

Тема 9. Финансовый менеджмент в организации

Основные вопросы:

- 9.1. Финансовый механизм предприятия.
- 9.2. Сущность и основные направления финансового менеджмента.
- 9.3. Определение эффективности и финансовой устойчивости предприятия.

9.1. Финансовый механизм предприятия

Финансы — не только экономическая категория. Одновременно финансы выступают инструментом воздействия на производственно-торговый процесс хозяйствующего субъекта. Реализация главной цели деятельности предприятия в рыночных условиях осуществляется через финансовый механизм – систему управления финансами предприятия.

Финансовый механизм предприятия (организации) – это совокупность финансовых методов и рычагов воздействия на финансовую систему организации, а также правовое, нормативное и информационное обеспечение процесса управления капиталом и финансовыми ресурсами предприятия.

Стратегические цели управления финансами организации:

- 1) максимизация прибыли;
- 2) достижение финансовой устойчивости и финансовой независимости организации;
- 3) обеспечение необходимого уровня ликвидности;
- 4) сбалансированность движения материальных и денежных потоков;
- 5) формирование необходимого объема финансовых ресурсов и их эффективное использование.

В структуру финансового механизма входят пять взаимосвязанных элементов: финансовые методы, финансовые рычаги, правовое, нормативное и информационное обеспечение.

1. Финансовый метод можно определить как способ действия финансовых отношений на хозяйственный процесс, которые действуют в двух направлениях: по линии управления движением финансовых ресурсов и по линии рыночных коммерческих отношений, связанных с соизмерением затрат и результатов, с материальным стимулированием и материальной ответственностью за эффективное использование денежных фондов.

Целью применения коммерческого расчета является получение максимальных доходов или прибыли при минимальных затратах капитала в условиях конкурентной борьбы. Реализация указанной цели требует соизмерения

размеров вложенного (авансированного) в производственно-торговую деятельность капитала с финансовыми результатами этой деятельности.

2. Финансовый рычаг представляет собой прием действия финансового метода. К финансовым рычагам относятся прибыль, доходы, амортизационные отчисления, экономические фонды целевого назначения, финансовые санкции, арендная плата, процентные ставки по ссудам, депозитам, облигациям, паевые взносы, вклады в уставный капитал, портфельные инвестиции, дивиденды, дисконт, котировка валютного курса рубля и т.п.

3. Правовое обеспечение функционирования финансового механизма включает законодательные акты, постановления, приказы, циркулярные письма и другие правовые документы органов управления.

4. Нормативное обеспечение функционирования финансового механизма образуют инструкции, нормативы, нормы, тарифные ставки, методические указания и разъяснения и т.п.

5. Информационное обеспечение функционирования финансового механизма состоит из разного рода и вида экономической, коммерческой, финансовой и прочей информации. К финансовой информации относится осведомление о финансовой устойчивости и платежеспособности своих партнеров и конкурентов, о ценах, курсах, дивидендах, процентах на товарном, фондовом и валютном рынках и т.п.; сообщение о положении дел на биржевом, внебиржевом рынках, о финансовой и коммерческой деятельности любых достойных внимания хозяйствующих субъектов; различные другие сведения. Тот, кто владеет информацией, владеет и финансовым рынком. Информация (например, сведения о поставщиках, о покупателях и др.) может являться одним из видов интеллектуальной собственности (ноу-хау) и вноситься в качестве вклада в уставный капитал акционерного общества или товарищества.

Важнейшими направлениями финансовой работы на предприятии являются:

1) *Финансовое планирование* — осуществляется на основе анализа информации о финансах предприятия, получаемой из бухгалтерской, статистической и управленческой отчетности. В области планирования финансовая служба выполняет следующие задачи:

- разработку финансовых планов со всеми необходимыми расчетами,
- выявление источников финансирования хозяйственной деятельности,
- разработку плана капитальных вложений с необходимыми расчетами,
- участие в разработке бизнес-плана, составление кассовых планов.

2) *Оперативная работа* — выполняются следующие основные задачи:

- обеспечение в установленные сроки платежей в бюджет, банкам, работникам, поставщикам и т.д.;
- обеспечение финансирования затрат плана; оформление кредитов в соответствии с договорами;
- ведение ежедневного оперативного учета показателей финансового плана;
- составление справок о ходе выполнения плана и финансовом состоянии предприятия.

3) *Контрольно-аналитическая работа* — совместно с бухгалтерией проверяется правильность составления смет, расчет окупаемости капитальных вложений, анализируются все виды отчетности, контролируется соблюдение финансовой и плановой дисциплины.

Структура финансовой службы во многом зависит от организационно-правовой формы предприятия, его размеров, вида деятельности и задач, поставленных руководством компании.

На малых предприятиях по причинам экономической целесообразности не существует глубокого разделения управленческого труда и управление финансами осуществляет сам руководитель с помощью бухгалтера. Главная цель управления финансами малого предприятия — постановка и ведение бухгалтерского учета и оптимизация налогов.

С ростом бизнеса появляется необходимость управления затратами, введения в финансовую политику бюджетирования и управленческого учета, в работе с дебиторской задолженностью, формировании кредитной политики.

На среднем предприятии управление финансами осуществляют финансовый директор, бухгалтерская служба, планово-экономический отдел. Задачи управления финансами: планирование и оптимизация денежных потоков, управление затратами, привлечение дополнительных средств, постановка и ведение управленческого учета, финансовое планирование, инвестиционные расчеты.

Чем крупнее бизнес, тем актуальнее обеспечение прозрачности и управляемости его подразделений. Для крупного бизнеса одной из первостепенных задач становится оперативное получение информации по текущему состоянию, результатам деятельности отдельных подразделений и компании в целом.

На крупных предприятиях структура финансовой службы более сложная и в общем виде может быть представлена финансовым департаментом со следующими структурными подразделениями:

- отдел финансового контроллинга (планирование и прогнозирование финансовой деятельности организации); бухгалтерия; отдел по корпоративным финансам;

- отдел МСФО;
- отдел налогового планирования;
- отдел внутреннего аудита;
- отдел управления рисками.

Общее правило формирования коллектива сотрудников финансовой службы предприятия - высокая квалификация и экономически обоснованная минимизация штата. Поэтому структура финансовой службы предприятия обычно формируется постепенно, по мере развития предприятия.

Структура финансовой службы предприятия на продвинутой стадии ее деятельности (стадия зрелости бизнеса) приведена на рисунке 9.



Рис. 9. Структура финансовой службы предприятия

В ее составе выделяют два основных подразделения (управления финансами и планирования), которые в целях удобства рассмотрения названы отделами. Подразделения финансовой службы состоят из профильных групп. Группа может состоять из одного или более человек. Для небольших предприятий один человек может представлять несколько групп.

Бухгалтерия предприятия в рамках финансового менеджмента специализируется на финансовом бухгалтерском учете и является одним из источников

информации для деятельности финансовой службы. Ее целесообразно выделить из финансовой службы предприятия, что позволит обеспечить независимый от финансовой службы контроль над финансами предприятия (т.н. контроль “в две руки”).

Финансовая служба также привлекает специалистов юридического и других подразделений предприятия в качестве экспертов при выполнении отдельных работ по финансовому менеджменту и при подготовке нормативно-методической, договорной и другой документации.

Отдел управления финансами предприятия специализируется на управлении собственными финансовыми ресурсами предприятия и привлекаемыми сторонними финансовыми ресурсами.

Плановый отдел специализируется на финансово-экономическом управлении хозяйственной деятельностью предприятия.

Управление движением финансовых ресурсов — система воздействия финансовых отношений на величину и динамику изменения этих ресурсов. Это воздействие осуществляется через финансовый механизм с использованием экономических методов, таких как кредитование, залоговые операции, факторинговое обслуживание, трансферт, трастовые операции, лизинговые операции и т.д.

Финансирование деятельности предприятия может осуществляться с помощью выпуска акций, облигационных займов и получения кредитов.

В практике финансов в условиях рынка известны и другие примеры, применяемые самостоятельно или в комбинации с эмиссией основных ценных бумаг.

Финансовое обеспечение предпринимательской деятельности сопровождается, как правило, использованием заемного капитала.

Кредитование имеет две разновидности: кредитование деятельности хозяйствующего субъекта в форме прямой выдачи денежных ссуд (финансовый кредит); кредитование как разновидность расчетов с рассрочкой платежей.

Ссуды в зависимости от обеспечения бывают бланковые, т.е. без обеспечения, и имеющие обеспечение. Ссуды с обеспечением делятся на вексельные (покупка или залог векселя), подтоварные, фондовые (под ценные бумаги), ипотечные (под залог недвижимости).

По характеру погашения ссуды бывают погашаемые единовременным взносом и в рассрочку.

По сфере применения и видам заемщиков финансовый кредит делится на два вида: межбанковский кредит, при котором заемщиком выступает банк;

коммерческая ссуда, т.е. кредит для коммерческих целей, при котором заемщиком является предприятие, товарищество, акционерное общество и т.п.

Кредиты в основном выдают банки, хотя они могут предоставляться и другими субъектами хозяйствования, имеющими свободные денежные средства. К последним относятся страховые общества, инвестиционные фонды, селенг-компании, траст-компании и др.

В кредитном договоре регламентируется порядок кредитования, оформления и погашения кредитов. Чтобы получить кредит, заемщик подает в банк (т.е. кредитору) заявку и другие необходимые документы.

В заявке указывается цель получения кредита, сумма и срок погашения кредита. Состав остальных документов устанавливается непосредственно банком-кредитором. К ним обязательно относятся учредительные документы, карточка с образцами подписей и печати, баланс.

У каждого банка-кредитора имеются свои требования к финансовому состоянию банка-заемщика.

Наиболее просто получить кредит под банковскую гарантию или валютный залог, некоторые кредиторы выдают кредит под залог автомобилей, оргтехники или недвижимости.

Крайне трудно получить кредит для коммерческих целей, если у заемщика «нулевой» баланс (минимальный уставный капитал и никаких результатов деятельности).

При получении всех документов от заемщиков банк-кредитор проверяет кредитоспособность и платежеспособность заемщика и гаранта, оценивает способность заемщика своевременно выплачивать кредит и проценты по нему. У каждого банка-кредитора есть собственная методика оценки кредитоспособности заемщика, составляющая его коммерческую тайну.

После оценки кредитоспособности заемщика и выгоды кредитной операции банк заключает с заемщиком кредитные соглашения (кредитный договор). В кредитном соглашении указываются вид кредита, сумма и срок погашения, расчеты процентов и комиссионных вознаграждений банка, расходы, связанные с выдачей кредита, вид обеспечения и форма кредита.

Важным условием выдачи кредита является его обеспечение. Обеспечение кредита — это товарно-материальные ценности, недвижимости, ценные бумаги, затраты производства и предстоящий выпуск продукции, служащие для кредиторов залогом полного и своевременного возврата должником полученной ссуды и уплаты им начисленных процентов. Обеспечение как правило оформляется договором залога или залога.

Кредиты банков могут выдаваться как в рублях, так и в валюте, причем на коммерческих условиях с начислением повышенных процентов за непогашенную в срок часть задолженности по кредиту.

Плата за кредит взимается по ставкам, существующим на денежном рынке по краткосрочным кредитам и на рынке капитала — по долгосрочным кредитам. Процентные ставки по кредитам обычно определяются банком как договорные по соглашению с заемщиком; они устанавливаются на период, обусловленный кредитным договором.

Могут применяться следующие методы взимания процентов: процент удерживается в момент предоставления ссуды, в момент погашения кредита или равномерными взносами на протяжении всего срока кредита.

Сущность процентных платежей заключается в следующем. Владелец капитала, предоставляя его на определенное время в долг, рассчитывает на улучшение дохода от этой сделки. Размер ожидаемого дохода зависит от трех факторов: величины капитала, предоставляемого в кредит, срока, на который предоставлен кредит, и величины ссудного процента, или, иначе, процентной ставки.

Процентная ставка характеризует доходность кредитной сделки. Она показывает, какая доля от суммы выданного кредита будет возвращена в виде дохода.

Формы предоставления кредита заемщику могут быть разными, наиболее часто встречаются следующие: срочные ссуды, контокоррентный кредит, он-кольный кредит.

Срочная ссуда — это обычная форма кредита. На расчетный счет заемщика банк перечисляет сумму кредита. По истечении срока кредит погашается. В банке для заемщика открывается специальный ссудный счет - контокоррент. Контокоррент (итал. conto corrente — «текущий счет») — единый счет, на котором отражаются все операции банка с клиентом.

Основными видами кредита как разновидности расчетов (расчетов с рассрочкой платежа) являются: фирменный кредит; вексельный (учетный) кредит; факторинг.

Коммерческий (фирменный) кредит — это традиционная форма кредитования, при которой поставщик (продавец) дает кредит покупателю в форме отсрочки платежа.

Разновидностью коммерческого кредита является аванс покупателя, который выплачивается поставщику (продавцу) после подписания договора.

Финансовые рычаги представляют собой приемы воздействия финансовых методов (ставка налога, банковский процент, лизинговый платеж, прибыль, доход, дивиденды).

В экономически развитых странах наибольшее воздействие на финансы предприятий оказывают: интернационализация хозяйственной жизни, глобализация деловых операций и расширение компьютерной техники.

Компьютерные и телекоммуникационные технологии резко меняют процесс принятия финансовых решений. Головные компании обеспечены системой персональных компьютеров, объединенных локальной сетью, с компьютерами поставщиков и потребителей. Это позволяет финансовому менеджеру постоянно быть в курсе всей информации и принимать наиболее рациональные решения.

9.2. Сущность и основные направления финансового менеджмента

Финансовый менеджмент – это управление финансовыми ресурсами, денежным оборотом, капиталом (имуществом), затратами, доходами, финансовыми результатами предприятия.

Финансовый менеджмент базируется на системе принципов, приоритетов, методов, форм и приемов регулирования финансов с целью повышения конкурентоспособности предприятия и прироста вложенного в него капитала.

Объектами финансового менеджмента являются экономические, организационные, правовые и социальные отношения, возникающие в процессе управления финансовыми отношениями на предприятиях.

К *основным направлениям* финансового менеджмента относятся:

1. Диагностика финансового состояния и принятие на этой основе управленческих решений.
2. Управление краткосрочными финансовыми ресурсами включает управление денежным капиталом, рациональным его использованием.
3. Управление вложением долгосрочных финансовых ресурсов.
4. Анализ возможных рисков как определение и оценка вероятности развития событий и степени риска при осуществлении того или иного проекта.

Эффективность финансового управления предприятием обеспечивается выполнением ряда принципов.

1. *Ориентированность на стратегические цели развития предприятия.* Проекты управленческих решений в области финансового менеджмента в текущем периоде не должны противоречить главной цели деятельности фирмы.

2. *Интегрированность финансового менеджмента в общую систему управления предприятием.* Финансовый менеджмент связан с операционным менеджментом, инновационным менеджментом, стратегическим менеджментом, инвестиционным, антикризисным менеджментом, менеджментом персонала и др. Такая взаимосвязь определяет необходимость интегрированности финансового менеджмента с общей системой управления предприятием.

3. *Приоритетность финансовых и инвестиционных решений.* Инвестиционные решения отвечают на вопрос, куда и сколько нужно вложить денег. Принимая инвестиционные решения, имеют дело с реальными активами. Финансовые решения возникают тогда, когда нужно найти финансовые ресурсы, то есть ответить на вопрос, где взять деньги? Реальные активы - это все то, что принадлежит предприятию. Финансовые активы - это совокупные требования и имущество предприятия. Финансовые активы имеют стоимость лишь тогда, когда они соответствуют реальным активам.

4. *Раздельное управление денежным потоком и прибылью.* Прибыль не равна денежному потоку. Прибыль фиксируется в момент отгрузки продукции, а денежный поток - движение средств в реальном режиме времени. Вероятна ситуация, когда прибыль в учете значится, а денег у предприятия нет.

5. *Гармоничное сочетание доходности предприятия и повышения его платёжеспособности.* Можно быть доходным предприятием и неликвидным одновременно. Если возникают нарушения в финансовом цикле, то предприятию грозит финансовая неустойчивость. Следует стремиться к росту доходности при допустимой ликвидности.

6. *Высокий динамизм и комплексность финансового управления.* Управленческие решения необходимо принимать мере изменения ситуации, учитывая все факторы – внешние и внутренние.

7. *Вариативность подходов к разработке финансовых решений.* Нельзя останавливаться на одном варианте решения. Следует искать альтернативы.

Основные задачи финансового менеджмента:

- обеспечение необходимого объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в перспективе;
- обеспечение наиболее эффективного использования финансовых ресурсов по основным направлениям деятельности организации;
- оптимизация денежного оборота предприятия;
- максимизация реальных активов и пассивов предприятия;
- обеспечение максимизации прибыли при приемлемом уровне финансового риска;

- прогнозирование финансовой стороны деятельности предприятия. Составляют бизнес-планы - по объему производства, реализации продукции, прибыли, капитальным вложениям, внедрению новых управленческих решений и финансовых ресурсов для их обеспечения;

- принятие целесообразных решений при инвестировании крупных средств (оптимальные темпы роста объема реализации, структура привлекаемых средств, методы их мобилизации и т.д.);

- координация финансовой деятельности предприятия с другими организациями (банком, налоговым департаментом и т.д.);

- проведение крупных операций на финансовом рынке по мобилизации дополнительных капиталов;

- обеспечение постоянного финансового равновесия организации в процессе её развития посредством поддержания высокого уровня финансовой устойчивости и платежеспособности, формирования оптимальной структуры капитала и активов, достаточного уровня самофинансирования инвестиционных потребностей.

Цели и задачи финансового менеджмента реализуются через осуществление функций субъекта управления.

Основными функциями финансового менеджера являются:

- организация денежного оборота и расчётов;
- снабжение финансовыми средствами и инвестиционными инструментами;
- снабжение основными и оборотными фондами;
- управление ликвидностью активов предприятия;
- организация эффективных взаимоотношений с банками и другими инвесторами;
- управление заемными средствами;
- оценка финансовых рисков и управление ими;
- формирование оптимальной структуры капитала;
- оценка и реализация инвестиционных проектов;
- проведение обоснованной дивидендной политики;
- проведение операций с ценными бумагами и формирование портфеля ценных бумаг, способного обеспечить финансовую устойчивость и стабильность предприятия.

Финансовый менеджмент как система управления состоит из двух подсистем: субъекта и объекта управления.

Субъект управления в финансовой системе предприятия - группа людей, имеющих специальную финансовую подготовку; которые с помощью различных форм и методов осуществляют эффективное управление финансами предприятия.

Объект управления - совокупность капитала, финансовых ресурсов, условий для осуществления их оборота, а также финансовые отношения, возникающие в процессе движения финансовых ресурсов и кругооборота капитала.

Большое значение имеет финансовый менеджмент и для государственных финансов, включая бюджетную систему и внебюджетные фонды.

9.3. Определение эффективности и финансовой устойчивости предприятия

Экономическую эффективность отражают различные стоимостные показатели, которые характеризуют промежуточные и конечные результаты производства на предприятии или в другой структуре.

К таким показателям относятся: объем товарной, чистой или реализованной продукции; величина полученной прибыли; рентабельность производства (изделий); экономия тех или иных видов ресурсов (материальных, трудовых) или общая экономия от снижения себестоимости продукции; производительность труда и т.п.

Сущность проблемы повышения эффективности производства (деятельности) состоит в том, чтобы на каждую единицу ресурсов (затрат) — трудовых, материальных и финансовых — достигать максимально возможного увеличения объема производства (дохода, прибыли).

Доходы и прибыль предприятия являются показателями эффективной деятельности предприятия, и основой его успешной работы и развития. Если деятельность предприятия приносит прибыль, и оно способно за ее счет покрывать свои текущие обязательства, то такое предприятие можно считать финансово устойчивым, а деятельность его – рентабельной. Поэтому все усилия предприятия должны быть направлены на получение максимального дохода, и снижение издержек производства, чтобы получать высокую прибыль.

Результаты предпринимательской деятельности определяют ее конкурентоспособность и потенциал делового сотрудничества, степень удовлетворения экономических интересов всех участников деловых отношений.

Оценка эффективности предпринимательской деятельности за определенный период необходима прежде всего предпринимателю. По результатам такой оценки он разрабатывает и осуществляет систему технических, техноло-

гических, организационно-экономических, социальных мероприятий в производственно-хозяйственной программе с целью улучшения финансового состояния предприятия, от которого зависит его коммерческая привлекательность для поставщиков средств производства, банков, иных юридических и физических лиц.

На основании оценки итогов предпринимательской деятельности инвесторы делают финансовые вложения в предприятие с гарантией обеспечения надежности инвестиций и максимальной их окупаемости.

Чтобы сделать вывод об эффективности хозяйственной деятельности, полученную прибыль необходимо сравнить с осуществленными затратами. **Рентабельность** - это относительный показатель прибыли, которая отображает отношение полученного эффекта (дохода, прибыли) с имеющимися или использованными ресурсами.

Показатели эффективности характеризуют способность понесенных затрат (использованных ресурсов) окупиться, что является основой дальнейшей деятельности предприятия.

Рентабельность – это прибыльность, т.е. эффективность использования капитала. Выделяют несколько видов рентабельности на предприятии.

1) **Рентабельность активов** - соотношение прибыли и среднегодовой стоимости активов, которое показывает эффективность использования активов предприятия. Может рассматриваться отдельно рентабельность оборотных активов и рентабельность основных средств и других активов.

2) **Рентабельность собственного капитала** - соотношение чистой прибыли и среднегодовой стоимости собственного капитала, которое характеризует эффективность вложения средства в данное предприятие. Можно рассматривать ещё *рентабельность инвестиционного (перманентного) капитала*, которая является соотношением чистой прибыли и суммы средней величины долгосрочных кредитов и займов и собственного капитала за период.

3) **Рентабельность деятельности**, или *рентабельность продаж* - соотношение прибыли и дохода (выручки) от реализации продукции (работ, услуг), что характеризует эффективность хозяйственной деятельности предприятия. Её снижение говорит о росте затрат при неизменных ценах, или снижении цен на реализованную продукцию, т.е. падение спроса на нее.

Некоторые авторы также выделяют финансовую и экономическую рентабельность. *Финансовая рентабельность* совпадает с рентабельностью собственного капитала, т.е. характеризует величину прибыли. *Экономическая*

рентабельность характеризует эффективность использования активов предприятия, независимо от источников их финансирования.

Рентабельность предприятия определяется по основным показателям:

- *рентабельность продаж* — определяется как отношение балансовой прибыли к выручке от реализации продукции (работ, услуг):

$$R \text{ продаж} = \text{Пбал} / \text{Выр.реал.};$$

- *рентабельность производственной деятельности* – определяется как отношение балансовой прибыли к себестоимости продукции:

$$R \text{ произ.деят.} = \text{П бал.} / S;$$

- *рентабельность производственных фондов (или рентабельность производства)* - определяется отношением общей (балансовой) прибыли к среднегодовой стоимости основных производственных фондов и среднегодовой стоимости материальных оборотных средств:

$$R \text{ произ.фонд.} = \text{Пбал.} / (\text{ОФср} + \text{МОср})$$

где $\text{ОФср} = (\text{ОФнг} + \text{ОФкг}) / 2$ - среднегодовая стоимость основных производственных фондов,

$\text{МОср} = (\text{МОНг} + \text{МОкг}) / 2$ - среднегодовая стоимость материальных оборотных средств;

- *рентабельность капитала или имущества предприятия* - определяется как отношение балансовой прибыли к среднегодовой стоимости имущества (валюта баланса) предприятия. Валюта баланса - это сумма собственных и заемных средств:

$$R \text{ им.} = \text{Пбал.} / \text{Вср.};$$

- *рентабельность собственного имущества* - определяется как отношение балансовой прибыли к стоимости собственного имущества предприятия:

$$R_{\text{соб.им.}} = \text{Пбал.} / \text{Соб.им.};$$

- *рентабельность инвестиций* — определяется отношением балансовой прибыли к разности между валютой баланса и краткосрочными заемными средствами:

$$R \text{ инв.} = \text{Пбал.} / (\text{Вср} - \text{Кср.заем.ср-ва});$$

- *рентабельность перманентного капитала* - определяется отношением балансовой прибыли к сумме среднегодовой стоимости собственного капитала и стоимости долгосрочных заемных средств:

$$R \text{ перм.кап.} = \text{Пбал.} / (\text{Соб.кап.ср.} + \text{Дол. заем.ср.}).$$

▪ *рентабельность производственных фондов* - расчет производится по формуле:

$$R_{\text{произ.фонд.}} = \text{Пбал} : (\text{ОФср} + \text{МОср}).$$

Все партнеры по деловым отношениям заинтересованы в надежности рыночных сделок с данным предприятием. Держатели акций также ориентируются на надежность уровня своих дивидендов и курсовой стоимости акций при условии регулярных выплат процентных ставок по своим вкладам. В этой связи важнейшими элементами оценки итогов предпринимательской деятельности являются:

- анализ платежеспособности и ликвидности предприятия;
- изучение структуры источников денежных средств;
- определение показателей финансовой устойчивости предприятия;
- оценка доходности производственно-сбытовой деятельности.

Задачи анализа финансового состояния предприятия.

Под *финансовым состоянием предприятия* принято понимать степень его обеспеченности необходимыми финансовыми ресурсами для осуществления эффективной производственно-хозяйственной деятельности и своевременного проведения денежных расчётов по своим обязательствам.

Финансовое состояние предприятия характеризуется в целом следующими параметрами его функционирования:

- прибыльностью (рентабельностью);
- ликвидностью (платежеспособностью);
- наличием собственных финансовых ресурсов, достаточных для организации производства и процесса реализации продукции;
- рациональным размещением и использованием основных фондов и оборотных средств;
- финансовой устойчивостью и кредитоспособностью.

Анализ финансового состояния представляет собой глубокое и всестороннее исследование финансовых отношений предприятия, движения его денежных ресурсов и достигнутых результатов. В этой связи задачами финансового анализа деятельности предприятия являются:

- изучение состояния рентабельности, финансовой устойчивости и самофинансирования;
- исследование эффективности отдачи используемых финансовых ресурсов;
- установление положения хозяйствующего субъекта на финансовом рынке и количественная оценка его финансовой конкурентоспособности;

- выявление степени выполнения плановых финансовых показателей;
- разработка инструментов и механизмов оперативного управления денежными средствами с целью их рационального использования.

Цель анализа состоит, таким образом, не только и не столько в том, чтобы установить и оценить финансовое состояние предприятия, но главным образом в том, чтобы постоянно проводить работу, направленную на его улучшение. Финансовый анализ даёт в конечном итоге ответ на вопрос, каковы важнейшие пути улучшения финансового состояния предприятия в предстоящий период его деятельности.

Анализ и оценка финансового состояния предприятия предполагает, как правило, рассмотрение:

- общих финансовых результатов, в частности, состояния доходности (рентабельности) производственно-хозяйственной деятельности;
- ликвидности и платежеспособности;
- финансовой устойчивости;
- эффективности использования оборотных активов и собственного капитала;
- кредитоспособности заёмщика.

Основные показатели финансового состояния, экономических результатов и рыночной устойчивости предприятия рассчитывают по данным сводного годового баланса активов и пассивов, а также отчета о прибылях и убытках.

Реальное финансовое состояние и экономические результаты производства определяются двухлетней и трехлетней динамикой фактических данных, а при неустойчивом рыночном положении — путем регулярного ежегодного анализа.

Залогом выживаемости и основой стабильности положения предприятия служит его *устойчивость*. На устойчивость предприятия оказывают влияние различные факторы:

- положение предприятия на товарном рынке;
- производство и выпуск дешевой, пользующейся спросом продукции;
- его потенциал в деловом сотрудничестве;
- степень зависимости от внешних кредиторов и инвесторов;
- наличие неплатежеспособных дебиторов;
- эффективность хозяйственных и финансовых операций и т.п.

Финансовая устойчивость — составная часть общей устойчивости предприятия, сбалансированность его финансовых потоков, наличие средств, позволяющих организации поддерживать свою деятельность в течение опреде-

ленного периода времени, в том числе обслуживая полученные кредиты и производя продукцию.

Финансовая устойчивость во многом определяет финансовую независимость организации. Финансовая устойчивость есть прогноз показателя платёжеспособности в длительном промежутке времени. В отличие от кредитоспособности является показателем, важным не внешним, а внутренним финансовым службам. Финансовая устойчивость и её оценка — часть финансового анализа в организации. Для того, чтобы анализировать финансовую устойчивость предприятия, используются определенные показатели.

В зависимости от отраслей деятельности, структуры внутри предприятий, их положения на рынке, финансовой политики и других аспектов, организации имеют различную финансовую устойчивость. Однако имеют место основные виды устойчивости:

Абсолютная финансовая устойчивость

Нормальная финансовая устойчивость

Неустойчивое состояние

Кризисное финансовое состояние.

Такая классификация объясняется уровнем покрытия собственными средствами заемных, соотношение собственного и заемного капитала для покрытия запасов.

Финансовая устойчивость является отражением стабильного превышения доходов над расходами, обеспечивает свободное маневрирование денежными средствами предприятия и путем эффективного их использования способствует бесперебойному процессу производства и реализации продукции. Иными словами, *финансовая устойчивость фирмы* — это состояние ее финансовых ресурсов, их распределение и использование, которые обеспечивают развитие фирмы на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска. Поэтому финансовая устойчивость формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности и является главным компонентом общей устойчивости предприятия.

Анализ устойчивости финансового состояния на ту или иную дату позволяет ответить на вопрос: насколько правильно предприятие управляло финансовыми ресурсами в течение периода, предшествующего этой дате. Важно, чтобы состояние финансовых ресурсов соответствовало требованиям рынка и отвечало потребностям развития предприятия, поскольку недостаточная финансовая устойчивость может привести к неплатежеспособности предприя-

тия и отсутствию у него средств для развития производства, а избыточная — препятствовать развитию, отягощая затраты предприятия излишними запасами и резервами.

Таким образом, сущность финансовой устойчивости определяется эффективным формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов, а платежеспособность выступает ее внешним проявлением.

Финансовая устойчивость предприятия связана с общей финансовой структурой предприятия и степенью его зависимости от кредиторов и дебиторов. Например, предприятие, которое финансируется в основном за счет денежных средств, взятых в долг, в ситуации, когда несколько кредиторов одновременно потребуют свои кредиты обратно, может обанкротиться. В данном случае структура предприятия «собственный капитал — заемный капитал» имеет значительный перевес в сторону последнего. Таким образом, можно сделать вывод о том, что финансовая устойчивость предприятия в долгосрочном плане характеризуется соотношением его собственных и заемных средств. Обеспеченность запасов и затрат источниками формирования является основой финансовой устойчивости.

Анализ финансовой устойчивости исходит из основной формулы баланса, устанавливающей сбалансированность показателей актива и пассива баланса, которая имеет следующий вид:

$$A_B + A_O = K_C + Z_D + Z_{KR}$$

где A_B — внеоборотные активы (итог раздела I актива баланса);

A_O — оборотные активы (итог раздела II актива баланса), в состав которых входят производственные запасы (ПЗ) и денежные средства в наличной, безналичной формах и расчетах в форме дебиторской задолженности (ДЗ);

K_C — капитал и резервы предприятия, т.е. собственный капитал предприятия (итог раздела III пассива баланса предприятия);

Z_D — долгосрочные кредиты и займы, взятые предприятием (итог раздела IV пассива баланса предприятия);

Z_{KR} — краткосрочные кредиты и займы, взятые предприятием, которые, как правило, используются на покрытие недостатка оборотных средств предприятия (ЗС), кредиторская задолженность предприятия, по которой оно должно расплатиться практически немедленно (КЗ) и прочие средства в расчетах (ПС) (итог раздела V пассива баланса предприятия).

С учетом всех подразделов баланса данную формулу можно представить в следующем виде:

$$A_B + (ПЗ + ДЗ) = K_C + Z_D + (ЗС + КЗ + ПС).$$

Далее можно сгруппировать активы предприятия по их участию в процессе производства, а пассивы — по участию в формировании оборотного капитала предприятия, получив таким образом следующую формулу:

$$(A_B + ПЗ) + ДЗ = (К_C + ПС) + З_д + З_с + КЗ,$$

$A_B + ПЗ$ — внеоборотные и оборотные производственные фонды;

$ДЗ$ — оборотные средства в обращении;

$К_C + ПС$ — собственный и приравненный к нему капитал предприятия, как правило, используемый на покрытие недостатка оборотных средств предприятия.

В том случае, если внеоборотные и оборотные производственные средства предприятия погашаются за счет собственного и приравненного к нему капитала с возможным привлечением долгосрочных и краткосрочных кредитов, а денежных средств предприятия, находящихся в расчетах, достаточно для погашения срочных обязательств, то можно говорить о той или иной степени финансовой устойчивости (платежеспособности) предприятия, которая характеризуется системой неравенств:

$$(A_B + ПЗ) \leq (К_C + ПС) + З_д + З_с;$$

$$ДЗ \geq КЗ.$$

При этом выполнение одного из неравенств автоматически влечет за собой выполнение и другого, поэтому при определении финансовой устойчивости предприятия обычно исходят из первого неравенства, преобразовав его исходя из того, что в первую очередь предприятие должно обеспечить капиталом имеющиеся у него внеоборотные активы. Другими словами, величина запасов предприятия не должна превышать суммы собственных и привлеченных средств и заемных средств предприятия после обеспечения этими средствами внеоборотных активов, т.е.

$$ПЗ \leq (К_C + ПС + З_д + З_с) - A_B$$

Выполнение этого неравенства является основным условием платежеспособности предприятия, так как в этом случае денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и активные расчеты покроют краткосрочную задолженность предприятия.

Таким образом, соотношение стоимости материальных оборотных средств и величин собственных и заемных источников их формирования определяет устойчивость финансового состояния предприятия. Наиболее

обобщающим показателем финансовой устойчивости является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов и затрат, получаемый в виде разницы величины источников средств и величины запасов и затрат.

Для оценки состояния запасов и затрат используют данные группы статей «Запасы» раздела II актива баланса.

Для характеристики источников формирования запасов определяют три основных показателя.

1. Наличие собственных оборотных средств (СОС) как разница между капиталом и резервами (раздел III пассива баланса) и внеоборотными активами (раздел I актива баланса). Этот показатель характеризует чистый оборотный капитал. Его увеличение по сравнению с предыдущим периодом свидетельствует о дальнейшем развитии деятельности предприятия. В формализованном виде наличие собственных оборотных средств можно записать следующим образом:

$$\text{СОС} = \text{КС} - \text{АВ}$$

2. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (СД), определяемое путем увеличения предыдущего показателя на сумму долгосрочных пассивов:

$$\text{СД} = (\text{КС} + \text{ЗД}) - \text{АВ} = \text{СОС} + \text{КД}$$

3. Общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ОИ), определяемая путем увеличения предыдущего показателя на сумму краткосрочных заемных средств:

$$\text{ОИ} = (\text{КС} + \text{ЗД}) - \text{АВ} + \text{ЗС}.$$

Трем показателям наличия источников формирования запасов и затрат соответствуют три показателя обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования:

1. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств ($\Delta\text{СОС}$):

$$\Delta\text{СОС} = \text{СОС} - \text{З}$$

где З — запасы (стр. 210 + стр. 220 раздела II актива баланса).

2. Излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных источников формирования запасов ($\Delta\text{СД}$):

$$\Delta\text{СД} = \text{СД} - \text{З}.$$

3. Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников формирования запасов ($\Delta OИ$):

$$\Delta OИ = OИ - З.$$

Для характеристики финансовой ситуации на предприятии существует четыре типа финансовой устойчивости.

1. **Абсолютная устойчивость финансового состояния**, встречающаяся в настоящих условиях развития экономики России очень редко, представляет собой крайний тип финансовой устойчивости и задается условием:

$$З < СОС.$$

Данное соотношение показывает, что все запасы полностью, покрываются собственными оборотными средствами, т.е. предприятие совершенно не зависит от внешних кредиторов. Однако такую ситуацию нельзя рассматривать как идеальную, поскольку она означает, что руководство предприятия не умеет, не хочет или не имеет возможности использовать внешние источники финансирования основной деятельности.

2. **Нормальная устойчивость финансового состояния** предприятия, гарантирующая его платежеспособность, соответствует следующему условию:

$$З = СОС + ЗС.$$

Приведенное соотношение соответствует положению, когда предприятие для покрытия запасов и затрат успешно использует и комбинирует различные источники средств, как собственные, так и привлеченные.

3. **Неустойчивое состояние**, характеризуемое нарушением платежеспособности, при котором сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств и увеличения СОС:

$$З = СОС + ЗС + И_0,$$

где $И_0$ — источники, ослабляющие финансовую напряженность (временно свободные собственные средства (фонды экономического стимулирования, финансовые резервы), привлеченные средства (превышение нормальной кредиторской задолженности над дебиторской), кредиты банков на временное пополнение оборотных средств и прочие заемные средства).

Финансовая неустойчивость считается нормальной (допустимой), если величина привлекаемых для формирования запасов и затрат краткосрочных кредитов и заемных средств не превышает суммарной стоимости производ-

ственных запасов и готовой продукции (наиболее ликвидной части запасов и затрат).

4. *Кризисное финансовое состояние*, при котором предпринимательская фирма находится на грани банкротства, так как денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность не покрывают даже ее кредиторской задолженности и просроченных ссуд:

$$З > СОС + ЗС.$$

В двух последних случаях (неустойчивого и кризисного финансового положения) устойчивость может быть восстановлена оптимизацией структуры пассивов, а также путем обоснованного снижения уровня запасов и затрат.

Ликвидность и платежеспособность относятся к критериям финансовой устойчивости. Для расчета этих показателей используют три основных метода:

- Анализ ликвидности активов (имущества)
- Анализ ликвидности баланса (группировка статей баланса по их ликвидности и анализ их взаимосвязи в Активе и Пассиве)
- Анализ ликвидности организации, её платежеспособности на основе показателей (коэффициентов).

Для подробного анализа также составляют Аналитический (сравнительный) баланс, оценивают показатели деловой активности и др.

Финансовая устойчивость предприятия — это комплексное понятие. В емком виде она характеризует такое финансовое состояние, когда предприятие функционирует на основе самофинансирования и самоокупаемости, имеет достаточный уровень платежеспособности. Финансовая устойчивость означает независимость предприятия от случайностей (срывы договоров, неплатежи и т.д.) и затруднений с привлечением заемных средств.

Финансовая устойчивость предприятия зависит от эффективности использования и состояния оборотных средств и необоротных активов (особенно активной их части — основных фондов). Однако, прежде чем принимать соответствующие управленческие решения по обеспечению финансовой устойчивости предприятия, необходимо проанализировать соотношение собственных и заемных средств в пассиве баланса, так как от него в значительной степени зависит процесс внешних заимствований.

При этом исследуются:

1. *Коэффициент общей задолженности* — отношение заемного капитала к итогу баланса.

2. *Коэффициент финансового левериджа* — отношение долгосрочных обязательств к собственным средствам.

3. *Коэффициент краткосрочной задолженности* — отношение краткосрочных обязательств к собственному капиталу.

Указанные показатели характеризуют возможности предприятия покрывать обязательства собственными источниками финансирования. Их рост является сигналом снижения финансовой устойчивости. Нормальным считается отношение заемного капитала к собственному на уровне не более 0,5.

Кроме того, нельзя упускать с поля зрения обеспеченность оборотных активов и рабочего капитала собственным капиталом. Важно также оценить возможности предприятия покрывать финансовые расходы, связанные с привлечением заемных ресурсов, чистой прибылью от обычной деятельности и амортизацией.

Для управления состоянием и динамикой оборотных средств необходимо определиться с обобщающими показателями и их нормативными значениями. К числу таких показателей, которые характеризуют состояние и использование оборотных средств предприятия, можно отнести:

— коэффициент обеспеченности рабочим капиталом (для достижения финансовой устойчивости он должен быть не меньше 0,1-0,2);

— коэффициент финансирования материальных запасов собственными оборотными средствами (он должен составлять 0,6-0,8). Этот показатель характеризует необходимость привлечения заемных средств для формирования запасов;

— коэффициент маневренности собственных оборотных средств (он отражает мобильную часть средств предприятия и должен быть $> 0,5$);

— оборачиваемость оборотных средств и их рентабельность.

Как видно из вышеприведенных показателей, управление оборотными средствами для достижения финансовой устойчивости предприятия должно быть нацелено на обеспечение их как можно в большей степени собственным рабочим капиталом. Такой управленческий подход позволяет предприятию минимизировать внешнюю зависимость при формировании средств в обороте операционного цикла. При соответствующих мерах по ускорению оборачиваемости оборотных средств потребность в заемных ресурсах будет дополнительно уменьшаться. Рентабельность активов даст возможность предприятию наращивать соответственный капитал, а следовательно, увеличивает источники финансирования рабочего капитала.