них, а также с авторским дополнением признаков их выделения; конструируется структурно-логическая модель механизма эффективного управления финансовыми ресурсами, в рамках которой осуществляется дальнейшее каскадирование цели и задач управления в зависимости от этапа жизненного цикла коммерческой организации.

В главе 2 раскрывается понятийное и структурное содержание системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации; приводится характеристика аналитической ценности ее методического инструментария, построенная по критериям оценки управления финансовыми ресурсами коммерческих организаций.

В главе 3, непосредственно содержащей элементы научного приращения рассматриваемой в монографии проблематики, приводится структурно-логическая схема предлагаемого автором методического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации; раскрываются этапы его применения; дополняется система аналитических показателей для оценки формирования и использования финансовых ресурсов; аргументируются критерии содержательной интерпретации таких показателей.

1

ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКАЯ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

1.1. Понятия и классификация финансовых ресурсов

Понятие термина «финансовые ресурсы» возможно через смысловое объединение двух терминов – ресурсы и финансы. Термин ресурсы имеет свое происхождение от фр. *resource* – вспомогательное средство; в современной литературе трактуется как денежные средства, ценности, запасы, возможности, источники средств и доходов [124, с. 6].

Согласно результатам исследования С. И. Иловайского [46], предметом которых являлся генезис второго термина, понятие категории «финансы» имеет свое происхождение от лат. *finis* – конец, окончание. Данным термином определяли факт окончательного денежного расчета между государством и населением, по завершению которого субъекты, уплатившие взносы в пользу различных государственных органов, получали на руки документ – *fine*, приказ о выплате, от которого и произошел термин *financia* – денежный платеж.

В современной литературе финансы трактуются как «... совокупность экономических отношений, возникающих в процессе формирования, распределения и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств» [136, с. 23].

Во взаимосвязи рассмотренных двух терминов формируются практически все известные на сегодняшний день толкования понятия «финансовые ресурсы» (табл. 1.1).

Анализируя содержание приведенных в табл. 1.1 вариантов определения понятия «финансовые ресурсы», следует сделать следующие выводы:

1. Все приведенные варианты толкований имеют бесспорное сходство, которое проявляется в совокупности следующих признаков:

- финансовые ресурсы имеют денежный характер;
- финансовые ресурсы имеют определенный целевой характер, они участвуют во всех видах деятельности предприятия (текущей, финансовой, инвестиционной).

2. Финансовые ресурсы следует рассматривать дуалистически:

- с одной стороны, финансовые ресурсы представляют собой некую совокупность полученных и использованных предприятием денежных средств; в данной интерпретации финансовые ресурсы рассматриваются как *поток* денежных средств (данная точка зрения обосновывается в работе Ю. А. Гаджиева и его соавторов [83]);

- с другой стороны, финансовые ресурсы представляют собой некий *запас* денежных средств, на который может рассчитывать субъект и который может быть использован им в финансово-хозяйственной деятельности в конкретный момент времени (сторонником данной точки зрения является, например, В. Е. Леонтьев [76]).

Таблица 1.1

**Дефиниции понятия «финансовые ресурсы»
в современной теории финансового управления**

Источник	Содержание понятия
В. Г. Белолипецкий [20, с. 56]	Часть денежных средств в форме доходов и внешних поступлений, предназначенных для выполнения финансовых обязательств и осуществления затрат по обеспечению расширенного воспроизводства
В. М. Родионова, Ю. Я. Вавилова, Л. И. Гончаренко и др. [136, с. 119]	Денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначенные для выполнения финансовых обязательств, осуществления затрат по расширенному воспроизводству и экономическому стимулированию работающих
И. А. Бланк [22, с. 23]	Совокупность дополнительно привлекаемого и реинвестируемого предприятием собственного и заемного капитала в денежной форме, предназначенного для финансирования его предстоящего развития в детерминированном плановом периоде, формирование и использование которого контролируется предприятием самостоятельно в соответствии с предусматриваемым целевым назначением с учетом фактора риска
Е. Ф. Сысоева [124; 125]	Совокупность денежных доходов, поступлений и накоплений, находящихся в распоряжении организаций, предназначенных для осуществления затрат по простому и расширенному воспроизводству, выполнения обязательств перед финансово-кредитной системой. Это результат хозяйственной деятельности предприятий и в то же время источник дальнейшего развития хозяйства
З. М. Карпасова [48, с. 53]	Денежные доходы, накопления и поступления, которыми располагает хозяйствующий субъект в определённый период и которые направляются на нужды социально-экономического развития: инвестиций, текущих затрат, отчислений в различные фонды и бюджеты разных уровней. Это совокупность денежных средств, имеющих целевое назначение и обладающих способностью мобилизоваться и иммобилизоваться

Источник	Содержание понятия
А. Н. Гаврилова [31, с. 242]	Совокупность капитала, имущества и других средств предприятия, выраженных в денежной форме, которые находятся в распоряжении этого предприятия, используются или могут быть использованы им в процессе финансово-хозяйственной деятельности для выполнения своих функций
И. Я. Лукасевич [80, с. 17]	Совокупность целевых фондов денежных средств государства и предприятий
В. Е. Леонтьев [76, с. 70]	Это денежные средства, размещенные в активах предприятия (т. е. уже использованные денежные средства)
А. Д. Шеремет, А. Ф. Ионова [147, с. 140]	Совокупность денежных средств, находящихся в распоряжении предприятия
М. М. Стыров [122, с. 18]	Это находящиеся в распоряжении предприятия собственные и привлеченные денежные средства, направляемые на текущие затраты и капитальные вложения с целью расширенного воспроизводства, а также на погашение обязательств перед кредиторами. Они возникают в реальном денежном обороте
П. А. Левчаев [72; 73; 74; 75]	Это запасы, источники финансовых средств, имеющие целевое назначение; текущие и потенциально возможные средства, которые при необходимости могут быть использованы как знаки распределяемой стоимости, т.е. наличная, безналичная форма денег, ценные бумаги и др.
И. А. Скрипачев [113; 114]	Совокупность средств финансирования деятельности предприятия, формирующихся посредством использования инструментов фондового рынка, включающих в себя как собственные, аккумулируемые за счет эмиссии акций и паев, так и заемные финансовые ресурсы, привлекаемые на основе выпуска основных (облигации, векселя) и производных (конвертируемые облигации, свопы) финансовых инструментов фондового рынка
Н. В. Колчина [138, с. 14]	Это совокупность собственных денежных доходов в наличной и безналичной форме и поступления извне (привлеченные и заемные средства), предназначенные для выполнения финансовых обязательств предприятия, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с развитием производства
С. А. Сироткин, Н. Р. Кельчевская [110, с. 11]	Это денежные средства, аккумулированные предприятием для формирования необходимых ему активов как за счет собственных средств, так и за счет заемных. Они выступают материальным носителем финансовых отношений

Рассматривая финансовые ресурсы коммерческой организации в векторе понимания их как потока денежных средств, следует учитывать, что им свойственен динамичный характер, поскольку, участвуя в кругообороте, они постоянно изменяют форму проявления (товарная – денежная – товар-

ная и т. д.). В данном контексте понятия «финансовые ресурсы» возникает взаимосвязь рассматриваемого термина с термином капитал, но которому присуще разностороннее понимание.

Например, А. Н. Гаврилова и соавторы утверждают, что «капитал (собственные средства, чистые активы) – это свободное от обязательств имущество организации, тот стратегический резерв, который создает условия для ее развития ...» [31, с. 242] (именно такой подход реализован в международных и российских стандартах по финансовой отчетности, согласно которому в разделе 3 Бухгалтерского баланса «Капитал и резервы» отражаются собственные средства предприятия). Автор данной монографии считает, что такое определение может использоваться только в целях бухгалтерского учета. Для финансового управления необходимо учитывать, что обязательства предприятия также формируют предпосылки для развития предприятия при выполнении определенных условий (заемный капитал привлекается для финансирования активов, использование которых приносит предприятию определенный доход, обеспечивающий покрытие и затрат по его привлечению, и получение прибыли).

С. А. Сироткин и Н. Р. Кельчевская приводят другое определение капитала, которое формируется с позиций экономической теории и звучит следующим образом: капитал – это «... имущество (жизненные благо), приносящее владельцу доход (прирост капитала)» [110, с. 15].

Аналогичная позиция обоснована в ряде научных публикаций доктора экономических наук, профессора Е. Ф. Сысоевой (этой же точки зрения придерживается автор данной монографии). В частности, капитал ею определяется как «...совокупность финансовых ресурсов, преобразованных в процессе делового оборота хозяйствующих субъектов в материальные, нематериальные и финансовые активы, форма организации финансовых ресурсов, которую отличают две имманентные характеристики: участие в реальном хозяйственном обороте организации; способность приносить прибыль.

В рамках современного финансового менеджмента способность приносить прибыль модифицируется в способность увеличивать стоимость организации и минимизировать затраты на привлечение тех или иных финансовых ресурсов.

С управленческой позиции капитал представляет собой особым образом организованную часть финансовых ресурсов, привлеченных хозяйствующим субъектом на правах собственности или во временное пользование с целью их наращивания путем инвестирования в определенные активы. То есть для капитала характерно не только привлечение денежных средств, но и их использование в ходе функционирования организации» [125, с. 7, 8].

Таким образом, Е. Ф. Сысоева убедительно доказывает, что существует взаимосвязь понятий «финансовые ресурсы» и «капитал организации», которая проявляется в следующем утверждении: финансовые ресурсы, инвестированные и/или авансированные в предыдущих и/или текущем периоде в формирование активов коммерческой организации (в денежной, материальной и нематериальной формах), – это капитал.

Пониманию сущности любой категории способствует ее классификация. В современной теории финансового управления сложилось достаточно большое число вариантов систематизации финансовых ресурсов по каким-либо признакам. К построению системы последних выделяются даже подходы, основанные на систематизации финансовых ресурсов в соответствии с исламскими нормами и правилами (данной проблематике посвящены, в частности, исследования Ш. А. Шовхалова [148; 149; 150]).

Наиболее развернутая классификация финансовых ресурсов дана доктором экономических наук, заслуженным деятелем наук профессором И. А. Бланком, который провел их систематизацию по двум направлениям: источникам и формам привлечения; характеру и направлениям использования. По каждому направлению И. А. Бланк выделил классификационные признаки, в соответствии с которыми определил конкретные виды финансовых ресурсов (рис. 1.1).

Дополняя приведенную на рис. 1.1 классификацию финансовых ресурсов, акцентируем внимание на том, что И. А. Бланк обоснованно выделяет ту их часть, которая может быть направлена на развитие предприятия. Данная часть финансовых ресурсов обозначается как инвестированный капитал [22, с. 19-21]. Другие авторы (В. В. Неудачин [93, с. 100]) называют эту часть финансовых ресурсов задействованным капиталом, а некоторые (И. А. Астраханцева) разделяют его на функционирующий инвестированный капитал (отражает реальную оценку использованного капитала, воплощенного в активах) [12, с. 11] и ресурсный инвестированный капитал (отражает оценку потенциала его роста, наращивания в последующие плановые периоды ([12, с. 12])).

Автор данной монографии не может согласиться с интерпретацией понятия «инвестированный капитал», предложенной В. В. Неудачиным, и в некоторой степени с мнением И. А. Астраханцевой, а именно в части трактовки содержательного наполнения понятия «функционирующий инвестированный капитал». Обоснование этого базируется на определенном понимании автором двух терминов: «капитал» и «развитие» (подчеркнем, что именно о таком свойстве инвестированного капитала, как обеспечение развития предприятия, речь идет в определении, сформулированном И. А. Бланком).

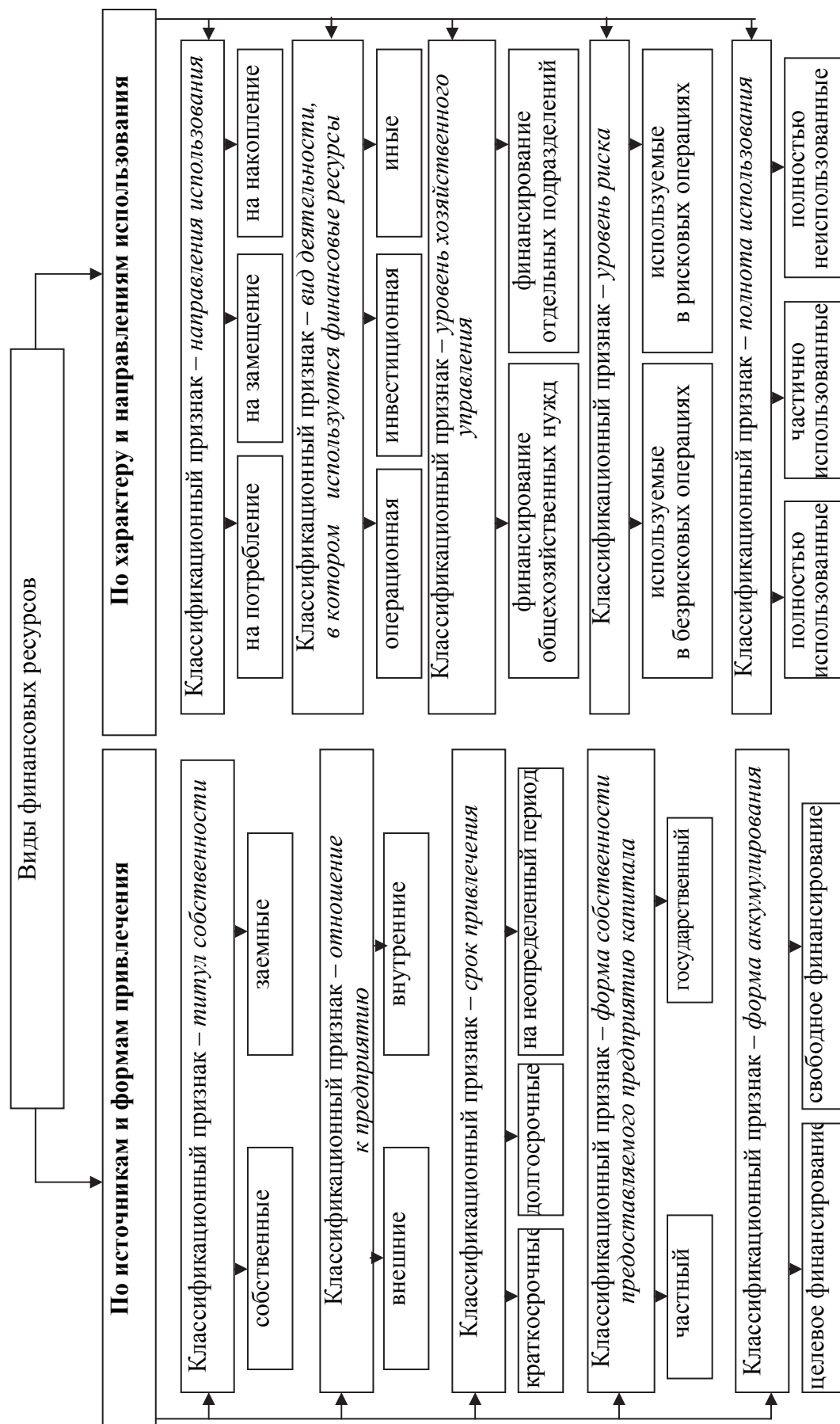


Рис. 1.1. Классификация финансовых ресурсов коммерческой организации по И. А. Бланку (составлено по [22, с. 23–27])

Напомним, что под «капиталом» нами понимаются финансовые ресурсы, трансформированные (вложенные) в активы предприятия. Следовательно, формируя понятие «инвестированный капитал», определяя подход к его количественной оценке, следует исходить из конкретных форм размещения финансовых ресурсов именно в активах.

Как справедливо утверждает Э. М. Коротков, «... развитие – это приобретение нового качества, укрепляющего жизнедеятельность в условиях изменяющейся среды» [9, с. 11] (противоположная развитию тенденция – функционирование: «... поддержание жизнедеятельности, сохранение функций, определяющих ее целостность, качественную определенность, сущностные характеристики»; «Функционирование и развитие теснейшим образом взаимосвязаны, отражают диалектическое единство основных тенденций социально-экономической системы» [9, с. 11]).

Принимая за основу вышеизложенное понимание и значение слова «развитие», а также рассматривая через его призму отдельные виды капитала предприятия, можно утверждать, что под истинно **инвестированными финансовыми ресурсами** можно понимать только ту их часть, которая вложена в активы, обеспечивающие приобретение предприятием нового качества в форме определенных финансово-экономических выгод от основной деятельности, формирующих предпосылки роста его рыночной стоимости. Речь идет о финансовых ресурсах, размещенных (в зависимости от отраслевой принадлежности предприятия): в нематериальных активах; фактически используемых основных средствах; материальных и нематериальных поисковых активах; доходных вложениях в материальные ценности; капитальных вложениях; ликвидных запасах; текущей дебиторской задолженности и т. п. Другими словами, это финансовые ресурсы, вложенные в имущество, приносящее предприятию основной доход, обеспечивающие рост эффективности активов и тем самым – развитие предприятия.

Другая часть финансовых ресурсов, которая или отягощает экономический потенциал предприятия, или сдерживает его реализацию тем, что по каким-либо причинам не приносит предприятию экономических выгод, или формирует упущенную возможность их максимизации и тем самым не обеспечивает собственно развитие предприятия, инвестированным капиталом являться не может. Эту часть привлеченной и авансированной совокупности финансовых ресурсов можно обозначить как **иммобилизованные (или отвлеченные) финансовые ресурсы**. К ним можно отнести: законсервированные в объекты основных средств и/или фактически не используемые объекты основных средств, неликвидные запасы, просроченную дебиторскую задолженность, финансовые вложения.

Изучение публикаций по типологии видов финансовых ресурсов показывает, что существуют и другие классификации, в которых используе-

мые признаки частично совпадают с теми, что применены И. А. Бланком, но при этом имеют и специфические характеристики (рис. 1.2–1.4).



Рис. 1.2. Виды финансовых ресурсов коммерческой организации по классификации З. М. Карпасовой (составлено по [48, с. 53–55])

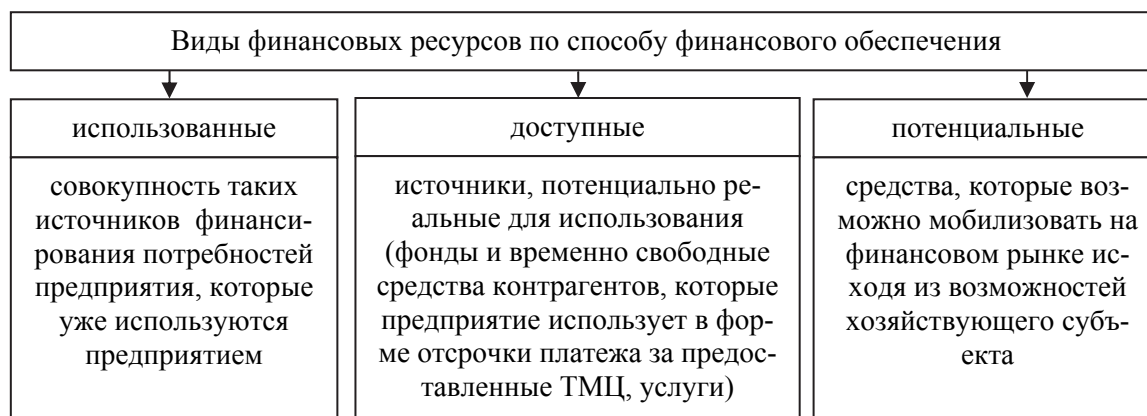


Рис. 1.3. Виды финансовых ресурсов коммерческой организации по классификации Л. В. Давыдовой (составлено по [31, с. 80])

Считаем необходимым указать, что под привлеченными финансовыми ресурсами З. М. Карпасовой, Л. В. Давыдовой, М. А. Конищевой, О. И. Курган и Ю. И. Черкасовой, а также рядом других исследователей [29; 55; 76; 77; 122 и др.] традиционно понимаются заемные (кредиты, займы, кредиторская задолженность). Однако, если исходить из лексического значения слова привлечение, один из вариантов которого означает принимать участие в чем-либо или использование чего-либо, можно утверждать, что

и собственные, и заемные финансовые ресурсы в полной мере можно считать привлеченными. Поэтому в монографии под **привлеченными финансовыми ресурсами** автор понимает всю совокупность финансовых ресурсов, которыми фактически в отчетном периоде располагало предприятие и которая по юридической принадлежности подразделяется на собственные и заемные ресурсы, по источникам привлечения – на внешние и внутренние, по сроку использования в обороте – на краткосрочные, долгосрочные и не имеющие определенный временной период использования.

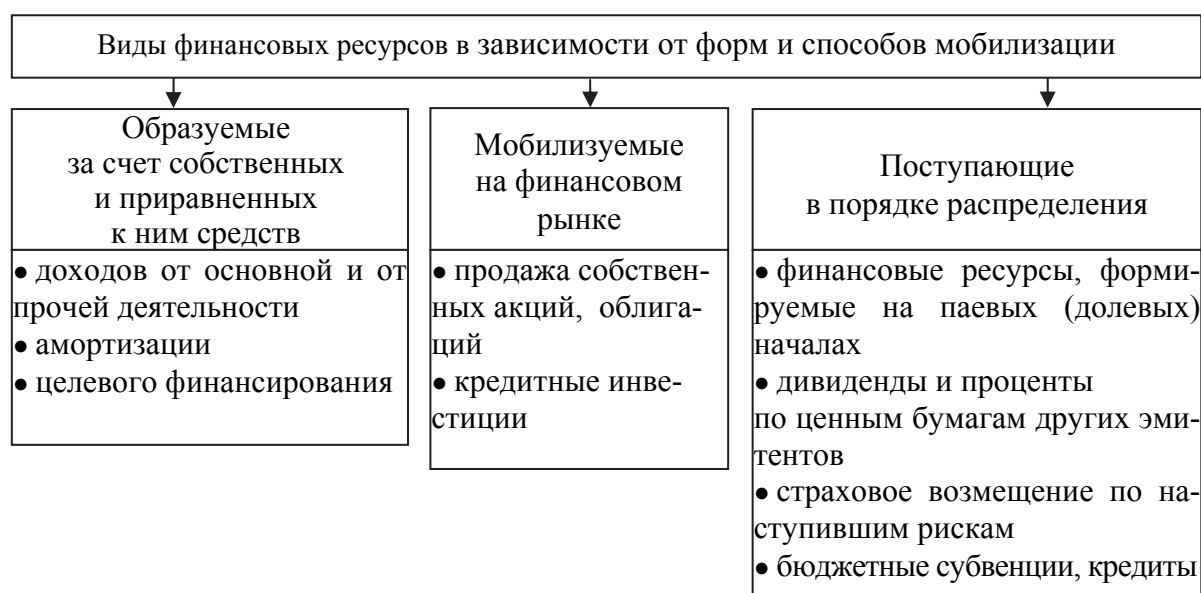


Рис. 1.4. Виды финансовых ресурсов коммерческой организации по классификации М. А. Конищевой, О. И. Курган и Ю. И. Черкасовой [65, с. 33]

Поясним сущность тех видов финансовых ресурсов, которые будут использованы нами в дальнейшем при построении методического обеспечения решения аналитических задач управления ими (табл. 1.2).

С целью расширения перечня аналитических инструментов управления финансовыми ресурсами предприятия предлагаем дополнить представленную классификацию новыми признаками, частично ранее рассмотренными в одной из более ранних публикаций автора [44].

1. При систематизации финансовых ресурсов *по источникам и формам привлечения* целесообразно применить такой признак, как временная характеристика привлечения финансовых ресурсов, который позволяет дифференцировать всю совокупность имеющихся у предприятия на определенную дату источников финансовых ресурсов по моменту их привлечения в оборот: в момент создания предприятия; в период деятельности предприятия, предшествующий отчетному периоду; в течение текущего

(отчетного) периода. Такая систематизация сформирует предпосылки для последующего анализа структурных сдвигов в движении финансовых ресурсов, устойчивости долевого участия отдельных источников их формирования, анализа долевого участия фактического их пополнения, что в совокупности будет полезным при оценке реализуемой политики управления финансовыми ресурсами.

2. При систематизации финансовых ресурсов *по характеру и направлениям использования* вводится четыре дополнительных признака:

- участие в обороте предприятия – позволяет идентифицировать ту часть привлеченных финансовых ресурсов, которая участвует в собственной финансово-хозяйственной деятельности предприятия, и ту, которая отвлечена из оборота;

- состояние трансформации в капитал – позволяет дифференцировать совокупность финансовых ресурсов на капитализированную и некапитализированную часть, что формирует предпосылки для оценки полноты использования предприятием своего финансового потенциала;

- способность приносить экономическую выгоду – систематизирует финансовые ресурсы по их роли в обеспечении роста доходности;

- участие в соответствующих видах деятельности (в основной и в прочей) – позволяет разделить капитал на две укрупненные группы в зависимости от участия финансовых ресурсов в формировании определенных видов дохода: доходы от основной и доходы от прочей деятельности (рис. 1.5).

Как видно на рис. 1.5, все привлеченные финансовые ресурсы предприятия, трансформированные в определенные виды активов, автор монографии предлагает разделить (в том числе на основе данных аналитического учета) на две основные группы:

- 1) финансовые ресурсы, вложенные в имущество, участвующее в основной деятельности (причем основные средства можно дополнительно, в зависимости от потребности аналитических задач управления, дифференцировать на производственные и непроизводственные, что позволит впоследствии уточнить оценку рациональности политики размещения финансовых ресурсов);

- 2) финансовые ресурсы, вложенные в имущество, участвующее в прочей деятельности.

Однако следует отметить, что в составе капитала предприятия есть такие его виды (НДС, остаток денежных средств, отложенные налоговые активы, часть прочих активов), возможность отнести которые в состав одной из предлагаемых групп отсутствует в силу их экономической сущности и особенностей формирования. Такие виды активов автор монографии выделяет в обособленную, третью группу – прочий капитал.

Таблица 1.2

Характеристика отдельных видов финансовых ресурсов по известным в литературе классификациям

Признак классификации	Виды финансовых ресурсов	Характеристика видов
Титул собственности (юридическая принадлежность) – основной признак классификации	Собственные	Общая сумма привлекаемых предприятием финансовых ресурсов, принадлежащих ему на правах собственности (по происхождению или источникам формирования делятся на внешние (включают уставный капитал, добавочный капитал без переоценки и пополнения за счет прибыли; целевое финансирование) и внутренние (переоценка, добавочный капитал в части пополнения за счет прибыли, резервный капитал, нераспределенная прибыль, доходы будущих периодов)
Источник привлечения по отношению к предприятию (источник генерирования)	Заемные	Общая сумма привлекаемых предприятием финансовых ресурсов на условиях возвратности и срочности (делятся на долгосрочные и краткосрочные; внешние и внутренние; платные и бесплатные)
	Внутренние	Формируются непосредственно на предприятии в результате или в процессе его финансово-хозяйственной деятельности (накопленная прибыль; резервный капитал; добавочный, за исключением эмиссионного дохода; переоценка; доходы будущих периодов; обязательства по оплате труда; обязательства по внутренним расчетам; оценочные обязательства)
	Внешние	Привлекаются предприятием извне (кредиты и займы, средства учредителей, инвесторов, обязательства перед поставщиками, подрядчиками, заказчиками, бюджетом, внебюджетными фондами, учредителями и т. п.)
Срок привлечения	Долгосрочные	Привлекаемые на срок более 1 года (долгосрочные кредиты и займы)
	Краткосрочные	Привлекаемые на срок до 1 года (краткосрочные кредиты и займы, кредиторская задолженность)
	С недетерминированным сроком привлечения	Срок их использования не ограничен (как правило, это собственные финансовые ресурсы; оценочные обязательства; в отдельных случаях – доходы будущих периодов)
Платность (наличие финансовых расходов по привлечению)	Платные	Предприятие несет финансовые расходы по их привлечению. К ним относятся: акционерный капитал; кредиты и займы, привлекаемые на условиях последующей оплаты процентов; просроченная кредиторская задолженность; кредиторская задолженность, уменьшая процент за рассрочку
	Бесплатные	Беспроцентные кредиты и займы, которые, как правило, предоставляются собственниками предприятий; субсидии и целевое финансирование; текущая кредиторская задолженность, не имеющая платы за рассрочку или за просрочку платежа

Примечание. Обобщено и интерпретировано автором.



Рис. 1.5. Классификация размещения финансовых ресурсов в активах по видам деятельности (составлено автором)

Целесообразность введения четырех дополнительных признаков в классификацию финансовых ресурсов по направлениям их размещения обуславливается следующим: рост их эффективности напрямую зависит от того, насколько реализуемая предприятием политика размещения финансовых ресурсов в активах с точки зрения формирования предпосылок роста финансово-экономических выгод предприятия является рациональной. В свою очередь, это зависит от совокупности следующих факторов:

- существенность той части финансовых ресурсов, которая фактически использована в процессе деятельности предприятия (капитализированных в материальные, нематериальные и финансовые активы), и той, которая находится в форме запаса финансовых ресурсов (как правило, это остаток денежных средств, НДС к возмещению, дебиторская задолженность);
- существенность той части использованных финансовых ресурсов, которая функционирует в обороте предприятия и приносит предприятию экономическую выгоду;
- соотношение участия капитализированных финансовых ресурсов в формировании доходов от основной и прочей деятельности предприятия.

Таким образом, смысловое содержание всех предложенных автором работы признаков объединяется следующей важной характеристикой финансового управления – способностью финансовых ресурсов, трансформированных в определенные виды активов, обеспечивать предприятию устойчивый прирост экономической добавленной стоимости. Именно данный аспект управления размещением финансовых ресурсов в сочетании с достигнутым уровнем минимизации расходов предприятия, в том числе обусловленных привлечением финансовых расходов, позволяет обеспечить эффективное управление финансовыми ресурсами коммерческой организации, что полностью согласуется с одной из современных концепций финансового менеджмента – *EVA*.

Обобщенно система дополнительных признаков классификации финансовых ресурсов и характеристика каждого выделяемого на их основе вида приведена в табл. 1.3.

Предложенные нами признаки классификации финансовых ресурсов предприятия в целях управления финансовыми ресурсами, в том числе в целях решения его аналитических задач, целесообразно использовать не только при изучении структуры привлечения и размещения финансовых ресурсов, но и при оценке эффективности их использования. При этом для повышения их аналитичности традиционные и дополненные классификационные признаки следует использовать во взаимосвязи, выстраивая в каждом конкретном случае наиболее подходящую систему систематизации видов финансовых ресурсов. Один из таких вариантов представлен на рис. 1.6, 1.7.

Таблица 1.3

Классификация видов финансовых ресурсов в целях финансового управления (составлено автором)

Признак классификации	Виды финансовых ресурсов		Характеристика видов
	1. По источникам и формам привлечения		
Временная характеристика привлечения	Привлекаемые в момент создания предприятия	Уставный капитал и иные вложения (инвестиции), привлеченные по состоянию на день регистрации предприятия	Финансовые ресурсы, привлеченные для финансирования деятельности предприятия за период между датой его регистрации и началом отчетного периода Финансовые ресурсы, привлеченные для финансирования деятельности предприятия за период с начала по конец отчетного периода
	Привлекаемые в период деятельности, предшествующий отчетному		
	Привлекаемые в течение текущего (отчетного) периода		
	2. По характеру и направлениям использования (трансформации в активы)		
Участие в обороте предприятия	Функционирующие финансовые ресурсы	Привлеченные финансовые ресурсы, трансформированные (вложенные) в те активы, которые используются в процессе финансово-хозяйственной деятельности предприятия (их состав детерминирован его отраслевыми особенностями и особенностями его бизнес-процессов)	Привлеченные финансовые ресурсы, трансформированные (вложенные) в те активы, которые не используются в хозяйственном обороте предприятия (финансовые вложения, дебиторская задолженность и имущество, сданное в аренду)
	Отвлеченные (нефункционирующие) финансовые ресурсы		
Состояние трансформации в капитал	Капитализированные финансовые ресурсы	Финансовые ресурсы уже превращенные в материальную и/или нематериальную форму (использованные привлеченные финансовые ресурсы) могут делиться на функционирующие и нефункционирующие в обороте предприятия; доходные и бездоходные	Финансовые ресурсы еще не превращенные в материальную и/или нематериальную форму, а находящиеся в форме денежных средств (неиспользованные привлеченные финансовые ресурсы; запас финансовых ресурсов)
	Некапитализированные финансовые ресурсы		

Способность приносить экономическую выгоду	Доходные финансовые ресурсы	Привлеченные финансовые ресурсы, которые трансформированы (вложены) в активы, приносящие в текущем или предстоящем периоде финансовую выгоду (они могут быть дифференцированы: на высоко- и низкодоходные; функционирующие и нефункционирующие в обороте предприятия)
	Бездоходные финансовые ресурсы	Привлеченные финансовые ресурсы, которые трансформированы (вложены) в активы, по каким-либо причинам не приносящие финансовую выгоду (бездоходные финансовые вложения, законсервированные и/или неиспользуемые объекты основных средств и доходных вложений в материальные ценности, сомнительная дебиторская задолженность, неликвидные запасы)
	Капитал, участвующий в основной деятельности	Привлеченные финансовые ресурсы, которые трансформированы (вложены) в активы, обеспечивающие получение (фактически или потенциально) дохода от основной деятельности в текущем или предстоящих периодах
Участие в соответствующих видах деятельности	Капитал, участвующий в прочей деятельности	Привлеченные финансовые ресурсы, которые трансформированы (вложены) в активы, обеспечивающие получение (фактически или потенциально) прочих доходов
	Прочий капитал	Привлеченные финансовые ресурсы, трансформированные (вложенные) в активы, которые нельзя дифференцировать по отношению к определенному виду деятельности/участию в формировании определенного вида дохода

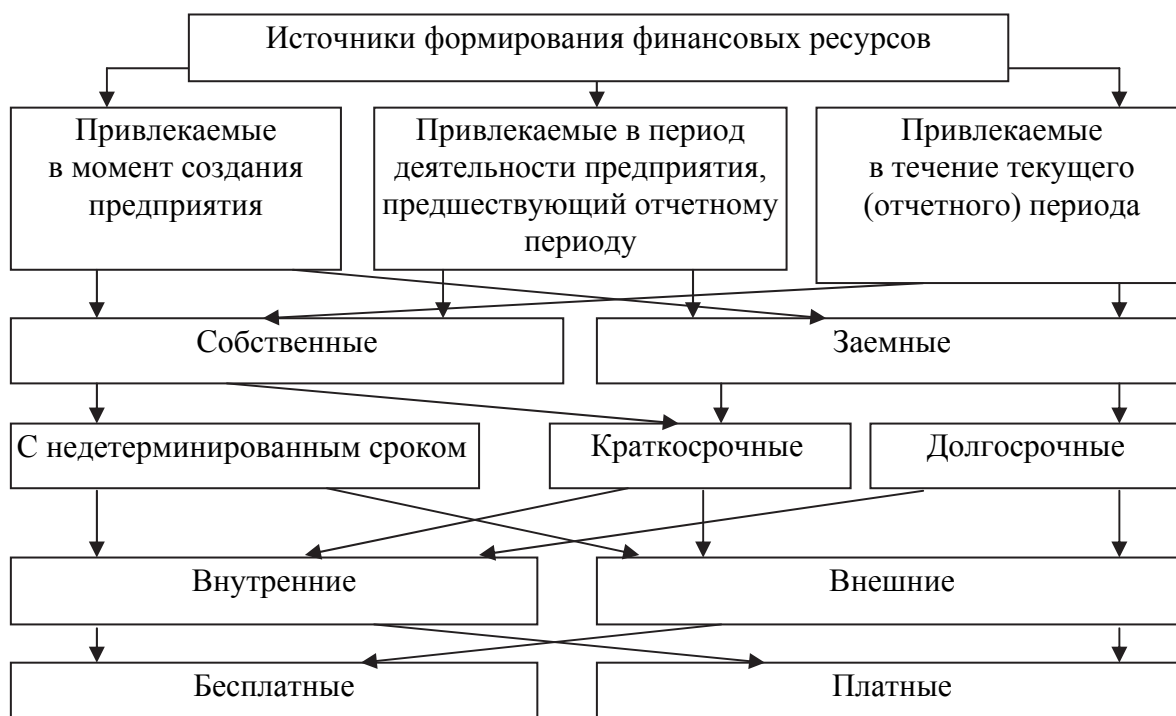


Рис. 1.6. Возможный вариант классификации финансовых ресурсов при управлении структурой их формирования на основе сочетания традиционных и дополненных признаков (составлено автором)

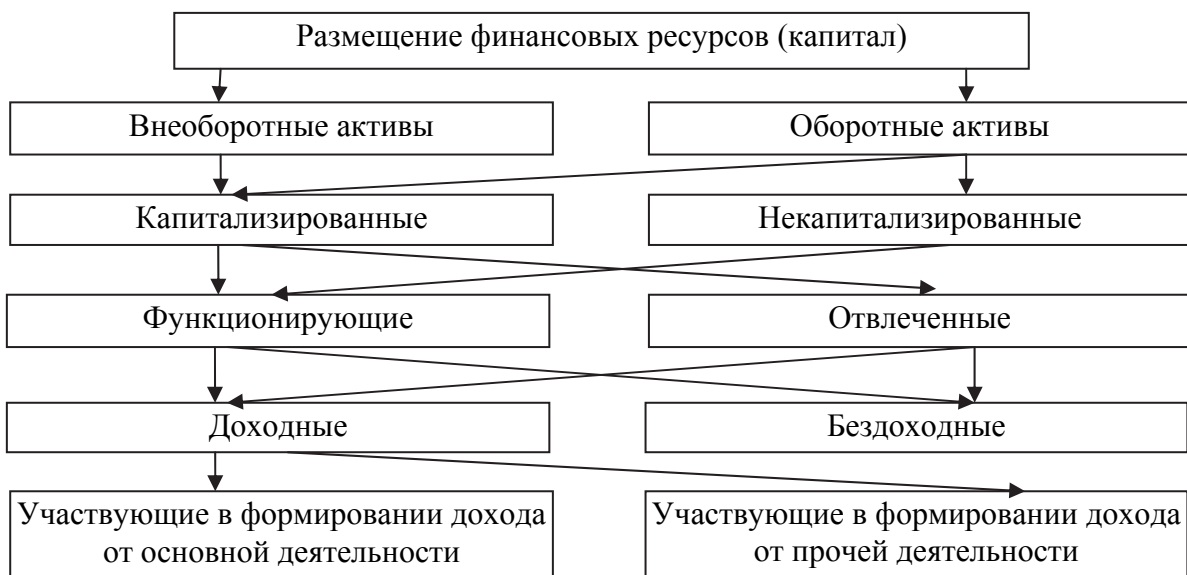


Рис. 1.7. Возможный вариант классификации финансовых ресурсов при управлении структурой их размещения на основе сочетания традиционных и дополненных признаков (составлено автором)

Способность привлекать финансовые ресурсы, обеспечивая рост их стоимостного объема при одновременном росте эффективности за счет рационального их использования, формирует финансовый потенциал организации [58; 63; 64], реализация которого во многом зависит от совершенства механизма финансирования, через который осуществляется трансформация финансовых ресурсов коммерческой организации в ее активы.

«Механизм финансирования организации в широком смысле слова – совокупность экономических отношений между данной организацией и субъектами финансового рынка; между ее структурными подразделениями; между ее собственниками по поводу организации кругооборота ее финансовых ресурсов. В узком смысле слова механизм финансирования представляет собой совокупность форм, методов, инструментов, приемов и контрольных показателей по формированию и использованию финансовых ресурсов и трансформации их в капитал, служащий средством сохранения финансовых ресурсов и достижения целей финансового управления организации» [125, с. 45].

Для понимания сущности механизма управления финансовыми ресурсами коммерческой организации следует иметь четкое представление о его цели, задачах, принципах и инструментах оказания управленческого воздействия.

1.2. Эффективное управление финансовыми ресурсами: понятие, цель, задачи, системы обеспечения

Управление финансовыми ресурсами коммерческой организации является одним из наиболее важных теоретических и практических аспектов финансового менеджмента. Оно имеет своей целью «обеспечение эффективного финансирования развития предприятия в предстоящем периоде по всем направлениям его хозяйственной деятельности, направленного на возрастание его рыночной стоимости» [22, с. 62].

При организации управления финансовыми ресурсами используются определенные принципы и методы управления [11; 31; 22; 51; 60; 62; 79; 80; 107; 110; 145; и др.]. Отметим, что к числу принципов традиционно относят: интегрированность, целенаправленность, вариативность (альтернативность), своевременность, комплексность, надежность, оптимальность и эффективность; к числу методов – финансовый учет, финансовый анализ, финансовое планирование, включая бюджетирование, и финансовое прогнозирование, финансовый контроллинг, налогообложение.

При рассмотрении вопросов применения одного из перечисленных методов управления финансовыми ресурсами – финансового анализа,

в первую очередь, следует четко определиться с самим термином «управление финансовыми ресурсами» и критериями его эффективности. Автор работы исходит из сложившихся в литературе его толкований, наиболее содержательные и точные из которых приведены здесь (важно подчеркнуть, что каждое из них автор монографии считает верным).

Управление финансовыми ресурсами «представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с обеспечением их эффективного формирования, распределения и использования в процессе хозяйственной деятельности» [22, с. 45].

Управление финансовыми ресурсами – это комплекс действий менеджмента предприятия, который осуществляется над движением финансовых ресурсов для обеспечения повышения результативности и эффективности реализации их функций [55, с. 229].

Система управления финансовыми ресурсами – это структурный элемент общей системы управления предприятия, который ориентирован на «... обеспечение хозяйственной деятельности необходимыми денежными средствами, их товарно-денежный кругооборот и погашение финансовых обязательств» [122, с. 9]. Формулировка М. М. Стырова наиболее точно и емко характеризует цель системы управления финансовыми ресурсами предприятия.

Фактическое достижение цели системы управления финансовыми ресурсами обуславливается эффективностью процесса управления. Рассмотрим данное понятие.

Эффективность в традиционном понимании – это «... отношение затрат (в широком смысле затрат неких ресурсов) и результатов функционирования ... » [153, с. 176] или «сопоставление достигнутых характеристик с использованными ресурсами» [68, с. 594]. Данные определения более корректны для толкования сущности эффективности в экономическом аспекте, а применительно к менеджменту являются односторонними и недостаточными, так как не раскрывают весь спектр сути понятия «эффективность управления».

В этой связи нельзя не согласиться с мнением доктора экономических наук, профессора Э. М. Короткова, который, рассматривая понятие «эффективность» применительно к управлению вообще, считает, что «эффективность менеджмента характеризует социально-экономическую и организационную стороны работы. Она построена не только на соизмерении затрат на ее выполнение и полученного результата, но и отражает степень организованности работы. ... Можно иметь хорошую прибыль, но при этом высокую социально-психологическую напряженность в коллективе. Эффективность общей деятельности приемлема, но эффективность менеджмента оказывается низкой. В конечном счете это приведет к кризису» [68, с. 593, 594].

Принимая за основу данное понимание эффективности менеджмента, можно утверждать следующее. **Эффективное управление финансовыми ресурсами** представляет собой последовательность управленческих действий, из которых складывается результативное и рациональное воздействие на финансовые ресурсы предприятия.

В данной интерпретации термина «эффективность управления финансовыми ресурсами», необходимо уточнить состав критериев, характеризующих понятия «результативность» и «рациональность». Под «критериями» (от гр. *kriterion* – средство для суждения) автор понимает энциклопедическое толкование данного термина: «признак, на основании которого производится оценка, определение или классификация чего-либо; мерило оценки» [23, с. 595] или «... признак, на основании которого формируется оценка качества экономического объекта, процесса, мерило такой оценки» [101].

Итак, в качестве критерия (признака) результативности воздействия на финансовые ресурсы предприятия здесь рассматривается достижение цели управления финансовыми ресурсами, а рациональности воздействия на финансовые ресурсы предприятия – наиболее целесообразные способы и методы достижения цели управления финансовыми ресурсами, которые сопровождаются минимальными для предприятия финансовыми издержками и уровнем финансового риска (риска потери финансовой самостоятельности и платежеспособности).

Другими словами, если цель управления финансовыми ресурсами достигнута при минимальных затратах и уровне финансовых рисков, то управление является эффективным; если эти условия не выполняются, то управление является неэффективным.

Существенная роль в формировании предпосылок обеспечения эффективности управления финансовыми ресурсами принадлежит результативной финансовой политике. Именно она согласно положениям многих исследований [36; 50; 53; 59; 60; 82; 109; 111; 126; 127; 131; 133; 134; 156 и др.] является тем инструментом, который обеспечивает формирование рациональной структуры привлечения и размещения финансовых ресурсов, рост эффективности их использования, а главное – платежеспособность коммерческой организации как внешнего индикатора устойчивости ее финансового положения.

Для количественной и/или качественной идентификации степени выполнения и/или достижения упомянутых критериев эффективного управления финансовыми ресурсами используется система определенных измерителей – *финансовых (аналитических) рычагов*. Они представляют собой определенные финансовые показатели, с помощью которых осуществляется оценка складывающейся или предполагаемой ситуации с движением финансовых ресурсов предприятия.

Совокупность таких финансовых рычагов будет представлена в главах 2, 3 монографии. Здесь же подчеркнем следующее обстоятельство, важное для последующего обоснования авторского видения этой совокупности: «... финансовые показатели должны представлять собой не набор, а систему» [122, с. 34], формирующую основу для комплексной, а не фрагментарной оценки управления финансовыми ресурсами. При этом «структура системы финансовых показателей определяется критериями управления, а критерии, в свою очередь, обусловлены целью управления» [122, с. 34].

Итак, в основе понимания логики эффективного управления финансовыми ресурсами лежит четкое представление о его цели. Подходы, сложившиеся на сегодняшний день в теории и практике финансового менеджмента, к определению цели, на достижение которой направлено управление финансовыми ресурсами, и их характеристика приведены в табл. 1.4.

Обобщая результаты представленной сравнительной характеристики подходов к определению цели управления финансовыми ресурсами, следует признать, что наиболее обоснованным видится дифференцированный подход, учитывающий специфику этапа жизненного цикла предприятия. Согласно авторской позиции, именно он объективно и в более полном объеме формирует предпосылки для выбора наиболее целесообразных способов и методов управления финансовыми ресурсами, которые сопровождаются минимальными для предприятия финансовыми издержками и уровнем финансового риска. Собственно это и определяет достижение рациональности управленческого воздействия как одного из критериев эффективного управления финансовыми ресурсами коммерческой организации. При этом конкретный (текущий) этап развития (иначе – жизненного цикла) предприятия накладывает отпечаток на цель управления финансовыми ресурсами. Особенности процесса управления финансовыми ресурсами на каждом этапе жизненного цикла предприятия представлены в табл. 1.5.

Эффективное управление финансовыми ресурсами достигается решением общих задач, перечень которых является достаточно конкретным и общеизвестным в теории и практике финансового менеджмента [22; 31; 48; 70; 74; 125; 129; 80; 110; 145 и др.]:

1) определение объема потребности предприятия в финансовых ресурсах исходя из текущей финансовой ситуации и перспективных задач функционирования и развития;

2) определение объема потребности предприятия в финансовых ресурсах исходя из текущей финансовой ситуации и перспективных задач функционирования и развития;

3) определение рациональной структуры источников формирования финансовых ресурсов;

Таблица 1.4

Характеристика подходов к определению цели управления финансовыми ресурсами коммерческой организации

Название подхода	Содержание цели	Преимущества	Недостатки
Традиционный	Устойчивое развитие, проявляющееся в росте объемов деятельности и поддержании финансовой устойчивости, а также получении прибыли	Направлен на получение желаемого уровня доходности капитала, на выживание и развитие, сохранение финансовой устойчивости, поддержание платежеспособности (учитывает тот факт, что прибыль – это необходимое условие устойчивого функционирования и развития); простота выбора и четкая определенность в составе финансовых рычагов (показателей) для управления	Концентрация усилий на текущем росте прибыли может спровоцировать снижение качества продукции, сокращение продаж, потерю доли рынка в перспективе, а также рост финансовых рисков; ориентация на поддержание финансовой устойчивости влечет реализацию консервативной политики финансового развития (стремление избежать рисков, но высокодоходных сделок, отказ от участия в инвестиционных и инновационных проектах, что в совокупности обеспечивает только поддержание деятельности предприятия, его выживание, но не развитие)
Стоимостный	Максимизация благосостояния собственников (учредителей)	Достигается путем роста рыночной стоимости предприятия; ориентирован на долгосрочную перспективу; учитывает учет факторов времени, риска, неопределенности; обеспечивает контроль собственников над деятельностью предприятия; четкая определенность в составе финансовых рычагов (показателей) для управления	Вероятность искажения информации о деятельности предприятия в силу большей заинтересованности собственников в увеличении своих выгод через рост курсовой стоимости акций, чем в росте эффективности использования финансовых ресурсов

Окончание табл. 1.4

Название подхода	Содержание цели	Преимущества	Недостатки
<p>Дифференцированный (по стадиям жизненного цикла)</p>	<p>На каждом этапе жизненного цикла преследуется самостоятельная цель: на этапе «зарождение» («детство») – минимизация средневзвешенной цены капитала и финансовых рисков; на этапе «расцвет» («юность») – максимизация прибыли; на этапе «зрелость» – максимизация привлекаемых финансовых ресурсов и максимизация благосостояния собственников; на этапе «старение» – сохранение финансового потенциала</p>	<p>Учитывает специфику протекающих процессов в соответствии с этапом развития предприятия, а в этой связи формирует предпосылки для более корректного определения задач и инструментов управления финансовыми ресурсами</p>	<p>Необходимость построения дифференцированной системы финансовых рычагов (показателей) для идентификации степени достижения/выполнения критериев эффективного управления</p>

Примечание. Обобщено из источников [12; 22; 45; 47; 78; 79; 94] и систематизировано автором.

Таблица 1.5

Особенности управления финансовыми ресурсами в зависимости от жизненного цикла предприятия

Этап жизненного цикла	Финансовые особенности этапа жизненного цикла	Особенности процесса формирования финансовой политики	Особенности постановки задач управления финансовыми ресурсами
Зарождение (детство)	После возникновения и регистрации предприятия начинается его рост. На этой стадии требуются большие финансовые вложения, которые лишь постепенно начинают покрываться денежными поступлениями от основной деятельности	Преимущественно предполагает: учет внешних факторов деятельности (конкурентная среда), поиск стартового финансового капитала, анализ рынка, применение прогнозных аналитических расчетов	Акценты: четкая корреляция с целью создания предприятия и задачами, обеспечивающими его развитие; четкая установка целевых критериев
Рост (юность)	Денежные поступления превышают затраты, но прибыль вкладывается в развитие предприятия; для развития предприятия привлекаются кредитные ресурсы	Преимущественно предполагает: учет продолжающихся воздействий внешних и зарождающихся внутренних факторов деятельности, поиск источников дополнительных финансовых ресурсов; применение методов аналитической оценки ретроспективной финансовой информации (оценка результативности ранее принятых управленческих решений)	Акценты: мероприятия по усилению факторов укрепления финансового состояния и нейтрализации проявляющихся факторов его ухудшения
Зрелость	Денежный поток стабилизируется; средства привлекаются только для поддержания текущей деятельности, обычно для этого достаточно прибыли предприятия, оставшаяся прибыль расходуется на другие цели – выплату дивидендов, вложения в другие предприятия и т. д.	Преимущественно предполагает: поиск новых возможностей активизации финансового развития (альтернативные варианты размещения финансовых ресурсов); применение методов аналитической оценки ретроспективной финансовой информации (оценка результативности ранее принятых управленческих решений и их корректировка)	Акценты: постановка задач управления, которые могут придать деятельности предприятия новое качество; выбор методов их решения
Старение	Имеет место падение денежных поступлений в результате сокращения продаж, формируется дефицит платежных средств	Преимущественно предполагает: применение методов аналитической оценки возможных вариантов выхода из финансового кризиса	Акценты: методы антикризисного управления (план внешнего управления; план финансового оздоровления)

Примечание. Обобщено и систематизировано автором.

4) обеспечение эффективности трансформации финансовых ресурсов в капитал;

5) установление рациональной пропорциональности использования финансовых ресурсов на развитие предприятия и на выплату процентов собственникам предприятия.

При всей справедливости содержательного наполнения перечисленных задач, следует помнить, что они должны быть преемственно обусловлены и дифференцированы целью управления финансовыми ресурсами, определенной в соответствии со стадией жизненного цикла предприятия. В свою очередь, состав задач управления опосредует выбор финансовых рычагов и методических инструментов, которые предназначены для идентификации определенных критериев его (управления) результативности и рациональности. В совокупности это формирует структурно-логическую модель механизма управления финансовыми ресурсами (рис. 1.8).

Как справедливо отмечает А. Е. Сысоева [125], исходя из задач управления финансовыми ресурсами, система управления ими структурно может быть разделена на два взаимосвязанных блока: управление формированием финансовых ресурсов и управление их использованием. При этом каждый из двух блоков основан на следующих системах обеспечения: информационное обеспечение; аналитическое обеспечение; планирование; внутренний контроль и контроллинг; организационное обеспечение. Их характеристика и взаимосвязь показаны на рис. 1.9.

Среди всей совокупности систем обеспечения управления финансовыми ресурсами (см. рис. 1.9) внимание автора монографии в дальнейшем, в силу поставленной цели исследования, будет сосредоточено на системе аналитического обеспечения. В этой связи выделим следующие важные ее характеристики:

- предметной областью функционирования системы аналитического обеспечения в рамках структурно-логической модели механизма управления финансовыми ресурсами (см. рис. 1.8) является этап оценки эффективности его управления;

- ключевой момент в системе аналитического обеспечения – система применяемых критериев оценки эффективности управления финансовыми ресурсами и показателей их идентификации.

В этой связи в рамках обоснования приведенной модели механизма управления финансовыми ресурсами отдельного внимания требует конкретизация содержания каждого критерия, который применяется для оценки управления финансовыми ресурсами. В главе 1 внимание акцентируем на том, что формирование совокупности таких критериев и показателей для их оценки имеет в своей основе определенный теоретический базис.

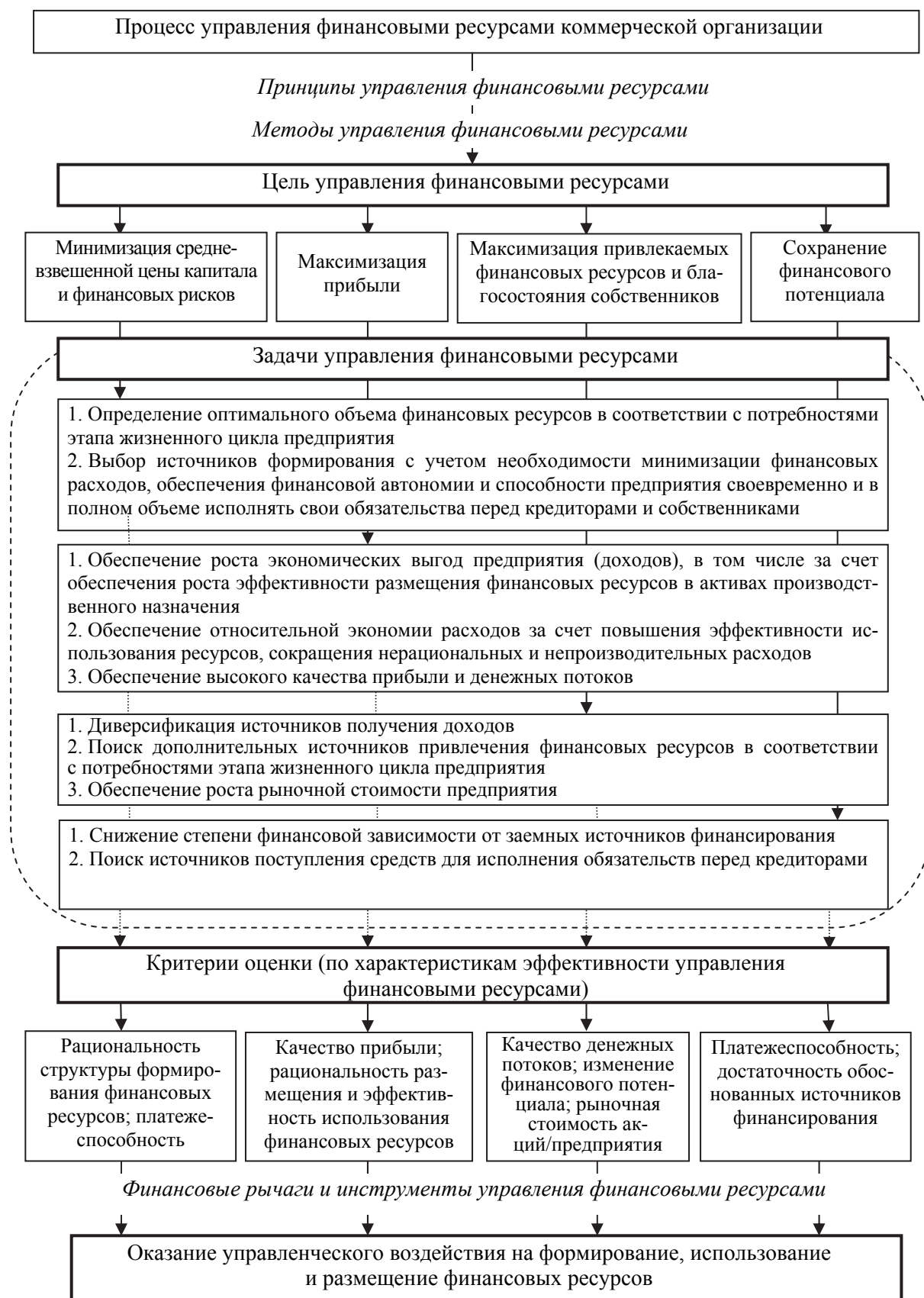


Рис. 1.8. Структурно-логическая модель механизма управления финансовыми ресурсами (составлено автором)

Система взглядов и способов понимания явлений и процессов, связанных с управлением финансовыми ресурсами коммерческой организации, которая дает возможность осмыслить логику принятия финансовых решений в данной области финансового менеджмента и является теоретической основой их разработки, олицетворяется концепциями управления финансовыми ресурсами. Их содержание в корреляции с предметной областью применения – соответствующей подсистемой управления финансовыми ресурсами – приведено в табл. 1.6.



Рис. 1.9. Структурное содержание системы управления финансовыми ресурсами коммерческой организации (составлено по [125])

На основе концепций из табл. 1.6 базируется формирование и применение инструментов решения аналитических задач управления финансовыми ресурсами коммерческой организации.

Таблица 1.6

Основные концепции управления финансовыми ресурсами

Название	Автор(ы)	Содержание
Концепции управления формированием финансовых ресурсов		
Концепция стоимости капитала	Дж. Уильямс, Ф. Мадильяни, М. Миллер	Привлечение того или иного источника финансирования обходится предприятию неодинаково (по критерию относительных расходов, которые предприятие вынуждено нести за пользование капиталом). Практически не существует бесплатных источников финансирования
Концепция структуры капитала	Ф. Мадильяни, М. Миллер	Избранное предприятием соотношение собственного и заемного капитала влияет на его рыночную стоимость
Модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия	Д. Ван Хорн, Р. Хиггинс	Использование предприятием имеющихся средств (активов) должно совпадать с устоявшимся соотношением кредиторской задолженности и собственных средств как источников капитала. При условии оптимальности предприятие не идет по пути увеличения внешнего финансирования, а ориентируется на использование прибыли, что характеризуется ограничениями коэффициента, определяющего соотношение заемных и собственных средств (ЗС/СС). Определяя величину ограничений по соотношению ЗС/СС, исходят из задачи формирования рациональной структуры источников средств предприятия, основанной на положительной величине эффекта финансового рычага. При этом задача определения данной рациональной структуры объединяется с разумной дивидендной политикой
Концепции управления использованием финансовых ресурсов		
Концепция альтернативных затрат (концепция доходов упущенных возможностей)	Д. Риккардо, Фридрих фон Визер, Г. Хаберлер	Принятие любого финансового решения в большинстве случаев связано с отказом от какого-то альтернативного варианта, который мог бы принести какую-либо экономическую или иную выгоду
Современная портфельная теория	Г. Марковец, Дж. Тобин, У. Шарп	Закладывает методологические принципы статистического анализа и оптимизации соотношения уровня риска и доходности рискованных инструментов финансового инвестирования при формировании портфеля по критерию максимизации благосостояния собственников
Концепция дивидендной политики	Дж. Линтер, Ф. Мадильяни, М. Миллер	Формирует механизм влияния дивидендной политики на рыночную стоимость компании, цену ее акций, позволяя оптимизировать размер текущих дивидендов с учетом влияния различных факторов

Название	Автор(ы)	Содержание
Концепции управления формированием и использованием финансовых ресурсов		
Концепция агентских отношений	М. Дженсен, У. Меклинг	По отношению к любому предприятию всегда можно выделить группы лиц, заинтересованных в его деятельности, но интересы которых, как правило, не совпадают, что приводит к конфликту
Концепция временной стоимости денег	И. Фишер, Дж. Хиршлейфер	Стоимость денег с течением времени изменяется, т. е. рубль сегодняшний считается нетождественным рублю через год (причины: инфляция, риск, реинвестирование будущих поступлений с получением дополнительного дохода)
Концепция компромисса между риском и доходностью	Ф. Найт	Получение любого дохода всегда сопряжено с вероятностью наступления неблагоприятных событий (риска). Связь между ними, как правило, прямо пропорциональная: чем выше предполагаемая выгода, тем выше уровень риска
Концепция приоритета экономических интересов собственников	Г. Саймон	Заключается в необходимости приоритетного удовлетворения интересов собственников. В прикладном своем значении она формулируется как «максимизация рыночной стоимости предприятия»
Концепция экономической добавленной стоимости	А. Маршалл, Б. Стюарт	Согласно концепции стоимость компании представляет собой ее балансовую стоимость, увеличенную на текущую стоимость будущей экономической добавленной стоимости (<i>EVA</i>)

П р и м е ч а н и е. Обобщено из источников [11; 19; 22; 31; 80; 157; 158; 159; 160] и систематизировано автором.

* * *

1. Финансовые ресурсы – это денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении предприятия и предназначенные для выполнения финансовых обязательств, осуществления затрат. Совокупность финансовых ресурсов, преобразованных в процессе делового оборота хозяйствующих субъектов в материальные, нематериальные и финансовые активы, – это капитал (иначе – капитал – это превращенная форма привлеченных финансовых ресурсов, т. е. форма их действительного существования).

2. Финансовым ресурсам присущи следующие признаки: денежный характер, определенная предназначенность (целевой характер), динамичность (участвуя в кругообороте, постоянно изменяют форму своего проявления).

3. Совокупность признаков, характерных для финансовых ресурсов, а также взаимосвязь понятий финансовые ресурсы и капитал, доказанная в работах Е. Ф. Сысоевой, определяет возможность и необходимость их дуалистического изучения при рассмотрении задач управления: с позиций источников формирования и направлений их использования, в том числе с точки зрения потребления и капитализации, а внутри последней – с точки зрения участия в обеспечении роста доходов и прибыли. Именно данный подход реализуется в настоящем исследовании.

4. Традиционная классификация финансовых ресурсов, предложенная И. А. Бланком, предполагает их систематизацию: по источникам и формам привлечения; по характеру и направлениям использования.

5. Традиционную классификацию предлагается дополнить следующими признаками: временная характеристика привлечения финансовых ресурсов; участие в обороте предприятия, состояние трансформации в капитал, способность приносить экономическую выгоду и участие в соответствующих видах деятельности, что формирует теоретическую основу расширения перечня финансовых рычагов, применяемых при управлении финансовыми ресурсами. Эти признаки следует использовать во взаимосвязи, выстраивая в каждом конкретном случае аналитической оценки наиболее подходящий вариант систематизации видов финансовых ресурсов.

6. Цель управления финансовыми ресурсами должна формироваться на основе дифференцированного подхода, предполагающего учет специфики жизненного цикла предприятия, что создает предпосылки обеспечения эффективности процесса управления финансовыми ресурсами.

7. Эффективное управление финансовыми ресурсами представляет собой последовательность управленческих действий, из которых складывается результативное и рациональное воздействие на финансовые ресурсы предприятия. При этом в качестве критерия результативности рассматривается достижение цели управления финансовыми ресурсами; рациональности – наиболее целесообразные способы достижения цели управления финансовыми ресурсами, применение которых сопровождается минимальными для предприятия финансовыми издержками и снижением уровня финансового риска (риска потери финансовой самостоятельности).

8. Для количественной оценки эффективности управления финансовыми ресурсами используются определенные финансовые рычаги (то есть система специальных аналитических показателей, оценивающих складывающуюся или предполагаемую ситуацию с движением финансовых ресурсов на предприятии), формирование которых имеет в своей основе определенные концепции финансового менеджмента.

2

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

2.1. Содержание системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации

Результативность решения задач управления финансовыми ресурсами коммерческой организации во многом зависит от правильной оценки складывающейся ретроспективной ситуации с их формированием и использованием, а также от корректности результатов оценки ожидаемого финансового эффекта от реализации управленческих решений.

Такое обеспечение формируется решением задач финансового анализа, который связан с поиском слабых звеньев в системе, обнаружением «узких» мест, расчетом упущенных финансовых возможностей. Результаты финансового анализа позволяют уточнить уровень, на котором должно приниматься финансовое решение.

В этой связи среди всех систем обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации первостепенная роль отводится системе финансового анализа, т. е. системе аналитического обеспечения.

Общеизвестно, что классически под любой системой понимается совокупность каких-либо элементов, находящихся в определенном взаимодействии.

По мнению автора, **система аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами** представляет собой совокупность информационно-аналитической информации и комплекса аналитических процедур, ориентированных на ретроспективную оценку их движения и необходимых для принятия финансовых управленческих решений.

Система информационного обеспечения (см. рис. 1.9) представлена бухгалтерским финансовым учетом и является своего рода «поставщиком» входящей информации, исходной точкой для функционирования системы аналитического обеспечения [71; 103; 87].

Структурно содержание аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами состоит из взаимосвязанных процедур, направленных:

- на формирование исходной информации (учетной, экспертной, статистической и иной о состоянии рынка финансовых ресурсов, количественной величине имеющихся финансовых ресурсов предприятия, источниках их привлечения, направлениях размещения и т. д.), необходимой для обеспечения качества принимаемых управленческих решений;

- оценку достоверности сформированной в системе учета и отчетности исходной информации, для чего предлагается применять процедуры обзорного аудита (подробно и наиболее систематизировано, на наш взгляд, методика проведения обзорного аудита бухгалтерской отчетности в целях оценки качества исходной информации, необходимой для управления финансовыми ресурсами коммерческой организации, приведена в работах О. П. Горячевой, О. В. Коневой, Н. П. Якимова [35; 152; 155]);

- аналитическую обработку информации для получения сведений, отражающих складывающуюся ситуацию и протекающие процессы, а также необходимых для разработки и последующей реализации финансовых решений;

- финансовое обоснование предполагаемой эффективности выбранных методов и инструментов оказания управленческого воздействия на движение финансовых ресурсов (под **финансовым обоснованием** следует понимать проведение ряда аналитических расчетов, подтверждающих целесообразность, результативность и эффективность предлагаемых средств оказания управленческого воздействия, итогом которых должно быть определение суммы финансового эффекта от их реализации и оценка возможных альтернатив с обязательным сопоставлением ожидаемой их финансово-экономической привлекательности).

Визуализация модели системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами, которая будет служить предметом дальнейшего обоснования, приведена на рис. 2.1.

Процедуры, реализуемые в рамках функционирования системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации, включают:

- сбор и оценку достоверности исходной информации;
- проведение финансового анализа с целью оценки происходящих процессов;

- обобщение результатов анализа и выявленных «узких» мест, а также допущенных финансовых потерь, определение наиболее существенных и приоритетных из них, а также реально устранимых;

- выбор адекватных инструментов и методов оказания управленческих воздействий;

- проведение финансового обоснования выбранных инструментов и методов управленческих воздействий;

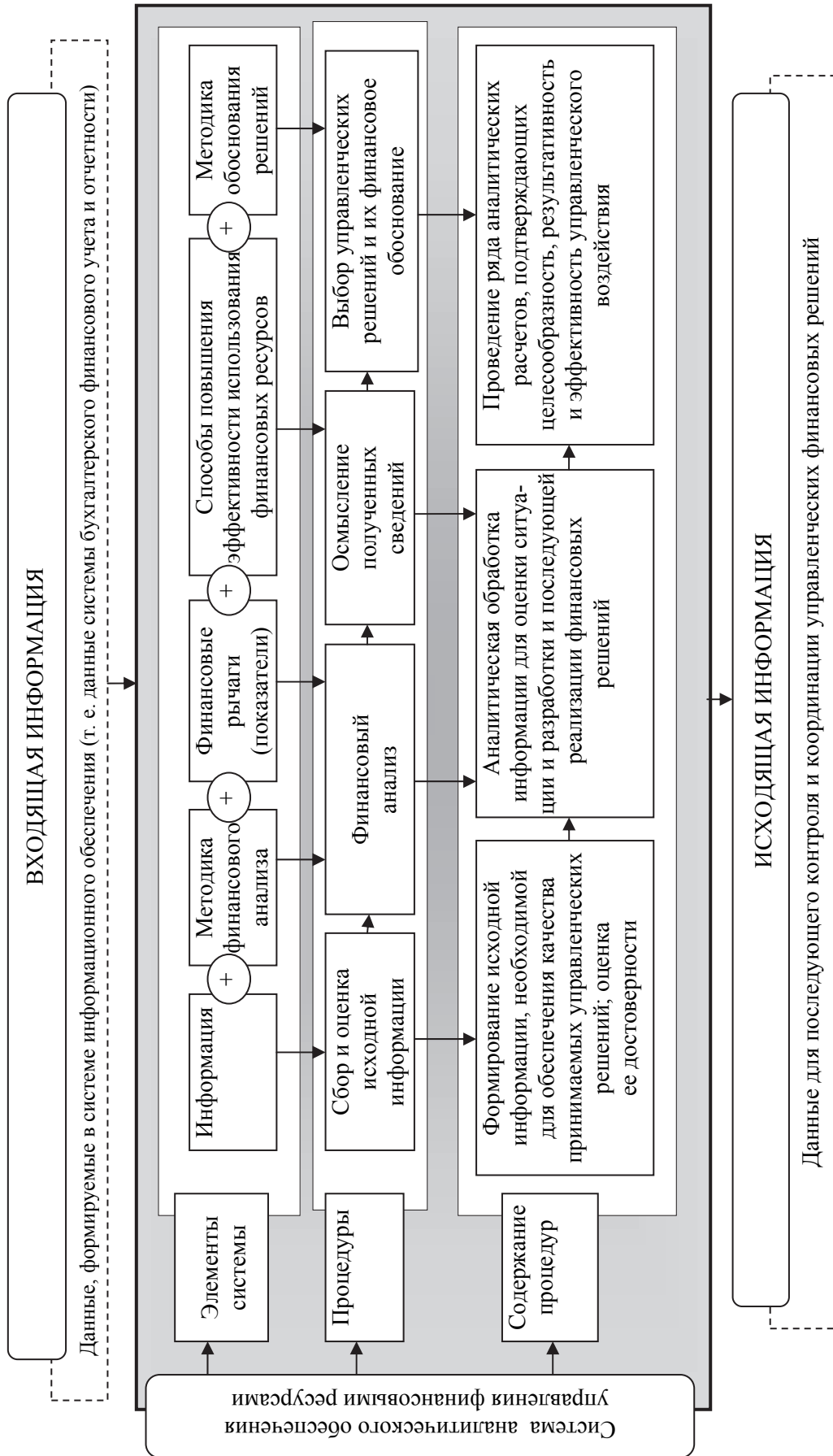


Рис. 2.1. Модель системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации (составлено автором)

- обобщающий расчет ожидаемого совокупного финансового эффекта от их практического применения;
- оценку воздействия выбранных инструментов и методов управленческого воздействия на состояние объекта управления (т. е. финансовый анализ, в ходе которого сравнивается состояние объекта до и после принятия решений);

- сравнение возможных альтернатив и выбор наилучшего варианта.

Таким образом, система аналитического обеспечения, по мнению автора, включает следующие взаимосвязанные элементы:

- информацию;
- методику финансового анализа;
- финансовые рычаги (аналитические показатели) и критерии их оценки;
- инструменты повышения рациональности и эффективности привлечения и размещения финансовых ресурсов;
- алгоритм финансового обоснования управленческого решения.

Общая характеристика инструментария, который составляет методический базис реализации каждой процедуры системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами, приведена в табл. 2.1.

Таблица 2.1

Характеристика инструментария реализации процедур системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации

Процедура	Инструментальная основа
Сбор и оценка исходной информации	<p>Приемы и методы проведения способов экспресс-аудита, которые содержат в себе элементы обзорной проверки (закреплены в федеральном стандарте 33 «Обзорная проверка бухгалтерской (финансовой) отчетности») и собственно аудита и позволяют обеспечить приемлемый ограниченный уровень уверенности в отсутствии существенных искажений информации, содержащейся в бухгалтерской отчетности объекта организации [152].</p> <p>Предполагает выполнение следующих аудиторских процедур:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Сбор и оценка аудиторских доказательств в отношении достоверности данных конкретных показателей бухгалтерской финансовой отчетности организации (включает: оценку арифметической достоверности; оценку взаимной увязки форм бухгалтерской отчетности и приложений к ним; оценку увязки показателей форм бухгалтерской отчетности и приложений к ним с данными учетных регистров по соответствующим счетам) [152] 2. Оценка принимаемого риска существенного искажения бухгалтерской (финансовой) отчетности коммерческой организации (включает: оценку системы внутреннего контроля организации; оценку аудиторского риска) [152]

Процедура	Инструментальная основа
Финансовый анализ	Цель и задачи анализа управления финансовыми ресурсами. Совокупность приемов и методов обработки исходной информации (приемы общего и факторного анализа). Система специальных аналитических показателей (аналитических рычагов)
Осмысление полученных сведений	Критерии содержательной интерпретации результатов аналитических расчетов. Совокупность приемов и методов обобщения и систематизации полученной аналитической информации (синтез и анализ; ранжирование; сравнительная оценка; приемы расчета допущенных финансовых потерь)
Выбор управленческих решений и их финансовое обоснование	Совокупность приемов и методов проведения сравнительных аналитических расчетов. Методы расчета явных и альтернативных финансовых выгод. Система специальных аналитических показателей (рычагов)

Пр и м е ч а н и е. Обобщено и интерпретировано автором.

Из всей совокупности рассмотренных элементов системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами принципиально важной предпосылкой качества ее функционирования является применяемая методика анализа финансовых ресурсов, в том числе аналитические показатели (иначе – аналитические инструменты, аналитические рычаги, финансовые рычаги).

Методика – это алгоритм проведения каких-либо аналитических действий, объединенных конкретной целью, который содержит четко определенную их последовательность, а также логически увязанный перечень конкретных задач, приемов их решения и аналитических показателей с четкой формулировкой критериев оценки.

Развитие методического обеспечения анализа финансовых ресурсов рассматривается автором монографии как один из способов совершенствования управления финансовыми ресурсами коммерческой организации (см. гл. 3). Здесь же для обоснования авторской точки зрения считаем необходимым и целесообразным провести обзор и систематизацию уже известных в теории финансового менеджмента аналитических инструментов управления финансовыми ресурсами коммерческой организации.

2.2. Современные аналитические инструменты управления финансовыми ресурсами

Теория финансового менеджмента содержит следующие методы управления финансовыми ресурсами [19; 25; 80 и др.]:

- финансовый учет (применяется в рамках функционирования системы информационного обеспечения);
- финансовый анализ (применяется в рамках функционирования системы аналитического обеспечения);
- финансовое планирование (применяется в рамках функционирования системы планирования);
- финансовое регулирование и финансовый контроль (являются основными методами системы внутреннего контроля и контроллинга).

Каждый из перечисленных методов реализуется через специальные инструменты. Учитывая цель и содержание предмета исследования, в п. 2.2 рассмотрим аналитические инструменты управления финансовыми ресурсами, предлагаемые современной теорией финансов и финансового анализа.

Содержательный анализ публикаций по рассматриваемой проблематике позволяет прийти к заключению о том, что в настоящий момент в литературе прослеживается достаточно унифицированный подход к проведению анализа финансовых ресурсов коммерческой организации, в рамках которого применяется устоявшаяся система финансовых рычагов [7; 8; 18; 32; 38; 90; 92; 108; 140; 144 и др.].

Задачи анализа финансовых ресурсов коммерческой организации в традиционной интерпретации:

- 1) изучение и оценка динамики, состава и структуры привлечения финансовых ресурсов;
- 2) изучение и оценка динамики, состава и структуры размещения финансовых ресурсов;
- 3) изучение и оценка динамики эффективности использования финансовых ресурсов;
- 4) изучение и оценка динамики уровня финансовой устойчивости;
- 5) изучение и оценка динамики ликвидности и платежеспособности [41, с. 37].

Общее содержание данных задач раскрыто в табл. 2.2.

В основе решения приведенных задач лежат известные аналитические инструменты управления финансовыми ресурсами, состав которых опосредован существующими концепциями финансового управления, а также теми характеристиками и критериями, которые используются для оценки эффективности управления финансовыми ресурсами (см. рис. 1.8).

Обобщенный состав таких аналитических инструментов приведен нами в табл. 2.3.

Рассмотрим подробнее традиционные аналитические инструменты количественной идентификации характеристик оценки эффективности управления финансовыми ресурсами коммерческих организаций.

Таблица 2.2

Последовательность и содержание этапов реализации стандартной методики анализа финансовых ресурсов коммерческой организации

Этап анализа	Цель	Задачи
1. Анализ источников финансовых ресурсов	Формирование экономически обоснованной оценки структуры формирования финансовых ресурсов и ее изменение за отчетный год	изучение и оценка динамики общей величины финансовых ресурсов
		изучение и оценка динамики и структуры финансовых ресурсов в разрезе основных составляющих (собственные и заемные; перманентный капитал и краткосрочные обязательства)
		изучение и оценка динамики и структуры собственного капитала по источникам образования и направлениям использования
		изучение и оценка динамики и структуры заемного капитала, в том числе кредиторской задолженности
2. Анализ размещения финансовых ресурсов	Формирование экономически обоснованной оценки структуры размещения финансовых ресурсов и ее изменение за отчетный год	изучение и оценка изменения общей балансовой стоимости активов
		изучение и оценка состава и структуры имущества в разрезе основных слагаемых (внеоборотных и оборотных активов) и их изменений
		изучение и оценка состава и структуры каждого из слагаемых имущества и их изменений в течение анализируемого периода
3. Анализ эффективности использования финансовых ресурсов	Формирование экономически обоснованной оценки эффективности использования финансовых ресурсов и ее изменение за отчетный год в сравнении с предшествующим	изучение и оценка тенденции изменения количественных показателей деловой активности
		исследование и оценка влияния основных факторов, обусловивших изменение показателей деловой активности
		изучение и оценка влияния показателей интенсивности использования активов и капитала на финансовое состояние и основные оценочные показатели деятельности организации
4. Анализ финансовой устойчивости	Формирование экономически обоснованной оценки уровня обеспеченности организации собственными и прочими обоснованными источниками средств за отчетный год	идентификация типа финансовой устойчивости на основании абсолютных показателей излишка (недостатка) нормальных источников формирования запасов
		конкретизация оценки финансовой устойчивости на основании изучения значений и динамики относительных показателей финансовой устойчивости
		расчет влияния факторов на изменение основных показателей финансовой устойчивости

Этап анализа	Цель	Задачи
5. Анализ ликвидности и платежеспособности	Формирование экономически обоснованной оценки уровня обеспеченности организации платежными средствами для расчета с кредиторами за отчетный год	изучение и оценка ликвидности баланса
		изучение и оценка ликвидности организации на основании изучения значений и динамики относительных показателей ликвидности
		изучение и оценка своевременности расчета с кредиторами
		изучение и оценка движения денежных средств

Примечание. Составлено автором.

1. Аналитические инструменты для оценки рациональности структуры формирования финансовых ресурсов

1.1. Коэффициент финансовой автономии (иначе – коэффициент финансовой независимости) оценивает долевое участие источников собственных средств в общей сумме привлеченных финансовых ресурсов, характеризуя тем самым структуру привлечения финансовых ресурсов с точки зрения риска потери финансовой самостоятельности. Показатель определяется по формуле

$$k_{\text{ФА}} = \text{СФР} / \text{ФР}, \quad (2.1)$$

где СФР – собственные источники финансовых ресурсов (сумма строк 1300 и 1530 бухгалтерского баланса); ФР – общая сумма привлеченных источников финансовых ресурсов (строка 1700 бухгалтерского баланса).

Согласно положениям финансового анализа структура формирования финансовых ресурсов, с точки зрения минимизации риска потери финансовой независимости предприятия, имеет рациональный характер, если данный показатель составляет более 0,5 ед., т. е. более 50 % привлекаемых финансовых ресурсов должно обеспечиваться собственными источниками.

Однако считаем, что данное положение справедливо только при условии преобладания в составе собственных средств накопленной их части с минимальной величиной переоценки или без нее (так как этот источник собственных средств не формирует фактического притока финансовых ресурсов в денежном выражении). Выполнение данного условия будет означать действительную финансовую независимость предприятия от внешних источников финансирования и способность обеспечивать приток и структуру формирования финансовых ресурсов из внутренних источников, что является закономерным следствием роста результативности и эффективности предпринимательской деятельности субъекта.

Таблица 2.3

Состав традиционных аналитических инструментов, дифференцированный по характеристикам и критериям оценки управления финансовыми ресурсами коммерческих организаций

Основные характеристики	Содержание и критерии оценки	Методологическая основа применения критериев	Аналитические инструменты количественной идентификации
Рациональность движения финансовых ресурсов	соответствие складывающихся процессов изменения объема финансовых ресурсов (потоков поступления и использования) критериям <i>интенсивности восполнения</i> и <i>замещения</i> , в том числе из внутренних и внешних собственных источников	концепция стоимости капитала, концепция структуры капитала, модель финансового роста предпочтения, концепция компромисса между риском и доходностью, концепция приоритета экономических интересов собственников, концепция дивидендной политики	отсутствуют
Рациональность структуры формирования финансовых ресурсов	соответствие складывающейся или предполагаемой структуры привлекаемых источников финансовых ресурсов критериям обоснованности их соотношения с точки зрения <i>минимизации риска снижения финансовой независимости</i> предприятия от внешних источников средств, в том числе заемных, и <i>финансовых издержек</i>	концепция стоимости капитала, концепция структуры капитала, модель финансового роста предпочтения, концепция компромисса между риском и доходностью	коэффициент финансовой автономии, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, доля накопленной части источников собственных средств, уровень перманентного капитала, коэффициент маневренности собственного капитала; эффект финансового рычага; цена капитала; коэффициенты ликвидности; коэффициенты долговой нагрузки

<p>Рациональность структуры размещения финансовых ресурсов</p>	<p>соответствие складывающихся или предполагаемых форм трансформации финансовых ресурсов условиям обоснованности вложения финансовых ресурсов в тот или иной вид актива с точки зрения <i>отраслевой принадлежности субъекта; уровня капитализации; создания предпосылок для роста экономических и финансовых выгод (преимущественно от основной деятельности); создания предпосылок для реализации производственного потенциала в долгосрочной перспективе</i></p>	<p>концепция альтернативных затрат (концепция доходов упущенных возможностей), модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия, концепция компромисса между риском и доходностью</p>	<p>уровень функционирующего капитала, коэффициент вложения средств в торговлю производственный потенциал, доля дебиторской задолженности</p>
<p>Эффективность использования финансовых ресурсов</p>	<p>существование и достаточность получаемой финансово-экономической выгоды от используемых финансовых ресурсов с точки зрения увеличения совокупных доходов и чистой прибыли с каждого рубля финансовых ресурсов; увеличения доходов и прибыли от основной деятельности с каждого рубля финансовых ресурсов, использования в ней; обеспечения относительной экономии финансовых ресурсов; роста рыночной стоимости акций</p>	<p>Концепция альтернативных затрат (концепция доходов упущенных возможностей), концепция компромисса между риском и доходностью, концепция приоритета экономических интересов собственников, концепция экономической добавленной стоимости, концепция дивидендной политики, модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия</p>	<p>«золотое» правило экономики предприятий: показатели оборачиваемости; показатели рентабельности, в том числе модели Дюпон; показатель <i>EVA</i>; показатели рыночной активности</p>
<p>Рациональность формирования финансовых отношений и исполнения финансовых обязательств</p>	<p><i>своевременность и полнота исполнения обязательств перед кредиторами и обязанность по уплате налогов, сборов и страховых взносов в бюджет и внебюджетные фонды</i></p>	<p>концепция агентских отношений, концепция временной неограниченности деятельности субъекта</p>	<p>сумма и доля просроченных обязательств перед кредиторами; сумма и доля просроченной и сомнительной дебиторской задолженности</p>

Окончание табл. 2.3

Основные характеристики	Содержание и критерии оценки	Методологическая основа применения критериев	Аналитические инструменты количественной идентификации
<p>Качество прибыли</p>	<p>соответствие достигнутых финансовых результатов критериям <i>устойчивости и стабильности прироста различных видов прибыли; рациональности структуры формирования прибыли; роста финансовой отдачи предпринимательской деятельности; соответствия чистой прибыли и чистого денежного притока</i></p>	<p>концепция денежного потока, концепция альтернативных затрат (концепция доходов упущенных возможностей), модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия, концепция компромисса между риском и доходностью</p>	<p>доля прибыли от продажи в сумме прибыли до налогообложения, доля прибыли от прочей деятельности в сумме прибыли до налогообложения, доля чистой прибыли; коэффициент денежного содержания чистой прибыли; показатели рентабельности продаж</p>
<p>Качество денежных потоков</p>	<p>соответствие складывающихся или предполагаемых тенденций в движении денежных средств критериям обоснованности структуры денежных потоков с точки зрения <i>существенности и достаточности денежного притока от текущей деятельности; роста мощности денежного притока от основной деятельности; минимизации зависимости от заемных источников поступления денежных средств, нерационального использования денежных средств, долговой и налоговой нагрузки на денежные потоки</i></p>	<p>концепция денежного потока, концепция стоимости капитала, модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия, концепция компромисса между риском и доходностью</p>	<p>доля денежного притока от текущей деятельности; коэффициент денежного содержания выручки</p>

Примечание. Составлено автором.

Следует также помнить, что низкая доля собственного капитала может являться допустимым фактом в следующих случаях:

- низкая потребность в нем на цели финансирования внеоборотных активов (например, в отраслях с низкой фондоемкостью);
- восполнение части средств, недостающей для формирования достаточного их объема для финансирования внеоборотных активов (перманентного капитала), из долгосрочных заемных источников, которые могут привлекаться как альтернатива собственным в силу меньшей цены одной денежной единицы средств или включать в себя средства целевого финансирования.

С учетом изложенного считаем, что практическое применение коэффициента финансовой автономии в целях оценки эффективности управления финансовыми ресурсами организации должно обязательно сопровождаться расчетом и оценкой коэффициента обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами и доли накопленной части собственных средств.

1.2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами – это показатель, который позволяет оценить достаточность последних (напомним, что собственные оборотные средства – это часть перманентного капитала, предназначенная для финансирования оборотных активов предприятия [120, с. 162]). Этот коэффициент показывает долю оборотных средств, формируемых за счет собственных источников, которая признается достаточной, если значение коэффициента выше 0,3 ед. (минимально допустимое значение коэффициента составляет 0,1 ед.).

Таким образом, условием обеспечения рациональности структуры формирования финансовых ресурсов является доленое участие собственных средств в оборотных активах предприятия (оно должно составлять не менее 10 %).

Рассчитывается коэффициент обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами по формуле

$$k_{\text{СОС}} = \text{СОС} / \text{ОБА}, \quad (2.2)$$

где СОС – собственные оборотные средства (определяются по формуле (2.3)); ОБА – оборотные активы (строка 1200 бухгалтерского баланса).

$$\text{СОС} = \text{СФР} + \text{ДО} - \text{ВНА} = \text{ОБА} - \text{КО}, \quad (2.3)$$

где ДО – долгосрочные обязательства (строка 1400 бухгалтерской отчетности); ВНА – внеоборотные активы (строка 1100 бухгалтерского баланса); КО – краткосрочные обязательства (строка 1500 бухгалтерского баланса, уменьшенная на значение строки 1530).

1.3. Доля накопленной части собственных средств – это относительная величина, характеризующая структуру формирования источников соб-

ственных средств. Коэффициент показывает, какая часть последних сформирована из внутренних источников, способных обеспечить реальное пополнение финансовых ресурсов организации. Значение показателя должно превышать 0,5 ед. (за исключением ситуации, связанной с таким этапом жизненного цикла предприятия, как зарождение, которому присуще временное преобладание внешних источников пополнения собственных средств). Данный аналитический инструмент может применяться для характеристики относительной результативности предпринимательской деятельности коммерческой организации: если он имеет высокое значение, следовательно, управление обеспечивает рост ее эффективности и формирует предпосылки для капитализации чистой прибыли при одновременном росте благосостояния собственников.

Доля накопленной части собственных средств рассчитывается по формуле

$$d_{\text{НСФР}} = \text{СФР}_\text{Н} / \text{СФР}, \quad (2.4)$$

где $\text{СФР}_\text{Н}$ – накопленная часть собственных финансовых ресурсов (сумма строк 1350, 1360 и 1370 бухгалтерского баланса, а также той части прибыли, которая использована на пополнение уставного капитала).

1.4. Уровень перманентного капитала – показывает долю долгосрочного капитала (сумма собственных финансовых ресурсов и долгосрочных обязательств) в общей величине привлеченных источников финансовых ресурсов [7; 41; 116; 144 и др.]. Рассчитывается по формуле

$$U_{\text{ПК}} = (\text{СФР} + \text{ДО}) / \text{ФР}. \quad (2.5)$$

Применяя данный аналитический показатель при управлении финансовыми ресурсами, следует учитывать, что его значение должно превышать долю внеоборотных активов. Это будет указывать на обеспеченность предприятия собственными оборотными средствами, оценка достаточности которой формируется с помощью коэффициента обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами.

1.5. Коэффициент маневренности собственного капитала – показывает, какая часть привлеченных источников собственных средств предназначена для финансирования оборотных активов [7; 41; 116; 144 и др.]. Рассчитывается по формуле

$$k_{\text{М}} = \text{СОС} / \text{СФР}. \quad (2.6)$$

Данный показатель применяется при оценке структуры собственных средств по целевому назначению (иначе – по направлениям использования) и имеет дифференцированное пороговое значение (оно зависит от складывающегося соотношения внеоборотных и оборотных активов коммерческих организаций):

- для субъектов экономики, у которых в составе имущества преобладают внеоборотные активы, более 0,2 ед.;
- для субъектов экономики, у которых в составе имущества преобладают оборотные активы, более 0,5 ед.

При использовании данных значений в качестве ориентиров для оценки рациональности управления структурой формирования финансовых ресурсов следует заметить, что в любом случае расчет данного коэффициента следует дополнять оценкой коэффициента обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами, так как именно он дает представление о достаточности той части привлеченных источников собственных средств, которая предназначена для финансирования оборотных активов.

1.6. Эффект финансового рычага – это аналитический инструмент управления финансовыми ресурсами, который позволяет проследить зависимость между структурными сдвигами в источниках привлечения финансовых ресурсов организации и риском ухудшения ее финансовых результатов и финансового состояния.

Обзор литературы по данному вопросу позволяет выделить два подхода к содержательной интерпретации и методике расчета данного показателя, сложившихся в теории финансового менеджмента (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Подходы к определению эффекта финансового рычага (составлено по [10; 11; 142])

Подчеркнем, что эти подходы не являются взаимоисключающими, имеют свои особенности и модификации практического применения.

Подход 1 – *управление рентабельностью собственных средств за счет платных заемных источников финансовых ресурсов*. Теоретические

основы данного подхода, на наш взгляд, наиболее детально изложены в работах И. А. Астраханцевой [10, с. 34–36; 11, с. 26–29].

Опираясь на содержание публикаций данного автора, систематизируем наиболее принципиальные моменты, важные для понимания аналитической значимости и сущности расчета эффекта финансового рычага.

1. Формула для расчета показателя. В расчет эффекта финансового рычага положена следующая базовая формула

$$\text{ЭФР}_6 = (1 - \text{СНП}_p) \cdot (R_3 - r) \cdot (\overline{\text{ЗФР}}_{\text{ПЛ}} / \overline{\text{СФР}}), \quad (2.7)$$

где ЭФР_6 – эффект финансового рычага, рассчитанный по базовой модели; $(1 - \text{СНП}_p)$ – налоговый корректор; СНП_p – реальная ставка налога на прибыль в форме десятичной дроби; R_3 – экономическая рентабельность, % (2.12); r – средняя процентная ставка по платным заемным ресурсам, %; $(R_3 - r)$ – дифференциал финансового рычага, %; $\overline{\text{ЗФР}}_{\text{ПЛ}}$ – средняя величина платных заемных финансовых ресурсов, тыс. руб.; $\overline{\text{СФР}}$ – средняя величина собственных финансовых ресурсов, тыс. руб.; $(\overline{\text{ЗФР}}_{\text{ПЛ}} / \overline{\text{СФР}})$ – плечо финансового рычага.

Как подчеркивает И. А. Астраханцева, «для практических расчетов используется *модифицированная формула* (курсив наш. – О.Д.) расчета эффекта ...» [10, с. 34]. Она имеет следующий вид

$$\text{ЭФР}_m = (1 - \text{СНП}_p) \cdot [(R_3 - r_p) - r'] \cdot (\overline{\text{ЗФР}}_{\text{ПЛ}} / \overline{\text{СФР}}), \quad (2.8)$$

где ЭФР_m – эффект финансового рычага, рассчитанный по модифицированной модели; r_p – ставка процентов по долговым обязательствам в пределах ставки рефинансирования ЦБ РФ, увеличенной на определенный коэффициент в соответствии со ст. 269 НК РФ, %; r' – ставка процентов по долговым обязательствам, превышающая ставку рефинансирования ЦБ РФ, увеличенную на определенный коэффициент в соответствии со ст. 269 НК РФ, %.

2. Понимание экономической сути каждого показателя, определяемого на соответствующем этапе вычисления эффекта финансового рычага, и вариативности их расчета (табл. 2.4).

3. Порядок математических преобразований для построения модели измерения причинно-следственной зависимости рентабельности собственного капитала от платного заемного, который включает следующие этапы моделирования, систематизировано описанные И. А. Астраханцевой [11, с. 27, 28]:

а) исходная модель расчета рентабельности собственного капитала:

$$R_{\text{СК}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СФР}} \cdot 100 \%, \quad (2.9)$$

где ЧП – чистая прибыль.

Таблица 2.4

Экономическое содержание показателей при расчете эффекта финансового рычага

Наименование показателя	Экономическая сущность (интерпретация)	Методика расчета	Особенности расчета
1. Налоговый корректор	Величина, отражающая степень влияния на эффект финансового рычага изменения уровня налогообложения	1 – реальная ставка налога на прибыль	Реальная ставка налога на прибыль, определяемая расчетным путем по данным отчета о финансовых результатах: сумма начисленного текущего налога на прибыль / прибыль до налогообложения [10, с. 34]
2. Экономическая рентабельность	Показывает, сколько денежных единиц операционной прибыли до вычета процентов и налога на прибыль (<i>EBIT</i>) приходится в среднем на каждые 100 денежных единиц активов	$EBIT / \text{Среднегодовая величина активов} \cdot 100\%$	Операционная прибыль может определяться через прибыль от обычных видов деятельности или через прибыль до налогообложения (выбор конкретного варианта расчета зависит от существенности и природы доходов и расходов от прочих видов деятельности)
3. Средняя процентная ставка по платным заемным ресурсам	Показывает величину финансовых расходов (их определение приведено в стр.4), приходящихся в среднем на каждые 100 денежных единиц привлекаемых платных заемных финансовых ресурсов (их определение раскрыто в стр.5)	$\frac{\text{Финансовые расходы} / \text{Объем поступивших в оборот платных кредитных ресурсов с учетом их остатка на начало периода} \cdot 100\%}{\text{Средняя за период величина платных кредитных ресурсов, рассчитанная методом средней хронологической} \cdot 100\%}$	Остатки платных заемных средств определяются по данным Бухгалтерского баланса и/или данным аналитического учета; объем поступивших в оборот платных кредитных ресурсов – по данным формы «Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах» и/или по данным Отчета о движении денежных средств в разделе операций по финансовой деятельности, и/или по данным аналитического учета

Окончание табл. 2.4

Наименование показателя	Экономическая сущность (интерпретация)	Методика расчета	Особенности расчета
4. Финансовые расходы	Любое дополнительное уменьшение экономических выгод предприятия, которое возникает в связи с использованием того или иного источника привлечения финансовых ресурсов	Сумма всех видов финансовых расходов	В расчет включаются проценты, причитающиеся кредитору согласно кредитному договору, суммы уплаченных за консалтинговые услуги при экспертизе и оформлении кредитного договора, суммы страхования, предусмотренные кредитным договором; штрафы, пени, неустойки за просроченную кредиторскую задолженность; плата за рассрочку платежей кредиторам; сумма дис-конта по коммерческим вексям и т. п. (подробнее – см. в п. 3.1 монографии)
5. Платные заемные финансовые ресурсы	Финансовые ресурсы, привлекаемые на возвратной основе и сопровождаемые финансовыми расходами	Сумма всех видов платных заемных финансовых ресурсов (кредиты и займы, включая беспроцентные; просроченная кредиторская задолженность; кредиторская задолженность с оплатой за рассрочку платежа; кредиторская задолженность, оформленная вексями)	По данным Бухгалтерского баланса и/или по данным формы «Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах» и/или по данным Отчета о движении денежных средств и/или по данным аналитического учета

6. Дифференциал финансового рычага	Является главным условием, образующим рост рентабельности собственного капитала за счет платных заемных средств, и характеризует разницу между экономической рентабельностью и средней процентной ставкой по платным заемным ресурсам	$(R_s - r)$ или $[(R_s - r_p) - r]$ – см. (2.7) и (2.8)	См. комментарии к (2.7) и (2.8)
7. Плечо финансового рычага (или: финансовый левенджер; финансовый рычаг)	Характеризует сумму платных заемных средств, привлечённых предприятием, в расчете на единицу собственного капитала, показывая силу действия финансового рычага	(2.7)	В составе числителя используются только платные заемные финансовые ресурсы

П р и м е ч а н и е. Обобщено и интерпретировано автором.

б) преобразование чистой прибыли в формуле (2.9) через налоговый корректор $(1 - \text{СНП}_p)$, прибыль до уплаты процентов по кредитным ресурсам (*EBIT*) и финансовые расходы (ΦP):

$$R_{\text{СК}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СФР}} \cdot 100 = \frac{(1 - \text{СНП}_p) \cdot (\text{EBIT} - \Phi P)}{\text{СФР}} \cdot 100\%. \quad (2.10)$$

Для понимания сути дальнейших преобразований следует остановиться на содержательной характеристике показателя *EBIT* (*Earnings Before Interest and Tax*). *EBIT* – это операционная прибыль (иначе – прибыль до вычета процентов по кредитам/займам и налогам, уплачиваемым за счет прибыли). Определяется данный показатель по формуле (2.11) или (2.12).

$$\text{EBIT} = \text{ПДН} + \text{П}_{\text{упл}}, \quad (2.11)$$

где ПДН – прибыль до налогообложения; $\text{П}_{\text{упл}}$ – проценты к уплате.

$$\text{EBIT} = \text{ПП}, \quad (2.12)$$

где ПП – прибыль от продаж.

Таким образом, практическое применение данного показателя обнаруживает вариативность выбора того, какая именно прибыль будет использоваться в этом случае.

Традиционно под операционной прибылью понимается прибыль от основной (обычной) деятельности предприятия. Согласно российским стандартам бухгалтерского учета – это прибыль от продаж, а по зарубежным литературным источникам – прибыль до налогообложения.

Оба подхода могут быть использованы в технологиях финансового управления, в основе выбора одного из них лежит признак регулярности получения предприятием доходов от прочей деятельности, а следовательно, устойчивости их участия в формировании прибыли.

В случае, если прочие доходы носят систематический и/или существенный характер, то в основе определения операционной прибыли должна лежать прибыль до налогообложения (2.11).

Если доходы от прочей деятельности имеют разовый, случайный характер, то расчет операционной прибыли должен исходить из величины прибыли от продаж (2.12).

Таким образом, четкой регламентации содержания категории «операционная прибыль» в финансовом менеджменте не существует, и что именно рассматривать под таковой в отношении каждого предприятия, следует решать исходя из особенностей его предпринимательской деятельности с учетом степени стабильности получаемых доходов.

При вариативности подходов к расчету показателя операционной прибыли (*EBIT*) его можно выразить через формулу расчета экономической рентабельности:

$$R_3 = EBIT/\bar{A}_p \cdot 100 \%, \quad (2.13)$$

где \bar{A}_p – средняя величина капитала, участвующего в расчете, а именно собственных финансовых ресурсов (\overline{CFP}) и платных заемных средств ($\overline{3ФР_{пл}}$) коммерческой организации.

Отсюда

$$EBIT = R_3 \cdot (\overline{CFP} + \overline{3ФР_{пл}}) / 100 \%. \quad (2.14)$$

Финансовые расходы в (2.9) в общем виде можно выразить из расчета средней процентной ставки по платным заемным ресурсам и представить формулой (2.14) или (2.15) – в зависимости от способа определения величины платных заемных финансовых ресурсов:

$$\Phi И = \frac{r \cdot \overline{3ФР_{пл}}}{100 \%,} \quad (2.15)$$

где $\overline{3ФР_{пл}}$ – объем поступивших в оборот платных кредитных ресурсов с учетом их остатка на начало периода.

$$\Phi И = \frac{r \cdot \overline{3ФР_{пл}}}{100 \%.} \quad (2.16)$$

Таким образом, расчет рентабельности собственного капитала можно представить следующим образом:

$$\begin{aligned} R_{СК} &= \frac{ЧП}{\overline{CFP}} \cdot 100 \% = \frac{(1 - \text{СНП}_p) \cdot (EBIT - \Phi И)}{\overline{CFP}} \cdot 100 \% = \\ &= \frac{(1 - \text{СНП}_p) \cdot \left[\left(\frac{R_3}{100 \%} \right) \cdot (\overline{CFP} + \overline{3ФР_{пл}}) \right] - \Phi И}{\overline{CFP}} = \\ &= \frac{(1 - \text{СНП}_p) \cdot \left[\left(\frac{R_3}{100 \%} \right) \cdot \overline{CFP} + \frac{R_3}{100 \%} \cdot \overline{3ФР_{пл}} - \frac{r}{100 \%} \cdot \overline{3ФР_{пл}} \right]}{\overline{CFP}} \cdot 100 \% = \\ &= \frac{(1 - \text{СНП}_p) \cdot \left(\frac{R_3}{100 \%} \right) \cdot \overline{CFP}}{\overline{CFP}} \cdot 100 \% + \\ &+ \frac{(1 - \text{СНП}_p) \cdot \left[\frac{R_3}{100 \%} \cdot \overline{3ФР_{пл}} - \frac{r}{100 \%} \cdot \overline{3ФР_{пл}} \right]}{\overline{CFP}} \cdot 100 \% = \\ &= R_{СК}^* + (1 - \text{СНП}_p) \cdot (R_3 - r) \cdot \frac{\overline{3ФР_{пл}}}{\overline{CFP}}, \quad (2.17) \end{aligned}$$

где $R_{СК}^*$ – рентабельность собственного капитала при использовании только собственных средств.

4. Расчет величины прироста/снижения рентабельности собственного капитала за счет привлечения платных заемных средств:

$$R_{СК} = Rэ \cdot (1 - СНП_p) + ЭФР. \quad (2.18)$$

Эффект финансового рычага срабатывает лишь в том случае, когда его дифференциал является положительной величиной, иными словами, когда экономическая рентабельность выше средней процентной ставки за пользование платными кредитными ресурсами. В этом случае чем выше соотношение между платными заемными и собственными источниками средств, тем выше эффект финансового рычага, означающий рост рентабельности собственного капитала, но при одновременном повышении уровня риска.

Как отмечают Т. А. Цыркунова и Н. А. Соловьева, на основании теории «... эффекта финансового рычага можно сформулировать два важных правила:

- если новое заимствование приносит предприятию увеличение ЭФР, то оно выгодно. В противном случае срабатывает эффект “финансовой дубинки”, т. е. заемные средства уже не используются для развития, а плата за них снижает эффективность, ведет к снижению рентабельности собственного капитала. При отрицательном эффекте финансового рычага предприятие попадает в “кредитную ловушку”, следствием чего может явиться банкротство фирмы;

- риск кредитора выражен величиной дифференциала финансового рычага: чем он больше, тем меньше риск» [145, с. 127, 128].

Подход 2 – оценка *динамики чистой прибыли* в зависимости от *стоимости платных заемных средств*. Подробно результаты исследования проблематики применения данного подхода приведены в работах М. В. Мельник и Е. Б. Герасимовой [84], Л. Д. Цетухина [142].

В общем виде расчет эффекта финансового рычага в данном случае представлен формулой

$$\text{ЭФР} = \frac{EBIT}{EBIT - П_y}. \quad (2.19)$$

Такой расчет показывает, на сколько процентов изменится чистая прибыль при изменении прибыли до уплаты процентов и налога на прибыль на 1 %.

В работах М. В. Мельник и Е. Б. Герасимовой [84, с.175], Л. Д. Цетухина [142, с. 76], которые обобщили опыт расчета рассматриваемого показателя на основе подхода 2, содержатся альтернативные варианты расчета эффекта финансового рычага. Концептуальная их особенность заключается в интерпретации операционной прибыли (*EBIT*) – под ней рассматривается

именно прибыль от продаж. Такие варианты расчета эффекта финансового рычага приведены в табл. 2.5.

Таблица 2.5

**Варианты расчета эффекта финансового рычага
в рамках применения второго подхода**

Автор подхода	Формула расчета	Условные обозначения
В. Ковалев	$\text{ПП} / (\text{ПП} - \text{П}_y)$	ПП – прибыль от продаж; П_y – проценты к уплате
Е. Стоянова	$(\text{ПП} + \text{П}_y) / \text{ПП}$	
М. Мельник, Е. Герасимова	$\Delta\% (\text{ПП} - \text{П}_y) / \Delta\% \text{ПП}$	$\Delta\% (\text{ПП} - \text{П}_y)$ – относительный прирост прибыли от продаж после уплаты процентов; $\Delta\% \text{ПП}$ – относительный прирост прибыли от продаж до уплаты процентов

Примечание. Составлено на основе источников [84; 142]

Итак, по мнению автора, подход 2 менее точен, поскольку не учитывает, что помимо собственно процентов по кредитам и займам предприятие имеет и другие финансовые расходы (см. табл. 2.4). Следовательно, подход 2 целесообразно применять при изучении зависимости чистой прибыли именно от привлечения платных кредитов и займов, а не всех платных заемных финансовых ресурсов.

1.7. Цена капитала – это его стоимость в расчете на единицу привлеченных финансовых ресурсов (стоимость капитала – это сумма финансовых расходов по его привлечению, включаемая в данном случае и суммы регулярных выплат, которые коммерческая организация должна осуществлять собственникам). Цена капитала рассчитывается как отношение расходов, связанных с привлечением и обслуживанием капитала, к его величине [11; 22; 145 и др.].

Цена капитала определяется как в целом (по всему капиталу), так и по каждому источнику привлечения финансовых ресурсов: собственных и заемных.

В основе определения цены кредитов (платных кредитных ресурсов) лежат расходы, представляющие проценты за кредит и другие расходы, предусмотренные в соответствующих договорах: комиссии за открытие и ведение ссудного счета, страховые платежи и т. д.

Расходы по привлечению кредиторской задолженности включают: сумму начисленных процентов за рассрочку платежа, сумму процентов за просрочку платежа и сумму дисконта по коммерческим векселям.

Расходы по привлечению собственных средств – начисленные дивиденды учредителям.

Итак, учитывая это, цену использования каждого вида источника привлеченных финансовых ресурсов следует определять следующим образом:

- цена кредита определяется отношением расходов по его привлечению (сумма страховки и сумма процентов) к средней величине кредитов;
- цена кредиторской задолженности за истекший период определяется путем деления суммы начисленных процентов за рассрочку платежа, дисконта по коммерческим векселям и процентов за просрочку платежа на среднегодовую сумму задолженности, рассчитываемую по формуле средней хронологической (если предприятие не имело расходов по привлечению кредиторской задолженности, то ее цена равна нулю, и тогда данный источник финансирования считается бесплатным и самым выгодным);
- цена собственного капитала рассчитывается как отношение суммы дивидендов по акциям (процентов по вкладам) к средней за отчетный период величине собственного капитала.

Если предприятие стоит перед выбором того или иного источника финансирования или альтернативных вариантов смешанного финансирования, то предпочтение следует отдавать менее дорогостоящему варианту. В последнем случае следует рассчитывать среднюю цену капитала по формуле средневзвешенной:

$$WACC = \sum_{i=1}^n (C_i \cdot d_i), \quad (2.20)$$

где $WACC$ – средняя цена капитала; C_i – цена i -го источника финансовых ресурсов; d_i – доля i -го источника финансовых ресурсов в общей сумме привлеченных средств [11; 22; 145 и др.].

При выборе варианта структуры источников финансирования из нескольких возможных следует отдать предпочтение тому, который обеспечивает минимальную среднюю «цену» капитала, что и будет обуславливать рациональность привлечения финансовых ресурсов по рассматриваемому критерию.

1.8. Коэффициенты ликвидности. С помощью показателей данной оценивают качество управления финансовыми ресурсами с точки зрения поддержания такой структуры их привлечения и размещения, при которой достигается достаточный уровень обеспеченности краткосрочных обязательств предприятия источниками средств их покрытия. Количественное измерение данного уровня осуществляется с помощью коэффициентов, широко известных в теории и практике финансового анализа (табл. 2.6).

1.9. Коэффициенты долговой нагрузки – группа показателей, дающих представление о существенности кредитных обязательств предприятия относительно источника поступления средств, предназначенных для их оплаты.

Таблица 2.6

Система коэффициентов оценки обеспеченности краткосрочных обязательств предприятия источниками средств их покрытия (коэффициенты ликвидности) [41, с. 98]

Наименование показателя	Аналитическое содержание	Методика расчета	Рекомендуемое значение
Коэффициент абсолютной ликвидности (иначе – коэффициент срочной ликвидности)	показывает, какая часть краткосрочных обязательств могла быть погашена на дату составления баланса за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, т. е. немедленно	$K_{ал} = \frac{ДС + КФВ}{КО}$, где ДС – денежные средства; КФВ – краткосрочные финансовые вложения	0,1...0,2
Коэффициент критической ликвидности (иначе – коэффициент промежуточного покрытия)	показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена за счет имеющихся денежных средств и ожидаемых поступлений от дебиторов	$K_{кл} = \frac{ДС + КФВ + КДЗ}{КО}$, где КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность	для организаций розничной торговли: 0,1...0,2; для субъектов остальных видов экономической деятельности: 0,7...1,0
Коэффициент текущей ликвидности (иначе – коэффициент общего покрытия; обобщающий коэффициент покрытия)	показывает, сколько рублей финансовых ресурсов, вложенных в оборотные активы, приходится на один рубль текущих пассивов (иначе – во сколько раз оборотные активы превышают краткосрочные обязательства)	$K_{тл} = \frac{ОБА}{КО}$	допустимый интервал 1,0...2,0; рекомендуемый интервал 1,5...2,0

При расчете данных показателей исходят из того, что источником средств для покрытия кредитных обязательств, включая финансовые расходы, возникающие в связи с привлечением кредитных финансовых ресурсов, является денежный приток от текущей деятельности. Именно он, как подчеркивает И. А. Астраханцева, в расчетах коэффициентов долговой нагрузки «... с определенной долей условности приравнивается к прибыли до уплаты процентов и налога на прибыль, включая амортизацию – *EBITDA*» [13, с. 89].

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) показывает финансовый результат предпринимательской деятельности

предприятия без учета таких факторов, как структура источников финансирования, условия налогообложения и влияние амортизационной политики предприятия.

Способ начисления амортизации, который может периодически меняться и быть разным у нескольких организаций (в случае проведения сравнительного анализа), оказывает существенное влияние на финансовый результат коммерческой организации. Кроме того, именно амортизация (наряду с рядом других хозяйственных операций) является одной из причин отличия чистой прибыли от чистого денежного потока.

Расчет *EBITDA* осуществляется по формуле (2.21).

$$EBITDA = EBIT + A + НР_{\text{пр}}, \quad (2.21)$$

где *A* – амортизация; *НР_{пр}* – прочие неденежные расходы.

Существующие методики расчета показателей долговой нагрузки, приведенные в табл. 2.7, различаются, по сути, только составом заемных средств, способность обслуживать которые и оценивается коэффициентами рассматриваемой группы.

2. Аналитические инструменты для оценки рациональности структуры размещения финансовых ресурсов

2.1. Уровень функционирующего капитала [7; 41; 116 и др.] – идентифицирует, какая доля финансовых ресурсов размещена в активах, непосредственно участвующих во внутреннем обороте предприятия или процессе осуществления им собственной торгово-производственной деятельности.

Определяется по формуле

$$У_{\text{ФК}} = (A - \text{ФВ}) / A, \quad (2.22)$$

где *A* – активы, всего (строка 1600 бухгалтерского баланса); *ФВ* – финансовые вложения (сумма строк 1170 и 1240 бухгалтерского баланса).

Разница между единицей и результатом расчета по формуле (2.22) покажет долю финансовых ресурсов, отвлеченных из оборота коммерческой организации в форме финансовых вложений. Рост этой доли и/или ее высокое значение будет признано финансово обоснованным только в случае, если доходность таких размещенных средств имеет высокий уровень.

Признаком высокого уровня доходности финансовых вложений, в свою очередь, можно рассматривать его превышение над уровнем рентабельности основной деятельности (это будет означать, что средства, временно изъяты из оборота предприятия и размещенные в форме финансовых вложений, приносят коммерческой организации бóльшую финансовую выгоду, чем если бы они продолжали участвовать в обороте организации) или над уровнем доходности альтернативных направлений размещения финансовых ресурсов, которые не были использованы предприятием.

Таблица 2.7

Система коэффициентов оценки долговой нагрузки

Наименование показателя	Методика расчета, условные обозначения	Комментарий
Коэффициент полного покрытия долга [27, с. 458]	$k_{\text{плд}} = \Pi / [\text{ФР} + (\text{ОСД} / (1 - \text{СНП})],$ <p>где $k_{\text{плд}}$ – коэффициент полного покрытия долга; ФР – финансовые расходы по привлечению кредита (проценты к уплате); ОСД – основная сумма долга; СНП – ставка налога на прибыль (в форме десятичной дроби)</p>	отражает способность организации обслуживать сумму нового долга по кредитам и займам и проценты по ней. В расчете отсутствует дифференцированная характеристика состава кредитных ресурсов (по сроку использования в обороте)
Коэффициент долговой нагрузки (<i>Debt/EBITDA ratio</i>) [56]	$k_{\text{дн}} = (\text{ДО} + \text{КО}) / \text{EBITDA},$ <p>где $k_{\text{дн}}$ – коэффициент долговой нагрузки; ДО – долгосрочные обязательства на конец года; КО – краткосрочные обязательства на конец года; EBITDA – прибыль до вычета процентов (операционная прибыль), налогов и с учетом амортизации</p>	<p>характеризует способность коммерческой организации оплачивать имеющиеся обязательства (платежеспособность) за счет прибыли до вычета процентов, налогов и с учетом амортизации. Данный показатель очень часто применяется в управлении платежеспособностью, рассматривается банками и инвесторами при изучении данного аспекта деятельности субъекта. Интерпретируя расчетное значение уровня долговой нагрузки, следует помнить, что при устойчивом финансовом состоянии данного коэффициента должно находиться:</p> <ul style="list-style-type: none"> • в интервале 3 – 4 (для крупных и зарубежных компаний) [56]; • в интервале 2 – 2,5 (для отечественных субъектов среднего) [96]. <p>Если данный критерий превышен, то долговая нагрузка признается высокой, что делает проблематичным дальнейшее привлечение заемных средств финансирования [56]</p>

Наименование показателя	Методика расчета, условные обозначения	Комментарий
Коэффициент чистой долговой нагрузки (<i>Net Debt/EBITDA</i>) [14]	<p>Методика расчета, условные обозначения</p> $k_{\text{чдн}} = (\text{ДО} + \text{КО} - \text{ДС}) / \text{EBITDA},$ <p>где $k_{\text{чдн}}$ – коэффициент чистой долговой нагрузки; ДС – остаток денежных средств.</p>	сумму обязательств уменьшают на величину имеющихся денежных средств, отраженных в Бухгалтерском балансе предприятия. Таким образом, определяют чистый долг, т. е. сумму долгов с учетом реализованной возможности их частичного погашения за счет имеющихся денежных средств
Коэффициент покрытия процентов (<i>Interest coverage ratio, ICR</i>) (иначе – коэффициент процентной долговой нагрузки) [56]	$k_{\text{пп}} = \text{EBITDA} / \text{ФР},$ <p>где $k_{\text{пп}}$ – коэффициент покрытия процентов</p>	характеризует «...степень защищенности кредиторов от невыплаты процентов за предоставленный кредит, демонстрирует, сколько раз в течение отчетного периода компания заработала средства для выплаты процентов по займам. Также он позволяет определить допустимый уровень снижения прибыли, используемой для выплаты процентов. Нормой считается значение показателя выше 1, означающее, что компания не всю свою прибыль направляет на выплату процентов ... по требованиям некоторых банков <i>ICR</i> должен превышать 2» [56].

П р и м е ч а н и е. Обобщено и систематизировано автором.

2.2. Коэффициент вложения средств в торгово-производственный потенциал (иначе – доля торгово-производственного потенциала) [7; 41; 116; 145 и др.] – показатель, отражающий, какая часть привлеченных в отчетном и предыдущих периодах деятельности финансовых ресурсов размещена в активах, непосредственно участвующих в обеспечении основного дохода предприятия. Определяется по формуле

$$k_{\text{ТПП}} = (\text{ОС} + \text{З}) / \text{ФР}, \quad (2.23)$$

где ОС – основные средства (строка 1150 бухгалтерского баланса); З – запасы (строка 1210 бухгалтерского баланса).

Считается, что структура размещения финансовых ресурсов производственных предприятий, предприятий транспорта, строительства, сферы услуг и предприятий оптовой торговли имеет рациональный характер, если данный показатель составляет 0,5 ед. и более; для предприятий розничной торговли рекомендуемое значение коэффициента составляет 0,7 ед. и более.

Если фактическое значение данного коэффициента ниже рекомендуемых значений (в зависимости от отраслевой принадлежности субъекта), то считается, что это служит признаком нерациональной структуры трансформации финансовых ресурсов с точки зрения использования всех возможностей роста экономических выгод коммерческой организации.

Особенно в том случае, если имеется высокая доля иммобилизации финансовых ресурсов в расчетах с дебиторами. В случае, если низкое значение данного показателя связано с преобладанием размещения финансовых ресурсов в форме финансовых вложений, то недостижение долей торгово-производственного потенциала своего рекомендуемого уровня можно считать обоснованным, но при условии, если уровень доходности финансовых вложений выше уровня рентабельности основной деятельности.

2.3. Доля дебиторской задолженности – это относительная величина структуры, с помощью которой оценивается весомость самой рискованной формы трансформации привлеченных финансовых ресурсов коммерческой организации – отвлечение средств в расчеты с дебиторами. Расчет показателя определяется по формуле

$$d_{\text{ДЗ}} = \text{ДЗ} / \text{ФР}, \quad (2.24)$$

где $d_{\text{ДЗ}}$ – доля дебиторской задолженности в сумме всего капитала; ДЗ – абсолютная величина дебиторской задолженности (строка 1230 бухгалтерского баланса).

Под дебиторской задолженностью здесь понимается «потенциально ожидаемое предприятием увеличение денежного притока и/или материальных ценностей, возникающее в связи с обязательствами юридических, физических лиц, фондов, государства перед предприятием, которые установлены договором (или иным основанием) и отражены в регистрах бух-

галтерского учета» [43, с. 152]. От состояния и существенности данной части активов во многом зависит реализация финансового потенциала предприятия («образование дебиторской задолженности, а именно самой значимой ее части – задолженности покупателей и заказчиков, влечет снижение доли фактически полученной денежной выручки в начисленной» [43, с. 152]).

Данный вектор негативного воздействия дебиторской задолженности усиливается в том случае, если в ее составе существенна и/или имеет тенденцию к росту просроченная и/или сомнительная сумма, поскольку в этом случае возрастает риск невозврата в оборот ранее отвлеченных финансовых ресурсов. При такой ситуации уместно дополнить аналитические расчеты определением следующих показателей:

- доля просроченной дебиторской задолженности в сумме всех финансовых ресурсов коммерческой организации (2.25);
- доля просроченной дебиторской задолженности в сумме всех отвлеченных в расчеты с дебиторами средств (2.26);
- доля сомнительной дебиторской задолженности в сумме всех отвлеченных в расчеты с дебиторами средств (2.27);
- доля сомнительной дебиторской задолженности в сумме всех финансовых ресурсов коммерческой организации (2.28).

$$dПДЗ_{ФР} = \Sigma ПДЗ / ФР, \quad (2.25)$$

где $dПДЗ_{ФР}$ – доля просроченной дебиторской задолженности в сумме всех финансовых ресурсов коммерческой организации (значение показателя должно стремиться к нулю); $\Sigma ПДЗ$ – общая сумма просроченной дебиторской задолженности (характеризует сумму необоснованного отвлечения финансовых ресурсов из оборота предприятия).

$$dПДЗ_{ДЗ} = \Sigma ПДЗ / ДЗ, \quad (2.26)$$

где $dПДЗ_{ДЗ}$ – доля просроченной дебиторской задолженности в сумме всех отвлеченных в расчеты с дебиторами средств (значение показателя должно стремиться к нулю).

$$dСДЗ_{ФР} = \Sigma СДЗ / ФР, \quad (2.27)$$

где $dСДЗ_{ФР}$ – доля сомнительной дебиторской задолженности в сумме всех финансовых ресурсов коммерческой организации (значение показателя должно стремиться к нулю).

$$dСДЗ_{ДЗ} = \Sigma СДЗ / ДЗ, \quad (2.28)$$

где $dСДЗ_{ДЗ}$ – доля сомнительной дебиторской задолженности в сумме всех отвлеченных в расчеты с дебиторами средств (значение показателя должно стремиться к нулю); $\Sigma СДЗ$ – общая сумма сомнительной дебиторской за-

долженности (показывает величину финансовых ресурсов, отвлеченных в дебиторскую задолженность, которая обладает высоким риском невозврата).

Во избежание нечеткости понимания сущности указанных показателей приведем определения следующих понятий:

- сомнительная дебиторская задолженность согласно Положению по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности [5] – это задолженность, не погашенная в срок, и задолженность, срок оплаты которой не наступил, если существует высокая вероятность того, что при наступлении установленного срока она не будет погашена;

- просроченная дебиторская задолженность – это неисполненные обязательства дебиторов, сроки оплаты которых согласно заключенным договорам или иным основаниям уже наступили.

3. Аналитические инструменты оценки эффективности использования финансовых ресурсов

Под эффективностью использования финансовых ресурсов понимается получение коммерческой организацией определенной (экономической в виде дохода, финансовой – в виде прибыли) выгоды за анализируемый период в среднем с каждой денежной единицы привлеченных и размещенных в активах финансовых ресурсов.

В табл. 2.8 приведена система таких традиционных показателей, которые включают показатели оборачиваемости и рентабельности всех финансовых ресурсов/капитала и/или их отдельных видов.

Таблица 2.8

Традиционные аналитические показатели для оценки эффективности использования финансовых ресурсов коммерческой организации

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
<i>«Золотое» правило экономики (иначе – модель обеспечения роста финансового потенциала)</i>		
$TR_{\text{ЧП}} > TR_{\text{ВР}} > TR_{\text{А}} > 100 \%$, где $TR_{\text{ЧП}}$ – темп роста чистой прибыли; $TR_{\text{ВР}}$ – темп роста выручки; $TR_{\text{А}}$ – темп роста средней стоимости активов (капитала)		рост привлечения финансовых ресурсов и их трансформации в активы только тогда оправдан и является свидетельством реализации финансового потенциала организации, когда он сопровождается более существенным увеличением доходов от основной деятельности и чистой прибыли

Продолжение табл. 2.8

Наименование показателей	Методика расчета	Аналитическая значимость
<i>Показатели оборачиваемости</i>		
Скорость обращения собственного капитала ($C_{СК}$)	выручка от реализации / средняя величина собственных средств	показывает, сколько рублей выручки приносит в среднем каждый рубль собственных финансовых ресурсов
Скорость обращения заемных средств ($C_{ЗС}$)	выручка от реализации (или оборот по погашению) / средняя величина заемных средств	показывает, сколько рублей выручки приносит в среднем каждый рубль привлеченных заемных ресурсов
Средний срок погашения заемных средств ($t_{ЗС}$)	средняя величина заемных средств / выручка от реализации (или оборот по погашению всех средств) \times количество дней в периоде	показывает среднюю продолжительность периода между возникновением и погашением обязательств перед всеми кредиторами
Средний срок погашения кредитов ($t_{КК}$)	средняя величина кредитов и займов / выручка от реализации (или оборот по погашению всех кредитов и займов) \times количество дней в периоде	показывает среднюю продолжительность периода между возникновением и погашением обязательств перед финансово-кредитными учреждениями
Средний срок погашения кредиторской задолженности ($t_{КЗ}$)	средняя величина кредиторской задолженности / выручка от реализации (или оборот по погашению кредиторской задолженности) \times количество дней в периоде	показывает среднюю продолжительность периода между возникновением и погашением кредиторской задолженности
Скорость обращения активов (C_A)	выручка от реализации / средняя величина валюты баланса	показывает, сколько рублей выручки приходится в среднем на каждый рубль трансформированных финансовых ресурсов
<i>Показатели рентабельности</i>		
Скорость обращения оборотных активов ($C_{ОБА}$)	выручка от реализации / средняя величина оборотных активов	показывает интенсивность высвобождения из оборота финансовых ресурсов, авансированных в оборотные активы
Отдача внеоборотных активов ($O_{ВБА}$)	выручка от реализации / средняя величина внеоборотных активов	показывает, сколько рублей выручки приходится в среднем на каждый рубль финансовых ресурсов, вложенных во внеоборотные активы, числящиеся на балансе коммерческой организации

Наименование показателей	Методика расчета	Аналитическая значимость
Средний срок погашения дебиторской задолженности ($t_{ДЗ}$)	средняя величина дебиторской задолженности / выручка от реализации (или оборот по погашению дебиторской задолженности) \times количество дней в периоде	показывает среднюю продолжительность периода отвлечения финансовых ресурсов из оборота предприятия в расчетах с дебиторами
Время обращения запасов (t_3)	средняя величина запасов / расходы от обычных видов деятельности \times количество дней в периоде	показывает среднюю продолжительность периода нахождения финансовых ресурсов в запасах на складе
Отдача/доходность финансовых вложений ($O_{ФВ}$)	проценты к получению / средняя величина финансовых вложений	характеризует экономическую отдачу финансовых ресурсов, капитализированных в форме финансовых вложений
Рентабельность финансовых ресурсов/капитала ($R_{ФР}$)	чистая прибыль / средняя величина финансовых ресурсов \times 100 %	показывает, сколько рублей чистой прибыли приносит в среднем каждый рубль привлеченных и размещенных финансовых ресурсов (иначе – величина чистой прибыли в среднем на каждые 100 руб. капитала)
Рентабельность собственного капитала ($R_{СК}$)	чистая прибыль / средняя величина собственных средств \times 100 %	показывает, сколько рублей чистой прибыли приносит в среднем каждый рубль собственных финансовых ресурсов
Рентабельность заемных средств ($R_{ЗС}$)	чистая прибыль / средняя величина заемных средств \times 100 %	показывает, сколько рублей чистой прибыли приносит в среднем каждый рубль привлеченных заемных ресурсов
Рентабельность активов (R_A)	чистая прибыль / средняя величина валюты баланса \times 100 %	показывает, сколько рублей чистой прибыли приносит в среднем каждый рубль финансовых ресурсов, авансированных в активы
Рентабельность оборотных активов ($R_{ОБА}$)	чистая прибыль / средняя величина оборотных активов \times 100 %	показывает, сколько рублей чистой прибыли приносит в среднем каждый рубль финансовых ресурсов, авансированных в оборотные активы

Наименование показателей	Методика расчета	Аналитическая значимость
Рентабельность внеоборотных активов ($R_{ВНА}$)	чистая прибыль / средняя величина внеоборотных активов \times 100 %	показывает, сколько рублей чистой прибыли приносит в среднем каждый рубль финансовых ресурсов, вложенных во внеоборотные активы
Модели Дюпон (модификации показателей R_A и $R_{СК}$)	Формулы (2.28), (2.29)	указывает пути повышения рентабельности капитала: «рост рентабельности продаж по чистой прибыли путем изменения ассортимента, относительного снижения себестоимости, улучшения прочих результатов и оптимизации налогов; ускорение оборачиваемости активов (т. е. более эффективного их использования)» [145, с. 124]

Примечание. Обобщено на основе источников [7; 8; 41; 84; 108; 116; 117; 145 и др.] и систематизировано автором.

В основе построения модели Дюпон для расчета рентабельности активов применяется формула

$$R_A = \frac{\text{ЧП}}{\bar{A}} \cdot 100\% \cdot \frac{\text{ВР}}{\text{ВР}} = \frac{\text{ВР}}{\bar{A}} \cdot \frac{\text{ЧП}}{\text{ВР}} \cdot 100\% = C_A \cdot R_{\text{ЧП}}, \quad (2.29)$$

где \bar{A} – средняя за анализируемый период стоимость активов; ВР – выручка (строка 2110 отчета о финансовых результатах); C_A – скорость обращения активов (капитала), обороты; $R_{\text{ЧП}}$ – рентабельность продаж по чистой прибыли, % [116; 144; 145 и др.].

Модель Дюпон для расчета рентабельности собственных финансовых ресурсов выглядит следующим образом:

$$\begin{aligned} R_{\text{СФР}} &= \frac{\text{ЧП}}{\text{СФР}} \cdot 100\% \cdot \frac{\text{ВР}}{\text{ВР}} \cdot \frac{\overline{\text{ЗФР}}}{\overline{\text{ЗФР}}} = \frac{\text{ВР}}{\bar{A}} \cdot \frac{\text{ЧП}}{\text{ВР}} \cdot 100\% \cdot \frac{\overline{\text{ЗФР}}}{\text{СФР}} = \\ &= C_A \cdot R_{\text{ЧП}} \cdot \frac{\overline{\text{ЗФР}}}{\text{СФР}}, \end{aligned} \quad (2.30)$$

где $\overline{\text{ЗФР}}$ – средняя величина заемных источников привлечения финансовых ресурсов; $\frac{\overline{\text{ЗФР}}}{\text{СФР}}$ – коэффициент соотношения средней величины заем-

ных и собственных источников привлечения финансовых ресурсов [116; 144; 145 и др.].

Современная теория и практика финансового менеджмента дополняет систему аналитических инструментов оценки эффективности управления финансовыми ресурсами показателями, в основе расчета которых лежит операционная прибыль. В частности, особое значение при управлении финансовыми ресурсами отводится показателю *EVA*.

EVA – это чистая операционная прибыль после уплаты налогов за вычетом затрат на капитал. Характеризует экономическую добавленную стоимость и используется при управлении финансовыми ресурсами по критерию «стоимость компании». «Положительное значение *EVA* характеризует эффективное использование капитала; значение *EVA*, равное нулю, характеризует определенного рода достижение, так как инвесторы (владельцы компании) фактически получили норму возврата, компенсирующую риск, отрицательное значение *EVA* характеризует неэффективное использование капитала» [11, с. 51].

EVA рассчитывается по формуле

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot IC, \quad (2.31)$$

где *WACC* – средневзвешенная цена капитала; *IC* – привлеченные финансовые ресурсы; *NOPAT* – чистая операционная прибыль (показывает финансовый результат предпринимательской деятельности предприятия без учета фактора структуры источников финансирования, в частности, зависимости предприятия от задолженности по кредитам/займам, но с учетом исполнения обязательств перед государством; определяется по формуле (2.32).

$$NOPAT = EBIT - НПБ, \quad (2.32)$$

где НПБ – налоговые платежи в бюджет, уплачиваемые за счет чистой прибыли (текущий налог на прибыль, единый налог на вмененный доход, единый налог при упрощенной системе налогообложения, единый сельскохозяйственный налог).

С помощью показателей рыночной активности коммерческой организации оценивают «... привлекательность акций общества для существующих и потенциальных акционеров. ... Однако расчет данных коэффициентов часто осложнен недостатком информационной базы по таким показателям, как рыночная цена акции, дивиденды по обыкновенным и привилегированным акциям» [116, с. 58].

Совокупность известных показателей рыночной активности коммерческой организации обобщена в табл. 2.9.

**Традиционные аналитические показатели
для оценки рыночной активности коммерческой организации [116, с. 60]**

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Доход на акцию (Дох _а)	отношение, в числителе которого разность между чистой прибылью (ЧП) и суммой дивидендов по привилегированным акциям (Див _{па}), в знаменателе – количество обыкновенных акций (Коа): $\text{Дох}_a = \frac{\text{ЧП} - \text{Див}_{\text{па}}}{\text{Коа}}$	характеризует величину прибыли, остающуюся после начисления дивидендов по привилегированным акциям, в расчете на одну обыкновенную акцию. Отражает потенциальную дивидендную доходность обыкновенных акций (величина дивиденда не может быть выше дохода на акцию)
Ценность акций (Ца)	отношение рыночной цены (курса) (РЦа) и дохода на акцию: $\text{Ца} = \frac{\text{РЦа}}{\text{Дох}_a}$	показывает, во сколько раз цена (курс) акции превышает ее доход. Повышение показателя свидетельствует о высоком спросе на акции данной компании
Рентабельность акции (Ra)	отношение дивиденда на одну акцию (Див _а) и рыночной цены акции (РЦа): $\text{Ra} = \frac{\text{Див}_a}{\text{РЦа}} \cdot 100 \%$	характеризует рентабельность вложений в акции, показывая процент дохода, получаемого от вложений по рыночной стоимости
Дивидендный выход (ДВ)	отношение дивиденда на одну акцию и дохода на акцию: $\text{ДВ} = \frac{\text{Див}_a}{\text{Дох}_a}$	показывает, какая доля чистой прибыли за вычетом дивидендов по привилегированным акциям распределяется в виде дивидендов по обыкновенным акциям
Коэффициент котировки акций (кк _а)	отношение рыночной (РЦа) и учетной (в балансовой оценке) цены (УЦа): $k_{\text{к}_a} = \frac{\text{РЦа}}{\text{УЦа}}$	характеризует имидж предприятия на рынке ценных бумаг, показывая, во сколько раз рыночная стоимость акций превышает номинальную
Коэффициент устойчивости экономического роста (к _{уэр})	отношение, в числителе которого разность между чистой прибылью (ЧП) и суммой выплаченных дивидендов (Див), в знаменателе – источники собственных средств (СФР): $k_{\text{уэр}} = \frac{\text{ЧП} - \text{Див}}{\text{СФР}} \cdot 100 \%$	показывает, какую долю в собственном капитале занимает реинвестированная прибыль (прибыль, направленная на развитие организации). Характеризует устойчивость и перспективность экономического развития организации, возможности расширения основной деятельности. Отражает, какими темпами увеличивается экономический потенциал

4. Аналитические инструменты для оценки платежеспособности

Формирование системы показателей данной группы имеет в своей основе дефиницию понятия «платежеспособность». Напомним, что под платежеспособностью автором понимается «... способность организации своевременно и в полном объеме погашать свои обязательства (краткосрочного и долгосрочного характера)» [41, с. 96]).

В этой связи аналитическими инструментами оценки платежеспособности будем считать индикаторы оценки:

- структуры обязательств коммерческой организации перед кредиторами с позиции способности их исполнения (рассчитывается сумма и доля просроченных обязательств в общей сумме долгов организации перед кредиторами);
- тяжести просроченных обязательств (в случае наличия таковых).

Оценка последней осуществляется на основе показателя, предложенного в свое время доктором экономических наук, профессором О. П. Зайцевой – коэффициент «тяжести» просроченных обязательств ($k_{\text{ТПО}}$):

$$k_{\text{ТПО}} = \text{ПО}_{\text{ф}} / \text{ПО}_{\text{з}}, \quad (2.33)$$

где $\text{ПО}_{\text{ф}}$ – фактическая величина просроченных обязательств коммерческой организации; $\text{ПО}_{\text{з}}$ – величина стоимостного признака финансовой несостоятельности согласно действующему Федеральному закону «О несостоятельности (банкротстве)» (с 2014 г. – 300 тыс. руб.) [2].

Коэффициент «тяжести» просроченных обязательств измеряет, на сколько фактическая абсолютная величина просроченных обязательств перед кредиторами больше/меньше стоимостного признака признания коммерческой организации финансово несостоятельной. Если данный коэффициент приобретает значение равное или больше единицы, следует говорить о той степени неплатежеспособности коммерческой организации, которая граничит с риском вероятности ее банкротства.

5. Аналитические инструменты для оценки качества прибыли

Можно утверждать, что под качеством прибыли понимается ее содержание и структура формирования [16; 28; 39; 100; 117]. Для количественного измерения данной характеристики применяются следующие показатели.

5.1. Доля прибыли от продажи (2.34) – показатель, характеризующий долевое участие прибыли от основной деятельности в формировании суммы общего финансового результата (рекомендуемое значение показателя составляет 0,5 ед. и более).

$$d_{\text{ПП}} = \text{ПП} / \text{ПДН}. \quad (2.34)$$

5.2. Доля прибыли от прочей деятельности (2.35) – показатель, характеризующий доленое участие финансового результата от прочей деятельности в сумме прибыли до налогообложения (рекомендуемый диапазон значения показателя составляет от 0 до 0,4 ед.).

$$d_{\text{ППД}} = \text{ППД} / \text{ПДН}, \quad (2.35)$$

где ППД – прибыль от прочей деятельности (доходы от прочей деятельности минус расходы от прочей деятельности).

5.3. Доля чистой прибыли (2.36) – показатель, характеризующий долю общего финансового результата, остающегося в распоряжении коммерческой организации после уплаты налогов и иных платежей за счет чистой прибыли коммерческой организации.

$$d_{\text{ЧП}} = \text{ЧП} / \text{ПДН}. \quad (2.36)$$

5.4. Коэффициент соответствия чистой прибыли и чистого денежного притока (иначе – уровень чистой денежной прибыли) (2.37) – показатель, отражающий, какая часть начисленной чистой прибыли коммерческой организации подкреплена притоком денежных средств (значение показателя должно стремиться к единице; отклонение фактического значения от указанного критерия предопределяет необходимость изучения причин формирования данной ситуации посредством применения косвенного метода анализа движения денежных средств).

$$У_{\text{ЧДП}} = \text{ЧДП} / \text{ЧП}, \quad (2.37)$$

где ЧДП – сумма чистого денежного притока (строка 4400 отчета о движении денежных средств).

5.5. Инструменты оценки финансовой отдачи предпринимательской деятельности представлены показателями рентабельности доходов и расходов (табл. 2.10), показывающими величину определенного вида прибыли (финансового эффекта деятельности) с каждых 100 руб. начисленных доходов или расходов предприятия.

6. Аналитические инструменты для оценки качества денежных потоков

6.1. Доля денежного притока от текущей деятельности (2.38) – показатель, характеризующий доленое участие сальдо движения денежных средств в рамках текущей деятельности в формировании чистого денежного притока по итогам предпринимательской деятельности коммерческой организации.

$$d_{\text{ПДС}_{\text{ТД}}} = \text{ПДС}_{\text{ТД}} / \text{ЧДП}, \quad (2.38)$$

где ПДС_{ТД} – сумма притока денежных средств от текущей деятельности (строка 4100 отчета о движении денежных средств).

Таблица 2.10

**Методика расчета и аналитическая характеристика показателей рентабельности
для оценки качества финансовых результатов деятельности коммерческих организаций**

Наименование показателей	Условные обозначения	Методика расчета	Аналитическая характеристика
<i>1. Показатели рентабельности доходов</i>			
1.1. Рентабельность продаж по прибыли от продаж (иначе – рентабельность доходов от основной деятельности)	$R_{ГП}$	$100\% - \bar{Y}_3 \text{ (для предприятий производственной сферы экономики);}$ $\frac{ПП}{ВР} \cdot 100\% =$ $\frac{\bar{Y}_{ВП} - \bar{Y}_{РП}}{\bar{Y}_{РП}} \text{ (для предприятий торговли и общественного питания)}$	характеризует величину прибыли от основной деятельности, получаемой на 100 руб. выручки от продаж
1.2. Рентабельность продаж по прибыли до налогообложения	$R_{ПДн}$	$\frac{ПДн}{ВР} \cdot 100\%$	характеризует прибыльность всех видов деятельности до налогообложения, измеряя величину прибыли до налогообложения на 100 руб. выручки от продаж
1.3. Рентабельность продаж по чистой прибыли	$R_{ЧП}$	$\frac{ЧП}{ВР} \cdot 100\%$	характеризует прибыльность организации в целом, измеряя величину конечного финансового результата, получаемого с каждых 100 руб. доходов от основной деятельности
1.4. Рентабельность доходов от прочей деятельности	$R_{Дпд}$	$\frac{ПДд}{ДПД} \cdot 100\%$	характеризует величину финансового результата, получаемого с каждых 100 руб. доходов по прочей деятельности
1.5. Рентабельность совокупных доходов по прибыли до налогообложения	$R_{ОДпдн}$	$\frac{ПДн}{СД} \cdot 100\%$	характеризует величину прибыли до налогообложения на 100 руб. доходов от всех видов деятельности, включающих выручку от продаж, проценты к получению, доходы от участия в совместной деятельности и прочие доходы

Наименование показателей	Условные обозначения	Методика расчета	Аналитическая характеристика
1.6. Рентабельность совокупных доходов по чистой прибыли (иначе – рентабельность предпринимательской деятельности)	$R_{\text{СДчп}}$	$\text{ЧП} / \text{СД} \cdot 100 \%$	характеризует величину чистой прибыли, приходящейся на 100 руб. доходов от всех видов деятельности
<i>2. Показатели рентабельности расходов</i>			
2.1. Рентабельность расходов от основной деятельности	$R_{\text{РП}}$	$\text{ПП} / \text{З} \cdot 100 \%$ (для предприятий производственной сферы экономики); $\text{ПП} / \text{РП} \cdot 100 \%$ (для предприятий торговли и общественного питания)	характеризует величину прибыли от продаж, получаемой с каждых 100 руб. расходов, осуществляемых в рамках основной деятельности организации
2.2. Рентабельность расходов от прочей деятельности	$R_{\text{РПД}}$	$\text{ППД} / \text{РПД} \cdot 100 \%$	характеризует величину финансового результата, получаемого с каждых 100 руб. расходов по прочей деятельности
2.3. Рентабельность расходов от всех видов деятельности	$R_{\text{РВД}}$	$\text{ПДН} / \text{РВД} \cdot 100 \%$	характеризует величину общего финансового результата (до налогообложения), приходящегося на 100 руб. уменьшений экономических выгод по итогам всех видов деятельности
2.4. Рентабельность совокупных расходов	$R_{\text{СР}}$	$\text{ЧП} / \text{СР} \cdot 100 \%$	характеризует величину чистой прибыли, приходящейся на 100 руб. совокупных расходов, включающих расходы по всем видам деятельности и налоговые платежи в бюджет, подлежащие уплате за счет прибыли

Пр и м е ч а н и е. Обобщено, систематизировано и интерпретировано автором.

6.2. Коэффициент денежного содержания выручки – это показатель, отражающий долю денежных поступлений от продажи продукции/товаров/работ/услуг в сумме начисленной выручки за анализируемый период [54; 118]. Он используется для оценки мощности денежного потока и рассчитывается по формуле (2.39), показывает, какую часть денежные поступления от покупателей и заказчиков составляют в начисленной выручке с НДС.

$$d_{\text{ДВР}} = \text{ДП}_{\text{П}} / \text{ВР}_{\text{с НДС}}, \quad (2.39)$$

где $d_{\text{ДВР}}$ – коэффициент покрытия процентов; $\text{ДП}_{\text{П}}$ – денежные поступления от покупателей (строка 4111 отчета о движении денежных средств); $\text{ВР}_{\text{с НДС}}$ – выручка от продажи с НДС (данный показатель можно ориентировочно определить путем умножения выручки от продаж по форме № 2 бухгалтерской отчетности на 1,18 (при ставке НДС 18 %)).

Согласно мнению Н. А. Соловьевой и Т. А. Цыркуновой [116; 118] рекомендуемое значение данного показателя должно составлять 80 % и более, что будет являться признаком формирования достаточного поступления денежных средств от текущей деятельности (при одновременном условии, что доля денежного притока по ней преобладает в сумме чистого денежного притока) для обеспечения возможности предприятия финансировать потребности инвестиционной деятельности и создания финансовых возможностей для возврата кредитных финансовых ресурсов с учетом необходимости оплаты финансовых расходов по ним и используемым средствам учредителей.

Представленная система традиционных широко общеизвестных аналитических инструментов применяется не только при ретроспективной оценке сложившихся результатов управления финансовыми ресурсами коммерческой организации, но и при выборе, а также обосновании предполагаемых управленческих решений. Подчеркнем, что приоритет в предпочтении использования тех или иных критериев оценки либо их сочетания зависит:

- от этапа жизненного цикла организации;
- цели управления финансовыми ресурсами;
- стратегических и тактических задач финансового менеджмента, которые определяются формирующейся на предприятии финансовой ситуацией.

2.3. Обоснование задачи развития методического обеспечения управления финансовыми ресурсами

Для определения тех направлений, в векторе которых вероятно и необходимо развитие методики анализа финансовых ресурсов в целях совершенствования теоретических и прикладных аспектов управления ими,

следует дать обобщающую характеристику аналитических возможностей традиционных инструментов решения задач управления финансовыми ресурсами коммерческой организации (см. в п. 2.2).

Такая характеристика будет формироваться на основе системы требований, которым, по мнению автора монографии, должна соответствовать система аналитических рычагов управления финансовыми ресурсами (в основу формирования таких требований положена информация о составе и содержании критериев оценки качества управления финансовыми ресурсами коммерческой организации, которая была обобщена выше – см. табл. 2.3).

Кроме обязательного наличия критериев интерпретации результатов аналитических расчетов и учета отраслевых особенностей (без которых невозможна объективная, лишенная всякой абстрактности и многозначности толкования, оценка реализуемой на предприятии политики управления финансовыми ресурсами или ожидаемые изменения в ней в результате предполагаемых управленческих воздействий) важным требованием, предъявляемым к системе аналитических рычагов управления, является наличие в ней следующих групп показателей.

1. Для оценки рациональности движения финансовых ресурсов, т. е. изучения процессов изменения объема финансовых ресурсов с точки зрения их интенсивности восполнения и замещения, в том числе из внутренних и внешних собственных источников.

2. Для оценки структуры формирования источников финансирования:

- по срокам использования в обороте;
- с позиции необходимости обеспечения минимизации финансовых расходов;
- с позиции необходимости обеспечения максимизации финансовой независимости от внешних, в том числе заемных, источников средств финансирования.

3. Для оценки структуры размещения финансовых ресурсов по видам имущества:

- которым владеет предприятие;
- которое формирует предпосылки для роста экономических и финансовых выгод предприятия (по степени трансформации финансовых ресурсов в капитал);
- которое приоритетно обеспечивает получение дохода от основного вида деятельности коммерческой организации;
- которое обеспечивает создание предпосылок для реализации торгового и/или производственного потенциала в долгосрочной перспективе;
- которое характеризуется ростом эффективности использования и его снижением.

4. Для оценки эффекта (прибыли/дохода), полученного от использования в среднем с каждой денежной единицы всего имущества и от конкретных его видов.

5. Для оценки качества прибыли с точки зрения:

- устойчивости и стабильности прироста различных видов прибыли;
- рациональности структуры формирования прибыли;
- роста финансовой отдачи от предпринимательской деятельности;
- соответствия чистой прибыли и чистого денежного притока.

6. Для оценки качества денежных потоков с точки зрения:

• существенности и достаточности денежного притока от текущей деятельности;

- роста мощности денежного притока от основной деятельности;

• минимизации зависимости от заемных источников поступления денежных средств;

- минимизации нерационального использования денежных средств;
- минимизации долговой и налоговой нагрузки на денежные потоки.

7. Для оценки платежеспособности предприятия как основного признака устойчивости финансового положения и рациональности реализуемой политики управления финансовыми ресурсами.

Кроме того, для оценки складывающейся ситуации по каждому конкретному направлению управления финансовыми ресурсами система применяемых аналитических инструментов должна содержать критериальные значения финансовых показателей.

На основе изложенных требований проведем оценку содержания традиционной методики анализа финансовых ресурсов с позиции ее соответствия целям идентификации эффективности управления ими и дадим комментарии ее (методики) аналитическим ограничениям (табл. 2.11).

Таблица 2.11

Оценка аналитической значимости традиционной методики анализа финансовых ресурсов коммерческой организации

Требования к качеству методического обеспечения	Выполняется (+) / не выполняется (-) / выполняются частично (±)	Пояснение аналитического ограничения
1. Наличие показателей, позволяющих изучить процессы изменения объема финансовых ресурсов: с точки зрения интенсивности восполнения финансовых ресурсов замещения финансовых ресурсов, в т. ч. из внутренних и внешних собственных источников	— —	Отсутствуют показатели, позволяющие оценить рациональность процессов движения финансовых ресурсов

Продолжение табл. 2.11

Требования к качеству методического обеспечения	Выполняется (+) / не выполняется (-) / выполняются частично (\pm)	Пояснение аналитического ограничения
<p>2. Наличие показателей, позволяющих оценить структуру формирования источников финансирования по следующим критериям:</p> <p> срок использования в обороте</p> <p> обеспечение минимизации финансовых расходов</p> <p> обеспечение финансовой независимости от заемных средств</p>	<p style="text-align: center;">+</p> <p style="text-align: center;">\pm</p> <p style="text-align: center;">\pm</p>	<p style="text-align: center;">x</p> <p style="text-align: center;">x</p> <p>Не прописаны особенности практического применения критерия в целях оценки рациональности источников финансовых ресурсов При наличии необходимого арсенала показателей не прописаны четкие критерии конкретизации оценки различных вариантов их сочетания</p>
<p>3. Наличие показателей, позволяющих оценить структуру размещения финансовых ресурсов:</p> <p> по видам имущества, которыми владеет предприятие</p> <p> по видам имущества, которое формирует предпосылки для роста экономических и финансовых выгод предприятия (по степени трансформации финансовых ресурсов в капитал)</p> <p> по видам имущества, которое приоритетно обеспечивает получение дохода от основного вида деятельности коммерческой организации</p>	<p style="text-align: center;">+</p> <p style="text-align: center;">–</p> <p style="text-align: center;">\pm</p>	<p style="text-align: center;">x</p> <p>Отсутствуют показатели, позволяющие идентифицировать долю использованных привлеченных финансовых ресурсов и долю неиспользованных привлеченных финансовых ресурсов (долю запаса финансовых ресурсов), долю иммобилизованных финансовых ресурсов При наличии показателя доли вложения финансовых ресурсов в торгово-производственный потенциал отсутствуют показатели оценки доли финансовых ресурсов: а) вложенных в имущество, участвующее в основной деятельности; б) вложенных в имущество, участвующее в прочей деятельности</p>

Продолжение табл. 2.11

Требования к качеству методического обеспечения	Выполняется (+) / не выполняется (-) / выполняются частично (\pm)	Пояснение аналитического ограничения
<p>по видам имущества, которое обеспечивает создание предпосылок для реализации торгового и/или производственного потенциала в долгосрочной перспективе</p> <p>по видам имущества, которое характеризуется ростом эффективности использования и его снижением</p>	<p>–</p> <p>–</p>	<p>В составе показателя доли вложения финансовых ресурсов в торгово-производственный потенциал не учитывается доля вложения финансовых ресурсов в те виды имущества, которые не приносят доход в текущем периоде, но могут обеспечивать рост доходов от основной деятельности в будущих периодах</p> <p>Отсутствуют показатели, позволяющие идентифицировать долю того капитала, для которого был характерен рост эффективности, и долю того капитала, по которому происходило снижение эффективности</p>
4. Наличие показателей, позволяющих оценить величину:		
эффекта (прибыли/дохода), полученного от использования конкретного вида имущества, с каждой денежной единицы такого имущества	–	Отсутствуют показатели, позволяющие идентифицировать величину экономической отдачи отдельных видов капитала в части дохода, получаемого именно от его использования
совокупной величины экономических выгод (доходов), полученных от использования имущества в целом, с каждой его денежной единицы	\pm	Использование выручки при оценке оборачиваемости всех активов некорректно отражает величину получаемой предприятием выгоды, так как отдельные виды имущества участвуют не в ее формировании, а в формировании доходов от прочей деятельности

Продолжение табл. 2.11

Требования к качеству методического обеспечения	Выполняется (+) / не выполняется (-) / выполняются частично (\pm)	Пояснение аналитического ограничения
<p>5. Наличие показателей, позволяющих оценить качество прибыли с точки зрения:</p> <p>устойчивости и стабильности прироста различных видов прибыли</p> <p>рациональности структуры формирования прибыли</p> <p>роста финансовой отдачи предпринимательской деятельности</p> <p>соответствия чистой прибыли и чистого денежного притока</p>	<p>\pm</p> <p>+</p> <p>+</p> <p>+</p>	<p>Отсутствуют: а) критерии соотношения темпов прироста абсолютных показателей прибыли; б) показатели оценки существенности прироста прибыли за счет факторов основной деятельности</p> <p>x</p> <p>x</p> <p>x</p>
<p>6. Наличие показателей, позволяющих оценить качество денежных потоков с точки зрения:</p> <p>существенности и достаточности денежного притока от текущей деятельности</p> <p>мощности денежного притока от основной деятельности</p> <p>минимизации зависимости от заемных источников поступления денежных средств</p> <p>минимизации нерационального использования денежных средств</p> <p>минимизации долговой и налоговой нагрузки на денежные потоки</p>	<p>+</p> <p>+</p> <p>—</p> <p>—</p> <p>—</p>	<p>x</p> <p>x</p> <p>Отсутствуют показатели оценки структуры формирования поступления денежных средств с точки зрения способности генерации финансовых ресурсов за счет основной деятельности</p> <p>Отсутствуют показатели оценки доли отвлечения денежных средств из оборота на нерациональные и непроизводительные платежи</p> <p>Отсутствуют показатели оценки доли отвлечения денежных средств из оборота на цели оплаты финансовых и налоговых расходов</p>

Требования к качеству методического обеспечения	Выполняется (+) / не выполняется (-) / выполняются частично (\pm)	Пояснение аналитического ограничения
7. Наличие рекомендуемых (нормативных, критериальных) значений финансовых показателей, сравнение с которыми позволяет дать оценку ситуации	+	x
8. Наличие показателей, которые позволили бы оценить платежеспособность предприятия как основной признак устойчивости финансового положения	+	x
9. Наличие четко сформулированных критериев интерпретации результатов аналитических расчетов	\pm	Присутствуют в отношении не всех аналитических показателей
10. Учет в методике отраслевых особенностей деятельности сельскохозяйственных предприятий	+	x

Примечание. Составлено автором.

Таким образом, существующая методика анализа финансовых ресурсов коммерческой организации не полностью отвечает предъявляемым требованиям обеспечения эффективного управления ими. Достижение их выполнения через расширение системы аналитических инструментов, предложенных автором (гл. 3), ставится целью дальнейшего исследования.

* * *

1. Система аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами – это совокупность информационно-аналитической информации и комплекса аналитических процедур, ориентированных на ретроспективную оценку их движения и необходимых для принятия финансовых управленческих решений.

2. Структурно модель системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами включает следующие взаимосвязанные элементы и процедуры: сбор и оценка исходной информации; финансовый анализ и методика его проведения; финансовые рычаги (аналитические показатели) и критерии их оценки; осмысление полученных сведений и выбор управленческих решений; финансовое обоснование управленческих решений и его алгоритм.

3. Из всей совокупности рассмотренных элементов системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами принципиально важной предпосылкой качества ее функционирования является применяемая в процессе управления методика анализа финансовых ресурсов, в том числе аналитические показатели (иначе – аналитические инструменты, аналитические рычаги, финансовые рычаги). Под методикой понимается алгоритм проведения каких-либо аналитических действий, объединенных конкретной целью, который содержит четко определенную их последовательность, а также логически увязанный перечень конкретных задач, приемов их решения и аналитических показателей с четкой формулировкой критериев оценки.

4. Общие задачи анализа финансовых ресурсов традиционно сводятся к следующим: изучение и оценка формирования (привлечения) финансовых ресурсов; изучение и оценка направлений использования финансовых ресурсов; изучение и оценка эффективности использования финансовых ресурсов; изучение ликвидности и платежеспособности как внешних признаков проявления эффективного или неэффективного управления финансовыми ресурсами организации.

5. Существующая методика анализа финансовых ресурсов коммерческой организации не полностью отвечает предъявляемым требованиям обеспечения эффективного управления ими, так как не позволяет оценить структуру финансовых ресурсов по ряду критериев, соблюдение которых необходимо основание для признания управления финансовыми ресурсами эффективным.

6. Признаки классификации финансовых ресурсов и обоснованные критерии эффективного управления (см. гл.1) составят основу для дополнения существующей методики анализа новыми аналитическими инструментами в целях совершенствования системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации.

3

МЕТОДИКА АНАЛИЗА ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В КОНТЕКСТЕ ЗАДАЧ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

3.1. Концепция методического обеспечения анализа финансовых ресурсов коммерческой организации

Цель анализа финансовых ресурсов коммерческой организации видится автору монографии в формировании обоснованного профессионального суждения о рациональности структуры их привлечения и размещения, а также эффективности использования и на этой основе выявлении имеющихся возможностей повышения последних (рациональности и эффективности). Компетентная количественная и качественная характеристика именно данных аспектов управления финансовыми ресурсами содействует достижению целей эффективного управленческого воздействия, которые имеют структуру, каскадированную в зависимости от этапа жизненного цикла предприятия (см. п.1.2).

В этой связи важным в обосновании авторской концепции методического обеспечения управления финансовыми ресурсами является понимание следующего: оценка эффективности управления ими должна сводиться не только к изучению собственно эффективности использования финансовых ресурсов (как соотношения между получаемым эффектом деятельности и средней величиной финансовых ресурсов), но и предполагать анализ:

- рациональности их формирования и размещения;
- рациональности финансовых отношений, возникающих при привлечении финансовых ресурсов и исполнении финансовых обязательств;
- финансовых последствий реализуемой политики управления финансовыми ресурсами коммерческой организации и/или предполагаемых управленческих решений по ее корректировке.

Авторское видение содержательного наполнения оценки эффективности управления финансовыми ресурсами отображено на рис. 3.1.

Состав традиционного перечня задач анализа финансовых ресурсов, изложенный в п. 2.2 монографии, предлагаем уточнить следующим образом:

- 1) изучение и оценка обоснованности динамики и структуры привлечения финансовых ресурсов, а также интенсивности их пополнения;
- 2) изучение и оценка обоснованности направлений использования финансовых ресурсов;
- 3) изучение и оценка формирования предпосылок для обеспечения рациональности финансовых отношений при исполнении финансовых обязательств предприятия.



Рис. 3.1. Системообразующие элементы процедуры оценки эффективности управления финансовыми ресурсами коммерческой организации (составлено автором)

Данный перечень задач анализа финансовых ресурсов коммерческой организации (рис. 3.2) призван оценить реализуемую политику управления ими по ряду критериев (см. табл. 2.3), совокупность которых позволяет дифференцировать применяемые аналитические процедуры по двум направлениям их реализации:

1. Анализ финансовых ресурсов с целью выявления резервов улучшения структуры их привлечения и размещения.
2. Анализ финансовых ресурсов с целью выявления резервов повышения платежеспособности коммерческой организации.

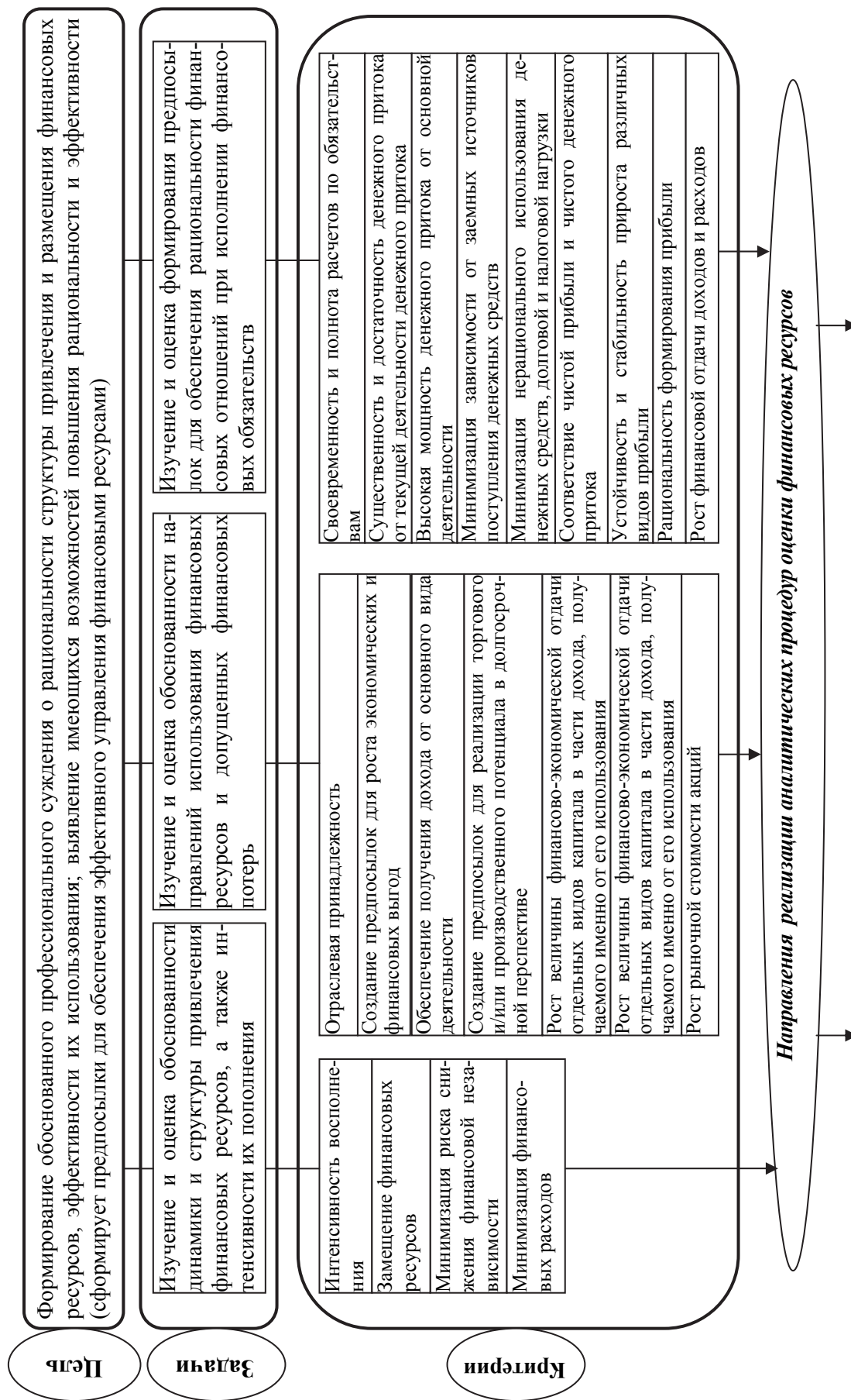


Рис. 3.2. Концептуальная модель методики анализа финансовых ресурсов коммерческой организации (Окончание на с. 86). Составлено автором

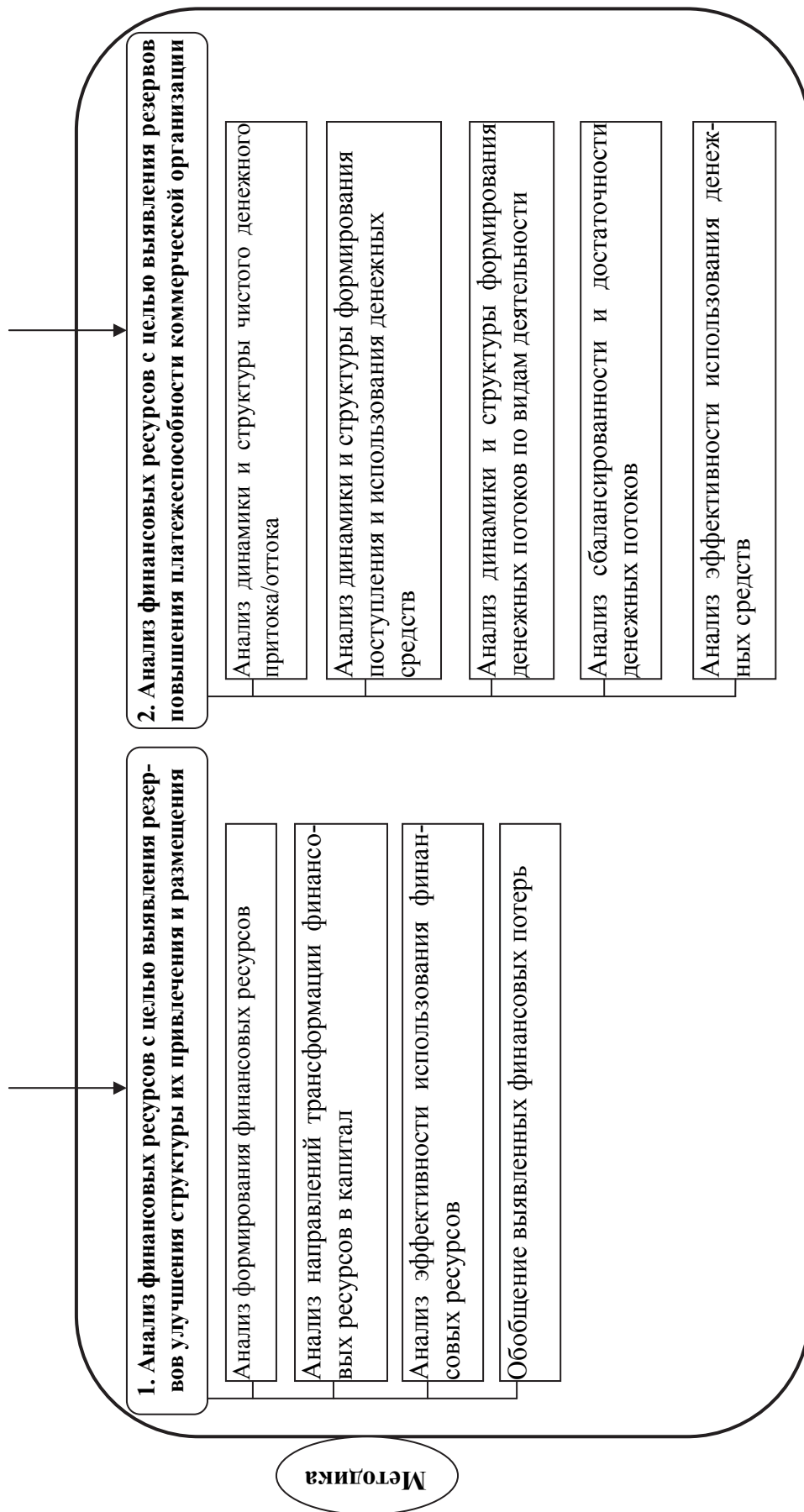


Рис. 3.2. Окончание (Начало см. на с. 85)

Данные направления, а также содержание перечисленных задач в сочетании с составом критериев оценки эффективности управления финансовыми ресурсами коммерческой организации определяют предлагаемую в монографии *методику анализа финансовых ресурсов коммерческой организации, которая имеет в своей основе традиционные аналитические инструменты, дополненные новыми показателями и критериями их оценки.*

3.2. Методика анализа финансовых ресурсов с целью выявления резервов улучшения структуры их привлечения и размещения

Данное направление анализа финансовых ресурсов, подчиненное выявлению возможностей повышения рациональности их привлечения и размещения в соответствии с отмеченными критериями, предполагает выполнение следующих этапов аналитической оценки:

- 1) анализ формирования финансовых ресурсов;
- 2) анализ направлений трансформации финансовых ресурсов в капитал;
- 3) анализ эффективности использования финансовых ресурсов.

Анализ формирования финансовых ресурсов предполагает:

1. Анализ динамики суммы привлеченных финансовых ресурсов предприятия как по общей сумме, так и по отдельным видам их источников. Для этого привлекаемые источники финансовых ресурсов в аналитических целях группируют согласно различным признакам:

- а) традиционные признаки:
 - по титулу собственности (т. е. по юридической принадлежности): собственные и заемные;
 - по источнику генерирования: внутренние и внешние;
 - по сроку привлечения: долгосрочные, краткосрочные, с недетерминированным сроком привлечения;
 - по наличию финансовых расходов в связи с привлечением: платные и бесплатные;

б) дополненный признак – временная характеристика привлечения, согласно которому выделяют источники финансовых ресурсов, привлекаемые в момент создания предприятия; в период деятельности, предшествующий отчетному; в течение текущего (отчетного) периода.

2. Анализ долевого участия прироста различных видов финансовых ресурсов в увеличении их общей суммы.

3. Анализ структуры формирования привлеченных финансовых ресурсов в разрезе их видов, классифицированных по признакам, указанным в п. 1, и в их сочетании.

4. Анализ движения финансовых ресурсов.

5. Анализ структуры формирования наиболее значимых видов финансовых ресурсов.

При решении первой, второй и третьей задач анализа формирования финансовых ресурсов пояснений требует:

- конкретизация критериев оценки структуры привлечения финансовых ресурсов с точки зрения обеспечения финансовой независимости предприятия (напомним, что такая оценка осуществляется на основе коэффициента финансовой автономии);

- изучение их динамики и структуры по признаку платности, т. е. существенности цены того или иного вида источников финансовых ресурсов.

При разъяснении прикладных аспектов применения коэффициента финансовой автономии в целях оценки структуры привлечения финансовых ресурсов с точки зрения обеспечения финансовой независимости предприятия ресурсами в п. 2.2 монографии была аргументирована необходимость использования данного показателя во взаимосвязи со следующими двумя финансовыми показателями – коэффициентом обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами и долей накопленной части собственных средств. В развитие данного вопроса приведем варианты оценки структуры привлечения финансовых ресурсов с точки зрения минимизации риска снижения финансовой автономии организации, которые возможны на основе сопоставления значений этой группы аналитических инструментов (табл. 3.1).

Таблица 3.1

Критерии оценки структуры привлечения финансовых ресурсов с точки зрения обеспечения финансовой автономии предприятия

Варианты соотношений между показателями и их пограничные значения	Аналитическая интерпретация ситуации	Содержание оценки структуры привлечения финансовых ресурсов
$0,3 < k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} > 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} > 0,5$	Ситуация означает, что доля собственных средств выше требуемых 50 % от всего объема используемого капитала и выше требуемых 30 % от оборотных активов, при этом собственные источники формируются в основном из накопленных источников	Оценивается положительно, но при условии роста эффективности использования собственных оборотных средств

Продолжение табл. 3.1

Варианты соотношений между показателями и их пограничные значения	Аналитическая интерпретация ситуации	Содержание оценки структуры привлечения финансовых ресурсов
$0,3 < k_{\text{СОС}} >$ или $< k_{\text{ФА}} < 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} > 0,5$	<p>Ситуация означает, что доля собственных средств меньше требуемых 50 % от всего объема используемого капитала, но их величина преимущественно сформирована из накопленных источников; при этом оборотные активы в высокой степени обеспечены собственными источниками средств</p>	<p>Оценивается положительно (низкая доля собственных источников в общей сумме капитала объясняется либо низкой долей внеоборотных активов, либо использованием долгосрочных кредитных финансовых ресурсов для их формирования)</p>
$0,3 < k_{\text{СОС}} > k_{\text{ФА}} < 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} < 0,5$	<p>Ситуация означает, что доля собственных средств меньше требуемых 50 % от всего объема используемого капитала, а их величина в большей части сформирована из внешних источников; при этом оборотные активы в высокой степени обеспечены собственными источниками средств</p>	<p>Оценивается положительно, но при условии, что предприятие находится на начальном этапе своего развития или реализует инвестиционные программы с привлечением целевого финансирования</p>
$0,1 > k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} < 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} > 0,5$	<p>Ситуация означает, что доля собственных средств, формируемых преимущественно из накопленных источников, меньше требуемых 50 % от всего объема используемого капитала и меньше минимально необходимых 10 % от оборотных активов</p>	<p>Оценивается отрицательно, характеризует риск потери финансовой самостоятельности, но при сохранении потенциала исправления ситуации за счет внутренних источников пополнения собственных средств</p>
$0,1 > k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} < 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} < 0,5$	<p>Ситуация означает, что доля собственных средств, формируемых преимущественно из внешних источников, меньше требуемых 50 % от всего объема используемого капитала и меньше минимально необходимых 10 % от оборотных активов</p>	<p>Оценивается отрицательно, характеризует высокий риск потери финансовой самостоятельности, но при сохранении потенциала исправления ситуации за счет только внешних источников пополнения собственных средств</p>

Варианты соотношений между показателями и их пограничные значения	Аналитическая интерпретация ситуации	Содержание оценки структуры привлечения финансовых ресурсов
$0,1 > k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} > 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} > 0,5$	Ситуация означает, что доля собственных средств, формируемых преимущественно из накопленных источников, теоретически достаточна для обеспечения финансовой автономии (выше 50 % от всего объема используемого капитала), но при этом предприятие испытывает дефицит собственных источников финансирования оборотных активов	Оценивается условно отрицательно, характеризует высокий уровень риска потери финансовой самостоятельности, но при сохранении потенциала исправления ситуации за счет внутренних источников пополнения собственных средств
$0 > k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} > 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} > 0,5$	Ситуация означает, что доля собственных средств, формируемых преимущественно из накопленных источников, теоретически достаточна для обеспечения финансовой автономии (выше 50 % от всего объема используемого капитала), но при этом фактически предприятие не имеет собственных источников финансирования оборотных активов	Оценивается крайне отрицательно, характеризует потерю финансовой самостоятельности предприятием, но при сохранении независимости структуры формирования собственных средств от внешних источников
$0 > k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} > 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} < 0,5$	Ситуация означает, что доля собственных средств, формируемых преимущественно из внешних источников, теоретически достаточна для обеспечения финансовой автономии (выше 50 % от всего объема используемого капитала), но при этом фактически предприятие не имеет собственных источников финансирования оборотных активов	Оценивается крайне отрицательно, характеризует потерю финансовой самостоятельности предприятием и зависимость формирования собственных средств из внешних источников
$0 > k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} < 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} > 0,5$	Ситуация означает, что даже при низкой зависимости поступления собственных средств из внешних источников предприятие не имеет требуемого их объема для обеспечения финансовой автономии	Оценивается крайне отрицательно, характеризует низкую финансовую самостоятельность предприятия
$0 > k_{\text{СОС}} < k_{\text{ФА}} < 0,5$ при $d_{\text{НСФР}} < 0,5$	Предприятие не имеет требуемого объема собственных средств для обеспечения финансовой автономии, что усугубляется высокой зависимостью поступления собственных средств из внешних источников	

Особенности изучения динамики и структуры привлечения финансовых ресурсов по признаку платности, т. е. существенности цены того или иного вида источников финансовых ресурсов как одного из критериев изучения рациональности их структуры, базируются на дефиниции понятий «цена капитала» и «финансовые расходы».

Напомним, что под ценой капитала понимается сумма финансовых расходов предприятия для привлечения одной денежной единицы соответствующего вида финансовых ресурсов; под финансовыми расходами подразумевается любое дополнительное уменьшение экономических выгод предприятия, которое возникает в связи с использованием того или иного источника привлечения финансовых ресурсов. Если предприятие не несет таковых, то такие источники привлечения финансовых ресурсов являются бесплатными (например, государственная субсидия, задолженность по оплате труда персонала и т. п.).

Сама идея использования данного критерия для оценки структуры финансовых ресурсов не нова. Однако ни в одном источнике систематизировано не прописаны особенности практического его применения в целях оценки рациональности формирования источников финансовых ресурсов, в связи с чем считаем необходимым рассмотреть механизм применения данного критерия для оценки эффективности управления финансовыми ресурсами коммерческой организации.

Итак, при решении вопроса о необходимости улучшения структуры источников привлечения финансовых ресурсов следует оценить сложившуюся или предполагаемую их структуру с точки зрения потребности минимизации того их вида, который является для предприятия самым дорогим. Для этого следует:

а) выделить из состава расходов и начислений кредиторам предприятия сумму финансовых расходов, которые несет субъект по привлечению каждого источника финансовых ресурсов (в основе такого выделения лежит информация, приведенная в табл. 3.2, а для систематизации аналитической информации рекомендуется построение табл. 5, приведенной в прил. 1);

б) определить цену каждого источника привлекаемых финансовых ресурсов и в целом средневзвешенную цену капитала (по формулам из табл. 3.3); для обобщения результатов расчетов рекомендуется построение табл. 6 из прил. 1.;

в) сгруппировать указанные в балансе источники финансовых ресурсов в группы (делается на основе полученного значения цены каждого источника финансовых ресурсов):

- платные (можно разделить их на источники с ценой выше средней и ниже средней);
- бесплатные;

Таблица 3.2

Виды финансовых расходов различных источников привлечения финансовых ресурсов

Вид источника финансовых ресурсов	Состав финансовых расходов	Источник данных о стоимостном значении финансовых расходов
1. Собственный капитал	Начисленные дивиденды и иные платежи по распределению прибыли в пользу собственников (участников) учредителем	<p>строка 3327 бухгалтерской отчетности «Отчет об изменениях капитала»</p> <p>строка 4322 формы бухгалтерской отчетности «Отчет о движении денежных средств»</p> <p>дебетовый оборот по счету 84.01 «Нераспределенная прибыль, подлежащая распределению»</p>
2. Кредиты и займы	Начисленные проценты по кредитам и займам; сумма страховых расходов при оформлении кредита; комиссия и другие платежи при оформлении кредита или взимаемые неоднократно за расчетные периоды; пени за просрочку	<p>проценты по кредитам и займам: по кредиту субсчетов счета 66 «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» и счета 67 «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам» в корреспонденции со счетом 91.2 «Прочие расходы» (Дебет)</p> <p>страховые взносы при кредитовании, комиссионные выплаты: дебет счета 91.2 «Прочие расходы» в корреспонденции со счетом 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» (кредит)</p> <p>пени за просрочку – дебет счета 91.2 «Прочие расходы» в корреспонденции со счетом 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» (кредит)</p> <p>кредитный договор и график погашения кредита</p>

<p>3. Кредиторская задолженность</p>	<p>Начисленные пени за просрочку (по задолженности перед поставщиками/подрядчиками/покупателями/ заказчиками, перед бюджетом и внебюджетными фондами); начисленные проценты за рассрочку и/или отсрочку; арбитражные расходы, подлежащие уплате; начисленные платежи по оплате услуг консалтинговых фирм по проверке надежности контрагента, кредитного договора и т. п.</p>	<p>пеня – дебет счета 91.2 «Прочие расходы» (в корреспонденции со счетами 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками», 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами», 68 «Расчеты по налогам и сборам», 69 «Расчеты по социальному страхованию и обеспечению») (пеня может отражаться и по дебету счета 99 «Прибыли и убытки», что должно быть закреплено в Приказе по учетной политике предприятия)</p> <p>штрафы в бюджет и внебюджетные фонды: дебет счета 99 «Прибыли и убытки» (в корреспонденции со счетом 68 «Расчеты по налогам и сборам» и счетом 69 «Расчеты по социальному страхованию и обеспечению»)</p> <p>процент за рассрочку и отсрочку: хозяйственный договор (договор товарного кредита), данные аналитического учета по счету 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками» (кредит)</p> <p>арбитражные расходы: дебет счета 91.2 «Прочие расходы» (в корреспонденции со счетом 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» или со счетом 68 «Расчеты по налогам и сборам», субсчет «Госпошлина»)</p> <p>услуги консалтинговых фирм: дебет счета 91.2 «Прочие расходы» (в корреспонденции со счетом 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» или со счетом 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками»)</p>
--------------------------------------	--	---

г) определить удельный вес каждого вида в общей сумме капитала и изучить влияние их изменения на динамику средней цены капитала (для количественного измерения такой зависимости используется прием процентных чисел). На основе полученного результата последнего расчета можно определить величину прироста или снижения суммы финансовых расходов организации в результате ухудшения или улучшения структуры формирования финансовых ресурсов по фактору цены за одну единицу капитала. Для этого рекомендуется воспользоваться формулой

$$\Delta\text{ФР} (\Delta\text{Ц} (d_{\text{ИФР}i})) = \Delta\text{Ц} (d_{\text{ИФР}i}) \cdot \overline{\text{ИФР}}_1, \quad (3.1)$$

где $\Delta\text{ФР} (\Delta\text{Ц} (d_{\text{ИФР}i}))$ – величина прироста или снижения суммы финансовых расходов организации в результате роста или снижения средневзвешенной цены капитала, обусловленной динамическими сдвигами в структуре формирования источников финансовых ресурсов; $\Delta\text{Ц} (d_{\text{ИФР}i})$ – изменение средневзвешенной цены капитала под воздействием структурных сдвигов источников финансовых ресурсов; $\overline{\text{ИФР}}_1$ – средняя величина общей суммы источников финансовых ресурсов отчетного периода.

Результаты расчетов первого этапа применения рассматриваемого критерия оценки структуры финансовых ресурсов систематизируются в табл. 7, 8 прил. 1.

При интерпретации полученных результатов анализа изменений в составе источников финансовых ресурсов с точки зрения минимизации финансовых расходов предприятия следует пользоваться следующими доводами (критериями оценки):

- динамические изменения в составе источников привлечения финансовых ресурсов оцениваются как положительные, если темп роста финансовых расходов меньше темпа роста средней величины финансовых ресурсов соответствующего вида, что будет формировать предпосылки для сокращения величины финансовых издержек в расчете на единицу капитала;
- положительно оценивается такая структура, при которой основной удельный вес приходится на долю бесплатных средств или средств с ценой ниже средней (иначе – ниже *WACC*);
- положительно оцениваются такие изменения в структуре привлечения финансовых ресурсов, которые не увеличивают среднюю цену капитала.

Анализ движения финансовых ресурсов коммерческой организации предполагает выявление и оценку:

а) суммы финансовых ресурсов, привлеченных предприятием, и суммы выбывших из его оборота финансовых ресурсов в течение отчетного периода (общая ее величина, а также в разрезе собственных и заемных источников);

б) динамики ежегодного прироста суммы привлекаемых и выбывающих в текущем периоде финансовых ресурсов, а также структуры их формирования;

в) интенсивности пополнения финансовых ресурсов (табл. 3.4).

Таблица 3.3

**Формулы для расчета цены источников привлечения
финансовых ресурсов коммерческой организации**

Наименование показателя	Формула расчета	Условные обозначения
Цена собственных средств ($\Pi_{\text{СФР}}$)	$\Pi_{\text{СФР}} = \frac{D_{\text{нач}}}{\text{СФР}}$	$D_{\text{нач}}$ – начисленные дивиденды; $\overline{\text{СФР}}$ – средняя величина собственных финансовых ресурсов
Цена кредиторской задолженности ($\Pi_{\text{КЗ}}$)	$\Pi_{\text{КЗ}} = \frac{\text{ФР}_{\text{КЗ}}}{\text{КЗ}}$	$\text{ФР}_{\text{КЗ}}$ – финансовые расходы по привлечению кредиторской задолженности; $\overline{\text{КЗ}}$ – средняя величина кредиторской задолженности (показатель рекомендуется считать по каждому виду кредиторской задолженности)
Цена кредитов и займов ($\Pi_{\text{К}}$)	$\Pi_{\text{К}} = \frac{\text{ФР}_{\text{К}}}{\text{К}}$	$\text{ФР}_{\text{К}}$ – финансовые расходы по привлечению кредитов; $\overline{\text{К}}$ – средняя величина кредитов (если остатка суммы основного долга по кредиту на конец отчетного года нет, следует считать, исходя из остатков кредита на конец каждого месяца по данным счета 66 «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» и счета 67 «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам», по формуле средней хронологической) (корректнее считать этот показатель отдельно по краткосрочным и долгосрочным кредитам)
Средневзвешенная цена капитала ($WACC$) ¹	$WACC = \frac{\sum_{i=1}^n d_i \cdot \Pi_i}{\sum d_i}$	d_i – удельный вес (%) определенного вида источника финансовых ресурсов в общей их сумме (в валюте баланса); Π_i – цена отдельного вида источника финансовых ресурсов (считается по приведенным формулам)

Примечание. Обобщено автором на основе источников [11; 22; 47; 51; 80; 145 и др.].

¹ *Примечание автора.* В теории финансового менеджмента существуют и другие способы расчета данного показателя; здесь приведен самый распространенный прикладной вариант.

Таблица 3.4

**Аналитические инструменты оценки движения
финансовых ресурсов коммерческой организации**

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Коэффициент соотношения темпа роста поступления и темпа роста выбытия из оборота финансовых ресурсов	$TR_{ИФР_{пост}} / TR_{ИФР_{выб}}$, где $TR_{ИФР_{пост}}$ – темп роста поступивших в оборот финансовых ресурсов; $TR_{ИФР_{выб}}$ – темп роста выбывших из оборота финансовых ресурсов	Характеризует интенсивность динамики замещения выбывших источников финансовых ресурсов привлеченными. Значение показателя должно превышать единицу для обеспечения роста финансового потенциала организации
Коэффициент компенсации выбытия финансовых ресурсов ($k_{ком}$)	$k_{ком} = ИФР_{пост} / ИФР_{выб}$, где $ИФР_{пост}$ – поступившие в оборот финансовые ресурсы; $ИФР_{выб}$ – выбывшие из оборота финансовые ресурсы	Характеризует интенсивность процесса замещения выбывших из оборота финансовых ресурсов вновь привлеченными (как из всех источников, так и отдельно по каждому). Значение показателя должно превышать единицу для обеспечения роста финансового потенциала организации
Коэффициент пополнения финансовых ресурсов ($k_{поп}$)	$k_{поп} = ИФР_{пост} / ИФР_{к}$, где $ИФР_{к}$ – финансовые ресурсы на конец периода	Характеризует интенсивность пополнения финансовых ресурсов в обороте предприятия (как из всех источников, так и отдельно по каждому). Положительно оценивается рост показателя в динамике, за исключением ситуации, связанной с ростом необоснованных источников (просроченных заемных средств, источников средств с высокой ценой и т. д.)
Коэффициент выбытия финансовых ресурсов ($k_{выб}$)	$k_{выб} = ИФР_{выб} / ИФР_{н}$, где $ИФР_{н}$ – финансовые ресурсы на начало периода	Характеризует степень интенсивности выбытия финансовых ресурсов из оборота предприятия (как из всех источников, так и отдельно по каждому). Положительно оценивается снижение показателя в динамике, что указывает на сохранение в обороте средств финансирования имущества, за исключением ситуации, связанной с сокращением необоснованных источников (просроченных, с высокой ценой и т. д.)

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Коэффициент прироста финансовых ресурсов ($k_{пр}$)	$k_{пр} = \Delta ИФР / ИФР_n$ где $\Delta ИФР$ – абсолютный прирост финансовых ресурсов за период	Характеризует интенсивность прироста финансовых ресурсов (как из всех источников, так и отдельно по каждому). Положительно оценивается рост показателя в динамике, за исключением ситуации, связанной с ростом необоснованных источников (просроченных заемных средств, источников средств с высокой ценой и т. д.)

Формирование исходной информации для применения аналитических инструментов, представленных в табл. 3.4, а также их расчет оформляется специальными аналитическими таблицами (см. табл. 9–11 прил. 1).

Второй этап анализа финансовых ресурсов – **анализ направлений трансформации финансовых ресурсов в капитал** – предполагает:

1. Анализ динамики размещения привлеченных финансовых ресурсов предприятия по общей стоимостной величине имущества и в разрезе его видов имеет в своей основе применение следующих признаков:

а) традиционные признаки:

- виды активов, выделяемые в бухгалтерском балансе;
- уровень ликвидности, согласно которому капитал классифицируется на наиболее ликвидные активы, быстро реализуемые активы, медленно реализуемые активы и трудно реализуемые активы;

в) дополненные признаки (см. табл. 1.3):

- участие в обороте (функционирующие финансовые ресурсы и отвлеченные финансовые ресурсы);
- состояние трансформации в капитал (капитализированные и некапитализированные финансовые ресурсы);
- способность приносить экономическую выгоду (доходные и бездоходные финансовые ресурсы);
- участие в соответствующих видах деятельности (капитал, участвующий в основной деятельности; капитал, участвующий в прочей деятельности; прочий капитал).

2. Анализ долевого участия прироста различных видов превращенных (трансформированных) финансовых ресурсов в увеличении их общей суммы.

3. Анализ структуры размещения финансовых ресурсов предприятия в разрезе различных признаков, указанных в п. 1, и в их сочетании.

При оценке *динамики и структуры размещения финансовых ресурсов по уровню ликвидности* общая их величина традиционно классифицируется на четыре группы (этот метод анализа широко известен в специальной литературе под названием «анализ ликвидности баланса» [7; 8; 38; 41; 108; 144 и др.]): наиболее ликвидные активы (денежные средства и финансовые вложения); быстрореализуемые активы (дебиторская задолженность); медленнореализуемые активы (запасы и прочие оборотные активы); труднореализуемые активы (внеоборотные активы). Однако в целях получения более объективной оценки состояния трансформации финансовых ресурсов в капитал по признаку их ликвидности данную классификацию следует использовать в уточненном варианте (табл. 3.5).

Таблица 3.5

**Уточненная классификация видов трансформации
финансовых ресурсов по степени их ликвидности**

Наименование группы	Состав
1. Абсолютно ликвидные активы (A1)	Денежные средства
2. Высоколиквидные активы (A2)	Финансовые вложения
3. Среднеликвидные активы (A3)	Запасы товаров и готовой продукции (за исключением залежалых), краткосрочная дебиторская задолженность текущего характера, прочие оборотные активы
4. Низколиквидные активы (A4)	Материалы (за исключением невостребованных), основные средства, доходные вложения в материальные ценности, нематериальные активы, прочие внеоборотные активы (за исключением законсервированных, технически и морально непригодных к эксплуатации); долгосрочная дебиторская задолженность и просроченная краткосрочная дебиторская задолженность
5. Неликвидные активы (A5)	Залежалые товары, готовая продукция и материалы; законсервированные, технически и морально непригодные к эксплуатации основные средства, нематериальные активы и прочие внеоборотные активы; нереальная ко взысканию дебиторская задолженность

Примечание. Составлено автором.

При этом в качестве количественного критерия оценки достаточности активов группы A1 (денежных средств) целесообразно (помимо известных моделей Баумоля и Миллера-Орра) применять такой показатель, как *минимально необходимый/рекомендуемый остаток денежных средств*.

Для его определения следует исходить из минимально допустимого значения коэффициента абсолютной ликвидности (формула (3.2)):

$$ДС_{\min} = \text{кал}_{\text{рек}} \cdot \text{КО}_{\text{ф}}, \quad (3.2)$$

где $ДС_{\min}$ – минимально необходимый/рекомендуемый остаток денежных средств; $\text{кал}_{\text{рек}}$ – рекомендуемое значение коэффициента абсолютной ликвидности; $\text{КО}_{\text{ф}}$ – фактическая величина краткосрочного заемного капитала.

Одна из прикладных проблем применения коэффициента абсолютной ликвидности заключается в выборе того значения данного показателя, которое следует считать рекомендуемым. Обзор литературы по финансовому управлению показывает, что для определения рекомендуемого значения коэффициента абсолютной ликвидности могут использоваться два методических инструмента:

1) нормативное значение коэффициента абсолютной ликвидности (0,1–0,2);

2) расчет оборачиваемости кредиторской задолженности (данная методика, предложенная А. Д. Шереметом и Е. В. Негашевым, описана в учебном пособии Т. А. Цыркуновой и Н. А. Соловьевой «Финансовый менеджмент» [145]).

Применение второй методики представляется более верным, так как она учитывает фактически складывающуюся на каждом предприятии индивидуально среднюю ежедневную потребность в денежных средствах для оплаты текущих обязательств. Для расчета рекомендуемого значения коэффициента абсолютной ликвидности в данном случае применяется формула

$$\text{кал}_{\text{рек}} = \frac{\frac{\text{КК}}{t_{\text{кк}}} + \frac{\text{КЗ}}{t_{\text{кз}}}}{\text{КО}}, \quad (3.3)$$

где КК – краткосрочные кредиты и займы на конец отчетного периода; КЗ – кредиторская задолженность на конец отчетного периода; $t_{\text{кк}}$ – средний срок погашения кредитов и займов (рассчитывается делением средней величины кредитов и займов на оборот по их погашению и умножением этой величины на количество дней в периоде); $t_{\text{кз}}$ – средний срок погашения кредиторской задолженности (рассчитывается делением средней величины кредиторской задолженности на оборот по их погашению и умножением этой величины на количество дней в периоде); КО – общая величина краткосрочных обязательств на конец отчетного периода.

Числитель формулы (3.3) показывает сумму денежных средств, которую минимально должно иметь предприятие, исходя из складывающегося среднего срока погашения обязательств текущего характера перед кредитором.

ми. Сравнив полученное значение с фактической суммой остатка наиболее ликвидных активов, можно судить о ликвидности капитала организации:

- если фактическая величина остатка денежных средств (группа А1) меньше минимально необходимой/рекомендуемой, то предприятие имеет низкий уровень ликвидных активов;
- если фактическая величина остатка денежных средств (группа А1) больше – их переизбыток, так как данная часть финансовых ресурсов является некапитализированной, а следовательно, не приносящей доход.

Результаты аналитических расчетов согласно рассмотренным методическим действиям оформляются в табл. 3–5 прил. 2.

Оценку динамики уровня использованных (капитализированных) финансовых ресурсов как по общей величине, так в разрезе функционирующих и нефункционирующих в основной деятельности предприятия автором работы рекомендуется проводить на основе показателей табл. 3.6.

Расчет показателей, представленных в табл. 3.6, рекомендуется осуществлять в табл. 6, 7 прил. 2.

При *оценке размещения финансовых ресурсов в зависимости от их участия в формировании определенных видов дохода* (от основной и прочей деятельности) рассчитывают долю капитала, участвующего в основной деятельности (3.4), и долю капитала, участвующего в прочей деятельности (3.5).

$$d_{\text{КОД}} = \text{КОД} / A, \quad (3.4)$$

где $d_{\text{КОД}}$ – доля капитала, участвующего в основной деятельности; КОД – сумма капитала, участвующего в основной деятельности; А – общая стоимость активов (капитала).

$$d_{\text{КПД}} = \text{КПД} / A, \quad (3.5)$$

где $d_{\text{КПД}}$ – доля капитала, участвующего в прочей деятельности; КПД – сумма капитала, участвующего в формировании дохода от прочей деятельности.

Для проведения расчета и оценки динамики представленных показателей предварительно следует разделить неоднородные по характеру участия в деятельности активы на две группы: участвующие в основной деятельности и участвующие в прочей деятельности. Это осуществляется на основе данных синтетического и аналитического учета и оформляется в табл. 8 прил. 2.

Решая данную задачу, следует отметить, что в составе выделяемых в балансе видов активов есть такие (например, НДС, остаток денежных средств, отложенные налоговые активы), которые нет возможности отнести к одной из предлагаемых групп в силу экономической сущности и особенностей формирования. Такие виды имущества мы выделяем в третью группу – прочий капитал.

Таблица 3.6

Аналитические инструменты оценки размещения финансовых ресурсов по признакам участия в обороте предприятия, состояния трансформации в капитал и способности приносить экономическую выгоду

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Уровень функционирующих финансовых ресурсов	$\text{ИФР}_{\text{фун}} / \text{ИФР} = (\text{ИФР} - \text{И}_{\text{ар}} - \text{ДЗ} - \text{ФВ}) / \text{ИФР},$ <p>где ИФР_{фун} – функционирующие в основном обороте предприятия финансовые ресурсы; ИФР – всего источников финансовых ресурсов; И_{ар} – имущество, сдаваемое в аренду; ФВ – финансовые вложения; ДЗ – дебиторская задолженность</p>	Характеризует долю привлеченных финансовых ресурсов, трансформированных в те активы, которые используются в процессе финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Значение показателя ниже 1 ед. будет считаться оправданным только при условии высокой доходности активов, отвлеченных из оборота предприятия (показатель не может принимать значение более 1 ед.; если он равен 1 ед., значит, все финансовые ресурсы предприятия используются в текущей деятельности)
Уровень отвлеченных финансовых ресурсов	$\text{ИФР}_{\text{отвл}} / \text{ИФР} = (\text{И}_{\text{ар}} + \text{ДЗ} + \text{ФВ}) / \text{ИФР},$ <p>где ФР_{отвл} – отвлеченные финансовые ресурсы</p>	Характеризует долю привлеченных финансовых ресурсов, трансформированных в активы, которые фактически не участвуют в деятельности предприятия. Значение показателя выше 0 будет считаться оправданным только при условии высокой доходности активов, отвлеченных из оборота предприятия
Уровень функционирующих капитализированных финансовых ресурсов	$\text{ИФР}_{\text{фк}} / \text{ИФР}_{\text{фун}} = (\text{ИФР}_{\text{фун}} - \text{ДС}) / \text{ИФР}_{\text{фун}},$ <p>где ИФР_{фк} – функционирующие капитализированные финансовые ресурсы; ДС – денежные средства (некапитализированные финансовые ресурсы)</p>	Характеризует долю привлеченных финансовых ресурсов, трансформированных в материальные и/или нематериальные активы, участвующих в обороте предприятия. Значение показателя ниже 1 ед. будет считаться оправданным только при условии поддержания оптимального уровня остатка денежных средств (оптимальность в данном случае означает, что предприятие не имеет дефицита и их излишка)

Окончание табл. 3.6

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Уровень функционирующих некапитализированных финансовых ресурсов	$\text{ИФР}_{\text{ФНК}} / \text{ИФР}_{\text{Фун}} = \text{ДС} / \text{ИФР}_{\text{Фун}}$	Характеризует долю привлеченных и неиспользованных финансовых ресурсов, т. е. еще не трансформированных в капитал. Рекомендуемое значение коэффициента определяется на основании минимально необходимого/рекомендуемого остатка денежных средств (3.3)
Уровень доходных финансовых ресурсов	$\text{ИФР}_{\text{дох}} / \text{ИФР} = (\text{ИФР} - \text{ИФР}_{\text{безд}}) / \text{ИФР},$ <p>где ИФР_{дох} – финансовые ресурсы, приносящие доход; ИФР_{безд} – финансовые ресурсы, не приносящие доход</p>	Характеризует долю привлеченных финансовых ресурсов, трансформированных в имущество, использование которого приносит предприятию финансово-экономическую отдачу. Значение показателя должно стремиться к 1 ед. Значение меньше 1 ед. будет считаться оправданным только при условии отсутствия переизбытка остатка денежных средств на балансе предприятия, которые включаются в состав бездоходного (некапитализированного) имущества
Уровень бездоходных финансовых ресурсов	$\text{ИФР}_{\text{безд}} / \text{ИФР}$	Характеризует долю привлеченных финансовых ресурсов, трансформированных в имущество, использование которого не приносит предприятию финансово - экономическую отдачу

Пр и м е ч а н и е. Составлено автором.

В целом для оценки результатов расчета представленных показателей, которые обобщаются в табл. 9 прил. 2, следует помнить, что признаком положительной структуры трансформации финансовых ресурсов в капитал по признаку участия в формировании определенных видов дохода будет считаться преобладающее долевое участие тех их видов, которые принимают участие в обеспечении дохода (или формируют предпосылки для его роста в будущих периодах) от основной деятельности.

Заметим, что такой подход к классификации финансовых ресурсов для аналитических целей управления ими автором монографии предлагается использовать не только при изучении структуры размещения финансовых ресурсов в активах, но и при оценке эффективности их использования.

Как отмечалось в п. 2.2, при оценке *рациональности размещения финансовых ресурсов* в специальной литературе предлагается использовать такой показатель, как доля вложения финансовых ресурсов в торгово-производственный потенциал ($k_{ТПП}$) (2.22).

С помощью данного показателя оценивают, какая часть источников финансовых ресурсов вложена предприятием в ту часть имущества, которая формирует торгово-производственный потенциал, т. е. те активы, которые непосредственно обеспечивают осуществление основной деятельности предприятия. Однако фактически такая оценка формируется недостаточно объективно. Данный вывод обосновывается следующими доводами автора.

Во-первых, не все основные средства и нематериальные активы могут использоваться в основной деятельности, часть из них может сдаваться в аренду. Кроме того, в составе используемых основных средств могут быть законсервированные, производственные и непроизводственные. Поэтому сданные в аренду основные средства, числящиеся на балансе предприятия (то же касается и нематериальных активов), законсервированные и непроизводственные основные средства неправомерно использовать при расчете показателя «доля вложения средств в торгово-производственный потенциал» (при условии, что сдача имущества в аренду не является основным видом экономической деятельности предприятия).

Во-вторых, в силу особенностей формирования показателей бухгалтерской (финансовой) отчетности отдельные виды капитала, представляющие собой потенциальные источники получения дохода предприятия в будущем – капитальные вложения, – могут отражаться в составе прочих внеоборотных активов. Поэтому автор работы убежден, что их необходимо включить в состав числителя (суммы торгово-производственного потенциала), повысив тем самым достоверность оценки доли вложения финансовых ресурсов в те виды активов, которые непосредственно обеспечивают осуществление основной деятельности предприятия в текущем периоде или предстоящих периодах.

Учитывая изложенное, предлагаем следующую, уточненную, формулу расчета данного показателя

$$k_{\text{ТПП}} = \frac{\text{НА}_{\text{ОД}} + \text{ИПОС}_{\text{ОД}} + 3 + \text{КВ}_{\text{ПВНА}}}{A}, \quad (3.6)$$

где $\text{НА}_{\text{ОД}}$ – нематериальные активы, используемые в основной деятельности предприятия (общая сумма нематериальных активов минус сданные в аренду); $\text{ИПОС}_{\text{ОД}}$ – остаточная стоимость производственных основных средств, фактически используемых в основной деятельности предприятия (все основные средства, числящиеся на балансе предприятия, минус непроизводственные, сданные в аренду производственные, законсервированные производственные основные средства); $\text{КВ}_{\text{ПВНА}}$ – производственные капитальные вложения (если они отражаются в составе прочих внеоборотных активов, а не в составе основных средств); 3 – запасы.

Автор монографии соглашается с мнением тех исследователей [7; 116; 144; 145], которые считают, что рекомендуемое значение данного показателя должно быть следующим: для розничной торговли не менее 0,7; для остальных видов экономической деятельности не менее 0,5 (т. е. в первом случае не менее 70 %, а во втором случае – не менее 50 % от всех привлеченных финансовых ресурсов должно быть трансформировано в активы, которые непосредственно формируют ресурсное обеспечение получения экономических выгод предприятия от основного вида деятельности предприятия или потенциально предназначены для этого).

Анализ эффективности использования финансовых ресурсов предполагает изучение величины прибыли и выручки (или иного дохода), которые получает предприятие в среднем с каждых 100 руб. финансовых ресурсов. В основе такого анализа лежат широко известные в специальной литературе аналитические инструменты (см. табл. 2.7). Однако автор монографии считает, что подход, заложенный в основу их расчета, имеет определенный недостаток.

В частности, в методике расчета показателей оборачиваемости используется выручка, которая является доходом от основной деятельности. Следовательно, некорректно рассчитывать оборачиваемость тех активов, которые не участвуют в ее формировании. Это – имущество, участвующее в формировании доходов от прочей деятельности (финансовые вложения, сданное в аренду имущество и т. д.). Для определения оборачиваемости этого рода капитала организации следует использовать сумму дохода, получаемого от его использования. Кроме того, при оценке оборачиваемости всех активов следует использовать показатель «совокупный доход», который включает выручку и доходы от прочей деятельности. Это покажет более объективное значение экономической отдачи финансовых ресурсов, трансформированных в капитал предприятия.

Уточнения требуют и показатели рентабельности, расчет которых следует проводить не только через показатель чистой прибыли, но и тот вид прибыли, в формировании которого участвует тот или иной вид капитала. Например, рентабельность запасов, производственных основных средств, дебиторской задолженности, возникающей по основной деятельности и т. п., – через прибыль от продажи; рентабельность активов, которые участвуют в прочей деятельности предприятия, – через прибыль от прочей деятельности.

Учитывая это, традиционные показатели эффективности использования финансовых ресурсов автором работы предлагается применять вместе с аналитическими показателями, приведенными в табл. 3.7, 3.8.

Таблица 3.7

Дополнительные аналитические инструменты оценки эффективности использования финансовых ресурсов

(по участию активов в формировании определенного вида доходов)

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Показатели оборачиваемости		
Экономическая отдача финансовых ресурсов/активов ($C_{\text{ИФР}}$)	Совокупный доход / Средняя величина всех финансовых ресурсов	Характеризует величину дохода от всех видов деятельности, получаемого в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, трансформированных в капитал и числящихся на балансе предприятия
Оборачиваемость активов, задействованных в основной деятельности ($C_{\text{Аод}}$)	Доходы, полученные от активов, используемых в основной деятельности (плюс субсидии государства, выдаваемые на компенсацию расходов от обычных видов деятельности – для отдельных субъектов экономики) / Средняя величина активов, используемых в основной деятельности	Характеризует величину дохода от основной деятельности предприятия, получаемого в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, используемых в ней (показатель можно считать по каждому виду таких активов)
Оборачиваемость активов, задействованных в прочей деятельности ($C_{\text{Апд}}$)	Доходы, полученные от активов, используемых в прочей деятельности (за минусом субсидий государства, выдаваемых на компенсацию расходов от обычных видов деятельности – для отдельных субъектов экономики) / Средняя величина активов, используемых в прочей деятельности	Характеризует величину дохода от прочей деятельности предприятия, получаемого в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, используемых в ней (показатель можно считать по каждому виду таких активов)

Окончание табл. 3.7

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Показатели рентабельности		
Рентабельность активов, задействованных в основной деятельности ($R_{\text{Аод}}$)	Прибыль от продажи активов, используемых в основной деятельности (плюс субсидии государства, выдаваемые на компенсацию расходов от обычных видов деятельности – для отдельных субъектов экономики) / Средняя величина активов, используемых в основной деятельности $\times 100\%$	Характеризует величину прибыли от продажи, получаемой в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, используемых в основной деятельности (показатель можно считать по каждому виду таких активов)
Рентабельность активов, задействованных в прочей деятельности ($R_{\text{Апл}}$)	Прибыль, полученная от использования активов, задействованных в прочей деятельности (за минусом субсидий государства, выдаваемых на компенсацию расходов от обычных видов деятельности – для отдельных субъектов экономики) / Средняя величина активов, используемых в прочей деятельности $\times 100\%$	Характеризует величину финансового результата от прочей деятельности, получаемой в среднем с каждого рубля активов, используемых в ней (показатель можно считать по каждому виду таких активов)

Примечание. Составлено автором.

Таблица 3.8

Дополнительные аналитические инструменты оценки эффективности использования финансовых ресурсов

(по участию в обороте и степени трансформации в капитал)

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Показатели оборачиваемости		
Оборачиваемость доходных финансовых ресурсов ($C_{\text{ДФР}}$)	Совокупный доход / Средняя величина финансовых ресурсов, приносящих доход	Характеризует величину дохода от всех видов деятельности предприятия, получаемого в среднем с каждого рубля привлеченных и размещенных финансовых ресурсов, приносящих экономическую выгоду (отрицательно оценивается, если $C_{\text{ДФР}} < C_{\text{ИФР}}$)
Оборачиваемость капитализированных финансовых ресурсов ($C_{\text{КФР}}$)	Совокупный доход / Средняя величина капитализированных финансовых ресурсов	Характеризует величину дохода от всех видов деятельности предприятия, получаемого в среднем с каждого рубля привлеченных и трансформированных в капитал финансовых ресурсов

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическая значимость
Оборачиваемость функционирующих финансовых ресурсов ($C_{ФКФР}$)	Выручка / Средняя величина функционирующих финансовых ресурсов	Характеризует величину дохода от основной деятельности предприятия, получаемого в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, используемых в ней, в том числе по каждому их виду
Оборачиваемость нефункционирующих финансовых ресурсов ($C_{НКФР}$)	(Проценты к получению + доходы от сдачи имущества в аренду) / Средняя величина нефункционирующих финансовых ресурсов	Характеризует величину дохода от прочей деятельности предприятия, получаемого в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, не используемых в основном обороте (имущество, сдаваемое в аренду, и финансовые вложения)
Отдача основных средств, сдаваемых в аренду ($O_{СОС}$)	Доход от сдачи основных средств в аренду / Средняя величина сданных в аренду основных средств	Характеризует экономическую отдачу финансовых ресурсов, размещенных в основных средствах, не используемых в основной деятельности предприятия
Показатели рентабельности		
Рентабельность капитализированных финансовых ресурсов ($R_{КФР}$)	Чистая прибыль / Средняя величина капитализированных финансовых ресурсов $\times 100\%$	Характеризует конечный финансовый результат деятельности предприятия, получаемый в среднем с каждого рубля привлеченных и трансформированных в капитал финансовых ресурсов
Рентабельность функционирующих финансовых ресурсов ($R_{ФКФР}$)	Прибыль от продажи / Средняя величина функционирующих финансовых ресурсов $\times 100\%$	Характеризует величину прибыли от продажи, получаемой в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, используемых в основной деятельности, в том числе по каждому их виду
Рентабельность нефункционирующих финансовых ресурсов ($R_{НКФР}$)	(Проценты к получению – расходы по осуществленным финансовым вложениям + доходы от сдачи имущества в аренду – расходы от сдачи имущества в аренду) / Средняя величина нефункционирующих финансовых ресурсов $\times 100\%$	Характеризует величину дохода от прочей деятельности предприятия, получаемого в среднем с каждого рубля финансовых ресурсов, не используемых в основном обороте (имущество, сдаваемое в аренду, и финансовые вложения)
Рентабельность основных средств, сдаваемых в аренду ($R_{СОС}$)	Прибыль от сдачи основных средств в аренду / Средняя величина сданных в аренду основных средств $\times 100\%$	Характеризует финансовую отдачу финансовых ресурсов, размещенных в основных средствах, не используемых в основной деятельности предприятия

Примечание. Составлено автором.

Для расчета показателей табл. 3.7 первостепенное значение имеет определение соответствующей величины полученной экономической и финансовой выгоды от использования активов каждой группы.

1. Доходы, полученные от активов, используемых в основной деятельности. К таким доходам относят: выручку; доход от продажи производственных основных средств; доход от продажи материалов, если это не является предметом основной деятельности; выручку от продажи и проценты к получению, касающиеся дебиторской задолженности, связанной с основной деятельностью и т. п.).

2. Доходы, полученные от активов, используемых в прочей деятельности (из суммы доходов от прочей деятельности исключаются те их виды, которые включены в п.1; для сельскохозяйственных товаропроизводителей исключаются и субсидии государства, выдаваемые на компенсацию расходов от обычных видов деятельности).

3. Прибыль от продажи активов, используемых в основной деятельности (доходы из п.1 уменьшаются на расходы, которые корректируются аналогично, в зависимости от того, связаны они с имуществом, используемым в основной деятельности, или нет; кроме того, для сельскохозяйственных товаропроизводителей прибавляют субсидии государства, выдаваемые на компенсацию расходов от обычных видов деятельности).

4. Прибыль, полученная по активам, задействованным в прочей деятельности.

Источником данных для такого рода перегруппировки представленных показателей являются данные аналитического учета счета 91.1 «Прочие доходы» и счета 91.2 «Прочие расходы».

Расчет и оценка динамики предложенных показателей эффективности использования финансовых ресурсов (табл. 3.7, 3.8) осуществляется в табл. 1, 2 прил. 3.

Кроме того, рассчитав показатели табл. 3.7, для оценки обоснованности трансформации финансовых ресурсов в активы с точки зрения ответственности получаемой финансово-экономической отдачи целесообразно провести их классификацию по направленности складывающейся динамики:

- активы, эффективность использования которых растет;
- активы, эффективность использования которых снижается;
- активы, эффективность использования которых не изменилась.

Исходя из этого можно получить информацию для последующего выбора того направления размещения финансовых ресурсов (как по основной, так и прочей деятельности), которое в рамках реализуемой в отчетном периоде политики управления ими было ошибочным. Именно в этом и заключается аналитическая значимость предлагаемого нами аспекта рассмотрения структуры капитала организации.

Далее, проводя анализ эффективности использования ресурсов, следует проследить и оценить зависимость наиболее общих показателей эффективности от факторов, определяющих ее динамику. Данный этап анализа автор монографии предлагает дополнить следующими аналитическими инструментами:

- анализ зависимости оборачиваемости финансовых ресурсов от структуры капитала (в основе аналитических расчетов в данном случае лежит такой ранее известный прием экономического анализа, как метод процентных чисел (табл. 3–6 прил. 3);

- построение моделей, описывающих зависимость рентабельности финансовых ресурсов (R_A) от следующих факторов:

- а) рентабельность совокупных доходов по чистой прибыли, доля и оборачиваемость капитализированной части финансовых ресурсов или доходных видов трансформации финансовых ресурсов;

- б) рентабельность и доля какой-либо части финансовых ресурсов (например, капитализированной части финансовых ресурсов или доходных видов трансформации финансовых ресурсов).

В основе построения модели по варианту (а) лежит метод расширения исходной детерминированной факторной системы рентабельности финансовых ресурсов – (3.7), по варианту (б) – метод сокращения исходной детерминированной факторной модели того же показателя – (3.8).

$$R_A = \frac{\text{ЧП}}{\bar{A}} \cdot 100 \% = \frac{\text{ЧП}}{\bar{A}} \cdot \frac{\text{СД}}{\text{СД}} \cdot \frac{\overline{\text{КФР}}}{\overline{\text{КФР}}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СД}} \cdot \frac{\text{СД}}{\overline{\text{КФР}}} \cdot \frac{\overline{\text{КФР}}}{\overline{\text{ФР}}} = R_{\text{СДЧП}} \cdot d_{\text{КФР}} \cdot C_{\text{КФР}}, \quad (3.7)$$

где \bar{A} – средняя величина финансовых ресурсов (капитала, активов); ЧП – чистая прибыль; СД – совокупные доходы (выручка плюс проценты к получению плюс доходы от аренды); $\overline{\text{КФР}}$ – средняя величина капитализированных финансовых ресурсов; $R_{\text{СДЧП}}$ – рентабельность совокупных доходов по чистой прибыли (чистая прибыль/совокупные доходы) (фактор, характеризующий финансовую отдачу предпринимательской деятельности предприятия); $d_{\text{КФР}}$ – среднегодовое значение доли капитализированных финансовых ресурсов (фактор структуры финансовых ресурсов); $C_{\text{КФР}}$ – оборачиваемость капитализированных финансовых ресурсов (фактор экономической отдачи финансовых ресурсов).

$$R_A = \frac{\text{ЧП}}{\bar{A}} \cdot 100 \% = \frac{\text{ЧП}/\overline{\text{КФР}}}{\bar{A}/\overline{\text{КФР}}} = \frac{\text{ЧП}}{\overline{\text{КФР}}} \cdot \frac{\overline{\text{КФР}}}{\bar{A}} = R_{\text{КФР}} \cdot d_{\text{КФР}}, \quad (3.8)$$

где $R_{\text{КФР}}$ – рентабельность капитализированных финансовых ресурсов (фактор, характеризующий финансовую отдачу финансовых ресурсов, трансформированных в капитал).

Полученные факторные модели дополняют собой формализованный способ обоснования целесообразности выбора инструментов повышения

эффективности управления финансовыми ресурсами, так как позволяют установить причинно-следственную зависимость финансовой отдачи капитала:

- от структуры размещения финансовых ресурсов, классифицированной по степени трансформации в капитал;
- существенности величины чистой прибыли, получаемой в среднем с каждых 100 руб. финансовых ресурсов, превращенных в материальную и/или нематериальную форму;
- интенсивности высвобождения финансовых ресурсов из оборота;
- финансовой отдачи предпринимательской деятельности.

Расчеты в рамках предложенного варианта факторного анализа показателей эффективности использования финансовых ресурсов оформляются в табл. 7–9 прил. 3.

Заключительной задачей анализа финансовых ресурсов с целью выявления резервов улучшения структуры их привлечения и размещения является **обобщение выявленных финансовых потерь**. Решение данной задачи включает в себя:

- количественную оценку упущенных финансовых возможностей (явных и альтернативных);
- определение наиболее существенных, приоритетных из них, а также реально устранимых.

Сумма допущенных финансовых потерь – это количественное выражение негативных финансово-экономических последствий допущенных ошибок в управлении предприятием, которые имеют стоимостную оценку и в общем виде состоят в сокращении доходов, прибыли и дополнительном привлечении финансовых ресурсов, которого предприятие могло избежать.

Теоретическую основу проведения таких расчетов составляет понятие прямых и альтернативных финансовых потерь.

Прямые потери – это фактически упущенные финансово-экономические выгоды предприятия или произошедшее необоснованное увеличение расходов в результате образования каких-либо недостатков или чрезвычайных событий в деятельности предприятия (иначе – *явные финансовые потери*).

Альтернативные потери – это предполагаемые упущенные финансово-экономические выгоды для предприятия в связи с отказом от какого-то альтернативного варианта вложения финансовых ресурсов и/или неосуществления какого-либо управленческого действия (например, страхования) (иначе – *неявные финансовые потери*).

Возможный вариант их расчета на примере вероятных внешних признаков допущенных ошибок в управлении размещением финансовых ресурсов коммерческой организации показан в табл. 3.9.

Таблица 3. 9

**Методическое обеспечение расчета финансовых потерь
в результате нерационального управления размещением финансовых ресурсов**

Внешнее проявление нерационального управления ¹	Расчет финансовых потерь		Условные обозначения
	прямых	альтернативных ²	
1. Замедление оборачиваемости капитала определенного вида	$\Delta \text{ИФР}(C_{Ki}) = \bar{K}i_1 - \bar{K}i_0 \cdot (ВР_1 / ВР_0)$ <p align="center">и</p> $\Delta \text{ФР}(\Delta \text{ИФР}(C_{Ki})) = \Delta \text{ИФР}(C_{Ki}) \cdot WACC_1$	$\Delta \text{ИФР}(C_{Ki}) \cdot r / 100 \%$	$\Delta \text{ИФР}(C_{Ki})$ – вовлечение дополнительных источников финансовых ресурсов в оборот в результате замедления оборачиваемости капитала определенного вида; $\bar{K}i$ – средняя величина капитала определенного вида; $ВР$ – выручка; r – ставка доходности по альтернативному варианту размещения финансовых ресурсов; $\Delta \text{ФР}(\Delta \text{ИФР}(C_{Ki}))$ – перерасход финансовых издержек в результате необоснованного роста источников привлеченных финансовых ресурсов; $WACC_1$ – средняя цена одной единицы привлеченных финансовых ресурсов от отчетного периода
2. Замедление оборачиваемости запасов	$\Delta \text{ИФР}(t_3) = \Delta t_3 \cdot ВР_1 : n$	$\Delta \text{ИФР}(t_3) \cdot r / 100 \%$	$\Delta \text{ИФР}(t_3)$ – вовлечение дополнительных источников финансовых ресурсов в оборот в результате роста среднего времени обращения запасов
3. Наличие суммы нерациональной дебиторской задолженности	$\Delta \text{ДС}(ДЗ_{\text{нр}}) = ДЗ_{\text{нр}}$	$\Delta \text{ВР}(ДЗ_{\text{нр}}) = \Delta \text{ДС}(ДЗ_{\text{нр}}) \cdot C_{30}$ $\Delta \text{ПП}(ДЗ_{\text{нр}}) = \Delta \text{ВР}(ДЗ_{\text{нр}}) \cdot R_{\text{оДо}}$	$\Delta \text{ДС}(ДЗ_{\text{нр}})$ – недополученный денежный приток в результате наличия нерациональной дебиторской задолженности; $ДЗ_{\text{нр}}$ – сумма нерациональной дебиторской задолженности; $\Delta \text{ВР}(ДЗ_{\text{нр}})$ – недополученный доход от основной деятельности и $\Delta \text{ПП}(ДЗ_{\text{нр}})$ – недополученная

¹ *Примечание автора.* Данный перечень является открытым; здесь приведены отдельные признаки.

² *Примечание автора.* Возможно рассмотрение иных альтернативных вариантов для проведения сравнительных расчетов; здесь приведены только отдельные из них.

Окончание табл. 3.9

Внешнее проявление нерационального управления	Расчет финансовых потерь		Условные обозначения
	прямых	альтернативных	
4. Увеличение времени обращения дебиторской задолженности	$\Delta \text{ИФР}(t_{\text{дз}}) = \Delta \text{лз} \cdot \text{ОП}_1 / n$	$\Delta \text{ИФР}(t_{\text{дз}}) \cdot r : 100 \%$ <p>или</p> $\Delta \text{ВР}(t_{\text{дз}}) = \Delta \text{ИФР}(t_{\text{дз}}) \cdot \text{Сз}_0$ $\Delta \text{ПП}(t_{\text{дз}}) = \Delta \text{ВР}(t_{\text{дз}}) \cdot \text{РоД}_0$	<p>прибыль от основной деятельности (средства, которые были отвлечены из оборота в нерациональную дебиторскую задолженность могли быть реинвестированы в запасы и тем самым могли бы увеличить выручку, а следовательно, прибыль от продаж); Сз_0 – базисное значение скорости обращения запасов; РоД_0 – базисное значение рентабельности основного вида деятельности</p> <p>$\Delta \text{ИФР}(t_{\text{дз}})$ – вовлечение дополнительных источников финансовых ресурсов в оборот в результате роста среднего срока погашения дебиторской задолженности; $\Delta \text{лз}$ – величина изменения среднего срока погашения дебиторской задолженности; ОП_1 – отчетное значение оборота по погашению дебиторской задолженности; $\Delta \text{ВР}(t_{\text{дз}})$ – недополученный доход от основной деятельности; $\Delta \text{ПП}(t_{\text{дз}})$ – недополученная прибыль от основной деятельности (средства, которые были отвлечены из оборота в расчеты с дебиторами могли быть реинвестированы в запасы, а тем самым могли бы увеличить выручку, а следовательно, прибыль от продаж)</p>

5. Низкодоходные (бездоходные) финансовые вложения	$\Delta ДС = ФВ_{нд}$	$ФВ_{нд} \cdot r : 100 \%$ или $\Delta ВР(ФВ_{нд}) = ФВ_{нд} \cdot С_{30}$ $\Delta ПП(ФВ_{нд}) = \Delta ВР(ФВ_{нд}) \cdot R_{од0}$	<p>$ФВ_{нд}$ – сумма низкодоходных или бездоходных финансовых вложений</p>
6. Излишек денежных средств	x	$ДС_{изл} \cdot r : 100 \%$ или $\Delta ВР(ДС_{изл}) = ДС_{изл} \cdot С_{30}$ $\Delta ПП(ДС_{изл}) = \Delta ВР(ДС_{изл}) \cdot R_{од0}$	<p>$\Delta ВР(ФВ_{нд})$ – недополученный доход от основной деятельности; $\Delta ПП(ФВ_{нд})$ – недополученная прибыль от основной деятельности (средства, которые были отвлечены из оборота в данные виды финансовых вложений, могли быть реинвестированы в запасы, а тем самым могли бы увеличить выручку, а следовательно, прибыль от продажи)</p>

П р и м е ч а н и е. Составлено автором.

Упущенные финансовые выгоды могут быть превращены в резервы лишь при реализации конкретных мероприятий, направленных на устранение вызывающих их причин. Поэтому завершающим этапом реализации процедур в рамках системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами должна явиться разработка системы методов, рычагов и приемов устранения выявленных недостатков (разработка и обоснование управленческих решений).

3.3. Методика анализа финансовых ресурсов с целью выявления резервов повышения платежеспособности коммерческой организации

Рассматриваемое направление анализа финансовых ресурсов имеет своей целью изучение формирования предпосылок для обеспечения рациональности отношений при исполнении финансовых обязательств. Основным критерием для их оценки в данном случае служит способность организации своевременно и в полном объеме исполнять свои обязательства перед кредиторами.

Заметим, что автор монографии разделяет убеждения Л. А. Мочаловой и Т. В. Сабельфельд [89], а также В. Л. Поздеева и его соавторов [135] в том, что платежеспособность ни в коей мере нельзя отождествлять с ликвидностью предприятия.

Платежеспособность – это способность организации своевременно и в полном объеме погашать свои обязательства (краткосрочного и долгосрочного характера). Следовательно, отсутствие такой способности можно назвать неплатежеспособностью.

Ликвидность предприятия – это наличие у него оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств, имеющихся на дату составления баланса, хотя бы и с нарушением сроков платежей, предусмотренных договорами и налоговым законодательством РФ. Как видим, эти две категории различаются по двум принципиально важным характеристикам (табл. 3.10):

- состав обязательств;
- главный признак, выделяющий сущность категории.

С целью выявления резервов повышения платежеспособности коммерческой организации вместе с фактом самого наличия признаков таковой (напомним, что такими признаками являются присутствие просроченных обязательств перед кредиторами) должна обеспечиваться идентификация симптомов формирования предпосылок, ограничивающих именно платежеспособность предприятия, т. е. его способность своевременно исполнять

свои обязательства перед кредиторами и обязанность уплачивать обязательные платежи государству (рис. 3.3):

- сокращение объема денежных поступлений, особенно от текущей (операционной) деятельности;
- сокращение мощности денежного притока по текущей (операционной) деятельности;
- рост долговой нагрузки предприятия;
- опережающий рост начисленных обязательств по сравнению с ростом денежного притока или рост первых при снижении последних.

Таблица 3.10

Сравнительная характеристика категорий платежеспособность и ликвидность

Параметр сравнения	Сравниваемые категории	
	платежеспособность	ликвидность
Состав обязательств	Вся задолженность предприятия перед кредиторами (долгосрочного и краткосрочного характера)	Краткосрочная задолженность перед кредиторами
Ключевой признак сущности понятия	Своевременность и полнота исполнения обязательств и обязанностей	Способность покрытия обязательств теоретически возможными источниками платежных средств

Примечание. Составлено автором.

В совокупности эти предпосылки и приводят к тому, что при увеличившихся объемах обязательств перед кредиторами предприятие имеет ограниченный объем денежных средств для их исполнения.

Успешность идентификации таких симптомов зависит от применяемого аналитического инструментария, важное место в котором отводится методикам анализа денежных потоков, что подчеркивается многими авторами, предметом исследования которых являются денежные потоки и факторы обеспечения платежеспособности коммерческой организации. Среди них: Н. А. Алексеева [6], И. А. Бланк [21], Е. В. Балакова [17], Т. В. Воронченко [30], О. С. Глинская [33; 34], Т. П. Карпова [49], К. Г. Коваль [52], В. Г. Когденко [53; 54], И. Д. Кузнецова [69], О. Н. Лытнев [81], А. В. Милова [88], Н. В. Недбайлова [91], О. Н. Овечкина [95], Т. П. Пестрякова [98], А. А. Соколова [115], Н. А. Соловьева и Т. А. Цыркунова [116; 118], Е. М. Сорокина [121], З. Х. Тляшок [130], П. В. Ушанов [132], Н. В. Чистяков [146], Н. В. Якимкина [154] и др.

В современной теории финансового управления известны три метода анализа денежных потоков – прямой, косвенный и коэффициентный, которые различаются целью применения, решаемыми задачами и методическим ос-

нащением. В этой связи их аналитическая значимость для обеспечения задач финансового менеджмента различна (табл. 3.11).

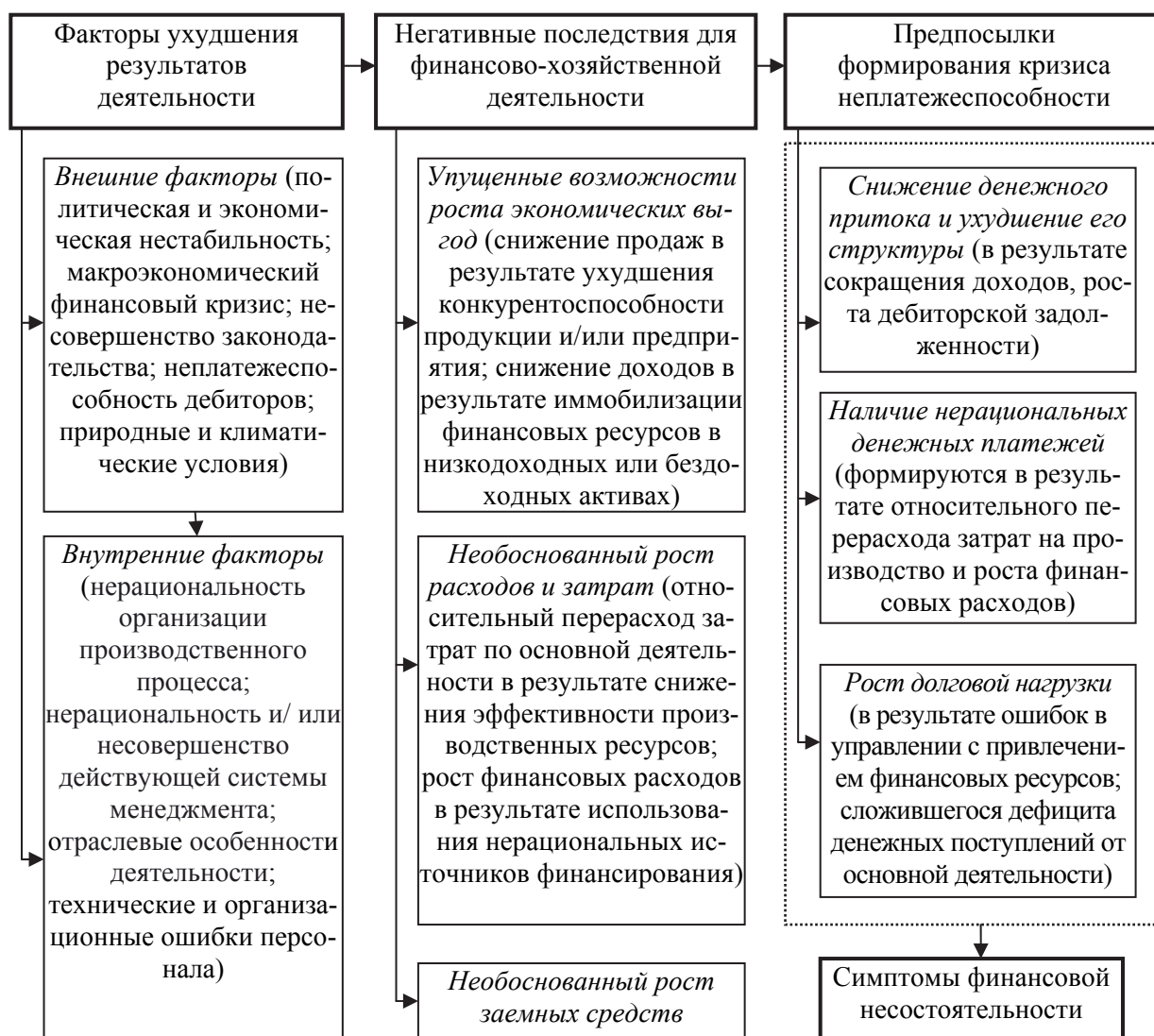


Рис. 3.3. Взаимосвязь факторов ухудшения результатов деятельности предприятия, их последствий и симптомов кризиса платежеспособности (составлено автором)

Из табл. 3.11 следует, что при анализе финансовых ресурсов коммерческой организации с целью выявления резервов повышения ее платежеспособности особую аналитическую ценность имеют прямой и коэффициентный методы анализа денежных потоков. Именно по этой причине, опираясь на материал совокупности публикаций по вопросам анализа и управления денежными потоками [33; 34; 53; 54; 116; 118], раскрыем содержание методических аспектов изучения и оценки формирования предпосылок обеспечения рациональности исполнения финансовых обязательств в рамках анализа финансовых ресурсов коммерческой организации.

Таблица 3.11

Характеристика предметной области применения и аналитической значимости методов анализа денежных потоков

Параметр характеристики	Прямой метод	Косвенный метод	Коэффициентный метод
Цель применения	Сформировать экономически обоснованную оценку структуры денежных потоков	Сформировать экономически обоснованную оценку различия чистой прибыли и чистого денежного притока	Сформировать экономически обоснованную оценку эффективности использования денежных средств и структуры денежных потоков
Сущность	Исследование состава и структуры денежного притока – по источникам поступления, оттока – по направлениям использования денежных средств	Преобразование чистой прибыли в величину чистого денежного притока/оттока	Осуществляется количественная оценка процессов формирования денежных потоков на основе относительных величин структуры, координации и интенсивности
Решаемые задачи	– исчисление совокупного притока и оттока денежных средств в разрезе видов деятельности; – оценка сбалансированности денежных потоков; – оценка мощности денежного потока по текущей деятельности (его достаточности для исполнения финансовых обязательств; взаимосвязи между реализацией продукции/ товаров/ работ/услуг и денежной выручкой)	– оценка влияния динамических изменений показателей бухгалтерской отчетности на чистый денежный приток/отток; – группировка изменений в отчетности на способствующие росту денежного притока и провоцирующие их отток; – оценка обоснованности и рациональности каждой группы изменений	– оценка финансово-экономической отдачи денежных средств; – оценка структуры денежных потоков с позиции их достаточности; – оценка структуры денежных потоков с позиции их ликвидности

Окончание табл. 3.11

Параметр характеристики	Прямой метод	Косвенный метод	Коэффициентный метод
Аналитическая ценность	Позволяет оценить качество денежных потоков	Позволяет оценить качество прибыли	Позволяет оценить качество управления денежными потоками и финансовыми результатами
Область применения в финансовом управлении	При решении задач управления денежным потоком	При решении задач управления финансовыми результатами	При решении задач управление денежным потоком и финансовыми результатами
Информационное обеспечение	Форма 4 бухгалтерской отчетности «Отчет о движении денежных средств»	Бухгалтерская отчетность: форма 1 «Бухгалтерский баланс», форма 2 «Отчет о финансовых результатах» и приложения к ним (форма 3 «Отчет об изменениях капитала», форма 5 «Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах»); в отдельных случаях – регистры синтетического учета по счетам 91.01 «Прочие доходы», 91.02 «Прочие расходы», 01 «Основные средства», 02 «Амортизация основных средств», 03 «Доходные вложения в материальные ценности», 04 «Нематериальные активы», 05 «Амортизация нематериальных активов»	Бухгалтерская отчетность: форма 1 «Бухгалтерский баланс», форма 2 «Отчет о финансовых результатах», форма 4 бухгалтерской отчетности «Отчет о движении денежных средств»

Примечание. Составлено автором.

Прежде всего, важно понимание того, что целью анализа денежных потоков в указанном аспекте их аналитического изучения является оценка способности коммерческой организации генерировать денежные средства в процессе своей финансово-хозяйственной деятельности, а также возможностей повышения финансовой рациональности и обоснованности формирования денежных потоков.

Посредством реализации определенных аналитических процедур решаются следующие задачи:

1) изучение и оценка динамики, состава и структуры денежных потоков на основе применения совокупности признаков их аналитической классификации (по видам деятельности; по источникам поступления денежных средств; по целевому назначению; по степени целесообразности и т. д.);

2) изучение и оценка сбалансированности и достаточности денежных потоков;

3) изучение и оценка мощности денежного потока от текущей деятельности;

4) изучение и оценка эффективности использования денежных средств.

Методика решения этих задач представляет собой **модифицированную (синтезированную) версию применения прямого и коэффициентного методов анализа денежных потоков**. Автор работы убежден, что их использование в варианте сочетания имеет аналитический синергетический эффект, проявляющийся в возможности оценки качества денежных потоков организации в нескольких аспектах.

Под *качеством денежных потоков* здесь понимается характеристика складывающихся пропорций и тенденций в формировании денежных потоков, которая отвечает следующим требованиям:

- рациональности структуры денежных потоков как по общей их величине, так и отдельно по каждому виду деятельности;

- высокой мощности и достаточности денежного притока от основной деятельности;

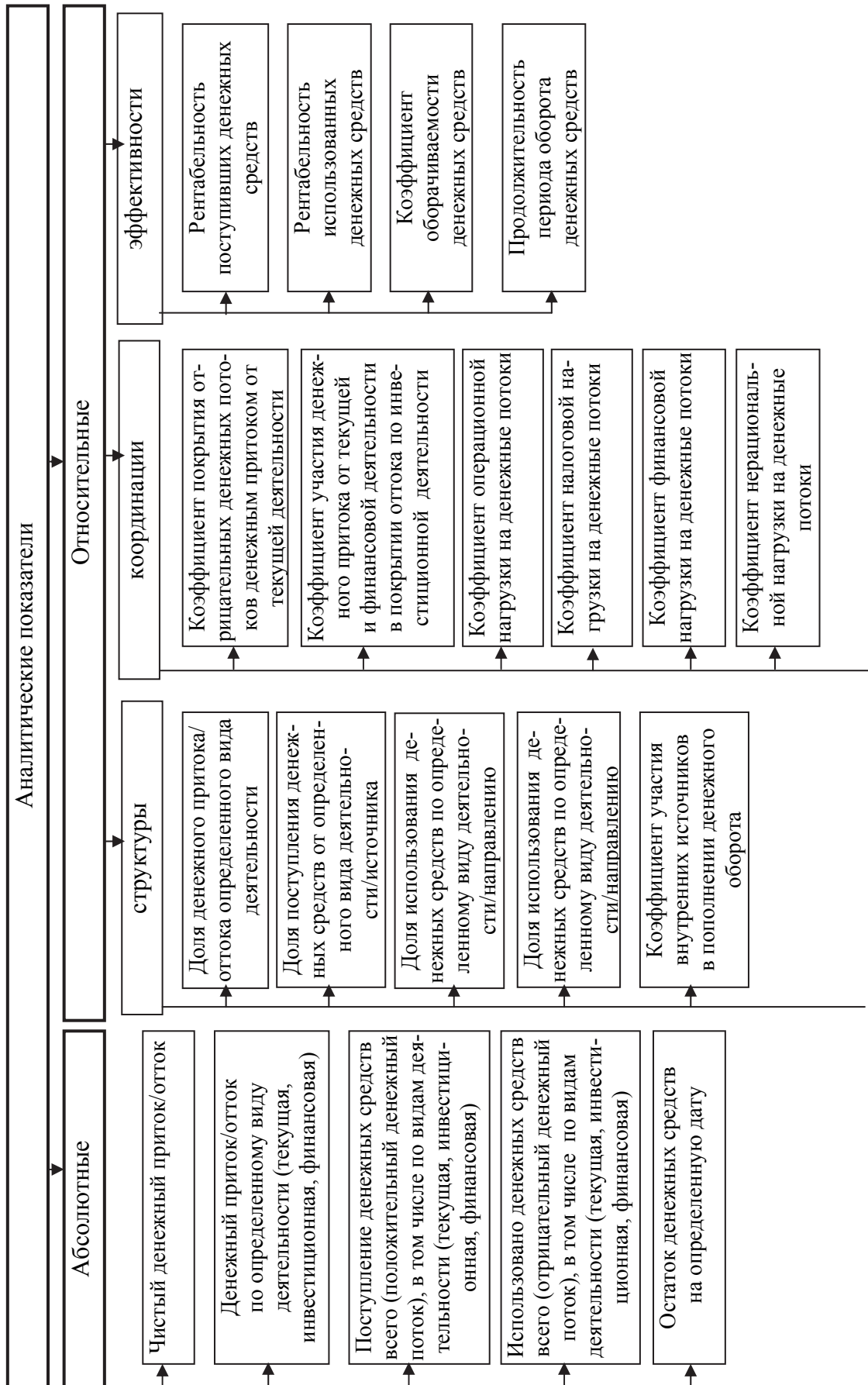
- сбалансированности денежных потоков (т. е. их уравновешенности по величине положительных и отрицательных потоков денежных средств, оптимальности соотношения потоков по видам деятельности);

- обеспечения ликвидности и платежеспособности, а также относительной независимости от заемных средств;

- минимизации нерациональных денежных платежей;

- повышения эффективности использования денежных средств.

Для количественной характеристики качества денежных потоков применяется система абсолютных и относительных показателей (рис. 3.4).



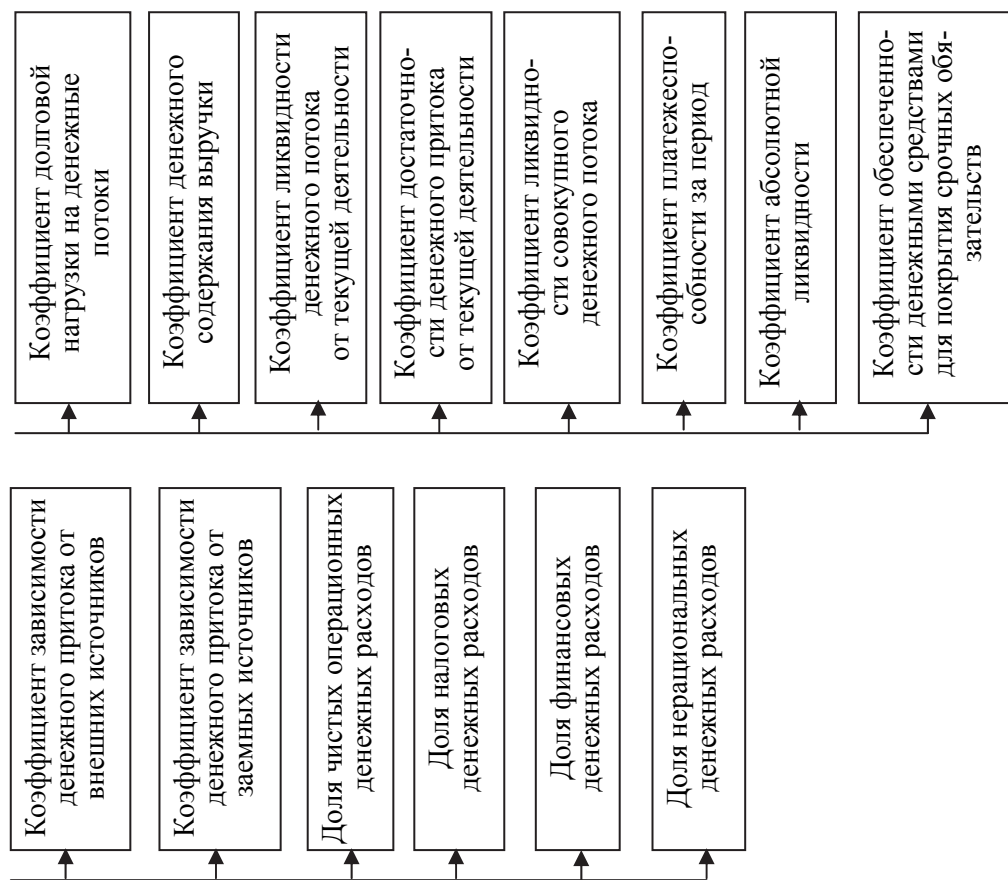


Рис. 3.4. Система аналитических показателей для оценки денежных потоков коммерческой организации. Составлено автором

Абсолютные показатели дают стоимостную оценку величины денежных потоков и их составляющих (характеристика и методика расчета традиционных абсолютных показателей приведена в табл. 3.12; их состав будет дополнен автором далее по тексту). С помощью относительных показателей оценивают складывающиеся пропорции и тенденции в формировании денежных потоков, поэтому именно относительные показатели являются доминирующими при оценке качества.

Таблица 3.12

Традиционные абсолютные показатели для оценки денежных потоков

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическое содержание
Чистый денежный приток/отток (ЧДП/ЧДО)	$P_{ДС} - И_{ДС}$	Результат (сальдо) движения денежных средств по всем хозяйственным операциям и фактам хозяйственной жизни за анализируемый период
Поступление денежных средств, всего ($P_{ДС}$)	$P_{ДСтек} + P_{ДСинв} + P_{ДСфин}$, где $P_{ДСтек}$ – поступление денежных средств от текущей деятельности; $P_{ДСинв}$ – поступление денежных средств от инвестиционной деятельности; $P_{ДСфин}$ – поступление денежных средств от финансовой деятельности	Совокупный положительный денежный поток за отчетный период (иначе – общая сумма денежных средств, поступившая в оборот за период)
Использовано денежных средств, всего ($И_{ДС}$)	$И_{ДСтек} + И_{ДСинв} + И_{ДСфин}$, где $И_{ДСтек}$ – использовано денежных средств от текущей деятельности; $И_{ДСинв}$ – использовано денежных средств от инвестиционной деятельности; $И_{ДСфин}$ – использовано денежных средств от финансовой деятельности	Совокупный отрицательный денежный поток за отчетный период (иначе – общая сумма денежных платежей за период)
Денежный приток/отток по текущей деятельности ($ДП/ДО_{тек}$)	$P_{ДСтек} - И_{ДСтек}$	Результат (сальдо) движения денежных средств по операциям, осуществляемым в рамках операционной деятельности за анализируемый период
Денежный приток/отток по инвестиционной деятельности ($ДП/ДО_{инв}$)	$P_{ДСинв} - И_{ДСинв}$	Результат (сальдо) движения денежных средств по операциям, осуществляемым в рамках инвестиционной деятельности за анализируемый период

Наименование показателя	Методика расчета	Аналитическое содержание
Денежный приток/отток по финансовой деятельности (ДП/ДО _{фин})	$П_{ДСфин} - И_{ДСфин}$	Результат (сальдо) движения денежных средств по операциям, осуществляемым в рамках финансовой деятельности за анализируемый период
Остаток денежных средств на определенную дату (О _{ДС})	$О_{ДС0} + П_{ДС} - И_{ДС}$, где $О_{ДС0}$ – остаток денежных средств на конец предыдущего периода	Временно свободные денежные средства на счетах и в кассе (иначе – наиболее ликвидная категория активов, которая обеспечивает текущую платежеспособность коммерческой организации)

Примечание. Обобщено и интерпретировано автором.

Представленная совокупность аналитических инструментов анализа денежных потоков коммерческой организации (см. рис. 3.4) является системообразующим элементом предлагаемой нами методики. Ее основное содержание в виде комплекса определенных этапов выполнения аналитических процедур и перечня применяемых аналитических инструментов в рамках каждого из этапов см. в табл. 3.13.

Таблица 3.13

Методическая основа анализа денежных потоков*

Этап анализа	Основные применяемые аналитические показатели
1. Анализ динамики чистого денежного притока/оттока и структуры его формирования (в разрезе видов деятельности)	<ul style="list-style-type: none"> – сумма чистого денежного притока/оттока – сумма (и доля) денежного притока/оттока по текущей деятельности – сумма (и доля) денежного притока/оттока по инвестиционной деятельности – сумма (и доля) денежного притока/оттока по финансовой деятельности – коэффициент покрытия отрицательных денежных потоков денежным притоком от текущей деятельности – коэффициент участия денежного притока от текущей и финансовой деятельности в покрытии оттока по инвестиционной деятельности

Примечание автора. Данная методика апробирована автором на примере ОАО «Российские железные дороги» [40].

Этап анализа	Основные применяемые аналитические показатели
2. Анализ динамики и структуры положительного денежного потока (по видам деятельности и по источникам поступления)	совокупная величина поступивших денежных средств сумма (и доля) поступления денежных средств от текущей деятельности (операционный денежный приток) сумма (и доля) поступления денежных средств от финансовой деятельности сумма (и доля) поступления денежных средств от инвестиционной деятельности сумма денежного притока из внутренних источников сумма денежного притока из внешних источников коэффициент участия внутренних источников в пополнении денежного оборота коэффициент зависимости денежного притока от внешних источников коэффициент зависимости денежного притока от заемных источников сумма (и доля) государственной поддержки в форме субсидий (поступления из бюджета для компенсации потерь в доходах и расходов; поступления из бюджета на капитальный ремонт)
3. Анализ динамики и структуры отрицательного денежного потока (по видам деятельности и по назначению платежей)	использовано денежных средств, всего сумма (и доля) поступления денежных средств от текущей деятельности (операционный денежный приток) сумма (и доля) поступления денежных средств от финансовой деятельности сумма (и доля) поступления денежных средств от инвестиционной деятельности сумма (и доля) инвестиционных денежных расходов сумма чистых операционных денежных расходов сумма налоговых денежных расходов сумма финансовых денежных расходов, в том числе – финансовых денежных расходов по привлечению заемных средств сумма нерациональных денежных расходов доля чистых операционных денежных расходов доля налоговых денежных расходов доля финансовых денежных расходов доля нерациональных денежных расходов коэффициент операционной нагрузки на денежные потоки коэффициент налоговой нагрузки на денежные потоки коэффициент финансовой нагрузки на денежные потоки коэффициент нерациональной нагрузки на денежные потоки коэффициент долговой нагрузки на денежные потоки
4. Анализ структуры и мощности денежного потока от текущей деятельности	сумма (и доля) денежного притока, сформированная средствами от покупателей и заказчиков (денежный доход от основной деятельности) сумма (и доля) использования денежных средств на оплату расходов по материальному обеспечению основной деятельности

Этап анализа	Основные применяемые аналитические показатели
	<p>сумма (и доля) отвлечения денежных средств на оплату процентов по долговым обязательствам</p> <p>сумма (и доля) использования денежных средств на оплату налоговых обязательств</p> <p>коэффициент денежного содержания выручки</p> <p>коэффициент ликвидности денежного потока от текущей деятельности</p>
5. Анализ денежных потоков от инвестиционной деятельности	<p>сумма (и доля) поступления денежных средств от продажи внеоборотных активов</p> <p>сумма (и доля) поступления денежных средств от финансовых вложений</p> <p>сумма (и доля) использования денежных средств на приобретение внеоборотных активов</p> <p>сумма (и доля) использования денежных средств на финансовые вложения</p>
6. Анализ денежных потоков от финансовой деятельности	<p>сумма (и доля) поступления денежных средств в форме кредитов и займов</p> <p>сумма (и доля) поступления денежных средств в форме субсидий и целевого финансирования</p> <p>сумма (и доля) использования денежных средств на исполнение долговых обязательств</p> <p>сумма (и доля) использования денежных средств на оплату дивидендов собственникам</p>
7. Анализ достаточности денежных средств для обеспечения ликвидности и платежеспособности	<p>коэффициент достаточности денежного притока от текущей деятельности</p> <p>коэффициент ликвидности совокупного денежного потока (иначе – коэффициент достаточности поступления денежных средств)</p> <p>коэффициент платежеспособности за период</p> <p>коэффициент абсолютной ликвидности</p> <p>коэффициент обеспеченности денежными средствами для покрытия срочных обязательств</p> <p>коэффициент достаточности денежных поступлений от основной деятельности для погашения обязательств перед кредиторами</p>
8. Анализ эффективности использования денежных средств	<p>рентабельность поступивших денежных средств</p> <p>рентабельность использованных денежных средств</p> <p>коэффициент оборачиваемости денежных средств</p> <p>продолжительность периода оборота денежных средств</p>

Примечание. Составлено автором на основе источников [33; 34; 40; 42; 54; 95; 118].

Разъясним сущность и прикладные аспекты аналитической интерпретации показателей табл. 3.13 по этапам анализа денежных потоков.

Этап 1 – изучение и оценка динамики абсолютной величины чистого денежного притока (оттока) за ряд лет и ее структурного формирования по видам деятельности организации: текущей, инвестиционной и финансовой.

Такой анализ предполагает:

- оценку значения сальдо движения денежных средств и его динамических сдвигов;
- расчет и оценку долевого участия денежного притока/оттока каждого вида деятельности в формировании сальдо движения денежных средств;
- расчет и оценку коэффициента покрытия отрицательных денежных потоков денежным притоком от текущей деятельности, а также коэффициента участия денежного притока от текущей и финансовой деятельности в покрытии оттока по инвестиционной деятельности.

Коэффициент покрытия отрицательных денежных потоков денежным притоком от текущей деятельности ($k_{\text{ПДО}}$) рассчитывается по формуле (3.9) и характеризует достаточность формирующегося в анализируемом периоде положительного сальдо по итогам операционной деятельности для восполнения денежного дефицита, складывающегося в рамках финансовой и инвестиционной деятельности.

$$k_{\text{ПДО}} = \text{ДП}_{\text{тек}} / (\text{ДО}_{\text{фин}} + \text{ДО}_{\text{инв}}). \quad (3.9)$$

Покрытие отрицательных денежных потоков положительным итогом движения денежных средств от текущей деятельности признается достаточным, если $k_{\text{ПДО}} \geq 1$. Если данное условие не выполняется, то для конкретизации оценки полезно рассчитать уточненное значение данного коэффициента (формула (3.10)), в котором в составе источника покрытия денежного дефицита по финансовой и инвестиционной деятельности дополнительно учитывается остаток имеющихся денежных средств на начало анализируемого периода ($\text{О}_{\text{ДСн}}$).

$$k_{\text{ПДОуточ}} = (\text{О}_{\text{ДСн}} + \text{ДП}_{\text{тек}}) / (\text{ДО}_{\text{фин}} + \text{ДО}_{\text{инв}}). \quad (3.10)$$

В ситуации, если $k_{\text{ПДО}} < 1$, но при этом $k_{\text{ПДОуточ}} \geq 1$, компенсация отрицательных денежных потоков положительным итогом движения денежных средств от текущей деятельности признается условно достаточной.

Коэффициент участия денежного притока от текущей и финансовой деятельности в покрытии оттока по инвестиционной ($k_{\text{УП ДОинв}}$) дает количественную оценку долевого участия денежного притока в возмещении складывающегося дефицита денежных средств в итоге инвестиционных операций. Расчет показателя осуществляется по формуле (3.11)

$$k_{\text{УП ДОинв}} = (\text{ДП}_{\text{тек}} + \text{ДП}_{\text{фин}}) / \text{ДО}_{\text{инв}}. \quad (3.11)$$

Важно отметить следующее: расчет данных коэффициентов целесообразен в случаях:

- если текущая деятельность завершается именно денежным притоком, а не оттоком;
- если по финансовой и/или инвестиционной деятельности формируется отрицательное сальдо денежных потоков, т. е. отток (в случае невыполнения этого условия расчет коэффициентов возможен, но их смысловое содержание несколько изменится: коэффициенты покажут, во сколько раз денежный приток по текущей деятельности больше/меньше денежного притока по финансовой и/или инвестиционной).

Результаты аналитических расчетов данного этапа анализа денежных средств систематизируются в табл. 1, 2 прил. 4. В ходе их содержательной интерпретации рекомендуется учитывать следующие критерии оценки.

1. Динамика совокупного результата движения денежных средств признается положительной при выполнении следующих условий:

- за все анализируемые годы коммерческая организация имеет положительное значение сальдо денежных потоков;
- ежегодно отмечается прирост чистого денежного притока или сокращение чистого денежного оттока;
- прирост чистого денежного притока или сокращение чистого денежного оттока формируется преимущественно за счет увеличения денежного притока по текущей деятельности или, соответственно, сокращения денежного оттока по ней.

2. Положительно, если каждый вид деятельности (текущий, финансовый, инвестиционный) характеризуется денежным притоком. Но следует помнить, что в силу особенностей хозяйственных операций два вида деятельности – инвестиционная и финансовая – могут завершаться денежным оттоком. Как справедливо утверждает Т. А. Цыркуновой, «Текущая деятельность призвана обеспечить приток денежных средств, направляемых в инвестиционную сферу, а также на погашение ранее привлеченных заемных средств в рамках финансовой деятельности. Инвестиционная деятельность, как правило, является потребителем денежных средств, тогда как их приток в рамках этого вида деятельности весьма ограничен».

Денежные поступления от произведенных в отчетном периоде инвестиций могут появиться в будущем в сфере операционной деятельности. Поэтому отток денежных средств по инвестиционной деятельности не следует рассматривать как негативный момент, если с достоверностью не известно, что произведенные инвестиции экономически неэффективны или если происходит накопление незавершенных капитальных вложений с затянувшимися сроками строительства (монтажа) при отсутствии ввода фондов

в эксплуатацию в течение длительного времени, так как подобные затраты означают иммобилизацию финансовых ресурсов

Финансовая сфера может являться как источником денежных средств, так и их потребителем. Дополнительное финансирование как в виде собственного капитала, так и в виде заемных средств привлекается в случае недостаточности денежного притока от основной деятельности для финансирования приобретения оборотных средств и осуществления инвестиций. Однако заемные финансовые ресурсы должны быть погашены в будущем за счет операционного притока. Кроме того, он же является источником выплаты дивидендов учредителям (акционерам). Таким образом, финансовая сфера не может быть источником пополнения денежных средств в течение продолжительного периода» [143, с. 16, 17].

Другими словами, ситуация, связанная с формированием оттока денежных средств по инвестиционной и финансовой деятельности, может рассматриваться обоснованной, но его величина должна компенсироваться денежным притоком от текущей деятельности (данный аспект оценивается на основании приведенных коэффициентов – (3.9)–(3.11).

Таким образом, положительная оценка складывающихся отрицательных значений сальдо движения денежных средств по инвестиционной и финансовой деятельности будет считаться допустимой, но при условии выполнения следующих требований:

- формирование положительного сальдо денежного потока по текущей деятельности;
- величина денежного притока по текущей деятельности как минимум должна превышать сумму денежного оттока по инвестиционной деятельности; если величина денежного притока по текущей деятельности меньше суммы денежного оттока по инвестиционной деятельности, то допускается компенсация недостающих денежных средств либо остатком денежных средств на начало периода, либо денежным притоком от финансовой деятельности;
- если по инвестиционной и финансовой деятельности формируются денежные оттоки, то их совокупная величина должна полностью покрываться денежным притоком от текущей деятельности, в том числе с учетом остатка денежных средств на начало периода.

3. В случае положительного значения результата движения денежных средств по всем трем видам деятельности оценивается структура формирования чистого денежного притока, которая признается рациональной в случае, если основной удельный вес приходится на денежный приток по текущей деятельности. Исключением здесь могут являться следующие ситуации:

- обусловленные начальным этапом развития предприятия, на котором может преобладать доленое участие денежного притока от финансовой

деятельности, predeterminedенное существенностью вкладов учредителей, целевого финансирования или кредитов и займов;

- этапом ликвидации организации, характеризующимся реализацией внеоборотного и иного имущества, не являющегося предметом основного вида деятельности организации, что обуславливает существенность денежного притока от инвестиционной деятельности;

- этапом осуществления крупной инвестиционной программы развития, как правило, сопровождающимся пополнением денежных средств по финансовой деятельности (в части вкладов учредителей, целевого финансирования, кредитных источников).

В случае невыполнения совокупности приведенных критериев имеются основания полагать, что денежные потоки коммерческой организации являются нерациональными и безрезультатными с точки зрения формирования предпосылок для обеспечения ее платежеспособности и ликвидности. Это является одним из существенных признаков низкого качества денежных потоков.

Этап 2 – анализ динамики и структуры положительного денежного потока. На данном этапе изучению подлежит поступление денежных средств за анализируемый период:

- по видам деятельности, что позволяет оценить весомость участия текущей, инвестиционной и финансовой деятельности в пополнении денежного оборота организации;

- по источникам поступления: внутренним и внешним, а в составе последних – собственным и заемным.

При этом к *внутренним источникам* ($P_{ДСвнут}$) относят денежные поступления по итогам финансово-хозяйственной деятельности, т. е. от хозяйственных операций, касающихся предмета основного вида деятельности, а также осуществляемых финансовых вложений, продажи объектов основных средств, нематериальных активов и материально-производственных запасов.

Внешними источниками поступления денежных средств ($P_{ДСвнеш}$) рассматриваются: денежные поступления в форме кредитов, займов и иных долговых обязательств (заемные источники); денежные поступления в рамках государственной поддержки; целевое финансирование; вклады собственников (собственные внешние источники денежных средств).

На основе данных абсолютных показателей, дополнительно (расчетным путем) выделяемых из состава данных Отчета о движении денежных средств, автором монографии предлагается рассчитывать:

1) *коэффициент участия внутренних источников в пополнении денежного оборота* ($k_{Увнут}$) (3.10) – характеризует существенность поступления денежных средств в оборот организации (иначе – способность ор-

организации генерировать пополнение денежных средств) по итогу осуществляемой предпринимательской деятельности. Рекомендуемое значение коэффициента более 0,5 ед. (данное значение установлено исходя из соображения необходимости обеспечения высокого качества денежного потока, которое достигается преобладающим значением суммы поступления денежных средств из внутренних источников по сравнению с остальными).

$$k_{Увнутр} = П_{ДСвнутр} / П_{ДС}. \quad (3.12)$$

2) *коэффициент зависимости денежного притока от внешних источников* ($k_{Увнешн}$) (3.13) – оценивает долевое участие поступления денежных средств в оборот организации в совокупности из всех внешних источников как собственного, так и заемного характера. Рекомендуемое значение коэффициента составляет менее 0,5 ед.

$$k_{Увнешн} = П_{ДСвнешн} / П_{ДС}. \quad (3.13)$$

3) *коэффициент зависимости денежного притока от заемных источников* ($k_{Здп}$) (3.14) – количественно измеряет долевое участие денежных средств, поступивших в оборот организации на возвратной основе, т. е. от кредиторов. Рекомендуемое значение коэффициента составляет менее 0,5 ед.

$$k_{Здп} = П_{ДСз} / П_{ДС}, \quad (3.14)$$

где $П_{ДСз}$ – сумма денежных средств, поступивших из заемных источников (кредиты и займы; авансы, полученные от покупателей и заказчиков).

Для оформления результатов аналитических расчетов на этапе 2 анализа денежных потоков целесообразно пользоваться табл. 3, 4 прил. 4 – при изучении структуры поступления денежных средств по видам деятельности и табл. 5, 6 прил. 4 – при изучении структуры поступления денежных средств по источникам.

При экономической интерпретации результатов аналитических расчетов следует иметь в виду следующее:

1. Положительно оценивается ежегодное увеличение общей суммы поступивших денежных средств, так как это является косвенным признаком развития организации и роста ее финансового потенциала.

2. Структура формирования общей величины поступивших денежных средств и ее прироста по видам деятельности признается рациональной, если в составе и того, и другого показателя преобладающее долевое участие приходится на текущую деятельность, что также будет являться одним из показателей высокого качества денежных потоков организации.

3. Как указывалось, инвестиционная деятельность, как правило, является потребителем денежных средств, поэтому отсутствие поступлений по ней или незначительная их величина не являются признаком нерациональной структуры поступления денежных средств.

4. Финансовая деятельность может являться источником поступления денежных средств, но оценка в этом случае может быть вариативной:

а) если поступление денежных средств по финансовой деятельности связано с недостаточностью денежного притока от текущей деятельности, то ситуация оценивается отрицательно, так как в следующие периоды в составе денежных потоков организации возникнут направления расходования денежных средств, которые будут вызывать их безусловное отвлечение на оплату процентов по кредитам (в случае, если поступление денежных средств по финансовой деятельности было связано с привлечением кредитов и займов) или увеличение выплат дивидендов собственникам (если поступление денежных средств по финансовой деятельности было связано с вкладами от учредителей/участников);

б) если поступление денежных средств было связано с необходимостью дополнительного финансирования каких-либо инвестиционных проектов или получением безвозмездных субсидий и целевого финансирования, которые не вызывают впоследствии рост финансовых расходов предприятия, то ситуация оценивается положительно.

Этап 3 – анализ динамики и структуры использования денежных средств, который проводится по видам деятельности и направлениям (иначе – по целевому назначению) платежей. На основе последнего критерия из состава денежных платежей, отраженных в показателях Отчета о движении денежных средств, предлагается выделять следующие группы денежных расходов:

- *чистые операционные денежные расходы* ($ДР_{чоп}$) – сумма платежей, непосредственно связанных с осуществлением основного(ых) вида(ов) экономической деятельности; это оплата сырья и материалов, а также товаров/работ/услуг; оплата труда; приобретение/создание/модернизация/реконструкция и подготовка к использованию внеоборотных активов;

- *налоговые денежные расходы* ($ДР_n$) – сумма платежей в бюджет и внебюджетные фонды (включая штрафные санкции) согласно применяемому предприятием режиму налогообложения;

- *финансовые денежные расходы* ($ДР_ф$) – сумма платежей, связанных с привлечением средств финансирования: дивиденды учредителям, проценты по кредитам и займам (включая штрафные санкции за просроченные кредитные платежи), проценты по долговым обязательствам (включая штрафные санкции), сумма страховки при заключении кредитного договора;

- *нерациональные денежные расходы* ($ДР_{нр}$) – сумма денежных платежей, которых предприятие в анализируемом периоде могло избежать; это платежи поставщикам за рассрочку и/или отсрочку оплаты договора, различного рода материальные компенсации за нанесенный ущерб, а также

расходы, связанные с оплатой штрафных санкций в бюджет, внебюджетные фонды, контрагентам.

На основании данной группы предложенных абсолютных показателей рассчитываются следующие коэффициенты, характеризующие структуру формирования отрицательного денежного потока.

Доля чистых операционных денежных расходов ($d\text{ДР}_{\text{оп}}$) (3.15) оценивает существенность использования денежных средств организации на оплату расходов, осуществляемых в рамках основного(ых) вида(ов) экономической деятельности.

$$d\text{ДР}_{\text{оп}} = \text{ДР}_{\text{чоп}} : \text{И}_{\text{ДС}}. \quad (3.15)$$

Доля налоговых денежных расходов ($d\text{ДР}_{\text{н}}$) (3.16) характеризует долю денежных платежей, связанных с оплатой налоговых обязательств.

$$d\text{ДР}_{\text{н}} = \text{ДР}_{\text{н}} : \text{И}_{\text{ДС}}. \quad (3.16)$$

В случае увеличения значения доли налоговых денежных расходов рекомендуется оценить их обоснованность, что потребует дополнительных аналитических процедур в векторе оценки действующей системы налогообложения (методические основы решения данной задачи систематизированно изложены в ряде публикаций О. В. Конева [60; 61; 62], их освещение не входило в задачи настоящего исследования).

Доля финансовых денежных расходов ($d\text{ДР}_{\text{ф}}$) (3.17) дает количественную оценку существенности денежных платежей, связанных с оплатой издержек, которые несет предприятие в связи с привлечением средств финансирования деятельности.

$$d\text{ДР}_{\text{ф}} = \text{ДР}_{\text{ф}} : \text{И}_{\text{ДС}}. \quad (3.17)$$

Рост в динамике данного показателя не будет являться признаком ухудшения структуры денежных потоков предприятия, если на предприятии сформирована рациональная структура источников финансовых ресурсов по критерию минимизации цены капитала (иначе – если рост данного показателя не сопровождается увеличением средневзвешенной цены капитала).

Доля нерациональных денежных расходов ($d\text{ДР}_{\text{нр}}$) (3.18) показывает долю необоснованных денежных платежей в составе всех использованных денежных средств.

$$d\text{ДР}_{\text{нр}} = \text{ДР}_{\text{нр}} : \text{И}_{\text{ДС}}. \quad (3.18)$$

Для положительной оценки структуры денежных платежей значение данного показателя должно стремиться к нулю.

Помимо рассмотренных показателей оценивать качество структуры денежных расходов предлагается на основе следующих коэффициентов,

которые позволяют изучить весомость отвлечения из денежного оборота предприятия (под ним в данном случае понимается сумма остатка денежных средств на начало периода и поступивших денежных средств за весь период) средств на те или иные цели.

Коэффициент чистой операционной нагрузки на денежные потоки ($k_{\text{чОН}}$) (3.19) оценивает существенность использования имеющихся в обороте денежных средств организации на цели оплаты расходов, осуществляемых в рамках основного(ых) вида(ов) экономической деятельности.

$$k_{\text{чОН}} = \text{ДР}_{\text{оп}} / (\text{П}_{\text{ДС}} + \text{О}_{\text{ДСн}}). \quad (3.19)$$

Коэффициент налоговой нагрузки на денежные потоки ($k_{\text{ОН}}$) (формула (3.20)) характеризует долю денежных средств, изымаемых из денежного оборота организации на цели оплаты налоговых обязательств.

$$k_{\text{НН}} = \text{ДР}_{\text{н}} : (\text{П}_{\text{ДС}} + \text{О}_{\text{ДСн}}). \quad (3.20)$$

Коэффициент финансовой нагрузки на денежные потоки ($k_{\text{ФН}}$) (3.21) дает количественную оценку доли денежных средств, отвлекаемых из оборота организации на цели оплаты расходов, возникающих в связи с привлечением финансовых ресурсов.

$$k_{\text{ФН}} = \text{ДР}_{\text{ф}} / (\text{П}_{\text{ДС}} + \text{О}_{\text{ДСн}}). \quad (3.21)$$

Коэффициент нерациональной нагрузки на денежные потоки ($k_{\text{НР}}$) (3.22) характеризует долю необоснованного изъятия денежных средств из общего объема, которым располагало предприятие (чем выше значение данного показателя, тем ниже качество денежных потоков).

$$k_{\text{НР}} = \text{ДР}_{\text{нр}} / (\text{П}_{\text{ДС}} + \text{О}_{\text{ДСн}}). \quad (3.22)$$

Коэффициент долговой нагрузки на денежные потоки ($k_{\text{ДН}}$) (3.23) характеризует долю изъятия денежных средств из оборота на цели возврата кредитных ресурсов и оплату процентов по ним.

$$k_{\text{ДН}} = (\text{И}_{\text{ДСк}} + \text{И}_{\text{ДСпроц}}) / (\text{П}_{\text{ДС}} + \text{О}_{\text{ДСн}}), \quad (3.23)$$

где $\text{И}_{\text{ДСк}}$ – денежные платежи по оплате основного долга по кредитам и займам; $\text{И}_{\text{ДСпроц}}$ – денежные платежи по оплате процентов по кредитам и займам, включая оплату пени.

Расчет рассмотренных аналитических показателей оформляется в табл. 7, 8 прил. 4 – при изучении структуры использования денежных средств по видам деятельности; табл. 9, 10 прил. 4 – при изучении структуры использования денежных средств по назначению платежей; табл. 11 прил. 4 – при изучении показателей нагрузки на денежные потоки.

Оценивая результаты аналитических расчетов, предлагается руководствоваться следующими доводами:

1. Динамика общей суммы использованных денежных средств оценивается положительно в одном из следующих случаев:

- если сумма денежных платежей сокращается (но при условии, если это не связано с образовавшимся дефицитом денежных средств);
- если сумма использованных денежных средств растет, но темп ее роста не превышает темп роста общей величины поступивших денежных средств.

В случае невыполнения этих условий в динамике движения денежных средств складываются предпосылки для сокращения чистого денежного притока или образования чистого денежного оттока.

2. В структуре формирования общей суммы использованных денежных средств основное долевое участие должно принадлежать текущей деятельности организации, что будет являться признаком ее преобладания в составе всех хозяйственных операций, осуществляемых в процессе финансово-хозяйственной деятельности предприятия, но сумма использованных денежных средств по текущей деятельности не должна превышать сумму поступивших денежных средств по текущей деятельности. Инвестиционная деятельность также может быть существенна по сумме использования денежных средств, но обоснованным это будет считаться в случае начального этапа жизненного цикла организации и/или при осуществлении предприятием крупных инвестиционных проектов и/или капитальных вложений в форме модернизации и реконструкции. Финансовая деятельность не должна преобладать по величине денежных платежей (так как они формируются либо за счет погашения кредитов и займов, либо выплат учредителям), и денежные платежи по ней должны компенсироваться поступившими денежными средствами от текущей деятельности.

Этап 4 – анализ структуры и мощности денежного потока от текущей деятельности. Данный этап подразумевает изучение и оценку:

- динамики и структуры поступления денежных средств по текущей деятельности в разрезе источников;
- динамики и структуры использования денежных средств по текущей деятельности в разрезе источников;
- показателей мощности денежного потока по текущей деятельности.

Мощность денежного потока от текущей деятельности – характеристика структуры формирования поступления денежных средств от операционной деятельности предприятия, которая показывает их достаточность для обеспечения платежеспособности и ликвидности предприятия. Этой цели служат следующие коэффициенты:

1) *коэффициент денежного содержания выручки* ($d_{ВРДС}$), отражающий долю оплаченной выручки в начисленной выручке с НДС, рассчитывается по формуле

$$d_{\text{ВР}_{\text{ндс}}} = \text{П}_{\text{дсн}} / \text{ВР}_{\text{ндс}}, \quad (3.24)$$

где $\text{П}_{\text{дсн}}$ – поступление денежных средств от продажи продукции/товаров/работ/услуг (строка 4111 Отчета о движении денежных средств); $\text{ВР}_{\text{ндс}}$ – начисленная выручка с НДС (строка 2110 Отчета о финансовых результатах, увеличенная на сумму НДС).

Показатель считается достаточным, если он составляет 0,8 ед. и более [143, с.18]. Если показатель меньше данного значения, это является признаком недостаточности поступления денежных средств от основной деятельности, причинами могут быть наличие дебиторской задолженности и/или применение взаимозачетных схем при осуществлении расчетов с контрагентами;

2) *коэффициент ликвидности денежного потока от текущей деятельности* ($k_{\text{лп}}$) – позволяет оценить существенность превышения суммы денежных средств, поступивших от текущей деятельности, над суммой платежей по ней или степень недостаточности суммы денежных средств, поступивших от текущей деятельности, над суммой платежей по ней; значение коэффициента определяется расчетом

$$k_{\text{лп}} = \text{П}_{\text{дстек}} / \text{И}_{\text{дстек}}. \quad (3.25)$$

Коэффициент ликвидности денежного потока от текущей деятельности должен иметь значение ≥ 1 для признания поступления денежных средств в рамках текущей деятельности достаточным для компенсации всех денежных расходов по ней;

3) *коэффициент участия текущей деятельности в покрытии денежных платежей* ($k_{\text{тд}}$) – характеризует долевое участие денежных поступлений от операционной деятельности в финансировании совокупных денежных платежей предприятия за период (3.26):

$$k_{\text{тд}} = \text{П}_{\text{дстек}} / \text{И}_{\text{дс}}. \quad (3.26)$$

Для признания поступления денежных средств в рамках текущей деятельности достаточным для компенсации всех денежных расходов предприятия значение коэффициента должно быть $\geq 0,5$, т. е. минимум половина денежных платежей предприятия должна финансироваться за счет денежных поступлений от операционной деятельности.

Аналитические расчеты для оценки структуры и мощности денежного потока от текущей деятельности оформляются в табл. 12, 13 прил. 4. При содержательной интерпретации результатов расчета необходимо учитывать следующее.

1. Динамика общей суммы поступивших денежных средств по текущей деятельности признается однозначно положительной при одновременном выполнении следующих условий:

- ежегодно увеличивается сумма поступающих денежных средств (исключение может составлять этап ликвидации предприятия);
- сумма поступивших денежных средств превышает сумму использованных денежных средств по текущей деятельности, что будет обеспечивать формирование положительного сальдо денежного притока по ней;
- темп роста поступающих денежных средств больше темпа роста использованных денежных средств, что создает предпосылки для увеличения в динамике денежного потока по текущей деятельности или для сокращения денежного оттока по ней.

2. Структура поступления денежных средств будет характеризоваться как рациональная:

- если основным источником денежных поступлений от текущей деятельности являются средства, получаемые от покупателей и заказчиков;
- если мощность денежного потока высокая (коэффициент денежного содержания выручки и коэффициент ликвидности денежного потока от текущей деятельности соответствуют рекомендуемым значениям).

3. Структура использования денежных средств от текущей деятельности будет характеризоваться как рациональная, если преобладает направление, связанное с оплатой товаров, работ, услуг. Отсутствие сумм использования денежных средств на оплату труда и расчеты с бюджетом является негативным признаком структуры денежных платежей по текущей деятельности, так как означает, что начисленные платежи фактически предприятием не оплачиваются и влекут за собой образование просроченной кредиторской задолженности. Наличие выплат по процентам, кредитам и займам оценивается двояко:

- положительно, так как это означает, что предприятие исполняет свои обязательства по кредитам и займам, стремясь не допускать просроченных платежей;
- отрицательно, так как наличие этих сумм означает отвлечение из оборота предприятия денежных средств, которые могли остаться у него (обоснованными такие платежи будут признаны на начальном этапе развития и этапе реализации инвестиционных проектов, которые требуют дополнительных кредитных ресурсов).

Этап 5 – анализ денежных потоков от инвестиционной деятельности предполагает изучение и оценку (табл. 14 прил. 4):

- динамики и структуры поступления денежных средств по инвестиционной деятельности в разрезе источников;
- динамики и структуры использования денежных средств по инвестиционной деятельности в разрезе источников.

При аналитической интерпретации результатов расчета на данном этапе анализа следует помнить, что если по инвестиционной деятельности

отсутствует поступление денежных средств, это не будет являться негативным признаком, за исключением ситуации, когда предприятие осуществляло финансовые вложения в предшествующем периоде или в начале года или в течение года. Если финансовые вложения осуществлялись, а процентов по ним в составе поступления денежных средств не было, это значит, что такие финансовые вложения являются бездоходными, а следовательно, структура денежных потоков по инвестиционной деятельности является нерациональной.

Этап 6 – анализ денежных потоков от финансовой деятельности также предполагает изучение и оценку (табл. 15 прил. 4) динамики, структуры поступления денежных средств по источникам. При этом исходят из следующего.

1. Финансовая деятельность может завершаться и положительным, и отрицательным результатом движения денежных средств, но оценивая результат, следует иметь в виду:

- денежный отток не рассматривается как отрицательный момент, если он полностью компенсируется денежным притоком от текущей деятельности;

- приток денежных средств оправдан только в том случае, если структура поступления денежных средств по финансовой деятельности имеет рациональный характер, а также, если привлечение кредитов и займов было оправдано условиями производственной деятельности предприятия или использованием кредита как более дешевого по сравнению с собственными и иными средствами источника финансовых ресурсов.

2. Структура поступления денежных средств признается рациональной при следующих условиях:

а) если основной удельный вес приходится на государственное и целевое финансирование, так как данный источник финансирования ресурсов является для предприятия бесплатным (но фактически привлечение таких средств имеет место быть только в крупных государственных корпорациях, социально значимых предприятиях и предприятиях агропромышленного комплекса);

б) наличие кредитов и займов является допустимым, но при условии:

- если привлечение кредита не связано с дефицитом поступления денежных средств от текущей деятельности;

- уровень финансовых расходов по привлечению кредитов не провоцирует рост средневзвешенной цены капитала и большой отток денежных средств в составе текущей деятельности на оплату процентов по кредиту;

в) преобладание удельного веса поступления денежных средств от учредителей может также быть оправданным, но при условии:

- если предприятие осуществляет инвестиционные программы, требующие дополнительного финансирования от собственников;

- уровень финансовых расходов (сумма дивидендов в расчете на каждую денежную единицу средств учредителей) не превышает уровень финансовых расходов по кредитным ресурсам.

Если увеличение вклада учредителей вызвано необходимостью обеспечения роста чистых активов для поддержания финансовой устойчивости предприятия, это оценивается отрицательно, так как является косвенным признаком низкой мощности денежных потоков по текущей деятельности, которая не способна обеспечить поступление собственных средств организации в объеме, достаточном для формирования чистых активов.

Этап 7 – анализ достаточности денежных средств для обеспечения ликвидности и платежеспособности осуществляется на основе расчета и оценки следующих показателей.

Коэффициент достаточности денежного притока от текущей деятельности ($k_{\text{ДостДПтек}}$) показывает, какая часть годовых денежных платежей по финансовой и инвестиционной деятельности оплачивалась за счет положительного сальдо по текущей деятельности предприятия (3.27).

$$k_{\text{ДостДПтек}} = \text{ДП}_{\text{тек}} / (\text{И}_{\text{ДСфин.}} + \text{И}_{\text{ДСинв.}}). \quad (3.27)$$

Коэффициент ликвидности совокупного денежного потока (иначе – *коэффициент достаточности поступления денежных средств*) ($k_{\text{ЛДП}}$) – характеризует достаточность денежных поступлений отчетного периода для обеспечения денежных выплат (3.28)

$$k_{\text{ЛДП}} = \text{П}_{\text{ДС}} / \text{И}_{\text{ДС}}. \quad (3.28)$$

Коэффициент платежеспособности за период ($k_{\text{ПП}}$) – показывает способность организации оплачивать денежные расходы за счет денежных поступлений отчетного периода с учетом имеющегося их остатка на начало года (3.29). Рекомендуемое значение коэффициента ≥ 1 .

$$k_{\text{ПП}} = (\text{О}_{\text{ДСн}} + \text{П}_{\text{ДС}}) / \text{И}_{\text{ДС}}. \quad (3.29)$$

Коэффициент достаточности денежных поступлений от основной деятельности для погашения обязательств перед кредиторами ($k_{\text{ДК}}$) (3.30). Данный показатель позволит судить о возможности организации за счет поступлений от основной деятельности исполнять обязательства перед кредиторами (осуществлять фактические платежи кредиторам, исполнять обязанности по уплате обязательных платежей в бюджет и внебюджетные фонды) [42, с. 209]. Рекомендуемое значение коэффициента ≥ 1 .

$$k_{\text{ДК}} = (\text{О}_{\text{ДСн}} + \text{П}_{\text{ДСп}}) / (\text{ПЛ}_{\text{КЗ}} + \text{ПЛ}_{\text{Киз}}), \quad (3.30)$$

где $\text{ПЛ}_{\text{КЗ}}$ – фактические платежи по кредиторской задолженности (включают платежи: поставщикам (подрядчикам), в связи с оплатой труда ра-

ботников, по налогам и взносам); $ПЛ_{Киз}$ – фактические платежи по кредитам и займам (включают платежи: в связи с погашением кредитов/займов/векселей, процентов по долговым обязательствам).

Коэффициент абсолютной ликвидности ($k_{АЛ}$) показывает возможный процент оплаты краткосрочных обязательств в срочном порядке (3.31). Рекомендуемое значение коэффициента $\geq 0,1$.

$$k_{АЛ} = O_{ДСк} / КО_к, \quad (3.31)$$

где $O_{ДСк}$ – остаток денежных средств на конец периода; $КО_к$ – краткосрочные обязательства на конец периода.

Коэффициент обеспеченности денежными средствами для покрытия срочных обязательств ($k_{ОПСО}$) (3.32) показывает, какая часть имеющихся наиболее срочных к оплате долгов предприятия перед кредиторами может быть оплачена за счет имеющегося неиспользованного остатка денежных средств.

$$k_{ОПСО} = O_{ДСк} / СО_к, \quad (3.32)$$

где $СО_к$ – наиболее срочные к погашению обязательства перед кредиторами (обязательства, срок оплаты которых наступил) на конец периода.

Расчет и анализ динамики рассмотренных коэффициентов осуществляются в табл. 16 прил. 4.

Этап 9 – анализ эффективности использования денежных средств призван оценить финансово-экономическую отдачу денежных потоков организации. Для этого рассчитываются следующие аналитические показатели.

Рентабельность использованных денежных средств ($R_{Идс}$) показывает, сколько рублей конечного финансового результата предприятие получало в среднем с каждых 100 руб. денежных платежей (3.33).

$$R_{Идс} = ЧП / И_{дс} \cdot 100 \%. \quad (3.33)$$

Рентабельность поступивших денежных средств ($R_{Пдс}$) показывает, сколько рублей конечного финансового результата предприятие получало в среднем с каждых 100 руб. поступивших в оборот денежных средств (3.34).

$$R_{Пдс} = ЧП / П_{дс} \cdot 100 \%. \quad (3.34)$$

Коэффициент оборачиваемости денежных средств (иначе – *скорость обращения денежных средств*) ($C_{дс}$) показывает интенсивность использования денежных средств в обороте с точки зрения получения начисленных экономических выгод (3.35).

$$C_{дс} = СД / \overline{O_{дс}}, \quad (3.35)$$

где $СД$ – начисленные совокупные доходы (выручка без НДС и доходы от прочей деятельности); $\overline{O_{дс}}$ – средняя величина остатка денежных средств.

Период оборота денежных средств (средняя продолжительность оборота денежных средств) ($t_{ДС}$) показывает длительность периода времени с момента поступления денежных средств до момента их использования (3.36).

$$t_{ДС} = \overline{O_{ДС}} / П_{ДС} \cdot n, \quad (3.36)$$

где n – количество дней в анализируемом периоде.

Расчет и анализ динамики рассмотренных показателей оформляется в табл. 17 прил. 4.

Приведенная в п. 3.3 монографии система аналитических инструментов дополняет традиционно используемые показатели оценки денежных потоков, что формирует условия для повышения качества методического инструментария управления финансовыми ресурсами коммерческой организации.

|| ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Специфика современных условий осуществления предпринимательской деятельности коммерческих организаций обуславливает необходимость постоянного поиска путей оптимизации источников средств финансирования и направлений их размещения, что должно иметь в своей основе качественное аналитическое обеспечение.

В ходе проведенного исследования классифицировано определение финансовых ресурсов и проведена систематизация их видов по ряду признаков; раскрыто содержание системы управления финансовыми ресурсами коммерческой организации, среди обеспечивающих элементов которого выделена подсистема аналитического обеспечения; обосновано ее содержание, определен состав структурных элементов, сформирована концептуальная модель ее реализации; обобщены традиционные аналитические инструменты управления финансовыми ресурсами, проведена их критическая оценка с точки зрения способности идентификации критериев оценки эффективности управления финансовыми ресурсами коммерческой организации; сформирована методика анализа финансовых ресурсов коммерческой организации, подчиненная решению задач финансового менеджмента.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Налоговый кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс] : Федер. закон. Ч. 1 от 31.07.1998 г. № 146-ФЗ; ч.2 от 05.08.2000 г. № 117-ФЗ (ред. от 07.12.2011 г.). – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.
2. О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : Федер. закон от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ (ред. от 13.07.2015). – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.
3. О бухгалтерском учете [Электронный ресурс] : Федер. закон от 06.12.2011 г. № 402-ФЗ. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.
4. Бухгалтерская отчетность организации (ПБУ 4/99) [Электронный ресурс] : утв. Приказом Министерства финансов Российской Федерации от 06.07.1999 г. № 43н (ред. 08.11.2010; № 142н). – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.
5. Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации [Электронный ресурс] : утв. Приказом Министерства финансов Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 34н (ред. от 24.12.2010; № 186н). – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.
6. Алексеева, Н. А. Обоснование показателей ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости организации на основе анализа денежных потоков / Н. А. Алексеева // Перспективы науки. – 2011. – № 1 (16). – С. 98–103.
7. Анализ финансового состояния коммерческой организации : альбом наглядных пособий / Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т ; сост. Н. А. Соловьева, Ш. А. Шовхалов. – Красноярск, 2011. – 54 с.
8. Анализ финансовой отчетности : учеб. пособие / под ред. О. В. Ефимовой, М. В. Мельник. – 4-е изд., испр. и доп. – М. : Омега-Л, 2009. – 451 с.
9. Антикризисное управление : учебник / под ред. проф. Э. М. Короткова. – 2-е изд., доп. и перераб. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 620 с.
10. Астраханцева, И. А. Оценка финансового потенциала экономического роста организации / И. А. Астраханцева // Финансовая аналитика : проблемы и решения. – 2013. – № 15. – С. 31–37.
11. Астраханцева, И. А. Теоретические основы финансового менеджмента : учеб. пособие / И. А. Астраханцева ; Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т. – Красноярск, 2008. – 80 с.
12. Астраханцева, И. А. Управление инвестированным капиталом / И. А. Астраханцева // Вестн. Краснояр. гос. аграр. ун-та. – 2013. – № 9. – С. 10–14.

13. Астраханцева, И. А. Финансовые методы управления экономическим развитием предприятия / И. А. Астраханцева // Экономика и предпринимательство. – 2012. – № 2 (25). – С. 87-91.
14. Аудиторская фирма «Авдеев и К^о» : официальный сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.audit-it.ru/>.
15. Аюпов, А. А. Направления и методы организации денежных потоков в системе антикризисного финансового управления / А. А. Аюпов, О. Г. Коваленко // Экономика и управление. – 2009. – № 3.6. – С. 57–60.
16. Баканов, М. И. Оценка качества прибыли торгового предприятия / М. И. Баканов, В. В. Мелетьева // Аудит и финансовый анализ. – 2002. – № 4. – С. 31–39.
17. Балакова, Е. В. Сущность и содержание «денежного потока» предприятия в среде финансового менеджмента / Е. В. Балакова // Изв. Оренбург. гос. аграр. ун-та. – 2010. – Т. 2. – № 26-1. – С. 118–121.
18. Банк, В.Р. Финансовый анализ : учеб. пособие / В.Р. Банк, С.В. Банк, А.В. Тараскина. – М. : Проспект, 2010. – 382 с.
19. Басовский, Л. Е. Финансовый менеджмент : учебник / Л. Е. Басовский. – М. : ИНФРА-М, 2013. – 240 с.
20. Белолипецкий, В. Г. Финансы фирмы : учеб. пособие / В. Г. Белолипецкий. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 244 с.
21. Бланк, И. А. Управление денежными потоками. – 2-е изд., перераб. и доп. – Киев : Ника-центр, 2007. – 752 с.
22. Бланк, И. А. Управление финансовыми ресурсами / И. А. Бланк. – М. : Омега-Л, 2011. – 768 с.
23. Большой энциклопедический словарь. – 2-е изд., перераб. и доп. – СПб. : Норинт, 1997. – 1456 с.
24. Бороненкова, С. А. Комплексный финансовый анализ в управлении предприятием : учеб. пособие / С. А. Бороненкова, М. В. Мельник. – М. : ИНФРА-М, 2016. – 336 с.
25. Бригхэм, Ю. Ф. Финансовый менеджмент : Экспресс-курс / Ю. Ф. Бригхэм. – СПб. : Питер, 2013. – 592 с.
26. Бригхэм, Ю. Ф. Финансовый менеджмент / Ю. Ф. Бригхэм, М. Эрхардт ; пер. с англ. под ред. канд. экон. наук. Е. А. Дорофеева. – 10-е изд. – СПб. : Питер, 2009. – 960 с.
27. Ван Хорн Д. Основы финансового менеджмента / Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахович ; пер. с англ. – 12-е изд. – М. : Вильямс, 2008. – 1232 с.
28. Виргинская, О. Е. Методы анализа прибыли предприятия в рыночных условиях / О. Е. Виргинская // Дело. – 2007. – № 3. – С. 3–7.
29. Воловник, А.Д. Методы оптимизации управления финансовыми ресурсами предприятия / А. Д. Воловник, С. В. Уланов, Д. Ж. Опарин // Аудит и финансовый анализ. – 2009. – № 4. – С. 324–356.

30. Воронченко, Т. В. Прогнозирование и анализ движения денежных потоков / Т. В. Воронченко // Экон. анализ : теория и практика. – 2010. – № 4. – С. 46–51.

31. Гаврилова, А. Н. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / А. Н. Гаврилова, Е. Ф. Сысоева, А. И. Барабанов. – М. : КноРус, 2013. – 432 с.

33. Герасименко, О. В. Оценка финансовой устойчивости организации в контексте эффективного управления финансовыми ресурсами / О. В. Герасименко // Экономика и управление : анализ тенденций и перспективы развития. – 2014. – № 12. – С. 187–190.

33. Глинская, О. С. Концепция контроллинга денежных потоков / О. С. Глинская // Аудит и финансовый анализ. – 2010. – № 3. – С. 326–330.

34. Глинская, О. С. Моделирование денежных потоков в системе экономической безопасности / О. С. Глинская // Инновационное развитие экономики. – 2014. – № 6 (24). – С. 28–38.

35. Горячева, О. П. Методический подход к проведению обзорной проверки финансовой отчетности коммерческой организации / О. П. Горячева, Е. А. Елгина // Вестн. Кузбас. гос. техн. ун-та. – 2012. – № 5 (93). – С. 138–143.

36. Гусейнов, А. Н. Оценка воздействия финансовой политики в управлении финансовыми ресурсами и на финансовые результаты на предприятиях / А. Н. Гусейнов // Образование. Наука. Научные кадры. – 2015. – № 2. – С. 114–118.

37. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия : учеб. пособие / под ред. И. Я. Лукасевича. – 2-е изд. – М. : ИНФРА-М, 2011. – 288 с.

38. Донцова, Л. В. Анализ финансовой отчетности : учебник / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. – 6-е изд., перераб. и доп. – М. : Дело и сервис, 2011. – 368 с.

39. Дроздов, О. А. Система количественных показателей качества прибыли предприятия / О. А. Дроздов // Экономический анализ : теория и практика. – № 17 (182). – 2010. – С. 22–28.

40. Дягель, О. Ю. Денежные потоки холдинга «РЖД» : результаты оценки основных тенденций формирования / О. Ю. Дягель, М. И. Крылова // Экономика и предпринимательство. – № 3 (ч.2). – 2016. – С. 630–636.

41. Дягель, О. Ю. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учеб.-практ. пособие / О. Ю. Дягель. – Красноярск : Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т, 2011. – 231 с.

42. Дягель, О. Ю. К вопросу о совершенствовании методики оценки риска финансовой несостоятельности на основе теории нечетких множеств / О. Ю. Дягель, О. А. Горленко, А. В. Дягель // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – № 6. – С. 207–215.

43. Дягель, О. Ю. Методическое обеспечение решения аналитических задач управления дебиторской задолженностью / О. Ю. Дягель, И. А. Полякова // Инновационное развитие экономики. – 2016. – № 2 (32). – С. 152–164.

44. Дягель, О. Ю. Теоретические основы формирования системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами коммерческой организации / О. Ю. Дягель, Ю. А. Прокопцева // Научные перспективы XXI века. Достижения и перспективы нового столетия. VI междунар. науч.-практ. конф. – 2014. – С. 21–23.

45. Ермасова, Н. Б. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / Н. Б. Ермасова, С.В. Ермасов. – М. : Юрайт, 2010. – 621 с.

46. Иловайский, С. И. Учебник финансового права. – 5-е изд. доп. и перераб. Г. И. Тиктиным / под ред. Н. П. Яснопольского. – Ростов н/Д. : Феникс, 2009. – 604 с.

47. Ионова, А. Ф. Финансовый менеджмент : учеб. пособие для вузов / А. Ф. Ионова, Н. Н. Селезнева. – М. : Проспект, 2010. – 494 с.

48. Карпасова, З. М. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / З. М. Карпасова. – Киров : ВятГУ, 2004. – 137 с.

49. Карпова, Т. П. Сравнительная характеристика дефиниций «денежные средства», «денежные ресурсы» и «денежные потоки» в управлении финансовыми активами / Т. П. Карпова, Д. В. Романенкова // Экономические и социальные науки: прошлое, настоящее и будущее : II междунар. заоч. науч.-практ. конф. – М. : ОАО «ИТКОР». – 2013. – С. 244–247.

50. Кириллова, Л. Н. и др. Финансовая политика фирмы : учеб. пособие / под общ. ред. Ю. Н. Нестеренко. – М. : Экономика, 2012. – 238 с.

51. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент : теория и практика / В. В. Ковалев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Проспект, 2012. – 289 с.

52. Коваль, К. Г. Методы эффективного управления денежными потоками на предприятии в контексте современного развития предпринимательства / К. Г. Коваль // Вестн. Калинингр. юрид. ин-та МВД России. – 2010. – № 2. – С. 66–70.

53. Когденко, В. Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика : учеб. пособие / В. Г. Когденко, М. В. Мельник, И. Л. Быковников. – М. : ЮНИТИ. – 2011. – 472 с.

54. Когденко, В. Г. Методика анализа консолидированного Отчета о движении денежных средств / В. Г. Когденко // Международный бухгалтерский учет. – 2013. – № 37. – С. 44–60.

55. Козлова, М. А. Об управлении финансовыми ресурсами коммерческой организации / М. А. Козлова // Вестн. Сев.-Кав. федер. ун-та. – 2011. – № 4. – С. 229–233.

56. Кольцова, И. Пять показателей для объективной оценки долговой нагрузки вашей компании [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.alt-invest.ru/index.php/ru/biblioteka/tematicheskie-stati/analiz-finansovogo-sostoyaniya-kompanii/1719-pyat-pokazatelej-dlya-obektivnoj-otsenki-dolgovoj-nagruzki-vashej-kompanii>.

57. Конева, О. В. Инновационный подход к системе управления хозяйствующим субъектом / О. В. Конева // *Вопр. экон. и права.* – 2014. – № 74. – С. 189–193.

58. Конева, О. В. Комплексный подход к формированию финансовой и учетной политики кластера / О. В. Конева // *Экономика и предпринимательство.* – 2015. – № 5-1 (58-1). – С. 1119–1123.

59. Конева, О. В. Методические особенности формирования комплексной финансовой и учетной политики организаций кластера / О. В. Конева // *Экономика и предпринимательство.* – 2015. – № 11-2 (64-2). – С. 585–589.

60. Конева, О. В. Налоговая политика субъектов малого предпринимательства / О. В. Конева // *Вестн. Москов. ун-та МВД России.* – 2012. – № 11. – С. 125–128.

61. Конева, О. В. Проблемы формирования и реализации налоговой политики в организациях малого бизнеса / О. В. Конева // *Экономические науки.* – 2015. – № 132. – С. 113–115.

62. Конева, О. В. Учетно-аналитическое обеспечение управления налоговой нагрузкой малого предприятия : монография / О. В. Конева. – Красноярск : Сиб. федер. ун-т, 2016. – 252 с.

63. Конева, О. В. Финансовый потенциал в системе управления организациями, взаимодействующими в условиях инновационной экономики / О. В. Конева // *Экономика и предпринимательство.* – 2015. – № 12-1(65-1). – С. 529–531.

64. Конева, О. В. Формирование финансового потенциала малого и среднего предпринимательства, как кластерного образования Красноярского края / О. В. Конева // *Инновационное развитие экономики.* – 2015. – № 2 (26) . – С. 73–78.

65. Конищева, М. А. Финансы организаций : учеб. пособие / М. А. Конищева, О. И. Курган, Ю. И. Черкасова. – Красноярск : Сиб. федер. ун-т, 2015. – 384 с.

66. Контроллинг как инструмент управления предприятием / Е. А. Ананькина [и др.] ; под ред. Н. Г. Данилочкиной. – М. : ЮНИТИ, 1998. – 279 с.

67. Коровин, Е. Г. Планирование денежной наличности как основа финансовых потоков предприятия / Е. Г. Коровин // *Вестн. ИНЖЭКОНа. Сер. «Экономика».* – 2010. – Т. 37. – № 2. – С. 381–383.

68. Коротков, Э. М. Концепция российского менеджмента : учеб. пособие / Э. М. Коротков. – М. : Дека, 2004. – 896 с.
69. Кузнецова, И. Д. Управление денежными потоками предприятия : учеб. пособие ; под ред. А. Н. Ильченко. – Иваново : Иван. гос. хим.-техн. ун-т, 2008. – 193 с.
70. Кылымнык, К. Н. Совершенствование механизма управления финансовыми ресурсами предприятия в условиях кризиса / К. Н. Кылымнык // Микроэкономика. – 2011. – № 1. – С. 141–145.
71. Лебедева, М. Э. Роль учетно-аналитической информации в системе управления финансовыми ресурсами компании / М. Э. Лебедева, Л. И. Рыжова // Современные тенденции в науке: новый взгляд : Междунар. заоч. науч.-практ. конф. – Тамбов : М-во образования и науки Российской Федерации, 2011. – С. 85, 86.
72. Левчаев, П. А. Менеджмент финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов : учеб. пособие / П. А. Левчаев, В. И. Осипов, Д. А. Масеров, С. А. Щанкин. – Саранск : Мордов. ун-т, 2011. – 248 с.
73. Левчаев, П. А. Категориальные характеристики и экономическая природа финансовых ресурсов предприятий [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ecsocman.hse.ru/text/18828800/> (дата обращения : 30.04.2016).
74. Левчаев, П. А. Методология менеджмента финансовых ресурсов как науки об их эффективном управлении / П. А. Левчаев // Финансы и кредит. – 2012. – № 13 (493). – С. 36-41.
75. Левчаев, П. А. Финансовые ресурсы предприятий: знаковая трактовка стоимостной природы [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ecsocman.hse.ru/text/16799337/> (дата обращения : 30.04.2016).
76. Леонтьев, В. Е. Финансовые ресурсы организаций (предприятий) : учеб. пособие. – СПб. : СПбГУЭФ, 2001. – 89 с.
77. Липчиу, К. И. Современные методы оптимизации структуры финансовых ресурсов организаций в рыночной экономике : монография / К. И. Липчиу, И. А. Перонко. – Краснодар : Куб. ГАУ, 2010. – 197 с.
78. Лисицина, Е. В. Управление финансовыми результатами компании / Е. В. Лисицина, Т. С. Токаренко // Финансовый менеджмент. – 2012. – № 4. – С. 125–140.
79. Литовских, А. М. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / А. М. Литовских. – Таганрог : ТРТУ, 2008. – 238 с.
80. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент : учебник / И. Я. Лукасевич. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Эксмо, 2010. – 768 с.
81. Лытнев, О. Н. Сущность и основные виды денежных потоков / О. Н. Лытнев // Управление корпоративными финансами. – 2006. – № 6. – С. 374–386.

82. Макаров, А. С. Теоретические и методологические основы формирования финансовой политики организации : монография / А. С. Макаров. – М. : Форум. – 2010. – 160 с.

83. Макроэкономическая динамика северных регионов России: монография / Ю. А. Гаджиев, В. И. Акопов, Д. В. Колечков, М. М. Стыров, С. И. Орленко. – М. : Директ-медиа, 2015. – 320 с.

84. Мельник М. В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учеб. пособие / М. В. Мельник, Е. Б. Герасимова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2015. – 192 с.

85. Мельник, М. В. Особенности анализа консолидированной отчетности / М. В. Мельник // Инновационное развитие экономики. – 2013. – № 1 (13). – С. 8–14.

86. Мельник, М. В. Роль учетно-аналитической функции для поддержания устойчивого развития организации / М. В. Мельник // Инновационное развитие экономики. – 2014. – № 7. – С. 33–41.

87. Методологические аспекты формирования учетно-аналитического обеспечения управления финансовыми потоками коммерческих организаций : монография / Н. Н. Хахонова, Н. И. Курносова, И. В. Алексеева и [др.] . – Ростов н/Д. : РГЭУ, 2009. – 479 с.

88. Милова, А. В. Анализ методов оценки денежных потоков организации / А. В. Милова, Э. Ю. Люшина // Казанская наука. – 2010. – № 1. – С. 193–197.

89. Мочалова, Л. А. Несостоятельность, платежеспособность и финансовая устойчивость предприятия / Л. А. Мочалова, Т. В. Сабельфельд // Вестн. ААЭП. – Вып. 12. – Т.2. – 2008. – С. 97–102.

90. Негашев, Е. В. Аналитическое моделирование финансового состояния компании / Е. В. Негашев. – М. : Инфра-М, 2014. – 186 с.

91. Недбайлова, Н. В. Предпосылки совершенствования информационной базы и методов оценки денежных потоков организации / Н. В. Недбайлова // Вестн. Иркут. гос. техн. ун-та. – 2010. – Т. 41. – № 1. – С. 79–85.

92. Неродо, Д. А. Использование методов операционного анализа в управлении финансовыми ресурсами / Д. А. Неродо // Экономика. Бизнес. Банки. – 2015. – № 1 (10). – С. 96-110.

93. Неудачин, В. В. Реализация стратегии компании: финансовый анализ и моделирование. – М. : Дело, 2012. – 168 с.

94. Никитина, А. Х. Оценка финансового менеджмента как инструмент эффективного управления финансовыми ресурсами / А. Х. Никитина // Экон. вестн. Республики Татарстан. – 2012. – № 2. – С. 69–72.

95. Овечкина, О. Н. Методика анализа движения денежных средств организации / О. Н. Овечкина // Вестн. Мар. гос. техн. ун-та. – 2009. – № 2. – С. 72–85.

96. Павловец, Д. Какая кредитная нагрузка будет оптимальна для компании / Д. Павловец // Финансовый директор. – 2010. – № 7, 8. – С. 29–35.

97. Панов, Г. А. Управленческий аспект финансовой политики организации [Электронный ресурс] / Г. А. Панов // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 1. – С. 286–293. – Режим доступа : http://www.auditfin.com/fin/2011/1/09_06/09_06%20.pdf.

98. Пестрякова, Т. П. Особенности управления денежными потоками малого предприятия в сфере торговли / Т. П. Пестрякова, А. В. Куцря // Экон. анализ : теория и практика. – 2010. – № 2. – С. 21–25.

99. Петрова, А. Т. Контроллинг как инновационный элемент системы управления : понятие и этапы развития / А. Т. Петрова, Т. В. Живаева // Вестн. Сиб. ун-та потреб. кооперации. – 2013. – № 3 (6). – С. 19–28.

100. Пичирига, Ю. П. Качество финансовых результатов : понятие, критерии оценки / Ю. П. Пичирига // Новая наука : Опыт, традиции, инновации. – 2016. – № 4-1 (77). – С. 137–140.

101. Райзберг, Б. А. Современный экономический словарь [Электронный ресурс] / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – 6-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2011. – Режим доступа : http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_67315/ (дата обращения : 02.05.2016 г.).

102. Сабельфельд, Т. В. Диагностика финансовой несостоятельности предприятий : монография / Т. В. Сабельфельд. – Барнаул : ААЭП, 2013. – 159 с.

103. Сацук, Т. П. Бухгалтерский финансовый учет и отчетность : учеб. пособие / Т. П. Сацук, И. А. Полякова, О. С. Ростовцева. – М. : КНОРУС, 2014. – 280 с.

104. Сацук, Т. П. Контроллинг в управлении организациями торговли (Инструментарий контроллинга управления финансами) : монография / Т. П. Сацук. – М. : Финансы и кредит, 2008. – 136 с.

105. Сацук, Т. П. Моделирование оценки корпоративного экономического роста / Т. П. Сацук, С. Г. Татаринцева // Вестн. Ин-та Дружбы народов Кавказа. Теория экономики и управления народным хозяйством. – 2015. – № 2 (34). – С. 62–69.

106. Сацук, Т. П. Оперативное управление финансами предприятий / Т. П. Сацук // Сегодня и завтра Российской экономики. – 2008. – № 18. – С. 64–68.

107. Сацук, Т. П. Построение системы управления финансами организации на основе контроллинга (на примере торговых сетевых компаний) : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 / С.-Петербург. ун-т экономики и финансов. – СПб., 2010. – 351 с.

108. Селезнева, Н. Н. Финансовый анализ : учебник / Н. Н. Селезнева, А. Ф. Ионова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Проспект, 2010. – 624 с.
109. Симоненко, Н. Н. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы : учебник / Н. Н. Симоненко, В. Н. Симоненко. – М. : ИНФРА-М, 2012. – 512 с.
110. Сироткин, С. А. Финансовый менеджмент на предприятии : учебник / С. А. Сироткин, Н. Р. Кельчевская. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2011. – 351 с.
111. Ситников, В. Н. Финансовая политика предприятия как фактор эффективного управления финансовыми ресурсами / В. Н. Ситников // Вестн. ИМСИТ. – 2011. – № 3, 4. – С. 9.
112. Скрипачев, И. А. Особенности управления финансовыми ресурсами коммерческой организации / И. А. Скрипачев // Вестн. Волж. ун-та им. В. Н. Татищева : науч.-теорет. журн. Сер. «Экономика». Вып. 20. – Тольятти, 2010. – С. 162–167.
113. Скрипачев, И. А. Привлечение финансовых ресурсов организациями автомобилестроения на основе эмиссии конвертируемых облигаций: автореф. дис. ... канд. экон. наук / Мар. гос. техн. ун-т. Йошкар-Ола, 2011. – 19 с.
114. Скрипачев, И. А. Ретроспективный анализ дефиниции понятия финансовые ресурсы коммерческой организации / И. А. Скрипачев // Вестн. Казан. техн. ун-та. – 2009. – № 5. – С. 269–275.
115. Соколова, А. А. Денежные потоки организации как самостоятельный объект стратегического учета и анализа / А. А. Соколова // Вестн. Казан. техн. ун-та. – 2008. – № 6. – С. 402–410.
116. Соловьева, Н. А. Анализ финансового состояния : учеб. пособие / Н. А. Соловьева, Т. А. Цыркунова ; КГТЭИ. – Красноярск, 2004. – 106 с.
117. Соловьева, Н. А. Анализ финансовых результатов деятельности торговой организации : учеб. пособие / Н. А. Соловьева, О. Ю. Дягель ; Краснояр. гос. торг. экон. ин-т. – Красноярск, 2008. – 236 с.
118. Соловьева, Н. А. Методика анализа движения денежных средств / Н. А. Соловьева, Т. А. Цыркунова // Экономика. Психология. Бизнес. – 2004. – № 2. – С. 59–70.
119. Соловьева, Н. А. Методика экспресс-анализа результатов деятельности коммерческой организации / Н. А. Соловьева, О. Ю. Дягель // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – № 1. – С. 63–69.
120. Соловьева, Н. А. Методика экспресс-анализа финансового состояния коммерческой организации / Н. А. Соловьева, О. Ю. Дягель // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – № 2. – С. 161–168.
121. Сорокина, Е. М. Анализ денежных потоков организации / Е. М. Сорокина // Экон. анализ : теория и практика. – 2004. – № 17. – С. 6–14.

122. Стыров, М. М. Финансовые ресурсы промышленных предприятий : теория, анализ, управление : монография / М. М. Стыров. – Сыктывкар, 2012. – 164 с.
123. Сысоева, Е. Ф. Сравнительный анализ подходов к проблеме оптимизации структуры капитала / Е. Ф. Сысоева // Финансы и кредит. – 2007. – № 25 (265). – С. 55–59.
124. Сысоева, Е. Ф. Финансовые ресурсы и капитал организации : воспроизводственный подход / Е. Ф. Сысоева // Финансы и кредит. – 2007. – № 21. – С. 6–11.
125. Сысоева, Е. Ф. Финансовые ресурсы и капитал организаций: сущность, управление, эффективность использования : монография / Е.Ф.Сысоева. – Воронеж : Воронеж. гос. ун-т, 2007. – 248 с.
126. Татаринцева, С. Г. Взаимосвязь типа финансовой политики организации с механизмом ее реализации / С. Г. Татаринцева // Современные финансовые рынки : стратегия развития : IV междунар. науч.-практ. конф. – 2013. – С. 48, 49.
127. Теньгина, Я. О. К вопросу об обосновании дефиниции политики управления финансовым состоянием / Я. О. Теньгина // Науч. альманах. – 2015. – № 12-1 (14). – С. 360–365.
128. Теньгина, Я. О. Концептуальные основы методического обеспечения анализа политики управления финансовым состоянием предприятия / Я. О. Теньгина // Новая наука : современное состояние и пути развития. – 2015. – № 4-1. – С. 220–223.
129. Терешина, В. В. Управление финансовыми ресурсами производственных предприятий / В. В. Терешина // Экон. науки. – 2011. – № 84. – С. 185–188.
130. Тляшок, З. Х. Совершенствование методики управления финансовыми ресурсами предприятия / З. Х. Тляшок, А. Нагузе // Достижения и перспективы экономических наук : Междунар. науч.-практ. конф. – Уфа: Аэтерна. – 2014. – С. 97, 98.
131. Трофимов, Ю. И. Финансовая политика предприятий: сущность и содержание [Электронный ресурс] / Ю. И. Трофимов // Вестн. Саратов. гос. соц.-экон. ун-та. – 2009. – № 1. – С. 93–97. – Режим доступа : http://www.seun.ru/content/nauka/5/4/doc/1_2009.pdf.
132. Ушанов, П. В. Денежные потоки и критерии их выделения / П. В. Ушанова // Банк. услуги. – 2010. – № 7. – С. 19–25.
133. Финансовая политика в сфере инноваций : проблемы формирования и реализации : коллективная монография / О. Н. Владимирова и [др.]. – М., 2014. Сер. «Научная мысль». – 230 с.
134. Финансовая политика фирмы : учеб. пособие / под общ. ред. Ю. Н. Нестеренко. – М. : Экономика, 2012. – 237 с.

135. Финансовое оздоровление предприятия : методология учетно-аналитического обеспечения : монография / В. Л. Поздеев, Е. А. Астраханцева, Т. Л. Леухина, Е. А. Лукачанова ; под общ. ред. В. Л. Поздеева. – Казань : Печать-сервис-XXI век, 2013. – 310 с.

136. Финансы : учебник / В. М. Родионова и [др.] . – М. : Финансы и статистика, 2011. – 432 с.

137. Финансы : учебник / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской. – 4-е изд., пер. и доп. – Сер. 58. Бакалавр. Академ. курс. – М. : Юрайт, 2013. – 599 с.

138. Финансы организаций (предприятий) [Электронный ресурс] : учебник / [Н. В. Колчина и др.] ; под ред. Н. В. Колчиной. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 383 с. – Режим доступа : <http://znanium.com/bookread2.php?book=395651> (дата обращения : 02.05.2016 г.).

139. Фишер, И. Покупательная сила денег. Ее определение и отношение к кредиту, проценту и кризисам. – М. : Дело, 2001. – 198 с.

140. Фомин, В. П. Формирование и анализ показателей финансового состояния организации / В. П. Фомин, Ю. А. Татаровский // Экон. анализ : теория и практика. – 2014. – № 4 (355). – С. 11–20.

141. Хоменко, Г. А. Холдинг и государство : встречные финансовые потоки / Г. А. Хоменко. – М. : Мир транспорта. – Т. 13. – 2015. – № 2 (57). – С. 94–112.

142. Цетухин, Л. Д. О двух подходах к трактовке понятия «эффект финансового рычага» / Л. Д. Цетухин // Инновационное развитие экономики. – 2013. – № 1 (13). – С. 74–76.

143. Цыркунова, Т. А. Анализ денежных потоков : учеб. пособие / Т. А. Цыркунова. – Красноярск : КГТЭИ, 2000. – 72 с.

144. Цыркунова, Т. А. Анализ финансовой отчетности : учеб. пособие / Т. А. Цыркунова, Е. А. Медведева. – Красноярск : Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т., 2007. – 172 с.

145. Цыркунова, Т. А. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / Т. А. Цыркунова, Н. А. Соловьева. – Красноярск : КГТЭИ, 2006. – 176 с.

146. Чистяков, Н. В. Оперативное управление денежными потоками на предприятиях / Н. В. Чистякова // Экон. анализ : теория и практика. – 2006. – № 24. – С. 22–28.

147. Шеремет, А. Д. Финансы предприятий : менеджмент и анализ : учеб. пособие для вузов / А. Д. Шеремет, А. Ф. Ионова. – 2-е изд., испр. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2010. – 479 с.

148. Шовхалов, Ш. А. Привлечение финансовых ресурсов коммерческой организации в России по правилам ислама / Ш. А. Шовхалов // European Social Science Journal. – 2014. – № 5-1 (44). – С. 518–525.

149. Шовхалов, Ш. А. Принципы формирования активов коммерческой организации : шариатский взгляд / Ш. А. Шовхалов // Финансы и кредит. – 2013. – № 37 (565). – С. 24–29.
150. Шовхалов, Ш. А. Финансовые ресурсы коммерческой организации : шариатский взгляд / Ш. А. Шовхалов // Финансы и кредит. – 2013. – № 8 (536). – С. 58–61.
151. Шубенкова, И. В. Факторный анализ системы управления финансовыми ресурсами и денежным потоком предприятия / И. В. Шубенкова // Вестн. академии. – 2008. – № 4. – С. 84, 85.
152. Экспресс-аудит бухгалтерской (финансовой) отчетности коммерческих организаций : метод. указания / Краснояр. гос. торг.-экон. ин-т ; сост. О. П. Горячева, О. В. Конева. – Красноярск, 2010. – 78 с.
153. Эффективный менеджмент / И. И. Мазур, В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге ; под общ. ред. И. И. Мазур. – М. : Высш. шк., 2003. – 555 с.
154. Якимкина, Н. В. Модель управления денежными потоками как экономическая основа платежеспособности предприятия / Н. В. Якимкина // Микроэкономика. – 2010. – № 1. – С. 148–151.
155. Якимов, Н. П. Качество информационной базы для анализа финансового положения предприятия / Н. П. Якимов, О. В. Конева // Научные механизмы решения проблем инновационного развития : Междунар. науч.-практ. конф. – Уфа : Омега сайнс, 2015. – С. 137–141.
156. Якушев, М. Ф. Финансовая политика организации : понятие, цели и этапы формирования / М. Ф. Якушев // Финансы и кредит. – 2014. – № 36 (612). – С. 37–44.
157. Miller, M. H. Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares / M. H. Miller, F. Modigliani // Journ. Business. – 1961. – Oct. – P. 411–433.
158. Modigliani, F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani, M. H. Miller // Amer. Econ. Rev. – 1958. – June. – P. 261–297.
159. Markowitz, H. M. Portfolio Selection / H. M. Markowitz // Journ. Finance. – 1952. – March. – P. 77–91.
160. Williams, J. B. The Theory of Investment Value / J. B. Williams // Cambridge, Mass., 1938.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Таблица 1

Анализ динамики финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20...гг.] по источникам формирования и форме собственности

Наименование показателя	На 31 декабря, тыс. руб.			Абсолютное изменение, тыс. руб.			Структура прироста, %			Темп роста, %		
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г. 20... г.	за 20... г. 20... г.	за 20... г. 20... г.	за 20... г. 20... г.	за 20... г. 20... г.	за 20... г. 20... г.	за 20... г. 20... г.	за 20... г. 20... г.	
A	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)	7	8	9	10	11	12
1. Источники финансовых ресурсов, всего							100,00	100,00	100,00	(2:1·100)	(3:2·100)	(3:1·100)
Из них:												
2. Собственные средства, всего												
Из них:												
2.1. Внутренние												
2.2. Внешние												
3. Заемные средства, всего												
Из них:												
3.1. Привлеченные на долгосрочный период												
3.2. Привлеченные на краткосрочный период, всего												
В том числе:												
кредиты												
кредиторская задолженность												

Таблица 2

**Анализ структуры финансовых ресурсов [название организации] и ее изменения за [20.... – 20....гг.]
по источникам формирования и форме собственности, %**

Наименование показателя	Удельный вес на 31 декабря			Абсолютное изменение удельного веса		
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г. за 20... г.	за 20... г. за 20... г.	за 20... г./ 20... г.
А	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)
1. Источники финансовых ресурсов, всего	100,00	100,00	100,00	-	-	-
Из них:						
2. Собственные средства, всего						
Из них:						
2.1. Внутренние						
2.2. Внешние						
3. Заемные средства, всего						
Из них:						
3.1. Привлеченные на долгосрочный период						
3.2. Привлеченные на краткосрочный период, всего						
В том числе:						
кредиты						
кредиторская задолженность						

Анализ динамики кредиторской задолженности [название организации] за [20... – 20...гг.] по видам расчетов¹

Наименование показателя	На 31 декабря, тыс. руб.		Абсолютное изменение, тыс. руб.		Структура прироста, %		Темп роста, %					
	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.				
	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.				
A	1	2	3	4 (2–1)	5 (3–2)	6 (3–1)	7	8	9	10 (2:1·100)	11 (3:2·100)	12 (3:1·100)
1. Средства кредиторской задолженности, всего							100,00	100,00	100,00			
Из них:												
2. Сформированы за счет твердой кредиторской задолженности, всего												
В том числе:												
2.1. Расчеты с поставщиками и подрядчиками												
2.2. Расчеты с покупателями и заказчиками												
3. Сформированы за счет нетоварной кредиторской задолженности, всего												

¹ *Примечание автора.* Таблица формируется в случае, если кредиторская задолженность занимает существенный удельный вес в составе источников привлечения финансовых ресурсов.

Анализ структуры кредиторской задолженности [название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по видам расчетов, %

Наименование показателя	Удельный вес на 31 декабря			Абсолютное изменение удельного веса		
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г. за 20... г.	за 20... г. за 20... г.	за 20... г./ 20... г.
A	1	2	3	4 (2 – 1)	5 (3 – 2)	6 (3 – 1)
1. Средства кредиторской задолженности, всего	100,00	100,00	100,00	–	–	–
Из них:						
2. Сформированы за счет товарной кредиторской задолженности, всего						
В том числе:						
2.1. Расчеты с поставщиками и подрядчиками						
2.2. Расчеты с покупателями и заказчиками						
3. Сформированы за счет нетоварной кредиторской задолженности, всего						
В том числе:						
3.1. Расчеты с бюджетом						
3.2. Расчеты с внебюджетными фондами						
3.3. Расчеты с персоналом по оплате труда						
3.4. Расчеты с учредителями						
3.5. Расчеты с прочими кредиторами						
4. Из общей суммы кредиторской задолженности – используется не-обоснованно (неплатежи)						

Таблица 5

Расчет и анализ динамики и структуры финансовых расходов [название организации] за [20... – 20...гг.]

Наименование показателя	20... г.		20... г.		20... г.		Изменение за 20... г./ 20... г.		Изменение за 20... г./ 20... г.			
	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %		
A	1	2	3	4	5	6	7 (3–1)	8 (4–2)	9 (3:1·100)	10 (5–3)	11 (6–4)	12 (5:3·100)
1. Финансовые расходы, всего	100,00	100,00		100,00		100,00		–			–	
Из них:												
2. Финансовые расходы по привлечению кредитов и займов, всего												
В том числе:												
2.1. Проценты по кредитам и займам, всего												
В том числе:												
по долгосрочным кредитам												
краткосрочным кредитам												
краткосрочным займам												
2.2. Комиссия, всего												
В том числе:												
по долгосрочным кредитам												

Наименование показателя	20... г.		20... г.		20... г.		Изменение за 20... г./ 20... г.		Изменение за 20... г./ 20... г.			
	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %		
A	1	2	3	4	5	6	7 (3-1)	8 (4-2)	9 (3:100)	10 (5-3)	11 (6-4)	12 (5:3:100)
краткосрочным кредитам												
краткосрочным займам												
2.3. Страховка, всего												
В том числе:												
по долгосрочным кредитам												
краткосрочным кредитам												
краткосрочным займам												
2.4. Пени за просрочку, всего												
В том числе:												
по долгосрочным кредитам												
краткосрочным кредитам												
краткосрочным займам												

Наименование показателя	20... г.		20... г.		20... г.		20... г./ 20... г.		20... г./ 20... г.			
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %		
A	1	2	3	4	5	6	7 (3-1)	8 (4-2)	9 (3:1·100)	10 (5-3)	11 (6-4)	12 (5:3·100)
4.4. Оплата услуг консалтинговой организации всего, всего												
В том числе: [название организации или предмет консультирования]												
[название организации или предмет консультирования] и т. д.												
5. Финансовые расходы по привлечению собственных средств, всего												
В том числе:												
5.1. Начисленные дивиденды												

Расчет и анализ динамики цены финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20... гг.]
по источникам их привлечения

Наименование показателя	Средняя величина, тыс. руб.			Сумма финансовых расходов, тыс. руб. (из табл. 5)			Цена привлечения 1 руб. фи- нансовых ресурсов, руб.			Абсолютное изменение цены, руб.		
	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.
A	1	2	3	4	5	6	7 (4:1)	8 (5:2)	9 (6:3)	10 (8-7)	11 (9-8)	
1. Собственный капитал												
2. Кредиты и займы, всего												
В том числе:												
2.1. Долгосрочные кредиты												
2.2. Краткосрочные кредиты												
2.3. Краткосрочные займы												
3. Целевое финансирование												
4. Кредиторская задолжен- ность, всего												
В том числе:												
4.1. Платная												
4.2. Бесплатная												
5. ВСЕГО источников финан- совых ресурсов							WACC	WACC	WACC			
5.1. Из них – всего платных источников ¹												

¹ Примечание автора. В состав числового значения показателя включаются только источники финансовых ресурсов, по привлече-
нию которых предприятие имело финансовые расходы.

Анализ динамики, состава и структуры источников финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20...гг.] по наличию финансовых расходов при их привлечении

Наименование показателя	На конец 20... г.		На конец 20... г.		Изменение за 20... г.		Изменение за 20... г.		темпы роста, %			
	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %				
A	1	2	3	4	5	6	7 (3–1)	8 (4–2)	9 (3:1·100)	10 (5–3)	11 (6–4)	12 (5:3·100)
1. Бесплатные финансовые ресурсы, всего												
Из них:												
1.1. Собственный капитал												
1.2. Целевое финансирование												
1.3. Беспроцентные займы												
1.4. Бесплатная кредиторская задолженность												
2. Платные финансовые ресурсы, всего												
Из них:												
2.1. Долгосрочные кредиты												
2.2. Краткосрочные кредиты												
2.3. Платная кредиторская задолженность												
3. Всего финансовых ресурсов	100,00	100,00		100,00		100,00		–			–	

**Расчет и анализ динамики средней цены финансовых ресурсов [название организации]
под влиянием структуры источников их привлечения за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	Структура средней величины привлеченных финансовых ресурсов, в % к итогу		Изменение структуры капитала, %		Цена финансовых ресурсов, руб. (из табл. 6)		Процентные числа, %		Рост/снижение средней цены капитала за счет изменения его структуры, руб.		Рост финансовых расходов под влиянием структуры капитала, тыс. руб.			
	20... г.	20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		
A	1	2	3	4 (2 – 1)	5 (3 – 2)	6	7	8	9 (4-6)	10 (5-8)	11	12	13	14
1. Бесплатные источники						–	–	–	–	–	x	x	x	x
2. Платные источники, всего									x		x	x	x	x
В том числе:														
2.1. Долгосрочные кредиты									x		x	x	x	x
2.2. Краткосрочные кредиты														
2.3. Платная кредиторская задолженность														
Итого:	100,00	100,00	100,00	–	–				Σ	Σ	Итого гр.9/100	Итого гр.10/100	Итого гр.11 · итог гр.2 табл.6	Итого гр.11 · итог гр.3 табл.6

Анализ динамики стоимостного объема и структуры поступления и выбытия финансовых ресурсов
[название организации] за [20... – 20... гг.] по источникам формирования и форме собственности

Наименование показателя	20... г.				20... г.				Абсолютное изменение				Структура прироста суммы, %						
	На начало года, тыс. руб.		Поступило в оборот		Выбыло из оборота		На конец года, тыс. руб.		Поступило в оборот		Выбытия из оборота финансовых ресурсов		поступле-ния фи-нансовых ресурсов		выбытия финансовых ресурсов				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12 (7-2)	13 (8-3)	14 (9-)		15 (10-5)	16	17	
															сумма, тыс. руб.				удель-ный вес, %
A																			
1. Источники финансовых ресурсов, всего			100,00		100,00		100,00		100,00									100,00	100,00
Из них:																			
2. Собственные средства, всего																			
Из них:																			
2.1. Внутренние																			
2.2. Внешние																			

Анализ интенсивности динамики поступления и выбытия финансовых ресурсов [название организации]
за [20... – 20...гг.] по источникам формирования и форме собственности

Наименование показателя	Темп роста, %		Коэффициент соотношения темпов роста поступления и выбытия финансовых ресурсов, ед.
	поступления финансовых ресурсов	выбытия финансовых ресурсов	
А	1	2	3 (1 : 2)
1. Источники финансовых ресурсов, всего			
Из них:			
2. Собственные средства, всего			
Из них:			
2.1. Внутренние			
2.2. Внешние			
3. Заемные средства, всего			
Из них:			
3.1. Привлеченные на долгосрочный период			
3.2. Привлеченные на краткосрочный период, всего			
В том числе:			
кредиты			
кредиторская задолженность			

Таблица 11

**Анализ динамики коэффициентов движения финансовых ресурсов [название организации]
за [20... – 20...гг.] по источникам формирования и форме собственности, ед.**

Наименование показателя	20... г.				20... г.				Абсолютное изменение коэффициента			
	Кoeffициент пополнения финансовых ресурсов	Кoeffициент выбытия финансовых ресурсов	Кoeffициент прироста финансовых ресурсов	Кoeffициент компенсации выбытия финансовых ресурсов	Кoeffициент пополнения финансовых ресурсов	Кoeffициент выбытия финансовых ресурсов	Кoeffициент прироста финансовых ресурсов	Кoeffициент компенсации выбытия финансовых ресурсов	пополнения финансовых ресурсов	выбытия финансовых ресурсов	прироста финансовых ресурсов	компенсации выбытия финансовых ресурсов
	1	2	3	4	5	6	7	8	9 (5-1)	10 (6-2)	11 (7-3)	12 (8-4)
A												
1. Источники финансовых ресурсов, всего												
Из них:												
2. Собственные средства, всего												
Из них:												
2.1. Внутренние												
2.2. Внешние												
3. Заемные средства, всего												
Из них:												
3.1. Привлеченные на долгосрочный период												
3.2. Привлеченные на краткосрочный период, всего												
В том числе:												
кредиты												
кредиторская задолженность												

Анализ динамики размещения финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20...гг.] по видам имущества

Наименование показателя	На 31 декабря, тыс. руб.		Абсолютное изменение, тыс. руб.		Структура прироста, %			Темп роста, %				
	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.		
	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)	7	8	9	10 (2:1·100)	11 (3:2·100)	12 (3:1·100)
A							100,00	100,00	100,00			
1. Размещение финансовых ресурсов, всего												
Из них:												
2. Внеоборотные активы, всего												
2.1. Из них – основные средства												
3. Оборотные активы, всего												
Из них:												
3.1. Запасы												
3.2. Дебиторская задолженность												
3.3. Краткосрочные финансовые вложения												
3.4. Денежные средства												
3.5. Прочие оборотные активы												

**Анализ структуры размещения финансовых ресурсов
[название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по видам активов, %**

Наименование показателя	Удельный вес на 31 декабря		Абсолютное изменение удельного веса			
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г./ 20... г.	
А	1	2	3	4 (2 – 1)	5 (3 – 2)	6 (3 – 1)
1. Размещение финансовых ресурсов, всего	100,00	100,00	100,00	–	–	–
Из них:						
2. Внеоборотные активы, всего						
2.1. Из них – основные средства						
3. Оборотные активы, всего						
Из них:						
3.1. Запасы						
3.2. Дебиторская задолженность						
3.3. Краткосрочные финансовые вложения						
3.4. Денежные средства						
3.5. Прочие оборотные активы						

**Анализ динамики размещения финансовых ресурсов
[название организации] за [20... – 20...гг.] по степеням ликвидности активов**

Наименование показателя	На 31 декабря, тыс. руб.			Абсолютное изменение, тыс. руб.			Структура прироста, %			Темп роста, %		
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.
A	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)	7	8	9	10 (2:1·100)	11 (3:2·100)	12 (3:1·100)
1. Размещение финансовых ресурсов, всего							100,00	100,00	100,00			
Из них:												
2. Абсолютно ликвидные активы (денежные средства)												
3. Высоколиквидные активы (финансовые вложения)												
4. Среднеликвидные активы, всего												
Из них:												
4.1. Запасы товаров, готовой продукции, материалов (за исключением залежалых)												
4.2. Краткосрочная дебиторская задолженность текущего характера												
4.3. Прочие оборотные активы												
5. Низколиквидные активы, всего												

**Анализ структуры размещения финансовых ресурсов
[название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по степени ликвидности активов, %**

Наименование показателя	Удельный вес на 31 декабря				Абсолютное изменение удельного веса		
	20... г.	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г./ 20... г.
А	1	2	3	4	5	6	(3 – 1)
1. Размещение финансовых ресурсов, всего	100,00	100,00	100,00	–	–	–	–
Из них:							
2. Абсолютно ликвидные активы (денежные средства)							
3. Высоколиквидные активы (финансовые вложения)							
4. Среднеликвидные активы, всего							
Из них:							
4.1. Запасы товаров, готовой продукции, материалов (за исключением залежалых)							
4.2. Краткосрочная дебиторская задолженность текущего характера							
4.3. Прочие оборотные активы							
5. Низколиквидные активы, всего							
Из них:							
5.1. Материалы (за исключением залежалых)							
5.2. Основные средства (за исключением законсервированных, технических и морально непригодных к эксплуатации)							
6. Неликвидные активы, всего							
Из них:							
6.1. Залежалые запасы товаров, готовой продукции, материалов							
6.2. Просроченная дебиторская задолженность							
6.3. Законсервированные, технические и морально непригодные к эксплуатации основные средства							
6.4. [наименование неликвидного актива] и т. д.							

**Анализ достаточности величины абсолютно ликвидных активов
[название организации] и ее динамики за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	20... г.			Абсолютное изменение	
	1	2	3	за 20... г.	за 20... г.
А				4 (2-1)	5 (3-2)
1. Краткосрочные кредиты на конец года, тыс. руб.					
2. Средний срок погашения краткосрочных кредитов, дни					
3. Кредиторская задолженность на конец года, тыс. руб.					
4. Средний срок погашения кредиторской задолженности, дни					
5. Общая величина краткосрочного заемного капитала на конец года, тыс. руб.					
6. Минимальный уровень коэффициента абсолютной ликвидности по состоянию на конец года [(стр.1/стр.2+стр.3/стр.4)/стр.5]					
7. Рекомендуемая сумма остатка денежных средств на балансе на конец года, тыс. руб. (стр.6 · стр.5)					
8. Финансовые ресурсы всего на конец года, тыс. руб.					
9. Рекомендуемый уровень остатка ликвидных активов (удельный вес в активах) (стр.7 / стр.8 · 100), %					
10. Фактическая сумма абсолютно ликвидных активов на конец года, тыс. руб.					
11. Сумма излишка абсолютно ликвидных активов (стр.10 – стр.7), тыс. руб.					

Анализ динамики размещения финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20...гг.] по участию в обороте предприятия и состоянию трансформации в капитал

Наименование показателя	На 31 декабря, тыс.руб.		Абсолютное изменение, тыс.руб.		Структура прироста, %			Темп роста, %				
	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.			
A	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)	7	8	9	10 (2:1·100)	11 (3:2·100)	12 (3:1·100)
1. Финансовые ресурсы, всего							100,00	100,00	100,00			
Из них:												
2. Капитализированные, всего												
Из них:												
2.1. Функционирующие в основной деятельности предприятия, всего												
В том числе:												
2.1.1. Основные средства, за исключением сданных в аренду, за-консервированных												
2.1.2. Запасы												
2.1.3. Прочие оборотные активы												
2.2. Нефункционирующие в основной деятельности предприятия, всего												

Анализ структуры размещения финансовых ресурсов [название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по участию в обороте предприятия и состоянию трансформации в капитал, %

Наименование показателя	Удельный вес на 31 декабря			Абсолютное изменение удельного веса		
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г. за 20... г.	за 20... г. за 20... г.	за 20... г. за 20... г.
A	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)
1. Финансовые ресурсы, всего	100,00	100,00	100,00	-	-	-
Из них:						
2. Капитализированные, всего						
Из них:						
2.1. Функционирующие в основной деятельности предприятия, всего						
В том числе:						
2.1.1. Основные средства, за исключением сданных в аренду, законсервированных						
2.1.2. Запасы						
2.1.3. Прочие оборотные активы						
2.2. Нефункционирующие в основной деятельности предприятия, всего						
В том числе:						
2.2.1. Основные средства, сданные в аренду, законсервированные						
2.2.2. Дебиторская задолженность						
2.2.3. Финансовые вложения						
3. Некапитализированные (денежные средства)						

**Разделение неоднородных по характеру участия в деятельности
[название организации] видов активов и их структура за период с 31.12.20... г. по 31.12.20... г.**

Наименование показателя	На конец 20... г.		На конец 20... г.		На конец 20... г.	
	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %
A	1	2	3	4	5	6
1. Основные средства, всего (по остаточной стоимости)						
1.1. Из них – производственного назначения						
1.1.1. Из них – сданные в аренду						
1.1.2. Из используемых основных средств – законсервированные						
2. Прочие внеоборотные активы, всего						
2.1. Из них – вложения в незавершенные объекты основных средств, предназначенные для будущей основной деятельности						
3. Дебиторская задолженность, всего						
3.1. Из нее – задолженность по хозяйственным операциям и фактам хозяйственной жизни, не связанным с основным видом деятельности, всего						
В том числе:						
3.1.1. Дебиторская задолженность арендаторов						
3.1.2. Дебиторская задолженность по возмещению недостач и причиненного ущерба						
3.1.3 [наименование вида дебиторской задолженности из данной группы] и т. д.						

Анализ динамики, состава и структуры направлений размещения финансовых ресурсов в активы [название организации] за [20...-20...гг.] по их участию в формировании доходов

Наименование показателя	На конец 20... г.		На конец 20... г.		Изменение за 20... г.		Изменение за 20... г.		Изменение за 20... г.			
	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %	абсолютное отклонение по сумме, тыс. руб.	абсолютное отклонение по удельному весу, %		
A	1	2	3	4	5	6	7 (3-1)	8 (4-2)	9 (3:1·100)	10 (5-3)	11 (6-4)	12 (5:3·100)
1. Активы, участвующие в основной деятельности, всего												
Из них:												
1.1. Основные средства, за исключением сданных в аренду												
Из них – производственные												
1.2. Капитальные вложения												
1.3. Запасы												
1.4. Дебиторская задолженность по расчетам, связанным с основной деятельностью												

Приложение 3

Таблица 1

Анализ динамики эффективности использования финансовых ресурсов на основе модифицированных показателей деловой активности по участию активов в формировании определенного вида доходов [название организации] за [20... – 20...гг.]

Наименование показателя	Годы			Изменение за 20... г./20... г.		Изменение за 20... г./20... г.	
	20... г.	20... г.	20... г.	абсолютное отклонение	темпа роста, %	абсолютное отклонение	темпа роста, %
A	1	2	3	4 (2-1)	5 (2:1·100)	6 (3-2)	7 (3:2·100)
1. Выручка, тыс. руб.							
2. Доходы от прочей деятельности, всего, тыс. руб.							
Из них:							
2.1. Субсидии на компенсацию расходов по основной деятельности, тыс. руб.							
2.2. От продажи основных средств и материалов, тыс. руб.							
2.3. Штрафные санкции к поступлению от покупателей, тыс. руб.							
3. Расходы в связи с выбытием основных средств, проценты по кредитам (в составе расходов от прочей деятельности), тыс. руб.							
4. Доходы по активам, используемым в основной деятельности (стр.1 + стр.2.2 + стр.2.3), тыс. руб.							
5. Доходы по активам, используемым в прочей деятельности (стр.2 – стр.2.1 – стр.2.2 – стр.2.3), тыс. руб.							

**Анализ динамики эффективности использования финансовых ресурсов
на основе модифицированных показателей деловой активности по участию в обороте
и степени трансформации в капитал [название организации] за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	Годы			Изменение за 20... г./20... г.		Изменение за 20... г./20... г.	
	20... г.	20... г.	20... г.	абсолютное отклонение	темп роста, %	абсолютное отклонение	темп роста, %
A	1	2	3	4 (2-1)	5 (2:1·100)	6 (3-2)	7 (3:2·100)
1. Совокупный доход, всего, тыс. руб.							
В том числе:							
1.1. Выручка, тыс. руб.							
1.2. Прочие доходы (проценты к получению), тыс. руб.							
2. Чистая прибыль, тыс. руб.							
3. Прибыль от продажи, тыс. руб.							
4. Расходы по операциям с финансовыми вложениями, тыс. руб.							
5. Прибыль от использования финансовых вложений (стр.1.2 – стр.4), тыс. руб.							
6. Средняя величина капитализированных финансовых ресурсов (по табл. 6 прил. 2), тыс. руб.							
7. Средняя величина функционирующих финансовых ресурсов (по табл. 6 прил. 2), тыс. руб.							
8. Средняя величина нефункционирующих финансовых ресурсов, всего (по табл. 6 прил. 2), тыс. руб.							

**Расчет влияния структуры капитализированных финансовых ресурсов
[название организации] на динамику их оборачиваемости за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	Структура (по усредненным показателям, на основании данных табл. 6 прил. 2), %			Оборачиваемость предшествующего года (из табл. 2 прил. 3), обороты	Процентные числа, %	Влияние структуры капитала на изменение оборачиваемости капитализированных финансовых ресурсов, обороты
	20... г.	20... г.	абсолютное изменение			
А	1	2	3 (2 – 1)	4	5 (3 · 4)	6
1. Функционирующие в основной деятельности предприятия, всего Из них:						x
1.1. Основные средства, за исключением сданных в аренду						x
1.1. Запасы						x
1.1. Прочие оборотные активы						x
2. Нефункционирующие в основной деятельности предприятия, всего Из них:						x
2.1. Дебиторская задолженность						x
2.2. Финансовые вложения						x
3. Всего: капитализированные финансовые ресурсы	100,00	100,00	–		Σ	Итого гр.5 : 100 %

Анализ динамики размещения финансовых ресурсов в активы [название организации] за [20... – 20...гг.] по способности приносить экономическую выгоду

Наименование показателя	На 31 декабря, тыс. руб.		Абсолютное изменение, тыс. руб.		Структура прироста, %			Темп роста, %				
	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г.		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
A												
1. Финансовые ресурсы, всего							100,00	100,00	100,00	(2:1·100)	(3:2·100)	(3:1·100)
Из них:												
2. Бездоходные финансовые ресурсы, всего												
Из них:												
2.1. Денежные средства (они же – некапитализированные)												
2.2. Излишки / неиспользуемые запасы товаров, готовой продукции, материалы на складе												
2.3. Законсервированные / неиспользуемые объекты основных средств												
2.4. Дебиторская задолженность, нерезальная к возврату												
3. Низкодоходные финансовые ресурсы												

Наименование показателя	На 31 декабря, тыс. руб.			Абсолютное изменение, тыс. руб.			Структура прироста, %			Темп роста, %		
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г.	за 20... г.	за 20... г./ 20... г.
	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)	7	8	9	10 (2:1·100)	11 (3:2·100)	12 (3:1·100)
А												
4. Высокодоходные фи- нансовые ресурсы, всего												
Из них:												
4.1. Основные средства												
4.2. Запасы (без стр. 2.2) и прочие оборотные активы												
4.3. Дебиторская задол- женность (без стр. 2.4)												

Таблица 5

Анализ структуры размещения финансовых ресурсов в активы [название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по способности приносить экономическую выгоду, %

Наименование показателя	Удельный вес на 31 декабря				Абсолютное изменение удельного веса	
	20... г.	20... г.	20... г.	за 20... г.	за 20... г./ 20... г.	6 (3-1)
A	1	2	3	4 (2-1)	5 (3-2)	6 (3-1)
1. Финансовые ресурсы, всего	100,00	100,00	100,00	–	–	–
Из них:						
2. Бездоходные финансовые ресурсы, всего						
Из них:						
2.1. Денежные средства (они же – некапитализированные)						
2.2. Излишние/неиспользуемые запасы товаров, готовой продукции, материалы на складе						
2.3. Консервированные / неиспользуемые объекты основных средств						
2.4. Дебиторская задолженность, нереальная к возврату						
3. Низкодоходные финансовые ресурсы						
4. Высокодоходные финансовые ресурсы, всего						
Из них:						
4.1. Основные средства						
4.2. Запасы (без стр. 2.2) и прочие оборотные активы						
4.3. Дебиторская задолженность (без стр. 2.4)						

**Расчет влияния структуры размещения
финансовых ресурсов в активы (по способности приносить экономическую выгоду)
[название организации] на динамику их обрачиваемости за [20... – 20...гг.]**

Состав финансовых ресурсов	Структура (по усредненным показателям, на основании табл. 4 прил. 3), %		Обращиваемость/отдача финансовых ресурсов предшествующего года, обороты	Процентные числа, %	Изменение обрачиваемости финансовых ресурсов за счет динамики их структуры, руб.
	20... г.	20... г.			
А	1	2	3 (2 – 1)	6 (3 · 4)	7 (6 : 100 %)
1. Высокодоходные финансовые ресурсы (включая обособленный остаток денежных средств)					x
2. Низкодоходные финансовые ресурсы					x
3. Бездоходные финансовые ресурсы, за исключением обособленного остатка денежных средств					x
4. Итого:	100,00	100,00	–	Σ	Итого гр.6 : 100 %

**Исходные аналитические сведения для проведения факторного анализа
рентабельности финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20...гг.]
на основе модифицированной факторной модели**

Наименование показателя	20... г.	20... г.	20... г.	Абсолютное изменение	
				за 20... г./20... г.	за 20... г./20... г.
А	1	2	3	4 (2–1)	5 (3–2)
1. Совокупный доход, тыс. руб.					
2. Средняя величина финансовых ресурсов, тыс. руб.					
2.1. Из нее – средняя величина капитализированных финансовых ресурсов, тыс. руб.					
3. Чистая прибыль, тыс. руб.					
4. Доля капитализированных финансовых ресурсов (стр.2.1:стр.2), дцц					
5. Рентабельность совокупных доходов по чистой прибыли (стр.3:стр.1·100), %					
6. Оборачиваемость капитализированных финансовых ресурсов (из табл. 2 прил.3), обороты					
7. Рентабельность капитализированных финансовых ресурсов (из табл. 2 прил.3), %					
8. Рентабельность финансовых ресурсов (стр.3:стр.2·100), %					

Расчет влияния факторов, связанных со структурой и обрачиваемостью капитала, на динамику рентабельности финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20...гг.]

Наименование фактора	Величина изменения фактора (из табл. 7 прил. 3)		Методика расчета	Расчет	Величина влияния на изменение рентабельности финансовых ресурсов, %
	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.			
1. Изменение доли капитализированных финансовых ресурсов, дцч			$\Delta d_{\text{КФР}} \cdot C_{\text{КФР0}} \cdot R_{\text{сДчП0}}$		
2. Изменение оборачиваемости капитализированных финансовых ресурсов, обороты			$d_{\text{КФР1}} \cdot \Delta C_{\text{КФР}} \cdot R_{\text{сДчП0}}$		
3. Изменение рентабельности совокупных доходов по чистой прибыли, %			$d_{\text{КФР1}} \cdot C_{\text{КФР1}} \cdot \Delta R_{\text{сДчП}}$		
4. Итого: изменение рентабельности финансовых ресурсов, %			$\Delta R_{\text{ФР}}(d_{\text{КФР}}) + \Delta R_{\text{ФР}}(C_{\text{КФР}}) + \Delta R_{\text{ФР}}(R_{\text{сДчП}})$		

Таблица 9

Расчет влияния факторов, связанных с долей и финансовой отдачей капитализированных финансовых ресурсов, на динамику рентабельности финансовых ресурсов [название организации] за [20... – 20...гг.]

Наименование фактора	Величина изменения фактора (из табл. 7 прил. 3)		Методика расчета	Расчет		Величина влияния на изменение рентабельности финансовых ресурсов, %	
	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.
1. Изменение доли капитализированных финансовых ресурсов, дцч			$\Delta d_{\text{КФР}} \cdot R_{\text{КФР0}}$				
2. Изменение рентабельности капитализированных финансовых ресурсов, %			$d_{\text{КФР1}} \cdot \Delta R_{\text{КФР}}$				
3. Итого: изменение рентабельности финансовых ресурсов, %			$\Delta R_{\text{ФР}}(d_{\text{КФР}}) + \Delta R_{\text{ФР}}(R_{\text{КФР}})$				

Анализ динамики результата движения денежных средств
[название организации] за [20... – 20...гг.] по видам деятельности

Наименование показателя	Годы		Абсолютное изменение				Структура прироста, %				Темп роста, %		
	20... г.	20... г.	базисное	цепное		базисное	цепного		базисный	цепной		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.
				за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.					
A	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1)	6 (3-2)	7	8	9	10 (3:1·100)	11 (2:1·100)	12 (3:2·100)	
1. Чистый денежный приток (отток), тыс. руб.							100,00	100,00	100,00				
В том числе:													
1.1. Сформированный за счет денежного притока (оттока) по текущей деятельности, тыс. руб.													
1.2. Сформированный за счет денежного притока (оттока) по инвестиционной деятельности, тыс. руб.													
1.3. Сформированный за счет денежного притока (оттока) по финансовой деятельности, тыс. руб.													

Таблица 2

**Анализ структуры формирования чистого денежного притока/оттока
[название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по видам деятельности¹, %**

Наименование показателя	Удельный вес			Абсолютное изменение удельного веса	
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное
А	1	2	3	4 (3–1)	5 (2–1)
1. Денежный приток/отток по текущей деятельности					6 (3–2)
2. Денежный приток/отток от финансовой деятельности					
3. Денежный приток/отток от инвестиционной деятельности					
4. Чистый денежный приток/отток	100,00	100,00	100,00	–	–

¹ *Примечание автора.* Удельный вес считается только в том случае, если значение денежных потоков по всем видам деятельности однонаправленное; если условие однонаправленности не выполняется ни за один год из всего анализируемого периода, то таблица не формируется.

Таблица 3

**Анализ динамики поступления денежных средств
[название организации] за [20... – 20...гг.] по видам деятельности**

Наименование показателя	Годы		Абсолютное изменение				Структура прироста, %				Темп роста, %	
	20... г.	20... г.	базисное	цепное		базисного	цепного		базисный	цепной		
				за 20... г.	за 20... г.		за 20... г.	за 20... г.		за 20... г.	за 20... г.	
A	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1)	6 (3-2)	7	8	9	10	11	12
1. Поступило денежных средств, всего, тыс. руб.							100,00	100,00	100,00	(3:1·100)	(2:1·100)	(3:2·100)
В том числе:												
1.1. От текущей деятельности, тыс. руб.												
1.2. От инвестиционной деятельности, тыс. руб.												
1.3. От финансовой деятельности, тыс. руб.												
2. Остаток денежных средств на начало года, тыс. руб.												
3. Сумма денежных средств в оборота (стр.1 + стр.2), тыс. руб.												

Анализ структуры формирования суммы поступивших денежных средств [название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по видам деятельности, %

Наименование показателя	Удельный вес			Абсолютное изменение		удельного веса
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное	
А	1	2	3	4 (3–1)	5 (2–1)	6 (3–2)
1. Поступление денежных средств от текущей деятельности						
2. Поступление денежных средств от финансовой деятельности						
3. Поступление денежных средств от инвестиционной деятельности						
4. Итого: поступивших денежных средств	100,00	100,00	100,00	–	–	–

Таблица 5

Анализ динамики поступления денежных средств [название организации] за [20... – 20...гг.] по источникам

Наименование показателя	Годы			Абсолютное изменение				Структура прироста, %				Темп роста, %			
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	целное			базисного	целного			базисный	цепной		
					за 20... г./20... г.	за 20... г./20... г.	за 20... г./20... г.		за 20... г./20... г.	за 20... г./20... г.	за 20... г./20... г.		за 20... г./20... г.		
A	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1)	6 (3-2)	7	8	9	10 (3:1·100)	11 (2:1·100)	12 (3:2·100)			
1. Поступило денежных средств, всего, тыс. руб.							100,00	100,00	100,00						
В том числе:															
1.1 Из внешних источников, всего, тыс. руб.															
Из них:															
1.1.1. Заемные, тыс. руб.															
1.1.2. Целевое финансирование и государственные субсидии, тыс. руб.															
1.1.3. Вклады/взносы собственников, тыс.руб.															
1.2. Из внутренних источников, всего, тыс. руб.															

Наименование показателя	Годы		Абсолютное изменение				Структура прироста, %				Темп роста, %				
	20... г.	20... г.	базисное	цепное		базисного	цепного		базисный	цепной					
				за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.				
А	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1)	6 (3-2)	7	8	9	10	11	12	(3:1·100)	(2:1·100)	(3:2·100)
Из них:															
1.2.1. От операционной деятельности, тыс. руб.															
1.2.2. От осуществле- мых финансовых вложе- ний, тыс. руб.															
1.2.3. От продажи объ- ектов основных средств, нематериальных активов и материально- произ- водственных запасов, тыс. руб.															
1.2.4. Прочее, тыс. руб.															

Таблица 6

**Анализ структуры формирования суммы поступивших денежных средств
[название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по источникам, %**

Наименование показателя	Удельный вес		Абсолютное изменение удельного веса	Абсолютное изменение удельного веса		
	20... г.	20... г.		базисное	цепное	
A	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1)	6 (3-2)
1. Поступило денежных средств, всего	100,00	100,00	100,00	-	-	-
В том числе:						
1.1 Из внешних источников, всего						
Из них:						
1.1.1. Заемные						
1.1.2. Целевое финансирование и государственные субсидии						
1.1.3. Вклады/взносы собственников						
1.2. Из внутренних источников, всего						
Из них:						
1.2.1. От операционной деятельности						
1.2.2. От осуществляемых финансовых вложений						
1.2.3. От продажи объектов основных средств, нематериальных активов и материально-производственных запасов						
1.2.4. Прочее						

Анализ динамики использования денежных средств [название организации] за [20... – 20...гг.] по видам деятельности

Наименование показателя	Годы			Абсолютное изменение				Структура прироста, %				Темп роста, %				
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное		базисного	цепного		базисный	цепной					
					за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.				
A	1	2	3	4 (3–1)	5 (2–1)	6 (3–2)	7	8	9	10 (3:1·100)	11 (2:1·100)	12 (3:2·100)				
1. Использовано денежных средств, всего, тыс. руб.							100,00	100,00	100,00							
В том числе:																
1.1. В рамках текущей деятельности, тыс. руб.																
1.2. В рамках инвестиционной деятельности, тыс. руб.																
1.3. В рамках финансовой деятельности, тыс. руб.																

Таблица 8

**Анализ структуры использования денежных средств
[название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по видам деятельности, %**

Наименование показателя	Удельный вес			Абсолютное изменение удельного веса	
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное
	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1)
А					6 (3-2)
1. Использовано денежных средств по текущей деятельности					
2. Использовано денежных средств по финансовой деятельности					
3. Использовано денежных средств по инвестиционной деятельности					
4. Итого: использовано денежных средств	100,00	100,00	100,00	–	–

**Анализ динамики использования денежных средств
[название организации] за [20... – 20...гг.] по назначениям платежей**

Наименование показателя	Годы			Абсолютное изменение				Структура прироста, %				Темп роста, %	
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное		базисного	цепного		базисный	цепной		
					за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.	
A	1	2	3	4 (3–1)	5 (2–1)	6 (3–2)	7	8	9	10 (3:1·100)	11	12	(2:1·100) (3:2·100)
1. Использовано денежных средств, всего, тыс. руб.							100,00	100,00	100,00				
В том числе													
1.1. На цели оплаты чис- тых операционных рас- ходов, тыс. руб.													
1.2. На цели оплаты нало- говых расходов, тыс. руб.													
1.3. На цели оплаты финан- совых расходов, тыс. руб.													
1.4. На цели оплаты про- чих расходов, тыс. руб.													
2. Из общей суммы ис- пользованных денежных средств – долговые рас- ходы, тыс. руб.													
3. Из общей суммы ис- пользованных денежных средств – нерациональные платежи, тыс. руб.													

Таблица 10

**Анализ структуры использования денежных средств
[название организации] и ее изменения за [20... – 20...гг.] по назначениям платежей, %**

Наименование показателя	Удельный вес			Абсолютное изменение удельного веса		
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное	
	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1)	6 (3-2)
A						
1. Использовано денежных средств, всего	100,00	100,00	100,00	–	–	–
В том числе						
1.1. На цели оплаты чистых операционных расходов						
1.2. На цели оплаты налоговых расходов						
1.3. На цели оплаты финансовых расходов						
1.4. На цели оплаты прочих расходов						
2. Из общей суммы использованных денежных средств – долговые расходы						
3. Из общей суммы использованных денежных средств – нерациональные платежи						

Таблица 11

Анализ динамики показателей нагрузки на денежные потоки [название организации] за [20... – 20...гг.]

Наименование показателя	Годы			Абсолютное изменение		
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное	
					за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.
А	1	2	3	4 (3–1)	5 (2–1)	6 (3–2)
1. Коэффициент чистой операционной нагрузки на денежные потоки (стр. 1.1 табл. 9 прил. 4; стр. 3 табл. 3 прил. 4)						
2. Коэффициент налоговой нагрузки на денежные потоки (стр. 1.2 табл. 9 прил. 4; стр. 3 табл. 3 прил. 4)						
3. Коэффициент финансовой нагрузки на денежные потоки (стр. 1.3 табл. 9 прил. 4; стр. 3 табл. 3 прил. 4)						
4. Коэффициент нерациональной нагрузки на денежные потоки (стр. 3 табл. 9 прил. 4; стр. 3 табл. 3 прил. 4)						
5. Коэффициент долговой нагрузки на денежные потоки (стр. 2 табл. 9 прил. 4; стр. 3 табл. 3 прил. 4)						

**Анализ динамики состава и структуры денежных потоков
[название организации] по текущей деятельности за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	20 ... г.		20 ... г.		20 ... г.		Абсолютное изменение за 20... г./ 20... г.				Темп роста, %	
	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.		за 20... г./ 20... г.	за 20... г./ 20... г.
							сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
А												
1. Поступило денежных средств, всего		100,00			100,00							
В том числе:												
1.1. От продажи продукции, товаров, работ, услуг												
1.2. Арендные и аналогичные поступления												
1.3. Прочие поступления												
2. Использовано денежных средств, всего		100,00			100,00							
В том числе:												
2.1. На оплату товаров, работ, услуг												
2.2. На оплату труда												
2.3. На выплату процентов по кредитам и займам												
2.4. На расчеты по налогам и сборам												
2.5. На прочие выплаты		x		x			x				x	
3. Денежный приток/отток по текущей деятельности (стр. 1 – стр. 2)												

**Анализ динамики показателей мощности денежных потоков
от текущей деятельности [название организации] за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	Годы			Абсолютное изменение	
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное
	1	2	3	4 (3–1)	5 (2–1) 6 (3–2)
А					
1. Поступление денежных средств по текущей деятельности всего, тыс. руб.					
1.1. Из них – от продажи продукции, товаров, работ, услуг, тыс. руб.					
2. Выручка с НДС, тыс. руб.					
3. Коэффициент денежного содержания выручки, ед. (стр. 1.1 : стр. 2)					
4. Коэффициент ликвидности денежного потока от текущей деятельности, ед. (стр. 1 табл. 12 прил. 4 : стр. 2 табл. 12 прил. 4)					
5. Коэффициент участия текущей деятельности в покрытии денежных платежей (стр. 1 : стр. 1 табл. 7 прил. 4)					

**Анализ динамики состава и структуры денежных потоков
[название организации] по инвестиционной деятельности за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	20 ... г.		20 ... г.		20 ... г.		Абсолютное изменение за			Темп роста, %		
	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	20 ... г. / 20 ... г.		сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	за 20 ... г. / 20 ... г.	за 20 ... г. / 20 ... г.
							сумма, тыс. руб.	удельный вес, %				
A	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. Поступило денежных средств, всего		100,00		100,00		100,00		–		–		
В том числе:												
1.1 От продажи объектов основных средств и иного имущества												
1.2. Дивиденды, проценты по финансовым вложениям												
1.3. Прочие поступления												
2. Использовано денежных средств, всего		100,00		100,00		100,00		–		–		
В том числе:												
2.1. На приобретение объектов основных средств, нематериальных активов и доходных вложений в материальные ценности												
2.2. На финансовые вложения												
2.3. Прочие выплаты												
3. Денежный приток/отток по инвестиционной деятельности (стр. 1 – стр. 2)		x		x		x		x				x

**Анализ динамики состава и структуры денежных потоков
[название организации] по финансовой деятельности за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	20 ... г.		20 ... г.		20 ... г.		Абсолютное изменение за			Темп роста, %		
	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	20... г. / 20... г.	сумма, тыс. руб.	удельный вес, %	20... г. / 20... г.	за 20... г. / 20... г.	
												7 (3-1)
A	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. Поступило денежных средств, всего	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00		–		–		
В том числе:												
1.1. Кредиты и займы												
1.2. Бюджетные ассигнования и иное целевое финансирование												
1.3. Вклады участников												
1.4. Прочие поступления												
2. Использовано денежных средств, всего	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00		–		–		
В том числе:												
2.1. На погашение кредитов и займов												
2.2. На выплату дивидендов												
2.3. Прочие выплаты												
3. Денежный приток/отток по финансовой деятельности (стр. 1 – стр. 2)		x		x		x		x				

**Анализ динамики достаточности денежных средств
для обеспечения ликвидности и платежеспособности [название организации] за [20... – 20...гг.]**

Наименование показателя	На конец года			Абсолютное изменение	
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное
	1	2	3	4 (3-1)	5 (2-1) 6 (3-2)
A					
1. Коэффициент достаточности денежного притока от текущей деятельности (стр. 1.1 табл. 1 прил. 4 : стр. 1 табл. 7 прил. 4)					
2. Коэффициент ликвидности совокупного денежного потока (стр. 1 табл. 3 прил. 4 : стр. 1 табл. 7 прил. 4)					
3. Коэффициент платежеспособности за период (стр. 3 табл. 3 прил. 4 : стр. 1 табл. 7 прил. 4)					
4. Коэффициент достаточности денежных поступлений от основной деятельности для погашения обязательств перед кредиторами (стр. 3 табл. 3 прил. 4 : ((стр. 2.1, 2.2., 2.3 табл. 12 прил. 4 + стр. 2.1 табл. 15 прил. 4))					
5. Коэффициент обеспеченности денежными средствами для покрытия срочных обязательств ¹					
6. Коэффициент абсолютной ликвидности					

¹ *Примечание автора.* Для расчета показателя в стр. 5 сумма срочных обязательств определяется по данным аналитического учета; для расчета показателя в стр.6 определяется значение краткосрочных обязательств по данным Бухгалтерского баланса (сумма строк 1510 и 1520).

Анализ динамики эффективности использования денежных средств
[название организации] за [20... – 20...гг.]¹

Наименование показателя	Годы			Абсолютное изменение	
	20... г.	20... г.	20... г.	базисное	цепное
				за 20... г./20... г.	за 20... г./20... г.
А	1	2	3	4 (3–1)	5 (2–1) 6 (3–2)
1. Рентабельность поступивших денежных средств, %					
2. Рентабельность использованных денежных средств, %					
3. Коэффициент оборачиваемости денежных средств, обороты					
4. Продолжительность периода оборота денежных средств, дни					

¹ *Примечание автора.* Для расчета показателей таблицы используются данные Отчета о финансовых результатах (чистая прибыль, выручка, доходы от прочей деятельности) и Бухгалтерского баланса (рассчитывается средняя значение остатка денежных средств).

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

www.учебники.информ2000.рф/student-aspirant.shtml

УЧЕБНИКИ, ДИПЛОМЫ, ДИССЕРТАЦИИ -

полные тексты

На сайте электронной библиотеки

www.учебники.информ2000.рф

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Монография

Редактор *Н. А. Варфоломеева*

Компьютерная верстка *Н. Г. Дербенёвой*

Подписано в печать 14.04.2017. Печать плоская. Формат 60×84/16
Бумага офсетная. Усл. печ. л. 13,5. Тираж 500 экз. Заказ № 1841

Библиотечно-издательский комплекс
Сибирского федерального университета
660041, Красноярск, пр. Свободный, 82а
Тел. (391) 206-26-67; <http://bik.sfu-kras.ru>
E-mail: publishing_house@sfu-kras.ru

Вернуться в каталог учебников
<http://учебники.информ2000.рф/учебники.shtml>

**В Библиотечно-издательском комплексе СФУ
вам быстро и качественно выполнят следующие виды
издательских работ:**

- редактирование**
- корректура**
- художественное оформление**
- компьютерная верстка**

**Наш адрес:
660041, г. Красноярск, пр. Свободный, 82а, к. 0108
Тел. (391) 206-26-67 – отдел приема и сопровождения заказа**

Для заметок