

Часть III

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

*«Ключевым вопросом для понимания сущности и результативности финансового анализа является концепция хозяйственной деятельности (бизнеса) как потока решений об использовании ресурсов (капиталов)»
(Шеремет А.Д., Негашев Е.В.).*

Глава 8. Финансовые результаты деятельности предприятия

«Деньги судят! Деньги - критерий всякого таланта и всякой бездарности, лакмусовая бумажка всех явлений. Дебет, кредит, баланс — вот прожектор, освещающий все...»
(Соболев Л.).

8.1. Определение финансовых результатов. Базовые показатели экономического анализа

Финансовые результаты деятельности предприятия оцениваются с помощью абсолютных и относительных показателей. К абсолютным показателям относятся: прибыль (убыток) от реализации продукции (работ, услуг); прибыль (убыток) от прочей реализации; доходы и расходы от внереализационных операций; балансовая (валовая) прибыль; чистая прибыль.

В качестве относительных показателей используют различные соотношения прибыли и затрат (или вложенного капитала - собственного, заемного, инвестиционного и т.д.). Эту группу показателей называют также показателями рентабельности. Экономический смысл показателей рентабельности состоит в том, что они характеризуют прибыль, получаемую с каждого рубля капитала (собственного или заемного), вложенного в предприятие.

Далее в настоящей главе будет показано, что финансовые результаты деятельности предприятия, помимо производственной, зависят также от результатов инвестиционной деятельности, финансовых операций, поправок, не отражающих движение денежных средств, методов и процедур выбранной в текущем периоде учетной политики и других факторов.

Сначала назовем основные финансовые результаты, определяемые абсолютными величинами. *Выручка от реализации* (валовой доход) - общий финансовый результат от реализации продукции (работ, услуг). Согласно российским нормативным документам, он включает в себя: выручку (доходы) от реализации готовой продукции, полуфабрикатов собственного производства; работ и услуг; строительных, научно-исследовательских работ; товаров, приобретенных для последующей продажи; услуг по перевозке грузов и пассажиров на предприятиях транспорта и т.д.

Выручка от реализации может быть определена по моменту поступления денег на расчетный счет или в кассу. Документально это оформляется выпиской банка с расчетного счета предприятия или кассовыми документами, на основании которых на счет зачисляются наличные денежные средства.

NB. *Выручка (revenue* - стандарт МСФО 18). Выручка должна измеряться по справедливой стоимости полученного или причитающегося к получению вознаграждения. Как правило, в денежной форме. В МСФО 18 подчеркивается важность учета перехода значимых рисков, потери контроля над товаром, надежной оценки вероятности того, что в результате данной операции предприятие получит экономическую выгоду. Выручка от оказания услуг должна отражаться в соответствии со стадией завершенности работ по состоянию на отчетную дату. Предприятие обязано раскрывать информацию о принципах учетной политики, применяемых для отражения выручки, в т.ч. о методах определения стадии завершенности работ. Кроме того, предприятие должно раскрывать информацию о размере каждой существенной статьи выручки, признанной в течение данного периода, в т.ч. выручки, которая возникает от продажи товаров, предоставления услуг, получения процентов, лицензионных платежей и дивидендов. Данный стандарт также требует раскрывать информацию об объеме выручки, возникающей при обмене товарами или услугами (например, при бартерном обмене).

Российские предприятия могут также определять выручку от реализации и финансовый результат по моменту отгрузки продукции (выполнения работ, услуг), что оформляется соответствующими документами об отгрузке.

Разница между выручкой от реализации продукции (работ, услуг) без налога на добавленную стоимость и акцизов и затратами на производство реализованной продукции (работ, услуг) называется *валовой прибылью* от реализации.

Общий финансовый результат (прибыль, убыток) на отчетную дату, который называют также *балансовой прибылью*, получают путем расчета общей суммы всех прибылей и всех убытков от основной и неосновной деятельности предприятия. В балансовую прибыль включают: прибыль (убыток) от реализации продукции, работ, услуг; прибыль (убыток) от реализации товаров; прибыль (убыток) от реализации материальных оборотных средств и других активов; прибыль (убыток) от реализации и прочего выбытия основных средств; доходы и потери от валютных курсовых разниц; доходы от ценных бумаг и других долгосрочных финансовых вложений, включая вложения в имущество других предприятий; расходы и потери, связанные с финансовыми операциями; внереализационные доходы (потери).

Балансовая прибыль за минусом налогов (обязательных платежей) называется *чистой прибылью*. Данная структура прибыли представлена на рис. 8.1.

Рис.8.1 (12.1). Структура финансового результата.

Чтобы прогнозировать значения прибыли, управлять ею, необходимо проводить объективный системный анализ ее формирования, распределения и использования. Такой анализ важен как для внутренних, так и для внешних партнерских групп, поскольку рост

прибыли определяет рост потенциальных возможностей предприятия, увеличивает размеры доходов учредителей и собственников, характеризует финансовое состояние предприятия.

Основные задачи анализа финансовых результатов по традиционной методике включают в себя оценку динамики показателей прибыли и рентабельности за анализируемый период; анализ источников и структуры балансовой прибыли; выявление резервов повышения балансовой прибыли предприятия и чистой прибыли, расходуемой на выплату дивидендов; выявление резервов повышения различных показателей рентабельности.

С целью выполнения этих задач проводятся: оценка выполнения плана по финансовым показателям (прибыли, рентабельности и средств, направляемых на выплату дивидендов) и изучение их динамики; общая оценка выполнения плана по балансовой прибыли, изучение ее динамики по сравнению с соответствующим базовым периодом, рассмотрение ее структуры; определение влияния отдельных факторов на прибыль от реализации продукции (работ и услуг); рассмотрение состава внереализационных доходов, оставляемых в распоряжении предприятия, и убытков, возмещаемых за счет балансовой прибыли; определение влияния внереализационных доходов и потерь на балансовую прибыль; выявление факторов, влияющих на рентабельность продукции и производства; выявление резервов дальнейшего увеличения прибыли, средств, направляемых на выплату дивидендов, устранение внереализационных потерь и расходов; выявление резервов повышения рентабельности.

Предварительный анализ финансовых показателей заключается в сравнении их значений с базисными величинами, а также в изучении их динамики за отчетный период и за ряд лет. В качестве базисных величин могут использоваться рекомендуемые нормативы, усредненные по временному ряду значения показателей данного предприятия, относящиеся к прошлым, благоприятным с точки зрения финансового состояния периодам, значения показателей, рассчитанные по данным отчетности успешных предприятий.

Источники информации. Представление об эффективности работы любого предприятия дает финансовая отчетность. Финансовая отчетность — это совокупность форм отчетности, составленных на основе данных бухгалтерского (финансового) учета. Финансовая отчетность позволяет оценить имущественное состояние, финансовую устойчивость и платежеспособность фирмы и другие результаты, необходимые для обоснования многих решений (например, целесообразность предоставления или продления кредита, надежность деловых связей). Финансовая отчетность должна удовлетворять требованиям внешних и внутренних пользователей.

NB. *Элементы и валюта финансовой отчетности в международных стандартах.* В состав финансовой отчетности должны входить: баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет об изменениях в собственных средствах, или отчет об изменениях в собственных средствах, не связанных со взносами собственников или распределением в пользу собственников, отчет о движении денежных средств, декларация об учетной политике и пояснительные записки. МСФО 1 не содержит указаний относительно того, каким должен быть стандартный формат подготовки финансовой отчетности, хотя приложение к данному документу содержит примеры. Однако, в данном документе указывается каким должен быть минимальный объем информации, обязательной для вынесения в финансовую отчетность и пояснительные записки. В соответствии с данным стандартом для всех статей необходимо также использование сравнительных показателей, если только в каком-либо стандарте особо не разрешается или не предписывается иное. При подготовке финансовой отчетности в качестве валюты отчетности указывается, как правило, местная валюта. В том случае, если используется иная валюта, или валюта отчетности изменяется, в соответствии с МСФО 21 причины этого должны быть раскрыты.

В информационном бюллетене Комитета по МСФО *Инсайт* (июнь 1998 г.) подчеркивается, что предприятия больше не могут, как это было раньше, заявлять о том, что их финансовая отчетность соответствует МСФО за некоторыми конкретными исключениями. В соответствии с требованиями МСФО 1, если в финансовой отчетности не соблюдены все требования каждого применимого стандарта и каждого применимого толкования ПКИ (Постоянного комитета по интерпретации), не разрешается заявлять о том, что она соответствует МСФО.

По данным отчетности определяют потребности в финансовых ресурсах; оценивают эффективность структуры капитала; прогнозируют финансовые результаты деятельности предприятия, а также решают другие задачи, связанные с управлением финансовыми ресурсами и финансовой деятельностью. Последнее касается прежде всего финансовых фирм, занимающихся выпуском и размещением ценных бумаг.

Все российские предприятия, независимо от форм собственности, представляют: «Баланс предприятия» (ф. № 1); «Отчет о финансовых результатах и их использовании» (Ф. № 2); «Справку к отчету о финансовых результатах и их использовании»; «Приложение к балансу предприятия» (ф. № 5). «Баланс предприятия» содержит информацию для оценки имущественного и финансового состояния фирмы. По балансу определяют конечный финансовый результат деятельности фирмы (прибыль или убыток). Данные баланса служат базой для оперативного финансового планирования; используются для контроля за движением денежных потоков; они необходимы налоговым органам, кредитным учреждениям, органам государственного управления. «Отчет о финансовых результатах и их использовании» содержит информацию о прибыли, полученной от производственной, инвестиционной и финансовой деятельности. Он дополняет сведения, содержащиеся в балансе. Этот отчет состоит из следующих разделов: финансовые результаты;

использование прибыли; платежи в бюджет; затраты и расходы, учитываемые при исчислении льгот по налогу на прибыль. В сочетании с балансом «Отчет о финансовых результатах и их использовании» позволяет рассчитать и проанализировать показатели рентабельности фирмы.

В приложениях к балансу приводятся следующие данные: движение фондов; движение заемных средств; дебиторская и кредиторская задолженность; состав нематериальных активов; наличие и движение основных средств; финансовые вложения; социальные показатели; движение средств финансирования капитальных вложений и других финансовых вложений.

NB. *Финансовый анализ в международных стандартах..* МСФО 1 поощряет руководство предприятий к тому, чтобы, в дополнение к отчетности, давался анализ финансовых результатов деятельности и положения предприятия, а также основных моментов неопределенности внешней среды, с которыми руководству приходится иметь дело. Такой анализ по содержанию соответствует Управленческому обсуждению и анализу (УОА) или Операционному и финансовому анализу (ОФА). Эти формы анализа уже являются обязательными для предприятий, зарегистрированных на биржах США и Великобритании¹. Этот анализ может включать в себя определение основных факторов, влияющих на результаты работы предприятия, анализ изменений среды, в которой приходится действовать предприятию, политики выплаты дивидендов, а также политики финансирования и управления рисками.

Международная организация комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ) также стимулирует "интернационализацию" финансовой отчетности. В сентябре 1998 г. МОКЦБ издала "Международные стандарты раскрытия информации иностранными эмитентами для международных предложений и первоначальной регистрации на бирже акций". Данные правила раскрытия информации могут применяться и к годовым отчетам. Данный свод правил включает в себя рекомендованные стандарты предоставления информации, в т.ч. операционный и финансовый анализ, а также обсуждение планов развития. Такая информация в нефинансовой отчетности должна способствовать улучшению сравнимости данных, обеспечивать высокий уровень защиты инвестора и предоставлять качественный анализ, необходимый инвесторам для принятия решений.

Экономисту российского предприятия при составлении отчёта по итогам финансово-хозяйственной деятельности необходимо проанализировать полученные отчетные данные. Согласно нормативным требованиям² следует вычислить ряд базовых показателей. Здесь они приведены в табл. 8.1. Основным выводом анализа должно быть признание структуры

¹ УОА – в США, ОФА - в Великобритании.

² Формальные требования к анализу ФХД обычных российских предприятий сформулированы в Приказе Минфина №115 от 17 октября 1996 г., где сказано, что все организации при предоставлении отчета должны писать пояснительную записку, в которой они рассчитывают показатели ликвидности, платежеспособности, оборачиваемости, дебиторской задолженности и т.п. Этому предшествовало Постановление Правительства №498 от 20 мая 1994 г. «О несостоятельности (банкротстве) предприятий». Существует также методическое положение, утвержденное Федеральным управлением по делам несостоятельности и банкротстве предприятий

баланса удовлетворительной, а предприятия - платежеспособным (или наоборот)³. Более глубокий экономический анализ и прогноз развития предприятия проводится по инициативе представителей партнерских групп.

Таблица 8.1.

Система базовых показателей экономического анализа⁴

Наименование показателя	Расчетная формула (определение показателя)
1	2

I. Оценка имущественного положения

1.1. Сумма хозяйственных средств, находящихся в распоряжении организации	итог баланса-нетто
1.2. Доля основных средств в активах	$\frac{\text{стоимость основных средств}}{\text{итог баланса-нетто}}$
1.3. Доля активной части основных средств	$\frac{\text{стоимость активной части осн. средств}}{\text{стоимость основных средств}}$
1.4. Коэффициент износа основных средств	$\frac{\text{износ основных средств}}{\text{первоначальная стоимость основных средств}}$
1.5. Коэффициент износа активной части основных средств	$\frac{\text{износ активной части основных средств}}{\text{первоначальная стоимость активной части основных средств}}$
1.6. Коэффициент обновления	$\frac{\text{первоначальная стоимость поступивших за период основных средств}}{\text{первоначальная стоимость основных средств на конец периода}}$
1.7. Коэффициент выбытия	$\frac{\text{первоначальная стоимость выбывших за период основных средств}}{\text{первоначальная стоимость основных средств на начало периода}}$

II. Оценка ликвидности

2.1. Величина собственных оборотных средств (функционирующий капитал)	собственный капитал + долгосрочные обязательства — внеоборотные активы или оборотные активы — краткосрочные пассивы
2.2. Маневренность собственных оборотных средств	$\frac{\text{денежные средства}}{\text{функционирующий капитал}}$
2.3. Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{оборотные активы}}{\text{краткосрочные пассивы}}$
2.4. Коэффициент быстрой ликвидности	$\frac{\text{оборотные активы за минусом запасов}}{\text{краткосрочные пассивы}}$
2.5. Коэффициент абсолютной ликвидности (платежеспособности)	$\frac{\text{денежные средства}}{\text{краткосрочные пассивы}}$

№ 31-Р от 12.08. 97.

³ Мы исходим из того, что учащиеся знакомы с основными положениями бухгалтерского учёта.

⁴ В данном изложении мы используем группировку показателей АФХД, предложенной Мухиной А.С. (в книге: Бухгалтерский учёт. Настольная книга бухгалтера (от начинающего до главного). – М.:Мир деловой книги, 1998). Заметим однако, что в связи с тем, что с января 2000 года приняты новые виды форм бухгалтерской отчётности, приведённые в названной книге формулы для вычисления показателей изменились. В данном пособии даны определения и формулы, соответствующие новым стандартам.

2.6. Доля оборотных средств в активах	<u>оборотные активы</u> всего хозяйственных средств (нетто)
2.7. Доля собственных оборотных средств в общей их сумме	<u>собственные оборотные средства</u> оборотные активы
2.8. Доля запасов в оборотных активах	<u>запасы</u> оборотные активы
2.9. Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов	<u>собственные оборотные средства</u> запасы
2.10. Коэффициент покрытия запасов	<u>«нормальные» источники покрытия</u> запасы

III. Оценка финансовой устойчивости

3.1. Коэффициент концентрации собственного капитала	<u>собственный капитал</u> всего хозяйственных средств (нетто)
3.2. Коэффициент финансовой зависимости	<u>всего хозяйственных средств (нетто)</u> собственный капитал
3.3. Коэффициент маневренности собственного капитала	<u>собственные оборотные средства</u> собственный капитал
3.4. Коэффициент концентрации заемного капитала	<u>заемный капитал</u> всего хозяйственных средств (нетто)
3.5. Коэффициент структуры долгосрочных вложений	<u>долгосрочные пассивы</u> внеоборотные активы
3.6. Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	<u>долгосрочные пассивы</u> долгосрочные пассивы + собственный капитал
3.7. Коэффициент структуры заемного капитала	<u>долгосрочные пассивы</u> заемный капитал
3.8. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	<u>заемный капитал</u> собственный капитал

IV. Оценка деловой активности

4.1. Выручка от реализации	-
4.2. Чистая прибыль	-
4.3. Производительность труда	<u>выручка от реализации</u> среднесписочная численность
4.4. Фондоотдача	<u>выручка от реализации</u> средняя стоимость основных средств
4.5. Оборачиваемость средств в расчетах (в оборотах)	<u>выручка от реализации</u> средняя дебиторская задолженность
4.6. Оборачиваемость средств в расчетах (в днях)	<u>360 дней</u> показатель 4.5
4.7. Оборачиваемость запасов (в оборотах)	<u>себестоимость реализации</u> Средние запасы
4.8. Оборачиваемость запасов (в днях)	<u>360 дней</u> показатель 4.7
4.9. Оборачиваемость кредиторской задолженности (в днях)	<u>средняя кредиторская задолженность x 360 дней</u> себестоимость реализации
4.10. Продолжительность операционного цикла	показатель 4.6 + показатель 4.8
4.11. Продолжительность финансового цикла	показатель 4.10 — показатель 4.9

4.12. Коэффициент погашаемости дебиторской задолженности	<u>средняя дебиторская задолженность</u> показатель 4.5
4.13. Оборачиваемость собственного капитала	<u>выручка от реализации</u> средняя величина собственного капитала
4.14. Оборачиваемость совокупного капитала	<u>выручка от реализации</u> итог среднего баланса-нетто
4.15. Коэффициент устойчивости экономического роста	<u>чистая прибыль — выплаченные дивиденды</u> собственный капитал

V. Оценка рентабельности

5.1. Чистая прибыль	балансовая прибыль — налоги и отчисления
5.2. Рентабельность продукции	<u>прибыль от реализации</u> выручка от реализации
5.3. Рентабельность основной деятельности	<u>прибыль от реализации</u> затраты на производство и сбыт продукции
5.4. Рентабельность совокупного капитала	<u>чистая прибыль</u> итог среднего баланса-нетто
5.5. Рентабельность собственного капитала	<u>чистая прибыль</u> средняя величина собственного капитала
5.6. Период окупаемости собственного капитала	<u>средняя величина собственного капитала</u> чистая прибыль

VI. Оценка положения коммерческой организации на рынке ценных бумаг

6.1. Доход (прибыль) на акцию	чистая прибыль - дивиденды по <u>привилегированным акциям</u> общее число обыкновенных акций
6.2. Ценность акции	<u>Рыночная цена акции</u> доход на акцию
6.3. Дивидендная доходность акции	<u>дивиденд на одну акцию</u> рыночная цена акции
6.4. Дивидендный выход	<u>дивиденд на одну акцию</u> доход на акцию
6.5. Коэффициент котировки акции	<u>рыночная цена акции</u> учетная цена акции

Примечание: в гр.2 таблицы горизонтальной чертой разделены числитель и знаменатель дроби.

Как видно из перечисления и группировки показателей, они охватывают практически все аспекты экономической деятельности предприятия. Можно заметить, что оценка финансового состояния и деловой активности основывается на предварительном обобщённом анализе всех сторон хозяйственной деятельности предприятия.

8.2. Анализ прибыли и показателей рентабельности

Анализ валовой прибыли начинают с исследования ее динамики, как по общей сумме, так и в размере ее составляющих элементов — так называемый *горизонтальный (временной)* анализ, в этом случае каждая позиции отчетности сравнивается с аналогичным

показателем базового периода. Затем проводят *вертикальный (структурный)* анализ, который выявляет структурные изменения в составе валовой прибыли и влияние каждой позиции отчетности на результат в целом. Справочно представим элементы методик в табл. 8.2.

Таблица 8.2.

Расчетные показатели, применяемые для анализа прибыли

Показатель	Формула для вычисления	Определение элементов формулы
<i>Методика горизонтального анализа</i>		
абсолютное отклонение:	$\Delta\Pi_6 = \Pi_{61} - \Pi_{60}$	Π_{61} ; Π_{60} — балансовая прибыль за отчетный и за базовый периоды соответственно
Относительное отклонение		
темпы роста	$J_6 = \Pi_{61}/\Pi_{60} \cdot 100\%$	
Темпы прироста	$I_6 = (\Pi_{61} - \Pi_{60})/\Pi_{60} \cdot 100\%$ или $I_6 = (\Pi_{61}/\Pi_{60} - 1) \cdot 100\%$	
<i>Методика вертикального анализа</i>		
Удельный вес элемента аддитивной модели в результате	$У_{ai} = A_i/I$	A_i — величина i -го элемента аддитивной модели; I — итоговый результат

Заметим, что вертикальный анализ проводится на основе оценки влияния показателей, которые включаются в аддитивную модель балансовой прибыли. В качестве элементов аддитивной модели обычно используются следующие показатели: $TR_{ч}$ — «чистая» выручка от реализации продукции (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей); СППТ - затраты на производство продукции, относящиеся к реализованной продукции (стоимость производства проданных товаров); C_k - коммерческие расходы; C_y - управленческие расходы; $\Pi_{пол}$ - проценты к получению; $\Pi_{упл}$ - проценты к уплате; $D_{уч}$ - доходы от участия в других организациях; $D_{оп.проч}$ - прочие операционные доходы; $P_{оп.проч}$ - прочие операционные расходы; $D_{внер}$ - доходы по прочим внереализационным операциям; $P_{внер}$ - расходы по прочим внереализационным операциям. Таким образом, модель имеет вид:

$$\Pi_6 = TR_{ч} - \text{СППТ} - C_k - C_y - \Pi_{упл} + \Pi_{пол} + D_{уч} + D_{оп.проч} - P_{оп.проч} + D_{внер} - P_{внер}.$$

Анализ каждого слагаемого аддитивной модели балансовой прибыли позволяет оценить поступления и направления использования финансовых ресурсов. Так, рост операционных доходов, связанных с реализацией основных средств, сдачей имущества в аренду, характерен для предприятий, находящихся в кризисном финансовом состоянии. Положительно следует оценить реализацию неиспользуемых основных средств. В этом

случае предприятие не только получает дополнительный источник финансирования, но и снижает сумму налога на имущество.

Финансирование текущей деятельности отражается в аддитивной модели балансовой прибыли через показатели затрат на производство и реализацию продукции, коммерческих и управленческих расходов, операционных и внереализационных расходов. Для предприятий, находящихся в сложном финансовом состоянии, характерен высокий уровень управленческих расходов (по сравнению с затратами на производство и реализацию продукции). Одной из главных причин неплатежеспособности является превышение расходов по основной деятельности над доходами, что делает реализуемую продукцию нерентабельной.

При диагностике финансового состояния предприятия необходимо провести сравнение его чистой и нераспределенной прибыли. Это позволит обнаружить причину образования убытков, если таковые имели место. Убытки могут быть связаны как с текущей деятельностью, так и с финансированием за счет остаточной прибыли - капитальных вложений в производственную и непроизводственную сферу, содержание объектов соцкультбыта, выплат процентов кредитам и займам и т.п.

Дальнейший анализ должен быть направлен на детальное рассмотрение

- ✓ доходов и расходов от внереализационных операций: доходов, полученных от долевого участия в других предприятиях,
- ✓ доходов по облигациям и другим ценным бумагам, принадлежащим предприятию;
- ✓ доходов от сдачи имущества в аренду; сумм полученных и уплаченных штрафов, пени и неустоек и других экономических санкций, например, за нарушение условий хозяйственных договоров; процентов от средств, размещенных на депозитных счетах в банках; курсовых разниц по валютным счетам и по операциям в иностранной валюте;
- ✓ прибылей и убытков прошлых лет, выявленных в отчетном году; убытков от стихийных бедствий; потерь от списания просроченных долгов и дебиторской задолженности;
- ✓ поступлений по возврату долгов, ранее списанных как безнадежные;
- ✓ прочих доходов, расходов и потерь, относимых в соответствии с действующим законодательством на счет прибылей и убытков (счет №99 по новой классификации).

NB. Традиционные способы измерения балансовой прибыли не дают полной информации, необходимой для принятия эффективных маркетинговых решений, отмечает группа американских исследователей⁵. Особенно явственно этот недостаток традиционных методов проявляется в работе маркетинговых служб крупных торговых предприятий (супермаркетов, оптовых рынков и проч.). В этом случае необходимо учитывать не только валовые поступления выручки, но и особенности поведения покупателей по отношению к тому или

⁵ Chen, Yuxin, et al. Accounting Profits versus Marketing Profits: A Relevant Metric for Category Management. www.econ.stanford.edu/faculty/workp/

иному товару, в частности – каким образом изменится объём продаж одного товара после поступления в продажу другого и т.п., то есть нужно учитывать разного рода перекрёстные эффекты многопродуктовых продаж. Для учета подобных эффектов ученые предложили ввести новую категорию для измерения прибыли – маркетинговую прибыль (*marketing profit*).

Факторный анализ прибыли от реализации. Можно выделить наиболее важные факторы (факторы первого уровня), от которых зависит *прибыль от реализации продукции* в целом по предприятию. Это

✓ объём реализации продукции ($\sum q_i p_i$, где $i=1,2,\dots,n$ – товарные позиции); Увеличение объема продаж рентабельной продукции приводит к пропорциональному увеличению прибыли. Если же продукция является убыточной, то при увеличении объема реализации происходит обратный процесс - уменьшение суммы прибыли.

✓ структура реализации товарной продукции (соотношение удельных весов различных товаров в выручке от реализации); Если увеличится доля более рентабельных видов продукции в общем объеме ее реализации, то сумма прибыли возрастет, и наоборот, при увеличении удельного веса низкорентабельной или убыточной продукции общая сумма прибыли уменьшится.

✓ себестоимость производства и реализации продукции ($\sum TC_i$); Себестоимость продукции и прибыль находятся в обратно пропорциональной зависимости: снижение себестоимости приводит к соответствующему росту суммы прибыли и наоборот.

✓ среднереализационные цены (p_i); Изменение их уровня прямо влияет на сумму прибыли: при увеличении уровня цен сумма прибыли возрастает и наоборот.

Расчет влияния этих факторов на сумму прибыли можно выполнить одним из способов факторного анализа.

NB. «Эффективность бизнеса определяется тем, сколько из этого бизнеса можно безболезненно «вынуть» в каждый конкретный момент времени. Вот так в реальной жизни трактуется прибыль» («Эксперт» №42, 8 ноября 1999 г.).

Показатели рентабельности представим в таблице 8.3 и ниже кратко опишем их свойства. *Общая рентабельность активов* является одним из ключевых показателей эффективности деятельности предприятия. *Чистая рентабельность оборотных активов* показывает, какую чистую прибыль получает предприятие с каждого рубля, вложенного в активы. Данный показатель служит характеристикой эффективности управления и имеет особое значение в практике экономического анализа.

Таблица 8.3.

Показатели рентабельности		
Показатель (обозначение)	Формулы для вычисления	Определение элементов формулы
<i>Общая</i>	$\Pi_б/A_{ср}$	$A_{ср}$ - средняя величина активов предприятия за анализируемый период (без учета убытков)

рентабельность активов (R_a)	$2\Pi_6 / (\text{ИБ}_0 + \text{ИБ}_1)$	$(\text{ИБ}_0 + \text{ИБ}_1)/2$ - средняя стоимость имущества за анализируемый период по балансу предприятия, ИБ – итог баланса предприятия в базовом и отчетном периоде – индексы 0 и 1 определяют значение показателя в базовом и отчетном периоде соответственно
Чистая рентабельность оборотных активов ($\text{ч}R_a$)	$\Pi_{\text{ч}}/\text{ОА}_{\text{ср}}$	$\Pi_{\text{ч}}$ - чистая прибыль предприятия; $\text{ОА}_{\text{ср}}$ – среднее значение величины оборотных активов, данные о которых содержатся во втором разделе актива баланса (Π_A)
	$2\Pi_{\text{ч}}/(\Pi_{\Lambda 0} + \Pi_{\Lambda 1})$	
Рентабельность собственного капитала ($R_{\text{СК}}$)	$2\Pi_{\text{ч}}/(\text{СК}_0 + \text{СК}_1)$	СК_0 и СК_1 - собственный капитал предприятия соответственно в начале и в конце отчетного периода
Рентабельность продукции ($R_{\text{п}}$)	$\Pi_{\text{рп}}/TR_{\text{п}}$	$\Pi_{\text{рп}}$ - прибыль от реализации продукции; $TR_{\text{п}}$ – выручка, полученная в результате реализации продукции
Чистая рентабельность продаж ($R_{\text{чп}}$)	$\Pi_{\text{ч}}/TR$	
Рентабельность основной деятельности ($R_{\text{од}}$)	$\Pi_{\text{р}}/\text{СППТ}$	СППТ – затраты на производство и реализацию продукции
Рентабельность совокупного капитала ($R_{\text{кю}}$)	$\Pi_{\text{ч}}/\text{ИБ}_{\text{ср}}$	$\text{ИБ}_{\text{ср}}$ – средняя величина итога баланса предприятия [$\text{ИБ}_{\text{ср}} = (\text{ИБ}_0 + \text{ИБ}_1)/2$]

Если преобразовать данную формулу, умножив и числитель, и знаменатель на выручку от реализации продукции, то она примет следующий вид:

$$\text{ч}R_a = \frac{\Pi_{\text{ч}}}{TR} \cdot \frac{TR}{\text{ОА}_{\text{ср}}} = R_{\text{чп}} \cdot K_{\text{об.а}}, \quad \text{где}$$

$K_{\text{об.а}}$ - коэффициент оборачиваемости активов ($K_{\text{об.а}} = TR/\text{ОА}_{\text{ср}}$).

Рентабельность активов сравнивается со средней процентной ставкой по заемным средствам (т.е. альтернативной стоимостью). Если прибыль, получаемая на 1 рубль активов, меньше процентной ставки по заемным средствам, то можно сделать вывод о недостаточно эффективном управлении активами, поскольку денежные средства, вложенные в активы, принесли бы больший доход, будучи размещенными на депозитных счетах в банке.

Рентабельность собственного капитала показывает какую прибыль получает предприятие с каждого рубля собственных средств. Данный показатель позволяет оценить эффективность управления авансированным на этапе организации предприятия капиталом. Рост показателя свидетельствует о том, что финансовые менеджеры умело используют привлеченные финансовые ресурсы.

Капитал, авансированный в активы предприятия, является одной из разновидностей долгосрочных вложений. Напомним, что для корректной оценки рентабельности

долгосрочных финансовых вложений применяются методы приведения финансовых показателей к одному временному периоду. Все доходы, получаемые предприятием, должны быть приведены к ценам, сопоставимыми с ценами на момент формирования уставного фонда предприятия (т.е. должны быть пересчитаны).

NB. Стандарт № 123 системы стандартов финансового учёта США (*The Financial Accounting Standards Board in Standard No. 123*) требует, чтобы расчёты финансовых показателей проводились по состоянию рыночных цен на дату составления отчёта. Таким образом, в качестве базовой предлагается использовать статическую модель рынка. Однако исследование, проведённое американскими экономистами⁶, показало, что учёт рыночных цен, которые существовали в момент совершения операции, позволяет лучше учитывать изменение стоимости активов. И, кстати, такая методика рекомендовалась предыдущим вариантом стандарта.

Показатель *рентабельности продукции* показывает, какую прибыль имеет предприятие с каждого рубля выручки от реализации продукции и характеризует эффективность основной деятельности. Положительное значение показателя рентабельности продукции свидетельствует об эффективности основной деятельности и о необходимости сохранения производства данной продукции.

Эффективность затрат на основной вид деятельности и на другие ее виды позволяет сравнить показатель *рентабельности основной деятельности*. Он показывает удельный вес прибыли от реализации в каждом рубле себестоимости реализованной продукции, служит характеристикой эффективности управления и правильности выбранной стратегии.

Рентабельность совокупного капитала ($R_{ко}$), при сравнении его значения с величиной $R_{од}$, позволяет выявить резервы повышения эффективности работы предприятия. Если $R_{од}$ окажется больше чем $R_{ко}$, значит есть повод задуматься – тот ли вид деятельности следует оставить основным для предприятия. Применение данного показателя основано на предположении, что прибыль порождается капиталом и не зависит от стоимости имущества. Оценка капитала предприятия в этом случае прямо зависит от величины чистой прибыли, подтверждая что капитал — это актив, способный приносить прибыль.

Недостатком такого подхода надо считать слишком большую условность оценки капитала и ориентацию больше на будущие доходы, чем на реально полученные. Другим важным недостатком показателя рентабельности совокупного капитала является то, что он искажает представление о финансовых результатах предприятия в условиях инфляции. Он оценивает эффективность экономической деятельности в зависимости от величины

⁶ Christensen, Eric W. *Accounting for Age-Earnings Profiles in Net Discount Rates*. Journal of Forensic Economics. Vol. 12 (3). p 185-99. Fall 1999.

прибыли, полученной за отчетный период, но в будущем предприятие может столкнуться с совершенно новой ситуацией.

Если рассматривать предприятие как инвестиционный проект, то потребуется оценить эффективность первоначальных вложений. Для этого необходимо знать *период окупаемости собственного капитала* ($K_{5,6}$)⁷:

$$K_{5,6} = \frac{K_{с.с.к.}}{П_q}, \text{ где } K_{с.с.к.} - \text{средняя величина собственного капитала предприятия.}$$

Для оценки деловой активности акционерных обществ (или предприятий, выплачивающих дивиденды по ценным бумагам) применяется *коэффициент устойчивости экономического роста*:

$$K_{4.16} = \frac{П_q - \text{div}}{K_{с.с.к.}},$$

Числитель данного коэффициента представляет собою чистую прибыль за вычетом дивидендов, выплаченных акционерам. Если дивиденды не выплачиваются, данный показатель совпадает по величине с показателем *чистой рентабельности активов*.

Перечислив немалое число критериев оценки, приходится, тем не менее, заметить, что названные показатели, даже если мы будем анализировать их динамику за ряд лет, не могут дать полную характеристику финансового положения предприятия.

Более строгая оценка финансового положения и деловой активности предприятия предполагает решение целого спектра задач. Необходимо разработать систему критериев, в которой нормативное значение каждого показателя задано по классам финансового состояния и деловой активности в соответствии с практикой анализа предприятий данной отрасли. Нужно затем установить вес каждого оценочного показателя в системе индикаторов. Следует определить класс предприятия, или его *рейтинг*, как среднее арифметическое взвешенное из рейтингов по отдельным индикаторам. Такая работа позволит сравнить финансовое положение и деловую активность данного предприятия с другими предприятиями отрасли, всей экономики и даже с предприятиями других стран. Особенно это важно в том случае, когда руководство предприятия решает выпустить ценные бумаги с целью привлечения дополнительных средств для его развития. Подробнее этот вопрос обсуждается в следующей главе.

NB. «Полупрозрачными» (*opaque*) называют фирмы, чьи доходы зависят, в первую очередь, от внешних инвестиций. «Прозрачные» (*transparent*) - фирмы, доходы которых зависят, прежде всего, от эффективности использования имеющихся в их распоряжении активов. Как можно предположить, акционеры «полупрозрачных» фирм сталкиваются с большими

⁷ Здесь и далее нумерация коэффициентов совпадает с нумерацией строки данного показателя в табл. 8.1.

трудностями при попытках контролировать действия управляющих. В этом случае, как делают вывод исследователи⁸, полезным оказывается анализ временных рядов квартальных показателей финансово-хозяйственной деятельности (трендовый анализ).

8.3. Значение оборотного капитала для формирования финансовых результатов

8.3.1. Особенности управления элементами оборотного капитала

Управление оборотным капиталом требует решений, основанных на компромиссе между доходностью и риском. Оно начинается с момента заключения договора на поставку продукции или с момента выписки покупателю счета-фактуры на оплату продукции и получения предварительной оплаты (возможны варианты). Заканчивается - выплатами кредиторам, персоналу, бюджетам и т.п. Для большинства предприятий продолжительность операционного цикла оборотных активов, как правило, больше, чем продолжительность операционного цикла соответствующих пассивов (рис.8.2). Это является существенной причиной возникновения нехватки оборотных средств.



Рис.8.2. Динамическая структура оборотного капитала.

⁸ Lorek, Kenneth S; Stone, Mary S; Willinger, G Lee. *The Differential Predictive Ability of Opaque and Transparent Firms' Earnings Numbers*. Quarterly Journal of Business & Economics. Vol. 38 (3). p 3-20. Summer 1999.

Для преодоления дефицита источников оборотного капитала предприятию необходимы краткосрочные банковские кредиты, иные заимствования, а также возможность управлять дебиторской задолженностью.

Управление денежными средствами тесно связано с управлением дебиторской задолженностью, которая может возникнуть на различных этапах операционного цикла. Если дебиторская задолженность возникает на последнем этапе цикла производства и реализации продукции, она, как правило, переходит в состав оборотных активов, которые служат ресурсом для производства и реализации следующей партии товаров (работ, услуг). Но это не всегда устраивает дебиторов. Анализ дебиторской задолженности имеет особое значение в периоды инфляции, когда такая иммобилизация собственных оборотных средств становится особенно невыгодной.

Проблема управления дебиторской задолженностью в России значительно усложняется несовершенством нормативной и законодательной базы в части востребования задолженности. Российская экономика стала постепенно избавляться от некоторых советских принципов поддержки отстающих предприятий. Так, с 1997 г. прекратили свое хождение «налоговые освобождения». В 1999 г. отменена практика взаимозачетов на основе госдолга. Однако управление дебиторской задолженностью, во многих случаях по-прежнему сведено у нас к поиску цепочек взаимозачетов, к оценке возможностей использования бартера, обязательств, векселей и иных суррогатных платежей. С целью скрыть денежные и материальные потоки от внешних наблюдателей (кредиторов, представителей налоговой инспекции, антимонопольного комитета, акционеров (*аутсайдеров*) или других) предприятия, зачастую «прячутся в тень». Эта серьезная проблема (о ней уже шла речь в главе 3), напрямую связанна с обсуждаемыми здесь вопросами. Весь разнообразный арсенал методов управления оборотными активами станет возможным использовать лишь в тогда, когда будет нормализовано кредитно-денежное обращение в государстве. Тем не менее, общие принципы должны быть известны сегодняшним экономистам и реализовываться в их повседневной деятельности.

Так, следует помнить, что управление дебиторской задолженностью состоит в выработке и реализации политики ценообразования, инвестиций и кредита, направленной на ускоренное востребование долгов и снижение риска неплатежей. Неравномерность изменения цен на различные группы ресурсов и товаров в условиях инфляции должна быть также учтена в процессе управления.

Но, дебиторская задолженность, денежные средства на расчётном счёте, запасы и

затраты в готовой продукции, другие элементы оборотного капитала оказывают различное воздействие на эффективность экономической деятельности. Поэтому финансовый менеджер должен уметь управлять не только величиной, но и структурой оборотного капитала.

Соответственно, различными являются цели менеджера относительно различных элементов оборотного капитала и также различны модели управления ими. Среди моделей управления в курсах финансового менеджмента выделяют модели управления запасами, выпуском, ценой товара (услуги), производственными и технологическими процессами, дебиторской, кредиторской задолженностью и другими источниками оборотного капитала.

8.3.2. Анализ наличия и изменения оборотных средств

Финансовые результаты зависят как от наличия текущих активов, так и от их изменения - оборачиваемости средств, вложенных в активы. *Наличие* оборотных средств, имеющихся в распоряжении того или иного предприятия (как в целом, так и по отдельным их группам или видам), может быть рассчитано как по состоянию на определенную дату (обычно отчетной датой является последний день соответствующего квартала), так и в среднем за истекший отчетный период.

Средний остаток (O_{cp}) оборотных средств за данный отчетный период проще всего определить как полусумму остатков на начало (O_n) и конец (O_k) этого периода, т.е. по формуле: $O_{cp} = (O_n + O_k)/2$.

Но, эта простота обманчива. Необходимо учитывать, что применять эту формулу можно только тогда, когда остатки оборотных средств (или того их элемента, который анализируется в данный момент) изменяются равномерно в течение всего отчетного периода. Иначе, показатель, рассчитанный по формуле полусуммы остатков, будет неточным. Точнее будет результат, полученный по формуле средней хронологической.

Если возникает необходимость определить средние остатки оборотных средств за период времени, включающий несколько равных по продолжительности отрезков (например, за год по данным об остатках на начало и конец каждого квартала), то используется формула *средней хронологической простой*.

А, в том случае, когда расчет среднего остатка оборотных средств необходимо производить по данным отчетности за периоды времени различной продолжительности (если различны интервалы между датами, на которые определены запасы оборотных средств), например, за I квартал, полугодие, девять месяцев и, наконец, за год в целом, необходимо использовать формулу *средней хронологической взвешенной*, причем

взвешивание данных о средних остатках за каждый период производится с учетом его продолжительности. Такой же метод расчёта остатков следует применять, когда необходимо рассчитать общую сумму остатков по нескольким их видам.

Обеспеченность запасами (D_3 , дни) – величина, которая обычно рассчитывается для каждого вида оборотных средств отдельно, равная отношению запасов данного вида оборотных средств на среднесуточный расход данного вида запасов:

$$D_3 = \frac{Z_n}{z} = Z_n : \frac{P_3}{D} = \frac{Z_n \cdot D}{P_3},$$

где Z_n – размер запасов на начало периода; z - среднесуточный расход данного вида запасов; P_3 – общий размер расхода (плановая потребность в данном периоде); D – число календарных дней в периоде.

Запасоёмкость (e_3) определяется по формуле:

$$e_3 = \frac{Z_n}{P_3}.$$

Структура запасов оборотных средств характеризуется относительными величинами структуры в соответствии с принятой на предприятии классификацией:

$$Z_i = \frac{Z_i}{\sum Z_i},$$

где Z_i – удельный вес i -го вида запасов в их общем объёме.

Изменение оборотных средств характеризуется с помощью показателей оборачиваемости. Финансовые показатели находятся в непосредственной зависимости от оборачиваемости средств, вложенных в активы. Чем выше показатели оборачиваемости, тем быстрее средства, вложенные в активы, превращаются в денежные средства, которыми предприятие расплачивается по своим обязательствам. С оборота мобильных активов приводится в движение вся цепочка хозяйственной активности предприятия. Цикл оборота оборотного капитала, напомним, в начале имеет превращение денежного оборотного капитала в производственные запасы, а в конце — возмещение (возобновление суммы оборотного капитал за счет выручки от реализации): [Д → ОС → ГП → Д].

Поэтому факторам ускорения оборотных средств, синхронизации движения оборотного капитала с прибылью и денежными средствами следует уделять максимум внимания. Отдельные виды текущих активов предприятия имеют различную скорость оборота. Показатели оборачиваемости отражают структуру оборотных активов предприятия и зависят от их видов, запасов товарно-материальных ценностей, дебиторской задолженности. В общем случае скорость оборота активов предприятия принято рассчитывать с помощью формулы коэффициента оборачиваемости активов:

$$K_{об.а} = \frac{TR_q}{OA_{ср}} ,$$

где TR_q - выручка от реализации за вычетом налога на добавленную стоимость (НДС) и акцизов.

Длительность же оборота в днях может быть определена по формуле:

$$D_{о.а} = \frac{T}{K_{об.а}} ,$$

где T – продолжительность периода, за который определяются показатели, дни ($T = 30, \dots = 90, \dots = 360$).

Длительность оборота текущих активов предприятия определяется совокупным влиянием факторов внешнего и внутреннего характера.

К внешним факторам относятся: отраслевая принадлежность предприятия (так, оборачиваемость текущих активов предприятий оборонной отрасли обычно ниже оборачиваемости остальных промышленных предприятий); сфера деятельности предприятия (производственная, научная, снабженческо-сбытовая); масштабы предприятия; условия хозяйствования предприятия, включающие качество связей с поставщиками и потребителями, платежеспособный спрос на продукцию предприятия.

К внутренним факторам, определяющим эффективность стратегии управления оборотными активами предприятия, относятся: система управления затратами, дебиторской задолженностью; ценовая политика; наличие учетной политики, позволяющей использовать обоснованные методы оценки товарно-материальных запасов (по фактической себестоимости, по стоимости первых закупок (ФИФО), по стоимости последних закупок (ЛИФО)).

Управление дебиторской задолженностью включает в себя анализ дебиторов, анализ реальной стоимости существующей дебиторской задолженности, контроль за соотношением дебиторской и кредиторской задолженности, разработку политики предоставления коммерческих кредитов, оценку параметров и реализацию авансовых, факторинговых, фьючерсных и других видов расчетов.

Анализ дебиторов предполагает, прежде всего, анализ их платежеспособности с целью выработки индивидуальных условий представления коммерческих кредитов и условий факторинговых договоров. Уровень и динамика коэффициентов ликвидности могут привести менеджера к выводу о целесообразности продажи продукции только на условиях предоплаты или, наоборот, о возможности снижения процента по коммерческим кредитам и т.п.

Анализ дебиторской задолженности и оценка ее реальной стоимости заключается в

анализе задолженности по срокам ее возникновения, в выявлении безнадежной задолженности и формировании на эту сумму резерва по сомнительным долгам. Определенный интерес представляет рассмотрение динамики дебиторской задолженности по срокам ее возникновения и/или по периоду оборачиваемости. Такой анализ позволяет сделать прогноз поступлений средств, выявить дебиторов, в отношении которых необходимы дополнительные усилия по возврату долгов, оценить эффективность управления дебиторской задолженностью.

Соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей характеризует финансовую устойчивость фирмы и эффективность финансового менеджмента. В практике финансовой деятельности российских фирм зачастую складывается такая ситуация, когда становится невыгодным снижение дебиторской задолженности без изменения кредиторской. Уменьшение дебиторской задолженности снижает коэффициент покрытия. Предприятие приобретает признаки несостоятельности и становится уязвимой со стороны налоговых органов и кредиторов. Поэтому финансовые менеджеры обязаны решать не только задачу снижения дебиторской задолженности, но и ее балансирования с кредиторской. В этом случае важно изучить условия коммерческого кредита, предоставляемого фирме поставщиками сырья и материалов.

Анализ дебиторской задолженности предусматривает рассмотрение ее абсолютной и относительной величин, оценки их изменений по данным горизонтального и вертикального анализа баланса. Увеличение статей дебиторской задолженности возможно по разным причинам. Оно может быть вызвано неосмотрительной кредитной политикой предприятия по отношению к покупателям, неразборчивым выбором партнеров, неплатежеспособностью и даже банкротством некоторых потребителей, слишком высокими темпами наращивания объема продаж, трудностями в реализации продукции и т.д..

Целесообразно проводить анализ дебиторской задолженности по срокам образования (до 1 мес., от 1 до 3 мес., от 3 до 6 мес., от 6 мес. до 1 года, свыше 1 года). И это понятно. Ведь продолжительные неплатежи надолго отвлекают средства из хозяйственного оборота. В балансе дебиторская задолженность подразделяется на два вида: задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты, и задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты. Очевидно, учет суммы задолженности, проходящей по счетам, имеет смысл лишь до тех пор, пока существует вероятность ее получения. Разумно предположить, что эта вероятность зависит от продолжительности периода погашения дебиторской задолженности. Просроченная дебиторская задолженность возникает вследствие недостатков в работе предприятия. Она

включает в себя не оплаченные в срок покупателями счета по отгруженным товарам и сданным работам, а также расчеты за товары, проданные в кредит и не оплаченные в срок, векселя, по которым денежные средства не поступили в срок, и т.п.

Проводимые Министерством торговли США исследования показывают, что в общей сумме дебиторской задолженности со сроком погашения до 30 дней к разряду безнадежных (просроченных) относится около 4% долгов; до 31 - 60 дней - 10%; 61 - 90 дней - 17%; 91-120 дней - 26%; при дальнейшем увеличении срока погашения на очередные 30 дней доля безнадежных долгов повышается на 3-4%. Но - это статистика американских предприятий. Данные по России рекомендуется найти в соответствующих аналитических обзорах.

Для оценки оборачиваемости дебиторской задолженности используют прежде всего *коэффициент оборачиваемости средств в расчетах* (обороты):

$$K_{4.5} = \frac{TR}{De} ,$$

где De — средняя величина дебиторской задолженности. Коэффициент оборачиваемости средств в расчетах (коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности) показывает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставляемого предприятием. Увеличение коэффициента означает сокращение продаж в кредит, его снижение свидетельствует об увеличении объема предоставляемого кредита.

Немаловажен показатель, который характеризует длительность погашения дебиторской задолженности в днях. Это - *оборотность средств в расчетах*:

$$K_{4.6} = \frac{360 \text{ дней}}{K_{4.5}} .$$

Чем продолжительнее период погашения, тем выше риск ее непогашения. Этот показатель следует соотносить с категориями дебиторов - юридических и физических лиц, с видами продукции, условиями расчетов.

Используется для оценки деловой активности и *коэффициент погашаемости дебиторской задолженности*:

$$K_{4.12} = \frac{D}{K_{4.5}} .$$

Представляет интерес для анализа и доля дебиторской задолженности в общем объеме оборотных средств. Чем выше этот показатель, тем менее мобильна структура имущества предприятия.

Важно также знать, какова доля сомнительной задолженности в составе дебиторской задолженности. Этот показатель характеризует «качество» дебиторской задолженности. Тенденция к его росту свидетельствует о снижении ликвидности.

В заключение назовем некоторые наиболее общие рекомендации по управлению дебиторской задолженностью:

1. Следует вести постоянный контроль за состоянием расчетов с покупателями.
2. С целью уменьшения риска неуплаты одним или несколькими крупными покупателями следует по возможности иметь широкий круг потребителей.
3. Необходимо учитывать, что значительное превышение дебиторской задолженности создает угрозу финансовой устойчивости предприятия. В мировой учетно-аналитической практике распространено сопоставление дебиторской и кредиторской задолженности, что является одним из этапов анализа дебиторской задолженности, позволяет выявить причины ее образования.
4. Следует использовать опыт успешных предприятий по предоставлению скидок в случае досрочной оплаты товаров (работ, услуг), начисления кредитных процентов в случае задержки оплаты.

Показатели оборачиваемости запасов, готовой продукции характеризуют оборачиваемость оборотного капитала в других формах оборотных средств. В том случае, когда наблюдается снижение оборачиваемости производственных запасов, готовой продукции, вызванное «затуханием» производства, проблемами предприятия со сбытом продукции, неэффективностью или отсутствием маркетинговой политики, оборотный капитал должен быть обращен в другие, более ликвидные формы, чтобы лучше осуществлялся его приток. Необходимо поэтому постоянно определять влияние показателей, характеризующих экономическое состояние предприятия, на размещение и эффективность использования финансовых ресурсов. «Приток» оборотного капитала зависит от реализации товаров, реализации имущества, роста дебиторской задолженности, продажи акций и облигаций.

Факторами «оттока» оборотного капитала являются закупки сырья и материалов, приобретение объектов основных средств, выплата заработной платы, уплата процентов за кредиты, увеличение резерва по сомнительным долгам, списание запасов товарно-материальных ценностей как потери, начисления на заработную плату.

Взаимосвязь изменений прибыли, оборотного капитала и денежных средств может быть показана с помощью следующих соотношений:

$$M = C_{\text{п}} + \Delta Z_{\text{к}},$$

$$C_{\text{м}} = M - \Delta S_{\text{н}},$$

$D_{\text{д}} = TR_{\text{ч}} - \Delta Z_{\text{д}}$, где: M — объем закупок материалов за отчетный период; $C_{\text{п}}$ — расчеты с поставщиками (погашенная в отчетном периоде кредиторская задолженность); $\Delta Z_{\text{к}}$ — изменение остатков кредиторской задолженности; $\Delta S_{\text{н}}$ — изменение остатков

производственных запасов и незавершенного производства; D_d — денежные поступления от дебиторов; ΔZ_d — изменение остатков дебиторской задолженности за отчетный период.

NB. *Отчет о движении денежных средств* (МСФО 7). Все предприятия, готовящие финансовую отчетность в соответствии с МСФО, обязаны представлять отчеты о движении денежных средств, составленные с использованием прямого или косвенного метода. Движения денежных средств следует классифицировать по видам деятельности: операционная, инвестиционная и финансовая; следует также отдельно раскрывать данные о движении эквивалентов денежных средств и детали значительных неденежных операций. Предприятие обязано отдельно сообщать о валовых денежных поступлениях и платежах, возникающих от инвестиционной и финансовой деятельности.

Агрегированные потоки денежных средств, возникающие в результате приобретения и выбытия дочерних предприятий, следует показывать отдельно и классифицировать как инвестиционные операции. МСФО 7 предписывает подробно раскрывать информацию по следующим пунктам (как по приобретениям, так и по выбытиям): общая сумма компенсации за покупку или выбытие и та его часть, которая была выплачена в виде денежных средств или эквивалентов денежных средств; размер активов, обязательств, а также денежных средств и эквивалентов денежных средств в дочернем предприятии, которое было приобретено или выбыло.

Влияние изменений валютных курсов (МСФО 21). Операция в иностранной валюте записывается в валюте отчетности; при этом используется обменный курс на дату проведения операции. На отчетную дату денежные остатки в иностранной валюте заносятся в отчет по курсу на момент закрытия биржи. Неденежные остатки, деноминированные в иностранной валюте и учитываемые по фактической стоимости приобретения, следует указывать в отчетности по первоначальному обменному курсу, действовавшему в момент проведения операции. Неденежные статьи, деноминированные в иностранной валюте и учитываемые по справедливой стоимости, следует указывать в отчетности по обменному курсу, действовавшему на тот момент, когда была определена справедливая стоимость. Курсовые разницы отражаются как доход или расход за данный период, кроме тех случаев, когда разница возникла по денежной статье, являющейся частью чистой инвестиции предприятия в зарубежную компанию (например, долгосрочная дебиторская задолженность), или по активу в иностранной валюте (например, заимствование), который учитывается как инструмент хеджирования чистой инвестиции предприятия в иностранное юридическое лицо. Такие курсовые разницы классифицируются отдельно на счетах капитала до выбытия чистой инвестиции, после чего они включаются в отчет о прибылях и убытках в качестве части прибылей или убытков от выбытия инвестиций. В очень редких случаях убытки от курсовой разницы, возникшие в результате значительной девальвации или снижения стоимости валюты, могут быть включены в текущую стоимость связанного актива (т.е., капитализированы). В Толковании ПКИ-11 разъясняется, что такой подход нельзя использовать в тех случаях, когда имелась возможность погасить обязательство в иностранной валюте, или имелась реальная возможность хеджировать риск в иностранной валюте до того, как произошла серьезная девальвация или обесценение. В Толковании ПКИ-7 объясняется, что введение в обращение евро не меняет подход к курсовым разницам по МСФО 21 и не оправдывает изменений в учетной политике предприятия в отношении предупреждающих хеджей. Финансовая отчетность по зарубежной деятельности предприятия, являющейся составной частью операций подотчетного предприятия, должна пересчитываться таким же образом, как и для вышеописанных операций в иностранной валюте, так, как если бы операции данного иностранного подразделения были операциями самого подотчетного предприятия. В процессе подготовки консолидированного отчета по группе предприятий активы и обязательства иностранного предприятия (иностранное подразделение, чья деятельность не является составной частью подотчетного предприятия) пересчитываются по курсу на момент закрытия биржи, и все статьи отчета о прибылях и убытках пересчитываются или по обменному курсу на дату проведения операции, или по среднему курсу, приближенному к фактическим ставкам. Разницы, возникающие при

пересчете, классифицируются отдельно на счету собственных средств группы до выбытия иностранного предприятия, после чего они должны быть включены в отчет о прибылях и убытках как часть прибылей или убытков от выбытия. В раскрываемую информацию следует включать данные о курсовых разнице, отражаемых в отчете о прибылях и убытках, а также проводить сверку происходящих на счетах по учету капитала изменений резерва на покрытие курсовых разницы по инвестициям в зарубежные компании.

Финансовая отчетность в условиях гиперинфляционной экономики (МСФО 29). В соответствии с МСФО 29, если предприятие отчитывается в валюте гиперинфляционной экономики, необходимо проводить пересчет финансовой отчетности, чтобы учитывать влияние инфляции. Все неденежные активы и обязательства подлежат пересчету в их текущую стоимость на отчетную дату с помощью соответствующего индекса цен, детали которого должны быть раскрыты. Производить пересчет денежных активов и обязательств не нужно, т.к. они уже выражены в денежных единицах на отчетную дату (впрочем, сравнительные данные следует пересчитывать). Чистая прибыль или убытки, возникающие в результате владения такими активами и обязательствами, раскрываются в расчете прибыли до налогообложения. В Проекте толкования ПККИ-П19 поясняется, что, хотя предприятие, расположенное в гиперинфляционной экономике, как правило, отчитывается в валюте страны регистрации, оно может, по своему усмотрению, отчитываться в какой-либо другой валюте. Однако, в тех случаях, когда предприятие (например, дочерняя компания или компания, в акции которой инвестируются средства) готовит финансовую отчетность в соответствии с МСФО, ему не следует менять валюту отчетности для целей его включения в подготовленную по МСФО финансовую отчетность другого предприятия путем консолидации, пропорциональной консолидации или учета по методу долевого участия.

Информация, отражающая влияние изменения цен (МСФО 15). Соблюдение данного стандарта не требуется для соответствия финансовой отчетности стандартам МСФО, хотя отражение информации о бухгалтерском учете в период инфляции приветствуется. Оба метода учета инфляции, описанные в МСФО 15, - это метод общей покупательной способности (пересчет всех статей с учетом изменений в общем уровне цен) и метод текущих затрат (использование восстановительной стоимости).

8.3.3. Определение потребности в оборотном капитале

Проблема определения потребности предприятия в оборотном капитале является важной составной частью финансового планирования, так как недостаток оборотных средств неизбежно приводит к невозможности своевременного обеспечения производственного процесса необходимыми материальными ресурсами, а их избыток может приводить к финансовым потерям вследствие неэффективного «замораживания» части оборотного капитала в излишних запасах товарно-материальных ценностей.

Определение потребности в оборотном капитале в текущем периоде (или в будущем) организуется на основе прогнозных расчетов с использованием модели процессов производства и реализации, построенной по итогам предшествующих планируемому периодов. Такая потребность может быть рассчитана также и на основе детальных технико-экономических расчетов, выполняемых при составлении бизнес-плана на предстоящий период.

В условиях кризисного состояния экономики и резко выраженных инфляционных тенденций расчеты потребности в оборотном капитале на более или менее длительные

периоды времени целесообразно производить на основе укрупненных расчетов с корректировкой полученных результатов на ожидаемый уровень инфляции. В таких случаях более достоверный результат будет получен при использовании натуральных и условно-натуральных единиц измерения. Когда же нельзя обойтись без денежных величин, их значения приводят к определенному моменту времени с помощью операции дисконтирования.

Если же речь идет об относительно коротких периодах времени (месяц, квартал), то необходимые величины элементов оборотных производственных фондов (запасов сырья, материалов, топлива и других) определяются по результатам оценки реально существующих потребностей производства.

На основе детальных технико-экономических расчетов по отдельным видам запасов предметов труда формируются планы организации материально-технического снабжения, определяются поставщики, сроки и объемы поставок и другие связанные с этим задачи, решаемые в процессе оперативного управления производственной и коммерческой деятельностью предприятия. Очевидно, состав и масштабы задач, решение которых связано с управлением запасами и определением потребности в оборотном капитале, существенно зависят от специфики деятельности и размеров предприятия. Но существуют и достаточно общие приемы финансового планирования.

Наиболее общий метод расчета потребности предприятия в оборотном капитале основан на учете предполагаемого объема выпуска продукции и уровня коэффициента закрепления оборотных средств (k_3) за предшествующие периоды.

$$k_3 = \frac{O_{c.o}}{Q_T} ,$$

где $O_{c.o}$ — средний остаток оборотного капитала в базовом периоде, Q_T — стоимость планируемой товарной продукции.

Таким образом, общая потребность в оборотном капитале может быть получена умножением намеченного на планируемый период коэффициента закрепления на планируемый объем производства и реализации : $O_{c.o} = k_3 \cdot Q_T$.

Зная потребность в оборотном капитале и наличие на начало планируемого периода, несложно рассчитать дополнительную потребность в оборотном капитале и определить источники покрытия этой потребности (за счет собственных или заемных финансовых ресурсов). Расчет производится путем сравнения фактического среднего остатка оборотного капитала с условной величиной потребности в оборотных средствах при фактической выручке от реализации (можно использовать и данные о производстве товарной продукции)

и ранее сложившейся скорости оборота капитала (продолжительности оборота в днях).

Формула для расчета суммы условно высвобожденных из оборота (дополнительно вовлеченных в оборот) средств (ΔO_B) выглядит следующим образом:

$$\Delta O_B = O_{\text{фо}} - \frac{Q_{\text{ф}} \cdot D_0}{T},$$

где $O_{\text{фо}}$ — фактический средний остаток оборотных средств; D_0 — продолжительность одного оборота капитала в базисном периоде, дней; $Q_{\text{ф}}$ — фактический объем товарной продукции в отчетном периоде. В результате анализа скорости оборота капитала (продолжительности оборота в днях) предприятие выясняет также, каким образом ее ускорение или замедление влияет на изменение их общей величины оборотных средств.

Можно записать эту формулу и в другом виде: $\Delta O_B = Q_T \cdot (k_{30} - k_{31})$.

Из полученных формул видно, что дополнительный свободный капитал может появиться, если скорость оборота капитала увеличится, а коэффициент закрепления уменьшится. В этом случае весьма важной задачей оказывается определение величины коэффициента закрепления оборотного капитала - как правило, планируемый объем товарной продукции можно считать известным, он определяется на основе уже заключенных договоров поставки (и исследований рынка). В простой ситуации можно взять в расчет величину коэффициента закрепления в полученную в базовом периоде, однако полезно будет предварительно проанализировать сложившуюся структуру оборотного капитала и выявить возможные резервы сокращения потребности в нем.

8.4. Финансовый и операционный рычаги

Использование различных видов показателей рентабельности позволяет определить влияние структурных элементов капитала на финансовый результат. Одним из инструментов такого рода анализа в рамках концепции метода прямого счета (*direct costing*) является понятие *операционного (производственного) рычага*. В общем смысле, операционный рычаг определяет возможность получения большего или меньшего изменения прибыли при одном и том же снижении выручки. Образное представление этого понятия дано на рис.8.3. Эффект производственного рычага можно вычислить по формуле: $\text{Э}_{\text{пр}} = 1 + FC/\Pi_6$, где Π_6 — прибыль до налогообложения (балансовая); FC - постоянные затраты.

Экономический смысл данной формулы заключается в том, что она показывает отношение излишка производителя к его балансовой прибыли. Для этого формула должна

быть представлена в виде: $\mathcal{E}_{пр} = (\Pi_б + FC) / \Pi_б$. Строго говоря, эффект производственного рычага представляет из себя эластичность балансовой прибыли по выручке от реализации:

$$\mathcal{E}_{пв} = \frac{\Delta \Pi_б / \Pi_б}{\Delta TR / TR}$$

Данная величина позволяет количественно выразить отмеченную качественно зависимость между риском, рентабельностью и ликвидностью (см. краткий очерк АФХД в начале учебника).

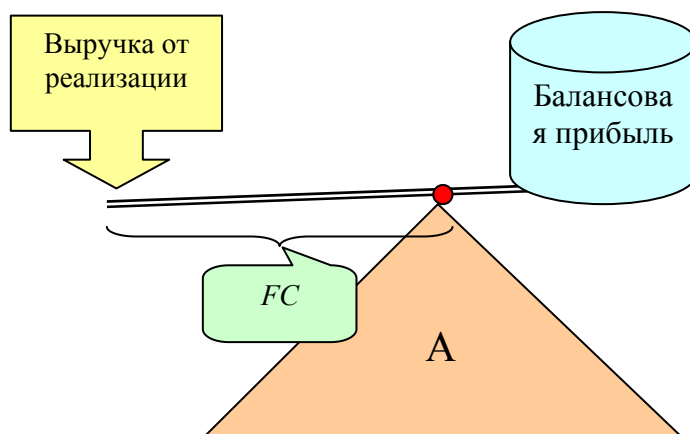


Рис.8.3. Производственный рычаг

Снижение ликвидности при превращении денежного капитала в основные средства (ОС) увеличивает риск, который количественно выражается в росте постоянных затрат, давая при этом возможность надеяться на большую рентабельность суммарных активов. Используя в качестве аналога для сравнения понятие рычага в физике, заметим, что это увеличивает «плечо» рычага. На него с силой воздействует выручка от реализации, поднимая вверх величину балансовой прибыли. Логическая цепь:

$$ОС \uparrow \rightarrow FC \uparrow \rightarrow \mathcal{E}_{пр} \uparrow \rightarrow R_a \uparrow,$$

где R_a (в этом случае) общая рентабельность активов, зависящая от балансовой прибыли. Величина эффекта производственного рычага количественно характеризует эти взаимоотношения показателей.

В теории финансового менеджмента существует понятие *финансового рычага* (левериджа⁹). Уровень эффекта финансового рычага количественно позволяет оценить возможность увеличения прибыли предприятия за счет использования заемных средств. В

⁹ Перевод с английского – *leverage* – рычаг, подъем; «связь между доходами, полученными от использования заемных средств и стоимостью этих средств. Данный термин также может использоваться для обозначения отношения заемных средств к капиталу компании» (Глоссарий МСФО).

общем случае, к эффекту финансового рычага относят любое, в том числе и отрицательное, влияние заемных средств на рентабельность предприятия. Существуют две модели финансового рычага – европейская и американская.

В европейской модели на величину эффекта финансового рычага должна быть увеличена или уменьшена рентабельность собственного капитала, понимаемая как отношение чистой прибыли к величине собственного капитала ($R_{с.к} = \Pi_{ч}/СК$).

Величина эффекта финансового рычага получается равной:

$$R_{с.к} - R_{ч.а} = \frac{D}{СК} \cdot [R_{ч.а} - R_{с.з} \cdot (1 - t)],$$

где $R_{с.з}$ - средневзвешенная стоимость заемных средств¹⁰; СК - величина собственного капитала; D – долгосрочные обязательства; t – налоговая ставка.

Используя аналогию с механической моделью рычага (плечо·сила = момент силы), выделяют две составляющие момента силы: плечо $\equiv D/СК$ и сила $\equiv R_{ч.а} - R_{с.з} \cdot (1-t)$. Иллюстрация дана на рис. 8.4. Следовательно, чем больше величина заемных средств, тем больше «плечо», тем больше прирост рентабельности капитала предприятия за счет привлечения средств со стороны. «Сила» финансового рычага равна превышению рентабельности активов над ставкой процента по кредитам с учетом ставки налогообложения.

Но, «сила» может быть как положительной, так и отрицательной. В первом случае, каждая дополнительная единица заемного капитала уменьшает рентабельность капитала предприятия, во втором случае – увеличивает.

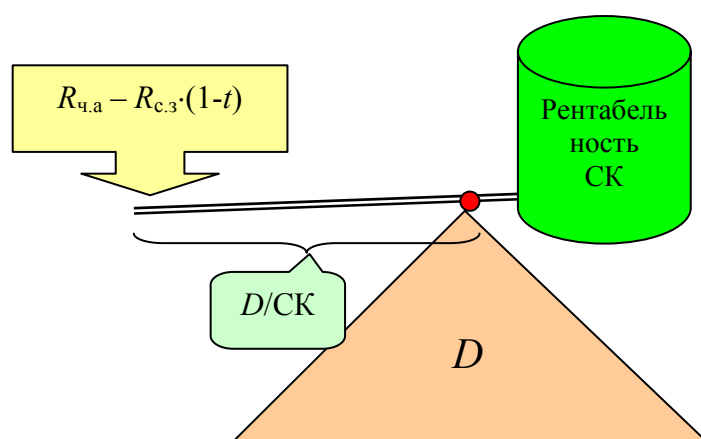


Рис.8.4. Финансовый рычаг в европейской модели

В американской модели финансового рычага на первое место ставится задача определить зависимость изменения чистой прибыли, подлежащей распределению между акционерами, от изменений прибыли до налогообложения и отчислений процентов за использованием заемным капиталом. Следовательно, задачу определения эффекта финансового рычага в этом случае можно сформулировать как определение эластичности выплат дивидендов на акцию по балансовой прибыли. То есть требуется определить величину:

$$\text{Э}_{\text{фр}}^{\text{А}} = \frac{\Delta \text{EPS} / \text{EPS}}{\Delta \text{Пб} / \text{Пб}},$$

где Пб – балансовая прибыль (прибыль до уплаты налогов и процентов по кредиту); EPS^{11} – прибыль, приходящаяся на одну акцию.

Итоговая формула выглядит так:

$$\text{Э}_{\text{фр}}^{\text{А}} = \frac{\text{Пб}}{\text{Пб} - \text{С}_{\text{к}}}, \text{ где } \text{С}_{\text{к}} - \text{стоимость заемных средств (проценты по кредиту)}.$$

Образная иллюстрация данного понятия представлена на рис.8.5.

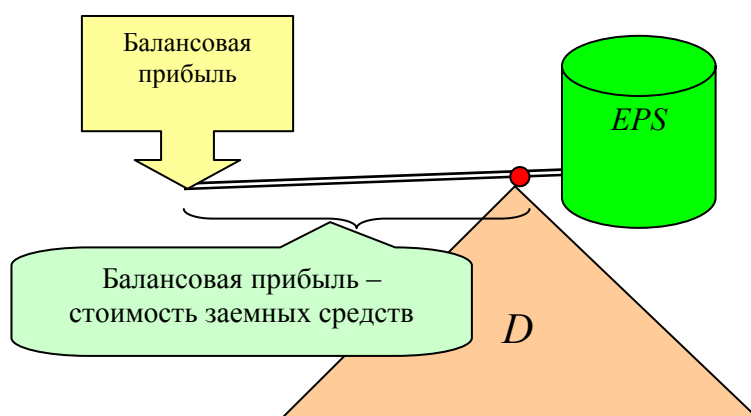


Рис.8.5. Финансовый рычаг в американской модели

Интегральный леве́ридж. Как известно, операционный (производственный) рычаг влияет на балансовую прибыль, а финансовый – на чистую. Следовательно, можно предположить, что менеджер предприятия стремится использовать оба эти инструмента. Обобщающим показателем, в этом случае будет показатель интегрального леве́риджа (рычага): $\text{Э}_{\text{и.л}} = \text{Э}_{\text{ф.р}} \cdot \text{Э}_{\text{п.р}}$.

Данный интегральный показатель прежде всего интересует акционеров предприятия, поскольку позволяет установить влияние изменений в объемах продаж на чистую прибыль,

¹⁰ для каждого элемента заемных средств это – отношение процента (ежегодной платы) за пользование этими средствами к их величине.

которая расходуется на выплату дивидендов по акциям. Выбирая различные сочетания эффектов, менеджер предприятия старается получить максимальную прибыль при допустимом риске или минимизировать риск при заданном значении прибыли.

8.5. Резервы улучшения финансовых показателей

Источники роста капитала. Мы уже говорили, что помимо факторов первого уровня, влияющих на прибыль предприятия, есть еще и другие. Кроме того, прибыль, как известно, является лишь одним из источников увеличения капитала предприятия. Другими источниками являются: кредиты, займы, эмиссия ценных бумаг, вклады учредителей, прочие.

В этом случае ключевыми показателями, наряду с показателями рентабельности, становятся показатели оборачиваемости капитала. Такой подход становится тем более актуальным в условиях инфляции. Не случайно, в США с 1988 года введен стандарт, по которому предприятия, вместо составлявшегося ими до этой даты отчета об изменениях в финансовом положении, должны составлять отчет о движении денежных средств. В России также действует соответствующее нормативное положение (см. форму №4 БУ). Такой подход позволяет более объективно оценить капитал предприятия (вспомним трактовку капитала в интерпретации сторонников «теории фонда»).

Провести анализа интенсивности оборота капитала можно на основании «Отчета о движении денежных средств» — документа финансовой отчетности (форма №4 БУ), в котором отражаются поступления, расходование и нетто-изменения денежных средств в ходе текущей хозяйственной деятельности, а также инвестиционной и финансовой деятельности за определенный период.

В сфере производственно-хозяйственной деятельности отражаются статьи, которые используются при расчете чистой прибыли в отчете о прибылях и убытках. Сюда включаются такие поступления, как оплата покупателями товаров и оказанных услуг, проценты и дивиденды, уплаченные другими компаниями, поступления от реализации необоротных активов. Отток денежных средств вызывается такими операциями, как выплата заработной платы, выплата процентов по займам, оплата продукции и услуг, расходы по выплате налогов и другие. Эти статьи корректируются на поступления и расходы начисленные, но не оплаченные или начисленные, но не требующие использования

¹¹ *EPS (Earnings Per Share)* – доходы на одну акцию.

денежных средств. Кроме того, исключаются, во избежание повторного счета, статьи, влияющие на чистую прибыль, которые рассматриваются в разделах финансовой и инвестиционной деятельности.

Таким образом, для расчета прироста или уменьшения денежных средств в результате производственно-хозяйственной деятельности необходимо осуществить следующие операции:

- ✓ Рассчитать оборотные активы и краткосрочные обязательства, исходя из метода денежных потоков. То есть, при корректировке величины оборотных активов следует их прирост вычесть из суммы чистой прибыли, а их уменьшение за период, прибавить к чистой прибыли.
- ✓ При корректировке краткосрочных обязательств, наоборот, их рост следует прибавить к чистой прибыли, так как этот прирост не означает оттока денежных средств; уменьшение краткосрочных обязательств следует вычесть из чистой прибыли.
- ✓ Корректировку чистой прибыли на расходы, не требующие выплаты денежных средств. Для этого соответствующие расходы за период необходимо прибавить к сумме чистой прибыли. Примером таких расходов является амортизация материальных необоротных активов.
- ✓ Исключить влияние прибылей и убытков, полученных от неосновной деятельности, таких как результаты от реализации необоротных активов и ценных бумаг других компаний.

Инвестиционная деятельность включает в основном операции, относящиеся к изменениям в необоротных активах. Это – покупка и продажа недвижимости, ценных бумаг, предоставление и получение долгосрочных займов, получение средств от погашения займов.

Финансовые операции, такие как изменения в долгосрочных обязательствах предприятия и собственном капитале, продажа и покупка собственных акций, выпуск облигаций компании, выплата дивидендов, погашение компанией своих долгосрочных обязательств фиксируются в специальном разделе отчета. В каждом разделе отдельно приводятся данные о поступлении средств и об их расходовании по каждой статье, на основании чего определяется общее изменение денежных средств на конец периода как сумма денежных средств на начало периода и изменений за период.

Факторами изменения прибыли являются затраты, включаемые в себестоимость продукции, изменение объема продаж в кредит, начисление налогов и дивидендов и др.

Отчетная прибыль корректируется также на величину поправок, не отражающих движение денежных средств:

- а) амортизация основных средств и нематериальных активов (A);

- б) убыток от реализации основных средств и нематериальных активов (Y_{oa});
- в) прибыль от реализации основных средств (P_{oc});
- г) затраты на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР).

Сумма корректировки отчетной прибыли составит величину $\Delta П$:

$$\Delta П = A + Y_{oa} - P_{oc} - \text{НИОКР}.$$

Итого «денежная» прибыль или реальный приток наличности составит величину $Пд$:

$$Пд = Пч + \Delta П,$$

где: $Пд$ — изменение денежных средств по балансу; $Пч$ — прибыль отчетная по ф. № 2; $\Delta П$ — сумма корректировки.

Причиной расхождения между величинами $Пч$ и $Пд$ является, как было показано, метод учета доходов. Таким образом, для того чтобы скорректировать в нужном направлении величину итогового финансового результата, предприятие может использовать различные методы учета доходов и расходов. В настоящее время законами России, регулируемыми правилами бухгалтерского учета, разрешается использовать несколько вариантов оценки отдельных видов имущества, формирования себестоимости продукции (работ, услуг) по выбору руководства предприятия. Согласно Положению по бухгалтерскому учету «Учетная политика предприятия», утвержденным приказом Минфина РФ № 100 от 28.06.94, любое предприятие имеет возможность самостоятельно выбирать по ряду элементов учета определенные учетные операции, которые напрямую отражаются на результатах его хозяйственной деятельности. Поэтому разумный выбор отдельных положений учетной политики позволяет предприятию обеспечить сокращение затрат и минимизацию налогов.

NB. Исследования поведения 127 фирм¹², находящихся в затруднительном положении, показали, что выбор методов учёта, позволяющих получать более благоприятные результаты, то есть показывать более высокую бухгалтерскую прибыль, не является таким уж заманчивым для руководства таких предприятий. В те годы, когда на предприятиях происходили незапланированные увольнения высших руководителей, предприятия, казалось бы, имели стимулы предпочесть методики учёта, понижающие финансовые результаты (это определённым образом могло бы помочь при переговорах с кредиторами, профсоюзами, лоббировании выгодных решений в правительстве и т.д.).

Однако сравнительный анализ отчётности успешных фирм и фирм, находящихся в затруднительном положении, показал, что выборы расчётных методик мало отличаются в том и в другом случаях.

Следовательно, делает вывод автор исследования, соотношение «выгоды/(затраты на изменение методики учёта)» недостаточно велико, чтобы повлиять на управленческие решения, касающиеся методик управленческого учёта.

Учетная политика утверждается приказом руководителя предприятия и подлежит

обязательному раскрытию (объявлению) в пояснении к годовому отчету, представляемому в налоговые органы. Объявленная учетная политика предприятия должна быть стабильной в течение ряда лет. Изменения в учетной политике могут быть только в случаях: реорганизации предприятия (слияния, разделения, присоединения); смены собственников; изменений законодательства РФ и системы нормативного регулирования бухгалтерского учета в РФ; разработки новых способов бухгалтерского учета.

На практике изменения в законодательстве происходят чаще, чем раз в год, поэтому налоговые инспекции требуют сохранения принципов учетной политики в течении хотя бы одного финансового года, а изменение учетной политики при переходе к новому отчетному году должно быть обосновано и объяснено. Кроме того требуется, чтобы последствия изменений в учетной политике, не связанные с изменениями законодательства РФ, были оценены в стоимостном выражении.

В связи с этим подготовка и объявление учетной политики является серьезным мероприятием, последствия которого прямо влияют на финансовое положение предприятия. Выбор того или иного способа оценки имущества, определения некоторых расчетных величин приводит к разным налогооблагаемым базам, суммам налогов, подлежащим взносу в бюджет, различиям по другим итоговым показателям работы предприятия.

Нужно учесть, что однажды выбранная неэффективная учетная политика может привести предприятие к финансовым потерям в течение всего отчетного года. Поэтому выбор предприятием эффективной учетной политики является одной из важных процедур планирования финансово-хозяйственной деятельности.

Содержание учетной политики включает в себя перечень ее элементов (позиций), по которым предприятие обязательно должно определиться с выбором; альтернативные способы учета, оценок, расчетов некоторых величин, предлагаемые нормативными документами по бухгалтерскому учету, для осуществления выбора по каждой позиции.

Это содержание отражается в положении или приказе об учетной политике. Оно, как правило, изменяется вместе с изменением законодательной и нормативной базы бухгалтерского учета. Причем, изменениям подвержены как количество обязательных элементов (позиций) учетной политики, так и альтернативные способы учета, оценок, расчетов по каждой позиции.

С точки зрения определения финансового результата, наибольший интерес

¹² Исследование фирм США проведено канадским экономистом: Peltier-Rivest, Dominic. *The Determinants of Accounting Choices in Troubled Companies*. Quarterly Journal of Business & Economics. Vol. 38 (4). p 28-44. Autumn 1999.

представляют следующие элементы учетной политики:

- *Установление границы между основными и оборотными средствами.* Этот выбор в дальнейшем определяет критерии разделения затрат на постоянные и переменные, а, значит, и величину себестоимости продукции в текущем периоде.
- *Оценка запасов и расчет фактической себестоимости материальных ресурсов в производстве.*

Метод оценки материальных ресурсов, списываемых в производство по средней себестоимости, является традиционным для отечественной практики, в то время как методы ФИФО и ЛИФО, предусмотренные международными стандартами и действующим сегодня российским законодательством, являются относительно новыми для России. В главе 4 уже рассматривалось влияние выбранного метода оценки запасов на себестоимость продукции.

В условиях инфляции, то есть при росте цен на материальные ресурсы, метод ФИФО ведет к занижению себестоимости и к завышению остатка материальных ресурсов по балансу. Метод ЛИФО в тех же условиях завышает себестоимость и занижает остатки материальных ресурсов по балансу. Соответственно, применение метода ЛИФО при прочих равных условиях снизит величину налогов на прибыль и на имущество предприятия, поскольку в облагаемую этим налогом базу входят остатки материальных ресурсов, отраженные на начало отчетных периодов (3, 6, 9 и 12 месяцев).

Метод ЛИФО позволяет предприятию лучше адаптироваться к условиям инфляции и экономить денежные средства путем занижения налогооблагаемой прибыли отчетного периода. В следующем отчетном периоде сэкономленные ранее денежные средства обесценятся и их нельзя будет применить с той же пользой, что и в предыдущем отчетном периоде.

Метод ФИФО ведет к занижению себестоимости отчетного периода и, следовательно, к завышению прибыли. Его могут использовать предприятия, которые имеют льготы по налогу на прибыль (в штате которых работает 70% и более инвалидов и пенсионеров), а также предприятия, целью которых на данном этапе является финансирование развития. Кроме того, метод ФИФО могут использовать предприятия, цены на услуги которых ниже, чем у конкурентов, а уровень прибыли невысок. В данном случае применение метода ФИФО позволит этим предприятиям избежать санкций со стороны налоговых органов за продажу услуг ниже их себестоимости.

- *Способы начисления износа малоценных и быстроизнашивающихся предметов (МБП);*

Первый способ предусматривает начисление износа в размере 50% первоначальной стоимости передаваемых со склада в эксплуатацию МБП и в размере последних 50%

стоимости (за вычетом стоимости этих предметов по цене их возможного использования) при их выбытии.

Второй способ предусматривает начисление износа в размере 100% при передаче МБП со склада в эксплуатацию.

Выбор одного из возможных способов зависит от количества МБП и их удельного веса в общей величине имущества предприятия, от интенсивности движения средств труда в обороте, а также от целей финансовой политики предприятия.

При первом способе начисления износа в случае значительного количества МБП и их интенсивного движения себестоимость услуг в отчетном периоде относительно занижается и более равномерно распределяется в течение года. При этом может соответственно увеличиться налог на имущество предприятия, поскольку остаточная стоимость МБП учитывается в облагаемой этим налогом базе.

При втором способе начисления износа МБП при тех же условиях себестоимость услуг относительно завышается. Налог на имущество предприятия соответственно уменьшается за счет уменьшения остаточной стоимости МБП.

Выбор способа начисления износа МБП особенно актуален для предприятий общественного питания, на которых в составе МБП учитывается посуда, столовые принадлежности и другой инвентарь, а также для гостиниц и отелей, на которых в составе МБП учитывается постельное белье.

➤ *Учет затрат по ремонту основных средств;*

Для равномерного включения в себестоимость продукции (работ, услуг) затрат на проведение всех видов ремонта основных средств, предприятия могут создавать резерв средств (ремонтный фонд), исходя из балансовой стоимости основных средств и нормативов отчислений, утверждаемых в установленном порядке самими предприятиями. Данное действие производится в соответствии с п. 10 Положения о бухгалтерском учете и отчетности, утвержденного приказом Минфина РФ № 170 от 26.12.94.

Использование данного варианта обеспечивает более равномерное формирование себестоимости продукции на предприятиях со значительными затратами на периодически осуществляемый ремонт основных средств. Это позволяет избежать случаев реализации продукции по цене не выше себестоимости и, следовательно, необходимого доначисления налогов на добавленную стоимость, на прибыль, на пользователей автодорог, исходя из рыночных цен на реализуемую продукцию.

Вторым возможным вариантом учета затрат по ремонту основных средств является их учет в составе расходов будущих периодов. Затраты по ремонту основных средств, при этом варианте учета включаются в себестоимость продукции (работ, услуг), исходя из установленного предприятием норматива, с отражением разницы между общей стоимостью ремонта и суммой, относимой по нормативу на себестоимость продукции (работ, услуг) в составе расходов будущих периодов, что также позволяет добиться достаточно

равномерного формирования себестоимости.

Третьим возможным вариантом учета затрат является включение их в себестоимость продукции (работ, услуг) того отчетного периода, в котором были проведены ремонтные работы. Этот вариант учета затрат по ремонту основных средств наиболее прост. Он может применяться предприятиями при небольших затратах на ремонтные работы, не приводящих к значительным колебаниям себестоимости продукции, либо в тех случаях, когда дорогостоящий ремонт основных средств планируется на период, в течение которого на предприятии ожидается поступление значительной выручки от реализации продукции. В последнем случае включение затрат на ремонт основных средств в себестоимость продукции позволит снизить налогооблагаемую прибыль и, следовательно, налог на прибыль предприятия.

➤ *Способы группировки и включения затрат в себестоимость реализованных товаров, продукции (работ, услуг);*

Законодательством РФ разрешены два способа группировки и включения затрат в себестоимость реализованных товаров, продукции, работ, услуг: традиционный способ формирования полной себестоимости продукции и способ прямого счета – уже упоминавшийся в нашем изложении «директ-костинг».

а) *Традиционный способ.* Суть традиционного способа состоит в ежемесячном определении полной фактической себестоимости продукции, работ, услуг путем группировки всех расходов, связанных с производством соответствующей продукции, по способу включения в себестоимость отдельных видов продукции, работ, услуг. Данный признак группировки расходов предусматривает их деление на прямые и косвенные.

б) *Способ "директ-костинг".* В соответствии с законодательством РФ этот способ может применяться в РФ с 01.01.96. Напомним, что в основе этого способа лежит группировка затрат в зависимости от объема производства продукции, выполнения работ, оказания услуг. Названный признак группировки затрат предусматривает их деление на постоянные и переменные.

Способ "директ-костинг", по существу, основан на вычитании из выручки от реализации переменных (условно-переменных) затрат и определении валовой маржи прибыли, которая отличается от реальной прибыли на величину постоянных затрат. С помощью способа "директ-костинг" происходит сближение целей бухгалтерского (финансового) и производственного (управленческого) учета, поскольку этот способ широко используется в экономическом анализе хозяйственной деятельности предприятий и имеет следующие преимущества:

- ✓ позволяет избежать сложных расчетов по распределению постоянных затрат между различными видами продукции;
- ✓ позволяет списать все постоянные затраты в текущем отчетном периоде и, как следствие, уменьшает налог на прибыль в отчетном периоде за счет уменьшения

величины прибыли от реализации на сумму постоянных затрат по сравнению с традиционным способом группировки и списания затрат по мере реализации продукции;

- ✓ позволяет оценить остатки продукции, не выполненных работ, не оказанных услуг по условно-переменным затратам, что уменьшает предпринимательский риск при отсутствии реализации в будущем периоде.
- *Метод определения выручки от реализации товаров, продукции, работ, услуг в целях налогообложения;*

До конца 1995 г. законодательством РФ разрешалось использование двух методов определения момента реализации и финансового результата как для целей учета, так и для целей налогообложения:

- ✓ по моменту оплаты товаров, продукции, услуг («кассовый метод»);
- ✓ по моменту отгрузки товаров, продукции, выполнения работ, оказания услуг и предъявления покупателям (заказчикам) расчетных документов (метод «начисления»).

С помощью этих методов в бухгалтерском учете производилась оценка наличия и состояния дебиторской задолженности предприятия. Причем «кассовый» метод обеспечивал оценку дебиторской задолженности по фактической себестоимости, а метод «начисления» - оценку по ценам реализации. Выбор предприятием метода учета выручки от реализации зависел от условий хозяйствования и характера заключаемых договоров.

В 1996 г. произошло изменение порядка определения выручки от реализации, в соответствии с которым в целях учета используется только один возможный метод определения момента реализации и финансового результата - по моменту отгрузки и предъявления покупателям (заказчикам) расчетных документов, то есть метод «начисления».

Исключение оговорено для случаев, когда договором поставки обусловлен отличный от общего порядка момент перехода права владения, пользования и распоряжения отгруженной продукцией (товарами) и риска ее случайной гибели на пути от организации к покупателю (заказчику).

В то же время, в целях налогообложения *предприятиям разрешено определять выручку от реализации, как по моменту оплаты, так и по моменту отгрузки* товаров, продукции, выполнения работ, оказания услуг.

Метод определения выручки от реализации в целях учета и налогообложения устанавливается предприятием на длительный срок исходя из условий хозяйствования и заключаемых договоров. Цели налогообложения включают расчет следующих налогов:

- ✓ налога на прибыль;
- ✓ налога на добавленную стоимость.

- ✓ налога на пользователей автомобильных дорог;
- ✓ налога на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурной сферы,
- ✓ других налогов, базой для расчета которых является выручка от реализации товаров, продукции (работ, услуг).

Таким образом, если предприятие в приказе об учетной политике на текущий год объявило метод «начисления» для определения выручки от реализации в целях налогообложения, то у этого предприятия данные учета совпадают с налогооблагаемой базой, и вопросов по определению выручки от реализации в целях налогообложения не возникает.

В ином положении оказывается предприятие, которое в учетной политике на текущий год объявило «кассовый» метод для определения выручки от реализации в целях налогообложения, поскольку у этого предприятия возникает несоответствие между данными учета и налогооблагаемой базой.

Данное предприятие должно рассчитать две величины выручки от реализации: одну - непосредственно для целей учета и оценки финансового результата, определяемую методом «начисления», и вторую - для целей налогообложения, которая получается путем корректировки первой величины.

Кроме того, для целей налогообложения должен быть откорректирован и сам финансовый результат, представляющий собой прибыль от реализации, поскольку этот показатель используется в расчете налога на прибыль.

Корректировка выручки от реализации и финансового результата для получения налогооблагаемых баз производится в несколько этапов:

- 1) рассчитывается выручка от реализации по оплаченной продукции «кассовым» методом или по формуле:

$$TR_k = Q_{он} + Q_{оп} - Q_{ок}, \text{ где}$$

TR_k – выручка от реализации, рассчитанная «кассовым» методом; $Q_{он}$ – стоимость остатка отгруженной, но не оплаченной продукции на начало отчетного периода; $Q_{оп}$ – стоимость всей отгруженной продукции за отчетный период; $Q_{ок}$ – стоимость остатка отгруженной, но не оплаченной продукции на конец отчетного периода;

- 2) рассчитывается подлежащая взносу в бюджет в отчетном периоде откорректированная величина налогов, базой для расчета которых является выручка от реализации (налога на добавленную стоимость, налога на пользователей автодорог, налога на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурной сферы), по формуле:

$$T = TR_{кк} \cdot t, \text{ где}$$

$TR_{кк}$ – откорректированная выручка от реализации, рассчитанная «кассовым» методом; t – ставка соответствующего налога;

- 3) рассчитывается откорректированная величина финансового результата (Φ_r) по формуле:

$$\Phi_r = \Phi_f \frac{TR_k}{TR_n}, \text{ где}$$

Φ_f – финансовый результат, полученный на основе данных финансового учета; TR_k – выручка от реализации, определенная «кассовым» методом; TR_n – выручка от

реализации, определенная методом «начисления».

При этом существуют и подлежат обязательному учету две разницы:

- ✓ разница между величиной налога на добавленную стоимость (НДС), подлежащего получению от покупателей за реализованные товары, продукцию, работы, услуги, и его величиной, подлежащей перечислению в бюджет по расчету;
- ✓ между финансовым результатом (прибылью от реализации), полученным на основе данных учета, и финансовым результатом (прибылью от реализации), откорректированным для целей налогообложения в данном отчетном периоде;

Если на предприятии имеется значительная дебиторская задолженность, то ему следует в целях налогообложения объявить в учетной политике «кассовый» метод определения выручки от реализации товаров, продукции, работ, услуг. Это значительно экономит оборотные средства в текущем отчетном периоде. Причем, экономия будет не только по налогу на прибыль, но также и по налогу на добавленную стоимость в части стоимости товаров (работ, услуг), не освобожденных от НДС.

8.6. Финансовое планирование

Финансовое планирование организуется с целью обеспечить финансовыми ресурсами предпринимательский план хозяйствующего субъекта и оказывает большое влияние на экономику предприятия. Это обусловлено целым рядом обстоятельств. Во-первых, в финансовых планах происходит соизмерение намечаемых затрат для осуществления деятельности с реальными возможностями, и в результате корректировки достигается материально-финансовая сбалансированность. Во-вторых, статьи финансового плана связаны со всеми экономическими показателями работы предприятия и с основными разделами бизнес-плана: производством продукции и услуг, научно-техническим развитием, совершенствованием производства и управления, повышением эффективности производства, капитальным строительством, материально-техническим обеспечением, труда и кадров, прибыли и рентабельности, экономическим стимулированием и т. п.

Таким образом, финансовое планирование оказывает воздействие на все стороны деятельности хозяйствующего субъекта посредством выбора объектов финансирования, направление финансовых средств и способствует рациональному использованию трудовых, материальных и денежных ресурсов.

Разработку финансового плана целесообразно начинать с прогноза прибыли и убытков (по методу *break-down*¹³), так как, имея данные по прогнозу объема продаж, можно

¹³ Обычно различают две схемы организации работ по составлению бюджетов (планов): по методу *break-down* (сверху-вниз) и по методу *build-up* (снизу-вверх). По методу *break-down* работа по составлению бюджетов

рассчитать необходимое количество материальных и трудовых ресурсов, определить материальные и трудовые затраты, другие составные затраты на производство.

Далее разрабатывается прогноз движения (потока) наличных средств. Необходимость его составления определяется тем, что многие из затрат, показываемых при расшифровке прогноза прибылей и убытков, не отражаются на порядке осуществления платежей. Прогноз движения наличных средств учитывает приток наличных (поступления и платежи), отток наличных (затраты и расходы), чистый денежный поток (избыток или дефицит), начальное и конечное сальдо банковского счета.

Необходима разработка прогноза баланса активов и пассивов (по форме балансового отчета), который является хорошей проверкой прогноза прибылей, убытков и движения наличных средств. При составлении прогноза баланса учитываются приобретения основных средств, изменение стоимости материальных запасов, отмечаются планируемые займы, выпуск акций и других ценных бумаг и т.д. Следует учесть в данных расчетах обеспечение инвестиционной привлекательности предприятия, финансовой стабильности, устойчивости. Результаты анализа относительных показателей и коэффициентов могут вызвать необходимость разработки нового варианта финансового плана, который должен начинаться с выбора заданных значений.

Современные системы управления финансами, основаны на разработке и контроле исполнения иерархической системы бюджетов предприятия. Система бюджетов позволяет установить жесткий текущий и оперативный контроль за поступлением и расходованием средств, создать реальные условия для выработки эффективной финансовой стратегии. Система бюджетного планирования для предприятия состоит из подсистем, которые контролируют процессы формирования бюджетов, структуры бюджетов, ответственность за формирование и исполнение бюджетов, процессы согласования, утверждения и контроля исполнения бюджетов.

При разработке бюджетов структурных подразделений и служб предприятий реализуется принцип декомпозиции, который заключается в том, что каждый бюджет более

начинается “сверху”, т.е. руководство предприятия определяет цели и задачи, в частности плановые показатели по прибыли. Затем эти показатели во все более детализированной, по мере продвижения на более низкие уровни структуры предприятия, форме включаются в планы подразделений. По методу build-up поступают наоборот. Например, расчет показателей реализации начинают отдельные сбытовые подразделения, и затем уже руководитель отдела реализации предприятия сводит эти показатели в единый бюджет (план), который в последствии может войти составной частью в общий бюджет (план) предприятия. Методы break-down и build-up представляют две противоположные тенденции. На практике не целесообразно использовать только один из этих методов. Планирование и составление бюджетов представляют собой текущий процесс, в котором необходимо постоянно осуществлять координацию бюджетов различных подразделений.

низкого уровня является детализацией бюджета более высокого уровня, т.е. бюджеты цехов являются «вложенными» в бюджет производства, бюджеты производства конкретизируют сводный (комплексный) бюджет.

В дополнение к сводному бюджету составляются функциональные бюджеты по соответствующим статьям затрат: бюджет фонда оплаты труда; бюджет материальных затрат; бюджет потребления энергии; бюджет амортизации; бюджет прочих расходов.

В целях разработки прогнозного годового сводного бюджета следует использовать в качестве исходных данных прогноз денежной выручки от реализации продукции; обобщенные данные по постоянным затратам производства с распределениями их по основным видам продукции. Предварительное распределение постоянных затрат производства по видам продукции позволит более объективно оценить ее рентабельность, увеличить эффективность текущего управления финансами. Исходными для составления бюджета являются также данные по переменным издержкам по каждой товарной группе; прогноз удельного веса бартера и взаимозачетов в объеме реализации продукции предприятия; прогноз налоговых выплат, банковских кредитов и возможностей их возврата; данные по основным производственным и резервным фондам предприятия.

Для текущего управления финансами чрезвычайно важны данные о разнице между временем отгрузки и временем оплаты продукции: удельные веса поставок продукции за предоплату; поставок, оплачиваемых в течение одного - трех месяцев после отгрузки; поставок по бартеру. Обобщение такой информации позволит спрогнозировать реальное поступление денежных средств в планируемом периоде (месяц, квартал, год), которое является основой для формирования плана движения денежных средств.

В целях организации системы бюджетирования на предприятии следует выделять четыре центра ответственности (центра принятия управленческих решений) (далее - ЦО):

1. ЦО по доходам: управление маркетингом и коммерческое управление;
2. ЦО по расходам: управление производством и управление технического обеспечения и ремонта;
3. ЦО по прибыли: управление финансами и экономикой;
4. ЦО по инвестициям: управление техническим развитием и управление по работе с персоналом.

Четкое определение состава ЦО позволяет более эффективно внедрить сквозную систему финансового планирования на предприятии.

Составляющими сводного бюджета являются:

- ✓ исходные прогнозные данные;

- ✓ производственная программа;
- ✓ баланс прибыли и убытков;
- ✓ баланс предприятия;
- ✓ отчет о движении денежных средств.

Сводный бюджет предприятия состоит из доходной и расходной частей, основные статьи которого представлены в табл. 8.4. Оптимальным является такой бюджет, в котором доходная часть равна расходной части. Доходная часть бюджета планируется на основании плана продаж (реализации) продукции и плана финансовых поступлений от прочих источников. Кроме того, необходимо учесть остатки средств на балансовых счетах предприятия. На основе всех этих данных рекомендуется составить сводный план финансовых поступлений (на месяц, квартал, год). Сводный план финансовых поступлений позволит сформировать расходную часть бюджета предприятия на контрольный период (месяц, квартал, год).

Таблица 8.4.

Сводный бюджет предприятия (основные статьи)

Доходная часть	Расходная часть
Выручка от реализации продукции и от прочей реализации	Налоги в бюджет
Доход от внереализационных операций	Заработная плата
Остатки средств на банковских счетах на начало планового периода	Платежи во внебюджетные фонды
Кредиты и займы	Закупки сырья и материалов
	Оплата электроэнергии
	Выплаты по кредитам (с учетом процентов)
	Прочие расходы
	Дефицит бюджета (в случае превышения расхода над доходом)

Расходы сводного бюджета планируются на основании следующих исходных данных:

- ✓ плана - графика налоговых выплат;
- ✓ бюджета фонда оплаты труда;
- ✓ плана - графика платежей во внебюджетные фонды;
- ✓ бюджета материальных затрат в расчете на планируемую производственную программу;
- ✓ бюджета электроэнергии;
- ✓ плана - графика погашения кредитов;
- ✓ бюджета прочих расходов.

На практике часто случается ситуация, когда происходит задержка платежей за отгруженную продукцию либо происходит взаимозачет встречных платежей. В такой

ситуации фактическая доходная часть бюджета сокращается и, соответственно, в целях ликвидации дефицита бюджета возникает необходимость оперативного пересмотра (корректировки) бюджета.

Наиболее рационально использовать подход к пересмотру расходов бюджета, который будет основан на выработанной системе приоритетов финансирования (оплаты) текущих расходов предприятия. Как правило, это следующие затраты (расходы) бюджета:

- ✓ заработная плата работников в расчете на производственную программу предприятия;
- ✓ платежи во внебюджетные фонды;
- ✓ затраты на закупку материалов, комплектующих и т.д., необходимых для выполнения производственной программы предприятия и для обеспечения функционирования производственных помещений и системы комплектаций (инженерных сетей);
- ✓ оплата потребляемой электроэнергии;
- ✓ выплата налогов в федеральный и бюджеты других уровней.

Рассмотрение этих вопросов (в части корректировки бюджета предприятия) следует осуществлять не реже одного раза в неделю (т.к. поступление средств на счета бюджета предприятия происходит неравномерно).

При принятии оперативных решений по управлению финансами целесообразно использовать в схеме сводного бюджета предприятия промежуточный вариант модификации учетной политики, позволяющий создать необходимую и постоянно пополняемую информационную базу для формирования сводного бюджета. Для этого движение денежных средств, с которым связано большинство оперативных решений, следует отображать с помощью динамических регистров, служащих для оперативного учета и, соответственно, текущего управления финансами компании. Состав показателей и общее количество указанных регистров может меняться в зависимости от возникновения новых задач оперативного управления финансами. В настоящее время целесообразно помимо обобщающего регистра движения денежных средств иметь регистры по управлению дебиторской и кредиторской задолженностью, а также банковскими кредитами.

Составление сводного бюджета предприятия, а также прогнозирование ставки банковского процента и платежеспособности клиентов предприятия позволяют определить объем прибыли, необходимый для обеспечения платежеспособности предприятия. В качестве источника данных для реализации указанных мероприятий рекомендуется использовать информационные носители (динамические регистры) по движению денежных средств. В динамический регистр целесообразно включать следующие показатели, раскрывающие динамику высоколиквидных средств предприятия:

- ✓ поступления средств на счет предприятия в текущем году за отгруженные товары и оказанные услуги в прошлом году (отчётном периоде);
- ✓ поступление оплаты за отгруженные товары и оказанные услуги в текущем году(отчётном периоде);
- ✓ динамика доходов от фондовой деятельности (управление фондовым портфелем, доходы от новых эмиссий акций);
- ✓ расходование выручки от продаж по основным направлениям: закупка сырья и материалов, оплата труда, постоянные расходы и другие текущие потребности предприятия;
выплата процентов по кредитам;
- ✓ выплата дивидендов;
- ✓ инвестиционные расходы;
- ✓ величина свободных средств предприятия (или величина их дефицита).

Таким образом, оперативное управление финансами предприятия рекомендуется строить на сочетании сводного бюджета с набором динамических регистров, используемых для каждой задачи оперативного управления финансами.

Сводные годовой, квартальные и месячные бюджеты предприятия формируются экономической службой. В рамках формирования сводных бюджетов составляются бюджеты по отдельным статьям затрат.

В целях осуществления контроля за исполнением бюджетов предлагается использовать двухуровневую систему этого контроля. Нижний уровень - контроль за исполнением бюджетов структурных подразделений предприятия, непосредственно осуществляемый экономическими службами этих подразделений, при этом контролируется как сводный бюджет, так и составляющие его функциональные бюджеты. Верхний уровень - контроль за исполнением бюджетов всех структурных подразделений (включая контроль составляющих их бюджетов по статьям затрат), осуществляемый непосредственно финансово - экономической службой предприятия и его бухгалтерией.

Основными элементами системы контроля являются:

- ✓ объекты контроля - бюджеты структурных подразделений;
- ✓ предметы контроля - отдельные характеристики состояния бюджетов (соблюдение лимитов фонда оплаты труда, расходов сырья и материалов и т.д.);
- ✓ субъекты контроля - структурные подразделения предприятия, осуществляющие контроль за соблюдением бюджетов;
- ✓ технология контроля бюджетов - осуществление процедур, необходимых для выявления отклонений фактических состояний бюджетов от плановых.

Контроль за соблюдением расходной части комплексного бюджета является важной задачей, от решения которой во многом зависит эффективность финансово - хозяйственной деятельности предприятия.

Для обеспечения качественного решения этой задачи необходимо установить четкий порядок управленческих процедур, который позволит обеспечить оперативное проведение анализа фактических отклонений от плановых значений (сумм) сводного бюджета (в т.ч. анализ по отклонениям функциональных бюджетов), разработку мероприятий по ликвидации непроизводственных затрат и удорожающих факторов, выявленных в ходе анализа, оформление и представление руководству предприятия аналитических материалов по исполнению сводного и функциональных бюджетов, для оперативной коррекции этих бюджетов и, соответственно, бюджетов структурных подразделений.

Итоги:

1. Абсолютные финансовые показатели: прибыль (убыток) от реализации продукции (работ, услуг); прибыль (убыток) от прочей реализации; доходы и расходы от внереализационных операций; балансовая (валовая) прибыль; чистая прибыль.
2. В качестве относительных показателей используют различные соотношения прибыли и затрат (или вложенного капитала - собственного, заемного, инвестиционного и т.д.).
3. Экономический смысл показателей рентабельности состоит в том, что они характеризуют прибыль, получаемую с каждого рубля капитала (собственного или заемного), вложенного в предприятие.
4. Горизонтальный и вертикальный анализ прибыли помогает определить влияние наиболее важных факторов: объем и структура реализации товарной продукции; себестоимость производства и реализации; цены.
5. Вся хозяйственная активность предприятия начинается с оборота мобильных активов. Потребность в оборотном капитале может быть получена умножением намеченного на планируемый период выпуска и коэффициента закрепления. При заданном выпуске уменьшение коэффициента закрепления приводит к высвобождению капитала.
6. Финансовые результаты деятельности предприятия, помимо производственной, зависят также от результатов инвестиционной деятельности, финансовых операций, поправок, не отражающих движение денежных средств, методов и процедур выбранной в текущем периоде учетной политики.
7. С помощью значений эффектов операционного и финансового рычагов удается определить влияние заемного капитала и структуры затрат на прибыль, найти оптимальное сочетание делового риска и рентабельности активов предприятия.
8. Прибыль является лишь одним из источников увеличения капитала предприятия. Другими источниками являются: кредиты, займы, эмиссия ценных бумаг, вклады учредителей, прочие. В этом случае ключевыми показателями, наряду с показателями рентабельности, становятся показатели оборачиваемости капитала. Такой подход становится особенно актуальным в условиях инфляции.
9. Финансовое планирование организуется с целью обеспечить финансовыми ресурсами предпринимательский план хозяйствующего субъекта и оказывает большое влияние на экономику предприятия. Современные системы управления финансами, основаны на разработке и контроле исполнения иерархической системы бюджетов предприятия.

Система бюджетов позволяет установить жесткий текущий и оперативный контроль за поступлением и расходованием средств, создать реальные условия для выработки эффективной финансовой стратегии.

Вопросы и задачи для повторения:

1. Верны ли следующие утверждения?

1.1. Налоговая и экономическая концепция прибыли основаны на различных определениях капитала.

Да Нет

1.2. «Отчет о финансовых результатах и их использовании» представляют все предприятия, независимо от форм собственности.

Да Нет

1.3. «Баланс предприятия» содержит информацию о прибыли, полученной от производственной, инвестиционной и финансовой деятельности.

Да Нет

1.4. Не используемые в настоящий момент запасы сырья и материалов являются частью активов фирмы.

Да Нет

1.5. Если фирма произвела товар, но не смогла его продать, это означает, что она несет убытки в размере стоимости произведенных товаров.

Да Нет

1.6. Чистая прибыль является относительным показателем деятельности предприятия.

Да Нет

1.7. Показатель рентабельности продукции показывает, какую прибыль имеет предприятие с каждого рубля стоимости произведенной продукции.

Да Нет

1.8. Рентабельность активов характеризует эффективность управления.

Да Нет

1.9. Вертикальный анализ применяется для выявления структурных изменений в составе валовой прибыли и расчета влияния каждой позиции отчетности на результат в целом.

Да Нет

1.10. Начиная с 1996 года российским предприятиям запрещено определять выручку от реализации по моменту оплаты товаров, продукции, выполнения работ, оказания услуг.

Да Нет

1.11. При наличии на предприятии значительной дебиторской задолженности, применяемый в учетной политике в целях налогообложения «кассовый» метод более предпочтителен.

Да Нет

1.12. При использовании «кассового» метода для определения выручки от реализации в целях налогообложения, возникает несоответствие между данными учета и налогооблагаемой базой.

Да Нет

2. Выберите единственно правильный вариант ответа

- 2.1.** Не является существенной причиной возникновения нехватки оборотных средств
- а)* превышение продолжительности операционного цикла оборотных активов над продолжительностью операционного цикла соответствующих пассивов;
 - б)* низкая рентабельность продукции;

- в) отрицательная деловая репутация;
 - г) высокий коэффициент оборачиваемости активов;
 - д) превышение дебиторской задолженности над кредиторской.
- 2.2.** В качестве элементов аддитивной модели прибыли не может использоваться показатель
- а) коммерческие расходы;
 - б) проценты к уплате;
 - в) доходы по прочим внереализационным операциям;
 - г) остаток оборотного капитала;
 - д) чистая прибыль.
- 2.3.** Эффективность основной деятельности характеризует показатель
- а) чистая рентабельность продаж;
 - б) рентабельность продукции;
 - в) общая рентабельность активов;
 - г) коэффициент оборачиваемости активов;
 - д) валовая прибыль.
- 2.4.** Чистая рентабельность продаж показывает удельный вес чистой прибыли
- а) в каждом рубле оборота;
 - б) в сумме общей выручки;
 - в) в составе валового дохода;
 - г) все предыдущие ответы верны;
 - д) нет правильного ответа.
- 2.5.** Для оценки эффективности управления со средней процентной ставкой по заемным средствам сравнивается ...
- а) общая рентабельность активов;
 - б) коэффициент оборачиваемости активов;
 - в) рентабельность собственного капитала
 - г) чистая рентабельность продаж;
 - д) а и в.
- 2.6.** Балансовая прибыль может быть получена, если
- а) к чистой прибыли прибавить налоги и другие обязательные платежи;
 - б) из общей выручки вычесть расходы, связанные с основной деятельностью, в т.ч. коммерческие и управленческие;
 - в) из валовой прибыли вычесть прочие расходы, связанные с основной деятельностью, в т.ч. коммерческие и управленческие и прибавить доходы, не связанные с основной деятельностью;
 - г) все предыдущие ответы верны;
 - д) нет правильного ответа.
- 2.7.** Факторами «оттока» оборотного капитала являются ...
- а) рост дебиторской задолженности;
 - б) продажа акций и облигаций;
 - в) выбытие основных средств в результате износа;
 - г) приобретение объектов основных средств;
 - д) нет правильного ответа.
- 2.8.** Факторами «притока» оборотного капитала являются ...
- а) рост дебиторской задолженности;
 - б) увеличение резерва по сомнительным долгам;
 - в) приобретение объектов основных средств;

- з) все предыдущие ответы верны;
- д) нет правильного ответа.

2.9. Экономическая концепция прибыли лежит в основе

- а) метода учета естественных затрат (*Standard Costs*);
- б) метода прямого счета (*Direct Costing*);
- в) системы центров ответственности;
- з) все предыдущие ответы верны;
- д) нет правильного ответа.

2.10. Руководство предприятия вместо метода пропорционального списания в данном отчетном периоде решило применить метод ускоренной амортизации (изменив соответственно принципы учетной политики предприятия в данном периоде). В этом случае, при прочих равных, в этом периоде

- а) средние общие затраты фирм не изменятся;
- б) средние переменные затраты увеличатся;
- в) переменные затраты не изменятся;
- з) все перечисленное выше верно;
- д) нет правильного ответа.

2.11. Эффект финансового рычага характеризует

- а) влияние структуры затрат на прибыль;
- б) влияние заемных средств на рентабельность предприятия;
- в) эластичность выплат дивидендов на акцию по балансовой прибыли;
- з) все предыдущие ответы верны;
- д) верно б и в.

2.12. Эффект производственного рычага характеризует

- а) влияние структуры затрат на прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия;
- б) эластичность балансовой прибыли по выручке от реализации;
- в) возможность получения большего или меньшего изменения прибыли при одном и том же снижении выручки;
- з) все предыдущие ответы верны;
- д) нет правильного ответа.

3. Задачи.

3.1. На основе данных таблицы 8.4 проведите факторный анализ общей рентабельности.

Таблица 8.4.

Показатели финансово-хозяйственной деятельности.

Показатели	На начало анализируемого периода	На конец анализируемого периода
	1	2
1. Балансовая прибыль (тыс.руб.)	15000	17600
2. Среднегодовая стоимость производственных фондов (тыс.руб.)	75000	65000

3.2. По данным таблицы 8.5 определите продолжительность одного оборота капитала в базовом и отчетном периодах, коэффициенты закрепления, потребность в оборотном капитале с учетом сложившейся в базовом периоде скорости оборота средств и

фактического объема выпуска в отчетном периоде. Рассчитайте сумму дополнительно вовлеченного в оборот (высвобожденного из оборота) капитала.

Таблица 8.5.

Показатели ФХД.

Показатель	Базовый период	Отчетный период
1. Материальные затраты на производство продукции, тыс.руб.	116,70	155,12
1. Среднемесячный остаток материалов, тыс. руб.	22,05	31,97
2. Среднемесячная себестоимость продукции, тыс. руб.	128,97	172,87

3.3. Известны данные о деятельности предприятия в отчетном периоде (табл.8.6.).

Таблица 8.6.

Показатели ФХД по итогам отчетного периода.

Показатель	Величина
Выручка от реализации, тыс. руб.	1500
Переменные затраты, тыс. руб.	1050
Постоянные затраты, тыс. руб.	300
Прибыль, тыс. руб.	150
Собственные средства, тыс. руб.	600
Долгосрочные кредиты, тыс. руб.	150
Краткосрочные кредиты, тыс. руб.	60
Средневзвешенная стоимость заемных средств, %	40%
Ставка налогообложения прибыли, %	35%

Определите эффект операционного рычага (эластичность балансовой прибыли по выручке); изменение прибыли предприятия, если реализация (выпуск), при прочих равных условиях, уменьшится на 10%.

Оцените, как изменится при этом прибыль, приходящаяся на одну акцию.

Каким должно быть снижение выручки, чтобы предприятие полностью лишилось прибыли?

Определите эффект финансового рычага, интегральный эффект.

3.4. Используя данные табл.8.7 и 8.8, проведите анализ изменений прибыли предприятия и влияние на нее следующих факторов:

1. Изменение отпускных цен на продукцию;
2. Изменение объема продукции;
3. Изменение в структуре реализованной продукции;
4. Изменение в себестоимости продукции;
5. Изменение в себестоимости за счет структурных сдвигов в составе продукции.

Таблица 8.7.

Прибыль от реализации и её составляющие (тыс.руб).

Показатели	Базисный период	Отчетный период
	1	2
1. Выручка от реализации продукции,	3220	3500
2. Себестоимость реализованной продукции	2500	2 750
3. Коммерческие расходы	130	150
4. Управленческие расходы	110	100
5. Прибыль от реализации (стр.1-стр.2-	480	500

стр.3-стр.4)		
--------------	--	--

Таблица 8.8.

Данные для факторного анализа прибыли от реализации (тыс. руб.)

Показатели	Реализация отчетного периода в базисных ценах и себестоимости
	2
1. Выручка от реализации продукции,	3420
2. Себестоимость реализованной продукции,	2700
3. Прибыль от реализации	490

3.5. Предприятие «Пельмень» производит одноименную продукцию. На прибыль от продаж оказывают влияние изменения: количества и структуры проданного; уровня цен. Рассчитайте влияния названных факторов, используя исходные данные таблицы 8.9. Какие еще факторы могут повлиять на прибыль от продаж?

Таблица 8.9.

Исходные данные структуры объема

Товарная позиция	Отпускная цена товарной позиции, руб.	Переменные расходы на единицу реализации, руб.	Удельный вес товарной позиции, % к общему итогу по продажам	
			по плану	фактически
А	23	17	45	50
В	22	16	40	20
С	20	12	15	30

Примечание: А – пельмени «Русские»; В – пельмени «Сибирские»; С – пельмени «Крестьянские».

3.6. По итогам первого года балансовая прибыль предприятия до уплаты налога на прибыль и до оплаты приобретенного основного средства составляла 2000 тыс.рублей. Остаток на расчетном счете предприятия также составлял 2000 тыс.рублей. 31 декабря предыдущего года приобретено основное средство со сроком службы 5 лет, за которое в данном отчетном периоде уплачено 1200 тыс.рублей, в том числе НДС (200 тыс.рублей). Амортизация начисляется пропорциональным методом. Налог на прибыль начисляется и уплачивается в размере 35%. Других налогов нет.

По итогам второго года балансовая прибыль предприятия до уплаты налога на прибыль и до начисления амортизации за этот год также составляла 2000 тыс.рублей. Налог на прибыль начисляется и уплачивается в размере 20%. Других налогов нет.

Определите величины финансовых потоков (доходов и затрат), учитываемых в целях экономического анализа, и величины потоков денежных средств, отражающих названные операции.