

ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО СВЯЗИ

**Федеральное государственное образовательное бюджетное
учреждение высшего профессионального образования
«САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЙ
им. проф. М. А. БОНЧ-БРУЕВИЧА»**

Е.В. Востоков, В. В. Ловцюс

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ
ПО ВЫПОЛНЕНИЮ КУРСОВОГО
ПРОЕКТА ПО ДИСЦИПЛИНЕ
“ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ
ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ”
НА ТЕМУ “АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ”**

САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

2012

УДК 658.14/17

ББК У9(2Р)290-933я73

В78

Рецензент

Профессор кафедры «Теории кредита и финансового менеджмента»
Экономического факультета Санкт-Петербургского Государственного
Университета
Соколов Б. И.

*Утверждено редакционно-издательским советом СПбГУТ
в качестве методических указаний*

Востоков Е.В.

В78 Методические материалы по выполнению курсового проекта по дисциплине «Финансы, денежное обращение и кредит» на тему “Анализ финансовой деятельности предприятия” / Е. В. Востоков, В. В. Ловцюс. – СПб. : Издательство СПбГУТ, 2012. – 66 с.

Содержат методические указания по выполнению курсового проекта по учебной дисциплине «Денежное обращение, управление финансами предприятия, кредитование предприятий» на тему “Анализ финансовой деятельности предприятия

Предназначено для студентов по специальности 080502 (Экономика и управление предприятием) и бакалавров по специальностям 080200 (Менеджмент) и 080500 (Бизнес информатика), а также аспирантов и специалистов в области экономики. Возможно использование при выполнении дипломных работ.

УДК 658.14/17

ББК У9(2Р)290-933я73

- © Востоков Е.В., Ловцюс В. В., 2012
- © Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет телекоммуникаций им. проф. М. А. Бонч-Бруевича», 2012

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	4
1. Формулировка задания к курсовому проекту и его содержание.....	6
2. Исходные данные и принятые условные обозначения	8
3. Анализ ликвидности баланса предприятия	12
<u>3.1. Коэффициенты текущей ликвидности (платежеспособности)</u>	<u>12</u>
<u>3.2. Коэффициенты долгосрочной ликвидности</u>	<u>17</u>
<u>3.3. Оценка предельных размеров кредитования на основе ликвидности предприятия</u>	<u>20</u>
4. Анализ деловой активности предприятия	24
<u>4.1. Показатели времени оборота текущих активов предприятия.....</u>	<u>25</u>
<u>4.2. Показатели времени оборота пассивов предприятия</u>	<u>30</u>
5. Анализ результативности деятельности предприятия	33
<u>5.1. Показатели отдачи деятельности предприятия</u>	<u>37</u>
<u>5.2. Показатели операционной прибыльности предприятия</u>	<u>39</u>
<u>5.3. Показатели прибыльности основной деятельности</u>	<u>40</u>
<u>5.4. Показатели прибыльности</u>	<u>42</u>
<u>5.5. Показатели рентабельности</u>	<u>43</u>
<u>5.6. Показатели чистой рентабельности</u>	<u>45</u>
<u>5.7. Показатели доходности</u>	<u>46</u>
6. Анализ качества прибыли	48
7. Оценка класса заемщика.....	50
<u>7.1. Общие подходы к оценке класса заемщика</u>	<u>50</u>
<u>7.2. Определение класса заемщика по показателям ликвидности</u>	<u>51</u>
<u>7.3. Определение класса заемщика по показателям эффективности</u>	<u>52</u>
8. Механизм расчета и форма представления прогнозного агрегированного баланса и отчета о прибылях и убытках	53
Литература.....	59
Приложение 1.....	60
Приложение 2.....	61

ВВЕДЕНИЕ

Задачи, которые ставятся и решаются в рамках финансового менеджмента, входят в число одних из наиболее важных для предприятий, стремящихся успешно побеждать в конкурентной борьбе в условиях рыночной экономики. С переходом экономики к рыночным отношениям повышается самостоятельность предприятий, их экономическая и юридическая ответственность. Резко возрастает значение финансовой устойчивости субъектов хозяйствования. Все это увеличивает роль анализа их финансового состояния: наличия, размещения и использования денежных средств.

Понятие "анализ" буквально означает расчленение, разложение изучаемого объекта на части, элементы, на внутренние, присущие этому объекту составляющие. Проводя финансовый анализ, предприятие получает возможность определить слабые места, т.е. этапы прохождения финансовых потоков, на которых возникают сбои и задержки, которые по большому счету и приводят к возникновению потребности в банковских кредитах. Ведь зачастую задержки появляются не только по внешним причинам (например, из-за несвоевременных расчетов покупателей за полученную продукцию), но и по внутренним (замораживание оборотных средств предприятия в готовой продукции, не нашедшей спроса, что очень актуально для отечественных производителей, и т.п.).

Формирование рыночной экономики обуславливает развитие анализа в первую очередь на микроуровне - на уровне отдельных предприятий и их внутренних структурных подразделений, поскольку эти низовые звенья (при любой форме собственности) составляют основу рыночной экономики. В условиях рынка у каждого предприятия существует круг лиц, которые крайне заинтересованы в получении информации об его текущей и будущей финансовой устойчивости, деловой активности и основных финансовых результатах деятельности.

Источником такой информации чаще всего является бухгалтерская отчетность предприятия, в первую очередь его бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках. Однако прямое изучение и сравнение абсолютных значений отдельных строк бухгалтерской отчетности не может дать нужную информацию.

При проведении анализа можно использовать следующие приемы и методы:

- горизонтальный анализ и вертикальный анализ;
- анализ коэффициентов (относительных показателей);
- сравнительный анализ.

Среди наиболее часто применяемых подходов к анализу финансово-экономического положения субъекта экономики особое место занимает система аналитических показателей. В настоящее время количество вариантов подобных систем весьма велико. В данной курсовой работе предлагается выполнить анализ финансово-экономического состояния

предприятия, используя адаптированную к российским условиям методику «UNIDO» (Организации Объединенных Наций по промышленному развитию).

Для проведения расчетов, связанных с выполнением анализа финансового состояния предприятия, рекомендуется использовать ПЭВМ.

Значение показателей может существенно варьироваться в зависимости от многочисленных факторов, среди которых следует выделить отрасль, вид деятельности, относительный размер предприятия, географические и социальные особенности размещения бизнеса и потребителей. Практически по всем коэффициентам представлена градация значений, ориентированная на среднее по своим размерам промышленное предприятие (например, машиностроительной отрасли). В каждом конкретном случае следует делать соответствующие поправки применительно к исходным условиям. Базой для сравнения могут служить как среднеотраслевые показатели, так и значения лучших предприятий. Иногда прибегают к использованию собственной градации значений отдельных показателей.

1. Формулировка задания к курсовому проекту и его содержание

Выполнение курсового проекта начинается с выбора студентом хозяйственного субъекта, данные о работе которого, указанные в п. 2, являются его индивидуальным заданием. Сдача курсового проекта на проверку и защита производятся в порядке и сроки, установленные учебным графиком.

Для написания курсового проекта студентом используются конспекты лекций, практических занятий, литература, рекомендуемая преподавателем и настоящими методическими указаниями. Пояснительная записка курсового проекта должна быть выполнена на чистых белых листах стандартного формата (А4, А5). Все записи делаются либо на печатающих устройствах, либо чернилами грамотно и аккуратно, без сокращений, кроме общепринятых аббревиатур. Для использования специальных сокращений их необходимо внести в перечень условных сокращений. Пояснительная записка должна быть оформлена в соответствии с «Правилами оформления студенческих выпускных работ и отчетов».

Пояснительная записка должна содержать:

- титульный лист курсового проекта;
- содержание с перечнем основных разделов и указанием номера страницы их начала;
- введение, где дается краткая информационная справка о деятельности предприятия;
- исходные данные, представляются, в соответствии с тем, как указано в п. 2 настоящих методических указаний;
- расчетная часть, которая состоит из семи параграфов, содержащих результаты расчетов коэффициентов и показателей работы предприятия, указанных в пп. 3-6 настоящих методических указаний. Коэффициенты и показатели удобно представить в табличной форме (Приложение 2). Кроме значений коэффициентов и других показателей работы предприятия необходимо указать по каждому из них пример расчета. После каждого параграфа следует указать краткий вывод, который должен представлять собой краткое описание возможных причин изменений тех коэффициентов, чья динамика в исследуемый период была наиболее заметна. Обычно, объектами подобного предварительного анализа бывают в каждой группе от 3 до 7 коэффициентов. Необходимо помнить, что не следует использовать показатели, чья динамика имеет высокую степень корреляции;
- основные выводы, где на основе выполненных расчетов дается развернутый вывод о финансовых результатах деятельности предприятия в рассматриваемых периодах с указанием “узких” мест, удачных управленческих и финансовых решений; следует проанализировать изменение способности предприятия вовремя погасить текущую и общую задолженность перед кредиторами, динамику структуры активов и пассивов, целесообразность и возможность привлечения средств из

различных источников (эмиссия акций и иных ценных бумаг, привлечения краткосрочных и долгосрочных кредитов), эффективность управления оборотным капиталом, проанализировать динамику источников финансирования непроизводственной части оборотных средств). Способ представления информации в данном разделе курсового проекта должен быть понятен руководству предприятия, которое может и не знать название отдельных показателей;

- рекомендации и их анализ, где на основании основного вывода приводятся наиболее важные предложения, реализация которых, по мнению студента должна повысить устойчивость и эффективность работы предприятия. В частности, должны быть предложены направления действий, которые следует предпринять для улучшения работы предприятия; возможные варианты дальнейшего развития финансовой ситуации на предприятии и т.п. Для оценки целесообразности указанных рекомендаций следует построить на их основе на 1 квартал агрегированный прогнозный баланс и прогнозный отчет о прибылях и убытках с последующим анализом динамики финансового положения организации в случае принятия рассматриваемых рекомендаций. Механизм расчета и форма представления, которых показаны в п. 6.
- заключение, где подводится итог проделанной работы, включая краткую характеристику основных этапов работы, используемых методик и оценку целесообразности предлагаемых мероприятий по управлению финансовым состоянием объекта исследования.

2. Исходные данные и принятые условные обозначения

Исходными данными к курсовому проекту являются:

- форма 1 (Бухгалтерский баланс);
- форма 2 (Отчет о прибылях и убытках).

Желательно использование приложения к бухгалтерскому балансу формы “5 3” или аналогичной формой в зависимости от направления деятельности организации.

Обычно анализ проводится по данным бухгалтерской отчетности организации за последние 4-5 лет, причем ближайшие 2-3 года анализируются поквартально, остальные в годовом разрезе.

В рамках данного курсового проекта студентом должны быть проанализированы 4 периода (в любом разрезе) одного коммерческого промышленного предприятия или предприятия, оказывающего услуги нефинансового характера.

Исходные данные студентом собираются самостоятельно, при не возможности сделать это они предоставляются преподавателем.

Собранные сведения для удобства последующих расчетов и анализа сводятся в следующие 3 таблицы исходных данных:

1. Агрегированный баланс по активам предприятия в динамике (минимум по четырем периодам) согласно форме, представленной в табл. 2.1;
2. Агрегированный баланс по пассивам предприятия в динамике (минимум по четырем периодам) согласно форме, представленной в табл. 2.2;
3. Агрегированные финансовые результаты деятельности предприятия в динамике (минимум по четырем периодам) согласно форме, представленной в табл. 2.3.

Таблица 2.1

Агрегированные активы предприятия _____ с _____ по _____, тыс. руб.

Наименование строки агрегированного актива баланса предприятия	Условное обозначение	1 период	2 период	3 период	4 период
Внеоборотные активы	ВНА				
Текущие активы, в т.ч.	ТА				
запасы сырья и материалов	ЗСМ				
затраты в незавершенном производстве	НЗП				
товарные запасы	ТЗ				
налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	НДС				
краткосрочная дебиторская задолженность	КДЗ				
денежные средства	ДС				
краткосрочные финансовые вложения	КФВ				
другие оборотные (текущие) активы	ДОО				
Итого активы	А				

Для сопоставимости исходных данных следует, начиная со второго периода, вносить средние значения отдельных строк баланса (активов и пассивов), которые определяются по формуле

$$C_t^{\text{н}} = \frac{C_t^{\text{ф}} + C_{t-1}^{\text{ф}}}{2}, \quad (2.1)$$

где $C_t^{\text{н}}$ - среднее значение отдельной строки баланса в периоде t ;

$C_t^{\text{ф}}$ - значение отдельной строки баланса на конец периода t ;

$C_{t-1}^{\text{ф}}$ - значение отдельной строки баланса на конец периода $t-1$;

Таблица 2.2

Агрегированный пассив предприятия _____ с _____ по _____, тыс. руб.

Наименование строки агрегированного пассива баланса предприятия	Условное обозначение	1 период	2 период	3 период	4 период
Собственные средства	СС				
Долгосрочные заемные средства	ДЗС				
Текущие пассивы, в т.ч.	ТП				
краткосрочные заемные средства	КЗС				
Кредиторская задолженность, в т.ч.	КЗ				
кредиторская задолженность по бюджетным платежам	КЗ _{БП}				
кредиторская задолженность по платежам ЕСН	КЗ _{ВФ}				
кредиторская задолженность по оплате труда	КЗ _{ОТ}				
Итого пассивы	П				

В форме 2 «Отчет о прибылях и убытках» результаты текущего отчетного года отражается нарастающим итогом, поэтому, заполняя табл. 2.3, необходимо произвести уменьшение значения строк в отчете рассматриваемого периода на фактическую величину соответствующей строки в предшествующем периоде.

Таблица 2.3

Агрегированный отчет о прибылях и убытках предприятия _____ с _____ по _____, тыс. руб.

Наименование строки отчета о прибылях и убытках	Условное обозначение	1 период	2 период	3 период	4 период
Выручка	В				
Производственная себестоимость	ПС				
Операционная прибыль	ВВ				
Полная себестоимость продукции	Р				
Прибыль от продаж	ПП				
Прибыль до налогообложения	ПдН				
Прибыль после налогообложения (ЕАТ)	ПпН				
Распределяемая прибыль	РП				

**Формирование показателей агрегированных баланса и отчета о
прибылях и убытках на основе бухгалтерской отчетности**

№	Наименование показателя	Обозначение	Методика определения
1	Внеоборотные активы	ВНА	Итого по разделу I (стр. 190) плюс Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты) (стр. 230)
2	Текущие активы	ТА	Итого по разделу II (стр. 290) минус Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты) (стр. 230)
3	Запасы сырья и материалов	ЗСМ	Сырье, материалы и другие аналогичные ценности (стр. 211)
4	Затраты в незавершенном производстве	НЗП	Затраты в незавершенном производстве (стр. 213)
5	Товарные запасы и товары отгруженные	ТЗ	Готовая продукция и товары для перепродажи (стр. 214) плюс Товары отгруженные (стр. 215)
6	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	НДС	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям (стр. 220)
7	Краткосрочная дебиторская задолженность	КДЗ	Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты) (стр. 240)
8	Краткосрочные финансовые вложения	КФВ	Краткосрочные финансовые вложения (стр. 250)
9	Денежные средства	ДС	Денежные средства (стр. 260)
10	Другие оборотные (текущие) активы	ДОА	Животное на выращивании и откорме (стр. 212) плюс Расходы будущих периодов (стр. 216) плюс Прочие запасы и затраты (стр. 217) плюс Прочие оборотные активы (стр. 270)
11	Активы	А	Баланс (стр. 300)
12	Собственные средства	СС	Итого по разделу III (стр. 490) плюс Задолженность перед участниками по выплате доходов (стр. 630) плюс Доходы будущих периодов (стр. 640) плюс Резервы предстоящих расходов (стр. 650)
13	Долгосрочные заемные средства	ДЗС	Итого по разделу IV (стр. 590)
14	Текущие пассивы	ТП	Займы и кредиты (стр. 610) плюс Кредиторская задолженность (стр. 620) плюс Прочие краткосрочные обязательства (стр. 660)
15	Краткосрочные заемные средства	КЗС	Займы и кредиты (стр. 610)

№	Наименование показателя	Обозначение	Методика определения
16	Кредиторская задолженность	КЗ	Кредиторская задолженность (стр. 620) плюс Прочие краткосрочные обязательства (стр. 660)
17	Кредиторская задолженность по бюджетным платежам	КЗ _{БП}	Задолженность по налогам и сборам (стр. 624)
18	Кредиторская задолженность по ЕСН	КЗ _{ВФ}	Задолженность перед государственными внебюджетными фондами (стр. 623)
19	Кредиторская задолженность по оплате труда	КЗ _{ОТ}	Задолженность перед персоналом организации (стр. 622)
20	Пассивы	П	Баланс (стр. 700)
21	Выручка от продажи товаров	В	Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг (стр. 010)
22	Производственная себестоимость	ПС	Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг (стр. 020)
23	Операционная прибыль (валовая выручка)	ВВ	В (п. 21) – ПС (п. 22)
24	Полная себестоимость проданной продукции	Р	Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг (стр. 020) плюс Коммерческие расходы (стр. 030) плюс Управленческие расходы (стр. 040)
25	Прибыль от продаж	ПП	В (п. 21) – Р (п. 24)
26	Прибыль до налогообложения	ПдН	Прибыль (убыток) до налогообложения (стр. 140)
27	Прибыль после налогообложения (ЕАТ)	ПпН	Чистая прибыль (стр. 190)
28	Распределяемая прибыль	РП	Чистая прибыль минус затраты, уменьшающие фактически получаемый финансовый результат, с позиции собственников (например, возврат долгосрочного кредита и пр.)
29	Распределяемые денежные средства	РДС	Распределяемая прибыль плюс амортизационные отчисления

3. Анализ ликвидности баланса предприятия

Потребность в анализе ликвидности баланса возникает в связи с усилением финансовых ограничений и необходимостью оценки кредитоспособности предприятия. Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении активов, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков.

Активы предприятия делятся на две основные группы:

- внеоборотные активы;
- текущие активы.

Очевидно, что уровни ликвидности активов, образующих каждый из указанных разделов, существенно различаются.

Пассивы предприятия делятся в свою очередь на три основные группы:

- постоянные пассивы (третий раздел пассива баланса);
- долгосрочные обязательства (четвертый раздел пассива баланса);
- краткосрочные обязательства (пятый раздел пассива баланса).

Срочность обязательств, входящих в соответствующие группы, различны. Постоянные пассивы - собственные средства предприятия. Долгосрочные пассивы предоставлены предприятию на срок более 12 месяцев. Краткосрочные обязательства могут быть предъявлены к оплате в любой момент, т.е. предприятие должно иметь текущих активов не меньше, чем размер краткосрочной задолженности.

Тем самым следует говорить о краткосрочной и долгосрочной ликвидности предприятия, т.е. необходимо отслеживать два момента: может ли предприятие погасить свою текущую задолженность и в состоянии ли в момент анализа полностью рассчитаться со всеми своими долгами перед кредиторами.

Для анализа ликвидности предприятия производится расчет нижеуказанных коэффициентов.

3.1. Коэффициенты текущей ликвидности (платежеспособности)

Когда говорится о краткосрочной ликвидности предприятия, имеется в виду наличие у него оборотных средств в размере, достаточном для погашения краткосрочных обязательств. Основным признаком ликвидности служит формальное превышение (в стоимостной оценке) оборотных активов над краткосрочными пассивами. Чем больше это превышение, тем благоприятнее финансовое состояние предприятия с позиции ликвидности. Если величина оборотных активов недостаточна по сравнению с краткосрочными пассивами, то текущее положение предприятия

неустойчиво – вполне может возникнуть ситуация, когда оно не будет иметь достаточно средств для расчета по своим обязательствам.

Основными потребителями информации о текущей ликвидности предприятия выступают партнеры, предоставляющие предприятию коммерческие кредиты, финансово-кредитные учреждения, предоставляющие краткосрочные кредиты на пополнение оборотных средств фирмы, спекулянты, работающие с финансовыми инструментами предприятия на биржах.

Уровень краткосрочной ликвидности оценивается по системе аналитических показателей – коэффициентов краткосрочной ликвидности, основанных на сопоставлении оборотных средств и краткосрочных пассивов предприятия.

С позиции мобильности оборотные активы могут быть разделены на три группы:

- денежные средства в кассе и на расчетных счетах предприятия – наиболее мобильные средства, которые могут быть использованы для текущих расчетов немедленно;
- прочие мобильные активы (денежные эквиваленты, краткосрочные финансовые вложения, краткосрочные дебиторы), для обращения которых в денежную наличность требуется определенное время;
- наименее ликвидные текущие активы – материально-производственные запасы, затраты в незавершенном производстве, готовая продукция и др.

Тем самым, логично рассчитывать три коэффициента краткосрочной ликвидности: коэффициенты покрытия (C_p), срочности (C_T) и абсолютной ликвидности (C_{al}), причем каждый следующий коэффициент учитывает все более мобильную часть текущих активов.

Коэффициент покрытия (C_p) представляет собой отношение текущих активов к текущим пассивам:

$$C_p = \frac{ТА}{ТП}, \quad (3.1)$$

где ТА – величина текущих активов; ТП – величина текущих пассивов.

Этот коэффициент показывает, насколько оборотные средства предприятия, в т.ч. и дебиторская задолженность, могут покрыть его обязательства перед кредиторами, т.е. дает общую оценку ликвидности предприятия, показывая, сколько рублей текущих активов приходится на один рубль текущей краткосрочной задолженности (текущих обязательств).

Коэффициент покрытия иногда называют коэффициентом текущей ликвидности.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 3.1.

Таблица 3.1

Ранжирование значений коэффициента покрытия

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение коэффициента	от 2 до 2,49*	более 2,5 или от 1,5 до 1,99	от 1 до 1,49	менее 0,99

* когда коэффициент покрытия очень большой, это говорит о том, что либо бизнес имеет плохие перспективы, либо предприятие осторожно в займе денег, либо никто не дает предприятию в долг.

Данный коэффициент имеет ряд особенностей, которые необходимо учитывать, выполняя сопоставления. Во-первых, числитель включает оценку запасов и дебиторской задолженности. Поскольку методы оценки запасов могут отличаться, то это может оказывать существенное влияние на сопоставимость показателей. То же можно сказать и в отношении учета сомнительных долгов. Во-вторых, значение коэффициента в принципе тесно связано с уровнем эффективности работы предприятия в отношении управления запасами. В-третьих, некоторые предприятия с высокой оборачиваемостью текущих активов могут позволить относительно невысокие значения данного коэффициента.

Коэффициент срочности (С_Т) представляет собой отношение наиболее ликвидной части текущих активов к общему числу текущих пассивов:

$$C_T = \frac{ДС + КДЗ + КФВ}{ТП}, \quad (3.2)$$

где ДС – денежные средства; КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения.

По своему смысловому назначению этот показатель аналогичен коэффициенту покрытия. Однако исчисляется он по более узкому кругу оборотных активов, когда из расчета исключена наименее ликвидная их часть. Логика такого исключения состоит не только в значительно меньшей ликвидности запасов, но, что гораздо более важно, в том, что денежные средства, которые можно выручить в случае вынужденной реализации производственных запасов, могут быть существенно ниже расходов по их приобретению.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 3.2.

Таблица 3.2

Ранжирование значений коэффициента срочности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение коэффициента	более 1,5	от 1 до 1,49	от 0,5 до 0,99	менее 0,49

Анализируя динамику данного коэффициента, необходимо обращать внимание и на факторы, обусловившие его изменение. Так, если рост коэффициента срочности был связан в основном с увеличением

неоправданной дебиторской задолженности, вряд ли это характеризует деятельность предприятия с положительной стороны.

Коэффициент абсолютной ликвидности (C_{AI}) равен отношению величины наиболее ликвидных активов к сумме наиболее срочных обязательств:

$$C_{AI} = \frac{ДС}{ТП}. \quad (3.3)$$

Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какую часть текущих пассивов предприятие может погасить немедленно.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 3.3.

Таблица 3.3

Ранжирование значений коэффициента абсолютной ликвидности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение коэффициента	более 0,2	От 0,1 до 0,19	от 0,05 до 0,09	менее 0,049

Помимо трех базовых коэффициентов краткосрочной ликвидности, описание которых представлено выше, на практике часто рассчитывают также коэффициент взвешенной текущей ликвидности и коэффициент качества текущих активов, при определении которых учитывают величину ликвидности каждой строки текущих активов отдельно. Использование подобного подхода при анализе ликвидности баланса способно дать однозначный ответ на вопрос о том, способно ли предприятие в действительности погасить свои текущие обязательства.

Как уже говорилось ранее, каждая строка активов бухгалтерского баланса предприятия имеет определенный уровень ликвидности, размер который определяется коэффициентом α_i (где i – номер соответствующей строки баланса).

Уровень ликвидности какого-либо актива представляет собой долю (α_i) от его балансовой стоимости, которую можно выручить при его трансформации в денежные средства в течение ограниченного периода (обычно от одного до двух месяцев).

Величина указанных коэффициентов индивидуальна в каждом конкретном случае. При расчете показателей деловой активности будет показано, как можно определить размер коэффициентов ликвидности для отдельных активов баланса (запасов сырья и материалов, незавершенного производства, готовой продукции и дебиторской задолженности). В представленной табл. 3.4 указана наиболее часто встречающаяся ситуация (при выполнении курсовой работы студент самостоятельно выбирает конкретные значения коэффициентов ликвидности в указанных рамках; по согласованию с руководителем работы значения коэффициентов ликвидности активов могут индивидуально корректироваться).

Таблица 3.4

Ранжирование значений коэффициента ликвидности активов в зависимости от его вида

Значение	Ликвидность статьи баланса	Пример балансовых строк
от 0,96 и более	Высоколиквидная	Денежные средства
от 0,86 до 0,95	Быстроликвидная	Краткосрочные финансовые вложения
от 0,51 до 0,85	Среднеликвидная	Животные на откорме, доходные вложения в материальные ценности
0,26 – 0,5	Малоликвидная	Незавершенное производство (НЗП), расходы будущих периодов, НДС по приобретенным ценностям, основные средства, долгосрочные финансовые вложения
Менее 0,25	Неликвидная	Незавершенное строительство, нематериальные активы

Примечание. Значения коэффициентов ликвидности строк баланса, не вошедших в табл. 3.4 (запасы сырья и материалов, товарные запасы и дебиторская задолженность), определяются на основе коэффициентов деловой активности.

Взвешенный коэффициент текущей ликвидности (C_{wcl}) равен отношению реальной (ликвидной) стоимости текущих активов к текущим обязательствам предприятия.

$$C_{wcl} = \frac{\sum_{i=1}^I \alpha_i * A_i}{ТП}, \quad (3.4)$$

где α_i - коэффициент ликвидности i – й статьи текущих активов ($0 \leq \alpha_i \leq 1$);

A_i - балансовая стоимость i – й статьи (строки) текущих активов;
 $i = 1, I$ (I - число статей текущих активов).

Коэффициент показывает, насколько текущие активы при их обращении в денежную форму превзойдут текущие обязательства предприятия.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 3.5.

Таблица 3.5

Ранжирование значений взвешенного коэффициента взвешенной текущей ликвидности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение коэффициента	Более 1,5	от 1,2 до 1,49	от 0,9 до 1,19	менее 0,89

Коэффициент качества текущих активов (C_{qa}) определяется как отношение реальной (ликвидной) стоимости текущих активов к их балансовой стоимости:

$$C_{qa} = \frac{\sum_{i=1}^I \alpha_i * A_i}{ТА} \quad (3.5)$$

Эта формула представляет собой отношение взвешенных текущих активов к общей величине текущих активов. Показатель определяет, сколько стоит (при быстрой реализации) в среднем 1 руб. текущих активов. Текущие активы имеют низкое качество, если $C_{QA} \leq 0,6$.

Собственный оборотный капитал (СОК) определяется как разность между долгосрочными средствами предприятия и вложениями во внеоборотные активы:

$$\text{СОК} = \text{СС} + \text{ДЗС} - \text{ВНА}, \quad (3.6)$$

где СС – собственные средства предприятия; ДЗС – долгосрочные заемные средства;

ВНА – внеоборотные активы.

Показатель определяет, сколько средств, находящихся в долгосрочном распоряжении предприятия, вложено в оборотный капитал. Считается, что текущая ликвидность предприятия может быть оценена положительно, если $\text{СОК} > 0$, в ином случае – отрицательно.

В целом предполагается, что устойчиво работающее предприятие производит хотя бы частичное финансирование оборотного капитала за счет долгосрочных источников или, говоря другими словами, не осуществляет финансирование своих внеоборотных активов за счет краткосрочных пассивов.

3.2. Коэффициенты долгосрочной ликвидности

В общем случае анализ долгосрочной ликвидности нацелен на определение финансовых перспектив на срок более 1 года. Действительно, в то время как при краткосрочном анализе основной целью было определение возможности предприятия по обслуживанию текущих долгов, при долгосрочном анализе основная задача - это выявление узких мест в будущем. В рамках такого анализа производится оценка использования предприятием собственных и заемных средств, а также их структуры с точки зрения сохранения ликвидности предприятия в перспективе. Среди основных потребителей результатов данного анализа выступают стратегические инвесторы, собственники предприятия, финансово-кредитные предприятия, предоставляющие средства на длительный срок.

Коэффициент маневренности (С_М) определяется как отношение собственного оборотного капитала к сумме долгосрочных источников финансирования деятельности предприятия:

$$C_M = \frac{\text{СОК}}{\text{СС} + \text{ДЗС}}, \quad (3.7)$$

где СОК – собственный оборотный капитал;

СС – собственные средства предприятия;

ДЗС – долгосрочные заемные средства.

Данный показатель определяет, какая доля средств, находящихся в долгосрочном распоряжении предприятия, может быть относительно быстро выведена из данного бизнеса.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 3.6.

Таблица 3.6

Ранжирование значений коэффициента маневренности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение коэффициента	более 0,7	от 0,4 до 0,69	от 0,1 до 0,39	менее 0,09

Коэффициент независимости (C_{IND}) процент собственных средств в общей сумме используемых предприятием ресурсов и рассчитывается как

$$C_{IND} = \frac{CC}{A}, \quad (3.8)$$

где CC – собственные средства предприятия; A – балансовая стоимость активов.

Формула показывает, какую часть в пассивах занимают собственные средства предприятия. Очевидно, что в предприятия с более высокой долей собственного капитала кредиторы вкладывают средства более охотно, поскольку такие предприятия характеризуются существенной финансовой независимостью и, следовательно, с большей вероятностью могут погасить долги за счет собственных средств.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки представленные в табл. 3.7.

Таблица 3.7

Ранжирование значений коэффициента независимости

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение коэффициента	Более 0,66	от 0,5 до 0,65	от 0,33 до 0,49	менее 0,32

Коэффициент общей ликвидности (C_{GL}) определяется как отношение общей суммы активов предприятия к сумме внешних источников финансирования деятельности предприятия:

$$C_{gl} = \frac{A}{ТП + ДЗС}, \quad (3.9)$$

где A – балансовая стоимость активов; $ТП$ – текущие пассивы; $ДЗС$ – долгосрочные заемные средства.

Коэффициент общей ликвидности показывает, насколько могут быть покрыты текущие и долгосрочные пассивы за счет имущества предприятия.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 3.8.

Таблица 3.8

Ранжирование значений коэффициента общей маневренности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
--------	---------	--------	-------------------	-------

Значение коэффициента	более 3	от 2 до 2,99	От 1 до 1,99	менее 0,99
-----------------------	---------	--------------	--------------	------------

Ликвидационная стоимость активов (ЛСА) представляет собой взвешенную сумму всех статей активов:

$$ЛСА = \sum_{i=1}^I \alpha_i * A_i, \quad (3.10)$$

где α_i - коэффициент ликвидности i – й статьи (строки) активов ($0 \leq \alpha_i \leq 1$); A_i - балансовая стоимость i – й статьи активов; $i = 1, I$ (I - число статей активов).

Показатель ликвидационной стоимости активов представляет собой тот объем денег, который можно было бы получить при быстрой продаже (за 1-2 месяцев) всех активов предприятия.

Ликвидационная стоимость предприятия ЛСП определяется как разница между ликвидационной стоимостью активов и размером всех обязательств предприятия перед третьими лицами:

$$ЛСП = ЛСА - ТП - ДЗС. \quad (3.11)$$

Ликвидационная стоимость предприятия показывает, сколько получат собственники предприятия при быстрой продаже имущества компании, если оно будет вынуждено ликвидироваться. Если ликвидационная стоимость предприятия отрицательна, то это означает, что на момент оценки предприятие является не платежеспособным, т.е. в случае необходимости не смогло бы рассчитаться по всем своим задолженностям в полном объеме за разумный срок (1-2 месяца). Если ликвидационная стоимость предприятия меньше величины уставного капитала, то это говорит о том, что собственники в случае ликвидации предприятия на момент анализа не только не смогут получить прибыль на выполненные ранее вложения, но и не вернут сумму своих первоначальных инвестиций.

Взвешенный коэффициент общей ликвидности (C_{WGL}) определяется как отношение ликвидационной стоимости активов к размеру всех сторонних обязательств предприятия:

$$C_{WGL} = \frac{ЛСА}{ТП + ДЗС}. \quad (3.12)$$

Данный коэффициент дает представление о соотношении реальной суммы активов (с учетом уровня их ликвидности) с размером обязательств предприятия перед внешними кредиторами, т.е. определяет, во сколько раз ликвидационная стоимость имущества превосходит размер краткосрочной и долгосрочной задолженности компании.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки представленные в табл. 3.9.

Ранжирование значений коэффициента общей ликвидности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение коэффициента	более 2	от 1,5 до 1,99	от 1 до 1,49	менее 0,99

3.3. Оценка предельных размеров кредитования на основе ликвидности предприятия

При расчете максимально возможных размеров краткосрочного и долгосрочного кредитов, которые могут быть получены предприятием, обычно следует исходить из того предположения, что заем дополнительных средств не должно привести значения показателей ликвидности ниже определенных ранее предельно допустимых границ.

При определении предельно допустимых границ кредитования используют следующие коэффициенты:

1. Коэффициент покрытия (C_P).
2. Взвешенный коэффициент текущей ликвидности (C_{WCL}).
3. Коэффициент независимости (C_{AUT}).
4. Коэффициент общей ликвидности (C_{GL}).
5. Взвешенный коэффициент общей ликвидности (C_{WGL}).

Первые три коэффициента используются при оценке дополнительных размеров краткосрочного кредитования, а последние три – для долгосрочного.

3.3.1. Определение максимального размера краткосрочного кредита

Пусть ΔL – дополнительно получаемый кредит.

Поскольку кредит является краткосрочным, то, скорее всего, он будет направлен на приобретение текущих активов (сырье, материалы и т.п.).

Когда берется кредит, то к текущим активам и текущим пассивам добавляется ΔL .

Использование коэффициента покрытия для определения размеров кредитования.

Для того чтобы кредит не пошел во вред предприятию, необходимо ограничить размеры средств, получаемых в кредит. Предельная величина C_P составляет 1,5.

При использовании этого показателя размер кредита определяется из соотношения

$$\frac{TA + \Delta L}{TP + \Delta L} \geq C_{RP} \quad (3.13)$$

Решая это неравенство относительно ΔL , получаем, что дополнительный кредит не может превышать следующую величину

$$TP \frac{C_P - C_{RP}}{C_{RP} - 1} = \Delta L . \quad (3.14)$$

Оценка размеров кредитования на основе коэффициента взвешенной текущей ликвидности.

Будем предполагать, что после получения краткосрочного кредита структура текущих активов, достаточно быстро вернется к существующей на момент взятия кредита. Обозначим через γ_i величину, которая характеризует долю i -го вида текущих активов в общем объеме текущих активов.

$$\gamma_i = \frac{\alpha_i}{TA} \quad (3.15)$$

При получении ΔL , i -й актив увеличивается на $\gamma_i \cdot \Delta L$. В качестве предельного значения ухудшения показателя взвешенной текущей ликвидности (C_{WCLP}) можно рассматривать величину от 1 до 1,2. Таким образом, после получения кредита мы должны для коэффициента взвешенной текущей ликвидности соблюдать неравенство:

$$\frac{\sum_i (\lambda_i A_i + \Delta L * \gamma_i)}{TP + \Delta L} \geq C_{WCLP} \quad (3.16)$$

C_{QCA} – коэффициент качества текущих активов – показывает, сколько стоит в реальности 1 рубль балансовой стоимости текущих активов при быстрой распродаже.

$$TP \cdot \frac{C_{WCL} - C_{WCLP}}{C_{WCLP} - C_{QCA}} \geq \Delta L. \quad (3.17)$$

Оценка размеров кредитования на основе коэффициента независимости проводится как при краткосрочном, так и долгосрочном кредитовании. Взятие кредита приводит к снижению коэффициента независимости. Если задать предельный размер снижения C_{AUTN} , то должно выполняться неравенство

$$\frac{PCC}{A + \Delta L} \geq C_{AUTN} \quad (3.18)$$

Решая это неравенство относительно ΔL , получаем, что дополнительный кредит не может превышать следующую величину

$$A \frac{C_{AUT} - C_{AUTN}}{C_{AUNN}} = \Delta L. \quad (3.19)$$

В качестве предельных размеров краткосрочного кредитования рассматривают величину 0,67, а в долгосрочном 0,75.

3.3.2. Определение максимального размера долгосрочного кредита

Оценка предельных размеров кредитования на основе коэффициента *общей ликвидности* (C_{GL}) проводится так же, как и для коэффициента покрытия. В результате получаем формулу:

$$(\text{ДП} + \text{ТП}) \cdot \frac{C_{GL} - C_{GLП}}{C_{GLП} - 1} \geq \Delta L \quad (3.20)$$

В качестве предельного значения взвешенного коэффициента общей ликвидности (C_{WGL}) можно рассматривать 1,5.

Оценка предельных размеров кредитования на основе *коэффициента взвешенной общей ликвидности*. Получение долгосрочного кредита обычно бывает связано с долгосрочными целями, т. е. долгосрочный кредит обычно получают для того, чтобы приобрести новые оборотные фонды, внеоборотные активы.

Предполагаемое направление средств кредита устанавливается коэффициентами σ_i . Они определяют долю кредита L , например, в основных фондах.

$$\sum_i \delta_i = 1, \delta_i \geq 0 \quad (3.21)$$

При расчетах предполагается, что 90% кредита направляется на приобретение основных средств, а оставшиеся 10% направляются в оборотные активы. Перераспределение по статьям оборотных активов происходит в соответствии с коэффициентами через λ_i , найденными при расчете предельного размера краткосрочного кредитования (см. формулу 3.15). Поступая, также как в случае с коэффициентом взвешенной текущей ликвидности, получаем неравенство:

$$(\text{ТП} + \text{ДП}) \cdot \frac{C_{WGL} - C_{WGLП}}{C_{WGLП} - C_{QANF}} \geq \Delta L, \quad (3.22)$$

где C_{QANF} - коэффициент качества новых инвестиций, который равняется

$$\sum_i \lambda_i * \delta_i. \quad (3.23)$$

Этот коэффициент показывает, насколько ликвидными окажутся те активы, которые образуются в результате использования дополнительного кредита. В частности, если весь кредит идет на приобретение оборудования,

то C_{QANF} равняется 0,4 – 0,5.

Сведения о возможных размерах кредита сводятся в таблицу

Таблица 3.10

Размер предельных размеров кредитов

Метод	Значение	Примечание
Краткосрочные кредиты		
По коэффициенту покрытия	L1я	Весомость a1 =-0,3
По коэффициенту текущей ликвидности	L2я	Весомость a2=-0,4
По коэффициенту независимости	L3я	Весомость a1 =-0,3 Пороговое значение при расчете 0,33
Согласованный кредит	$L1*a1+L2*a2+L3*a3$	Рассчитайте значения всех трех коэффициентов по всем трем коэффициентам. Если значения по какому-то из показателей будет хуже, чем пороговое значения для оценки состояния как плохое, уменьшите размер кредита
Долгосрочные кредиты		
По коэффициенту общей ликвидности	L4я	Весомость a1 =-0,3
По коэффициенту взвешенной общей ликвидности	L5я	Весомость a2=-0,3
По коэффициенту независимости	L6я	Весомость a1 =-0,4 Пороговое значение при расчете 0,25
Согласованный кредит	$L4*a4+L5*a5+L6*a6$	Рассчитайте значения всех трех коэффициентов по всем трем коэффициентам. Если значения по какому-то из показателей будет хуже, чем пороговое значения для оценки состояния как плохое, уменьшите размер кредита

4. Анализ деловой активности предприятия

Термин «деловая активность» начал использоваться в отечественной экономической литературе сравнительно недавно в связи с внедрением широко известных в различных странах мира методик анализа финансовой отчетности на основе системы аналитических коэффициентов. Трактовка данного термина может быть различной. В широком смысле деловая активность означает весь спектр усилий, направленных на продвижение фирмы на рынках продукции, труда, капитала. В контексте анализа финансово-хозяйственной деятельности этот термин понимается в более узком смысле — как текущая производственная и коммерческая деятельность предприятия. В этом случае словосочетание «деловая активность» представляет собой, возможно, не вполне удачный перевод англоязычного термина «business activity», характеризующего соответствующую группу коэффициентов из системы показателей.

Деловая активность коммерческой предприятия проявляется в динамичности ее развития, достижении ею поставленных целей, что отражают натуральные и стоимостные показатели, эффективном использовании экономического потенциала, расширении рынков сбыта своей продукции.

Оценка деловой активности на качественном уровне может быть получена в результате сравнения деятельности данной коммерческой предприятия и родственных по сфере приложения капитала предприятий. Такими качественными (т.е. не формализуемыми) критериями являются: широта рынков сбыта продукции; наличие продукции, поставляемой на экспорт; репутация коммерческой предприятия, выражающаяся, в частности, в известности клиентов, пользующихся услугами коммерческой предприятия; в устойчивости связей с клиентами и др.

Количественная оценка и анализ деловой активности могут быть сделаны по двум направлениям:

- степень выполнения плана по основным показателям, обеспечение заданных темпов их роста;
- уровень эффективности использования ресурсов коммерческой предприятия.

Ускорение оборачиваемости оборотных средств уменьшает потребность в них, позволяет предприятиям высвободить часть оборотных средств либо для инвестиционного или другого использования (абсолютное высвобождение), либо для дополнительного выпуска продукции (относительное высвобождение).

В результате ускорения оборота высвобождаются вещественные элементы оборотных средств, меньше требуется запасов сырья, материалов, топлива, заделов незавершенного производства и пр., а, следовательно, высвобождаются и денежные ресурсы, ранее вложенные в эти запасы и

заделы. В результате чего улучшается финансовое состояние предприятия, укрепляется платежеспособность.

Скорость оборота оборотных средств — это комплексный показатель организационно-технического уровня производственно-хозяйственной деятельности. Увеличение числа оборотов достигается за счет сокращения времени производства и времени обращения. Время производства обусловлено технологическим процессом и характером применяемой техники. Чтобы сократить время производства, надо совершенствовать технологию, механизировать и автоматизировать труд.

В рамках анализа деловой активности предприятия производится расчет нижеуказанных коэффициентов.

Показатели оборачиваемости активов определяются относительно выручки и относительно себестоимости реализованной продукции.

Основными информационными источниками при выполнении анализа деловой активности выступает, помимо бухгалтерского баланса предприятия, его отчет о прибылях и убытках (табл. 2.3), который характеризует доходы, и расходы предприятия за определенный промежуток времени (обычно ежеквартально). В форме 2 «Отчет о прибылях и убытках» результаты текущего отчетного периода отражается нарастающим итогом. Поэтому до расчета коэффициентов (поквартально) необходимо произвести уменьшение значения строк в отчете рассматриваемого периода на величину соответствующей строки в предшествующем периоде.

4.1. Показатели времени оборота текущих активов предприятия

4.1.1. Показатели времени оборота текущих активов относительно выручки

Совокупное время оборота всех оборотных средств складывается из частного времени оборота отдельных элементов текущих активов. Скорость, как общего времени оборота, так и частного характеризуется следующими показателями.

Время оборота (BO_i) i -й группы (строки) текущих активов определяется как произведение длительности отчетного периода и дроби, числитель которой представляет собой стоимость соответствующего актива на конец отчетного периода, а знаменатель — выручку, полученную предприятием за отчетный период (единицей измерения таких показателей является количество дней оборота i -й группы (строки) баланса):

$$BO_i = \frac{A_i}{B} * \theta, \quad (4.1)$$

где A_i — средняя стоимость i — й группы текущих активов за анализируемый отчетный период;
 B — выручка от продажи товаров;

θ – число дней в анализируемом отчетном периоде, в течение которого была получена выручка. Принимается, что в квартале 90 дней, в полугодии – 180 дней, в году 360.

Данный показатель характеризует время, на которое выручка “замораживается” в виде соответствующего актива.

Количество оборотов (КО) i – й группы текущих активов определяется по формуле (единицей измерения таких показателей является количество раз оборота i -й группы (строки) баланса):

$$КО_i = \frac{В}{\tau * A_i}, \quad (4.2)$$

$$\text{тогда } ВО_i = \frac{1}{\tau * КО_i} * \theta, \quad (4.3)$$

где τ – продолжительность периода, за который рассчитана выручка (в годах).

Этот коэффициент показывает, сколько раз происходит оборот текущих активов в годовом исчислении, при этом, чем больше его величина, тем эффективнее используются оборотные средства.

В периоды, характеризующиеся высоким уровнем инфляции (более 15% в год), пользоваться показателем, построенным на основе накопленного итога, нецелесообразно, т. к. возникают существенные искажения. В результате все эти показатели оказываются сдвинутыми в область более высоких значений.

Теоретически можно считать, что для любого вида активов можно рассчитать их время оборота, но в реальности существуют ограничения с точки зрения интерпретации полученных значений. **Поэтому в курсовой работе необходимо рассчитать показатели, которые рассматриваются ниже.**

Время оборота текущих активов (ВО_{ТА}):

$$ВО_{ТА} = \frac{ТА}{В} * \theta. \quad (4.4)$$

Как уже говорилось ранее, любое предприятие стремится максимально результативно использовать свое имущество, т.е. максимально сократить время оборота текущих активов. Реализация на практике подобного подхода позволяет предприятию получить дополнительное преимущество в конкурентной борьбе, т.к. оно способно решать те же задачи, что и ранее, но используя при этом меньше имущества, чем раньше.

Время оборота текущих активов для большинства предприятий не должно превышать 90 дней. Если это время превышает 90 дней, то, скорее всего, у предприятия имеются какие-то проблемы (со сбытом продукции, с расчетами с покупателями).

Чтобы полностью проанализировать деловую активность предприятия, недостаточно определить время оборота текущих активов, необходимо выявить детальную структуру оборота, т.е. на каких именно этапах операционного цикла скорость оборота наиболее замедляется и, напротив, на каких наоборот осуществляется наиболее успешно. Для этого рассчитывается еще четыре коэффициента:

- время оборота материальных запасов сырья и материалов ($BO_{ЗСМ}$);
- время оборота незавершенного производства ($BO_{НЗП}$);
- время оборота товарных запасов ($BO_{ТЗ}$);
- время оборота дебиторской задолженности ($BO_{ДЗ}$).

Время оборота материальных запасов сырья и материалов ($BO_{ЗСМ}$) рассчитывается как:

$$BO_{ЗСМ} = \frac{ЗСМ}{В} * \theta, \quad (4.5)$$

где ЗСМ – запасы сырья и материалов.

Чисто теоретически, с точки зрения финансового менеджмента, желательно, чтобы данный коэффициент был равен 0, т.е. предприятие работает «с колес» (без складских запасов). Однако на практике такой подход к управлению запасами является крайне рискованным. Кроме этого, необходимо помнить, что при минимизации размеров текущих складских запасов предприятие часто увеличивает транспортные издержки, а иногда вынуждено покупать материалы по более высоким ценам (как «мелкий» покупатель).

Если данный показатель меньше или равен 20 дням, то можно считать, что коэффициент ликвидности запасов ($\alpha_{ЗСМ}$) составляет 0,75, т.е. ликвидационная стоимость запасов весьма высока.

Если время оборота материальных запасов колеблется от 20 до 120 дней, то коэффициент ликвидности запасов ($\alpha_{ЗСМ}$) определяется по следующей формуле

$$\alpha_{ЗСМ} = 0,75 - 0,005 * (BO_{ЗСМ} - 20). \quad (4.6)$$

Если время оборота материальных запасов превышает 120 дней, то коэффициент ликвидности запасов ($\alpha_{ЗСМ}$) составляет 0,25.

Время оборота незавершенного производства ($BO_{НЗП}$) равно:

$$BO_{НЗП} = \frac{НЗП}{В} * \theta. \quad (4.7)$$

Время оборота незавершенного производства обычно отождествляется с длительностью производственного цикла типового предприятия, выпускающего соответствующий вид продукции.

Считается, что никаких проблем в производстве нет, если

$$1,5 * T_{дпц} \geq BO_{НЗП} \geq T_{дпц}, \quad (4.8)$$

где $T_{дпц}$ – длительность производственного цикла, дней.

Если $ВО_{нзп} > 1,5 * T_{дпц}$, то в существующем производственном процессе предприятия, имеются некоторые проблемы, либо часть продукции не пользуется спросом.

Время оборота товарных запасов ($ВО_{тз}$) определяется как:

$$ВО_{тз} = \frac{TЗ}{В} * \theta, \quad (4.9)$$

где $TЗ$ – товарные запасы и товары отгруженные.

Данный показатель характеризует средний период времени, в течение которого оборотные средства иммобилизуется в товарных запасах. Очевидно, что в общем случае предприятие заинтересовано в сокращения этого отрезка времени. Динамическое увеличение данного показателя от периода к периоду говорит о затоваривании склада в связи со снижением спроса, уменьшение показателя, наоборот, есть признак повышения спроса на продукцию предприятия при сохранении размеров выпуска продукции (закупки товаров). Вместе с тем следует помнить, что ряд товаров имеет исключительные сбытовые особенности, например сезонность производства или потребления, поэтому при оценке деятельности компании следует, как можно более детально ознакомиться с особенностями спроса и производства продукции данного предприятия.

Показатель важен для оценки ликвидности запасов продукции, производимой или перепродаваемой предприятием.

В целом, товарные запасы относятся к среднеликвидным активам (ликвидность товарных запасов составляет в среднем 0,75). О такой ликвидности можно говорить, если время оборота товарных запасов ($ВО_{тз}$) не превосходит 30 дней.

Если время оборота товарных запасов ($ВО_{тз}$) находится в пределах от 30 до 90 дней, тогда коэффициент ликвидности товарных запасов ($\alpha_{тз}$) будет определяться по формуле:

$$\alpha_{тз} = 0,75 - 0,0075 * (ВО_{тз} - 30). \quad (4.10)$$

Если время оборота товарных запасов ($ВО_{тз}$) более 90, то коэффициент ликвидности товарных запасов ($\alpha_{тз}$) будет равен 0,3.

Время оборота дебиторской задолженности ($ВО_{кдз}$) рассчитывается так:

$$ВО_{кдз} = \frac{КДЗ}{В} * \theta. \quad (4.11)$$

Время оборота дебиторской задолженности отражает динамику (увеличение или уменьшение) размеров коммерческого кредита, предоставляемого предприятием потребителю. Рост показателя означает увеличение продаж в кредит.

Показатель времени оборота дебиторской задолженности ($BO_{\text{КДЗ}}$) для большинства предприятий не должен превышать 1 месяца. Если это выполняется, можно считать, что дебиторская задолженность является среднеликвидным активом с коэффициентом ликвидности 0,8.

Если время оборота дебиторской задолженности начинает стремиться к 3-м месяцам, то ее ликвидность начинает падать. В простейшем варианте коэффициент ликвидности будет определяться формулой:

$$\alpha_{\text{КДЗ}} = 0,8 - 0,01 * (BO_{\text{КДЗ}} - 30). \quad (4.12)$$

Если время оборота дебиторской задолженности больше 90, то коэффициент ликвидности дебиторской задолженности ($\alpha_{\text{КДЗ}}$) составит 0,2.

4.1.2. Показатели оборачиваемости текущих активов, рассчитываемые относительно расходов предприятия

Эти показатели важны, прежде всего, для того, чтобы оценить устойчивость производства предприятия - потенциального заемщика к неблагоприятному изменению внешней среды. С этой точки зрения рассчитываются следующие два показателя:

- время оборота запасов сырья и материалов ($BO_{\text{ЗСМ}}$);
- время оборота наличности ($BO_{\text{н}}$).

Время оборота сырья и материалов ($BO_{\text{ЗСМ}}$) равно

$$BO_{\text{ЗСМ}} = \frac{ЗСМ}{P - A_m - P_{OT}} * \theta, \quad (4.13)$$

где $ЗСМ$ – запасы сырья и материалов; P – себестоимость проданных товаров;

A_m – сумма амортизационных отчислений за отчетный период;

P_{OT} – расходы на оплату труда в отчетный период, включая ЕСН.

Показатель показывает, на сколько дней работы у предприятия хватит имеющихся запасов сырья и материалов. Считается, что все нормально, если время оборота сырья и материалов относительно затрат ($BO_{\text{ЗСМ}}$) более 10 дней. Однако необходимо помнить, что время оборота материальных запасов относительно выручки, как указывалось ранее, должно быть минимально, т.е. на практике необходимо наличие некоего баланса этих двух взаимоисключающих стратегий минимизация запасов сырья и материалов и обеспечения нормальных запасов сырья и материалов для обеспечения нормальной работы предприятия.

Для производственных предприятий может быть (при отсутствии соответствующих данных) использована упрощенная формула

$$BO_{\text{ЗСМ}} = \frac{ЗСМ}{P * 0,6} * \theta, \quad (4.14)$$

где P – себестоимость проданной продукции за определенный период.

Время оборота наличности (ВО_н) определяется как:

$$\text{ВО}_{\text{н}} = \frac{\text{ДС}}{\text{Р} - \text{Ам} + \text{НДСб} + \text{НП} + \text{Ак}} * \theta \quad (4.15)$$

где ДС – денежные средства;

Р – полная себестоимость проданной продукции;

Ам – сумма амортизационных отчислений;

НДСб – налог на добавленную стоимость, уплачиваемый в бюджет в анализируемом периоде (для крупных предприятий - в предшествующем периоде);

НП – налог на прибыль;

Ак - акцизы

Знаменатель определяет, на что расходуются денежные средства. Числитель показывает, сколько денег имеется у предприятия (на расчетном, валютном и других счетах, а также в кассе). Сам коэффициент показывает, насколько дней текущей деятельности у предприятия имеется наличных денежных средств.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 4.1.

Таблица 4.1

Ранжирование значений показателя времени оборота наличности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	от 3 до 6,9	от 2 до 2,9 и от 7 до 10	от 1 до 1,9 и от 10 до 14,9	менее 0,9 и более 15

Следует подчеркнуть, что наличие у предприятия стремления иметь в денежной наличности излишне большие средства является признаком низкого качества управления финансами, хотя, безусловно, такая ситуация безобиднее плохой обеспеченности наличностью.

4.2. Показатели времени оборота пассивов предприятия

Показатели оборачиваемости пассивов показывают, за сколько дней предприятие может рассчитаться по своим обязательствам. На практике обычно рассчитывают пять таких показателей:

- время оборота текущих пассивов (ВО_{тп});
- время оборота кредиторской задолженности (ВО_{кз});
- время оборота первоочередных платежей (ВО_{пп});
- время оборота заемных средств (ВО_{зс});
- время ожидания наличности (ВОЖ).

Время оборота текущих пассивов (ВО_{тп}) рассчитывается как:

$$\text{ВО}_{\text{тп}} = \frac{\text{ТП}}{\text{В}} * \theta. \quad (4.16)$$

Практически ни одно предприятие не обходится без краткосрочных заемных средств.

В большинстве случаев предприятие заинтересовано в росте этой задолженности, т.к. в российских условиях практически все популярные источники краткосрочных средств (за исключением краткосрочных кредитов банков и займов, а также задолженности перед государством) являются бесплатными. Однако излишне большой размер текущих пассивов является дестабилизирующим фактором, т.е. в любой момент перед предприятием может появиться необходимость моментного погашения текущих долгов, что сделать без привлечения внешних источников финансирования оно окажется не способно, что сможет привести к потере самостоятельности.

В табл. 4.2. представлены рекомендуемые границы данного показателя.

Таблица 4.2

Ранжирование значений показателя времени оборота текущих пассивов

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	менее 29 дней	от 30 до 59 дней	от 60 до 119 дней	от 120 до 360 дней

На практике, чтобы более детально проанализировать структуру текущих пассивов, кроме этого показателя обычно производится расчет ряда связанных показателей.

Время оборота кредиторской задолженности (ВО_{кз}) равно

$$VO_{кз} = \frac{КЗ}{В} * \theta, \quad (4.17)$$

где КЗ – кредиторская задолженность.

Этот коэффициент дает представление о том, увеличивается или уменьшается срок предоставления коммерческого кредита и других краткосрочных средств, предоставляемых предприятию. Рост показателя – увеличение срока, снижение - сокращение сроков.

Время оборота первоочередных платежей (ВО_{пп}) равно

$$V_{пп} = \frac{КЗ_{БП} + КЗ_{ВФ} + КЗ_{ОТ}}{В} * \theta, \quad (4.18)$$

где КЗ_{БП} – кредиторская задолженность по бюджетным платежам;

КЗ_{ВФ} - кредиторская задолженность по платежам ЕСН;

КЗ_{ОТ} - кредиторская задолженность по оплате труда.

Коэффициент ВО_{пп} дает представление о том, в течение какого периода предприятие может рассчитаться по своим первоочередным платежам. Увеличение значения данного показателя говорит о том, что возможность отказа оплачивать текущую срочную задолженность возрастает.

В табл. 4.3. представлены рекомендуемые качественные границы оценки данного показателя.

Таблица 4.3

Ранжирование значений показателя времени оборота кредиторской задолженности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	Менее 14	От 15 до 29	от 30 до 59 дней	более 60 дней

Время оборота краткосрочных заемных средств (ВО_{кзс}) рассчитывается как

$$\mathbf{ВО_{кзс} = \frac{КЗС}{В} * \theta.} \quad (4.19)$$

Данный показатель позволяет оценить предельную величину кредита, который может быть выдан предприятию. Согласно банковским стандартам считается, что заемщик может рассчитывать получить краткосрочный кредит на сумму, не превышающую четверть от выручки, планируемой к получению в период использования кредита. Таким образом, по значению данного показателя можно судить о возможности получения краткосрочного кредита предприятием.

Время ожидания наличности (ВОЖ) равно

$$\mathbf{ВОЖ = ВО_{ТЗ} + ВО_{ДЗ} - ВО_{кз},} \quad (4.20)$$

где ВО_{ТЗ} - время оборота товарных запасов;

ВО_{ДЗ} - время оборота дебиторской задолженности;

ВО_{кз} - время оборота кредиторской задолженности.

Показатель дает представление о том, кто (предприятие или кредиторы) и в какой степени финансируется фонды обращения предприятия. Отличное значение данного показателя говорит о том, что большая часть дебиторской задолженности и товарных запасов предприятия финансируется за счет поставщиков и подрядчиков. Увеличение значения данного показателя может рассматриваться либо как излишне осторожная (жесткая) политика предприятия в области получения отсрочки оплаты за полученные товары, либо об излишнем накапливании товаров на складе и предоставлении посредникам на реализацию. Уменьшение данного показателя должна насторожить кредиторов предприятия и консервативно настроенных менеджеров предприятия, т.к. отрицательное значение рассматриваемого показателя говорит о том, что часть производственных оборотных фондов (наименее ликвидной части оборотных средств) финансируется за счет источников, не предназначенных по своей сути к этому.

В табл. 4.3. представлены рекомендуемые качественные границы оценки данного показателя.

Таблица 4.3

Ранжирование значений показателя времени ожидания наличности

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	от 1 до 2,9	от 0,1 до 0,9 или от 3 до 4,9	от -14,9 до 0 или от 5 до 14,9	Менее -15 или более 15

5. Анализ результативности деятельности

предприятия

Результативность, экономическая целесообразность функционирования коммерческого предприятия измеряются абсолютными и относительными показателями. Различают показатели экономического эффекта и экономической эффективности.

Экономический эффект — показатель, характеризующий результат деятельности. Это абсолютный объемный показатель; его можно суммировать в пространстве и времени (в данном случае мы абстрагируемся от понятия временной стоимости денег). В зависимости от уровня управления, отраслевой принадлежности объекта и других параметров в качестве показателей эффекта используют показатели валового национального продукта, национального дохода, валовой продукции, прибыли, валового дохода от реализации товаров и т.д.

Основным показателем результативности работы коммерческого предприятия является прибыль. Однако по этому показателю, взятому изолированно, нельзя сделать обоснованные выводы об уровне рентабельности. Прибыль в 20 тыс. руб. может быть прибылью разновеликих по масштабам деятельности и размерам вложенного капитала коммерческих предприятий. Иными словами, сумма объявленной прибыли, как правило, не дает возможности судить о размерах и эффективности деятельности предприятия. Соответственно и степень относительной весомости этой суммы будет неодинаковой. Поэтому в анализе используют коэффициенты, рассчитываемые как отношение полученного *результата* к средней величине использованных *ресурсов*.

Экономическая эффективность — относительный показатель, соизмеряющий полученный эффект с затратами или ресурсами, использованными для достижения этого эффекта. Значения этого показателя уже нельзя суммировать в пространстве и времени.

Оценка эффективности деятельности предприятия является завершающим этапом финансового анализа.

Анализ общей эффективности хозяйственной деятельности предприятия является прерогативой высшего звена управления предприятием. Эффективность частных управленческих решений, связанных с определением цены продукта, размера партии закупок сырья или поставок продукции, заменой оборудования или технологии и другими решениями должны пройти оценку с точки зрения результатов деятельности фирмы в целом.

Основными задачами анализа эффективности являются:

- оценка хозяйственной ситуации;
- выявление факторов и причин достигнутого состояния;
- подготовка и обоснование принимаемых управленческих решений;

- выявление и мобилизация резервов повышения эффективности хозяйственной деятельности.

Результаты анализа способствуют росту информированности администрации предприятия и других пользователей экономической информации — субъектов анализа о состоянии интересующих их объектов. Цели субъектов анализа могут быть самыми различными, но все они сходятся в главном — это получение небольшого числа ключевых показателей, позволяющих дать максимально точную оценку, как текущего состояния объекта, так и перспектив его развития. В табл. 5.1 дана примерная характеристика целей и интересов субъектов анализа. Для каждого участника определены формы участия в бизнесе; вклад в дело; ожидаемая компенсация и предмет анализа.

Субъектами анализа выступают внешние и внутренние пользователи информации как непосредственно, так и косвенно заинтересованные в деятельности предприятия. К первым относятся собственники средств предприятия, заимодавцы (банки и другие кредитные предприятия), поставщики, клиенты (покупатели), налоговые органы, персонал и руководство предприятия. Каждый субъект изучает информацию со своих позиций, исходя из своих интересов. Так, собственникам необходимо выявить динамику доли собственного капитала и оценить эффективность использования ресурсов администрацией предприятия; кредиторам — целесообразность продления кредита, условия кредитования, гарантии возврата кредита; потенциальным собственникам, кредиторам и поставщикам — выгодность помещения в предприятие своих капиталов и т. д. Следует отметить, что только руководство (администрация) предприятия может углубить анализ отчетности, используя данные хозяйственного учета в рамках управленческого анализа, проводимого для целей управления.

Таблица 5.1

Характеристика интересов и целей финансового анализа различных участников коммерческого дела

Группы участников	Вклад	Компенсация	Тема анализа
Собственники	Собственный капитал	Дивиденды	Финансовые результаты, устойчивость положения
Заимодавцы	Заемный капитал	Проценты	Ликвидность
Администрация (менеджмент)	Знания, компетентность	Оплата труда и отчисления на социальные нужды	Все аспекты деятельности фирмы
Персонал	Труд	Заработная плата и отчисления на социальные нужды	Эффективность хозяйственной деятельности
Поставщики	Поставка товара	Цена продукции	Финансовое состояние
Покупатели	Закупка товара	Цена продукции	Финансовое состояние
Налоговые органы	Инфраструктура, используемая предприятием	Фискальные платежи	Финансовые результаты

Вторая группа пользователей информации — это субъекты анализа, которые хотя непосредственно и не заинтересованы в деятельности предприятия, но должны по договору защищать интересы первой группы потребителей отчетности. Это аудиторские фирмы, консультанты, биржи, юристы, пресса, ассоциации, профсоюзы.

Одной из основных особенностей рыночной экономики является полная экономическая обособленность, самостоятельность и ответственность предприятий как субъектов рынка. Тем самым успешное функционирование предприятия возможно только в том случае, если в каждой из вышеперечисленных групп найдутся представители, которые удовлетворены работой предприятия, выражаемой приемлемым для них уровнем финансово-экономической результативности его работы.

Для анализа результативности деятельности предприятия производятся расчет нижеуказанных коэффициентов.

Каждое предприятие может иметь различные показатели результата (R):

- выручка (без НДС);
- операционная прибыль
- прибыль от продаж;
- прибыль до налогообложения;
- прибыль после налогообложения (ЕАТ)
- распределяемая прибыль;
- распределяемые денежные средства.

Любой показатель результативности предполагает соотнесение полученного результата с расходами тех или иных ресурсов, которыми располагает предприятие. В качестве таких ресурсов (С) могут выступать:

- производственная себестоимость
- полная себестоимость проданной продукции;
- балансовая стоимость активов;
- внеоборотные активы;
- текущие активы;
- собственные средства предприятия;
- уставный капитал.

Различные показатели результативности можно объединить в следующие группы:

1. Показатели, в которых в качестве результата выступает выручка, называются показателями отдачи деятельности предприятия.
2. Показатели, в которых в качестве результата выступает операционная прибыль, называются показателями операционной прибыльности предприятия
3. Показатели, в которых в качестве результата выступает прибыль от продаж, называются показателями прибыльности основной деятельности.
4. Показатели, в которых в качестве результата выступает прибыль до налогообложения, называются показателями прибыльности.

5. Показатели, в которых в качестве результата выступает прибыль после налогообложения, называются показателями рентабельности.
6. Показатели, в которых в качестве результата выступает распределяемая прибыль, называются показателями чистой рентабельности.
7. Показатели, в которых в качестве результата выступают распределяемые денежные средства, называются показателями доходности.

Все показатели результативности измеряются в процентах в год (исключением являются показатели отдачи). Их можно разделить на два типа:

1. **Одновременные показатели** – показатели, в которых совпадает время получения результата и время расхода ресурса, который обеспечил получение результата (только для производственных затрат):

$$E = \frac{R}{C} * 100, \quad (5.1)$$

где E - показатель результативности, %; R – результат, руб.; C – используемые ресурсы.

2. **Неодновременные показатели** – показатели, которые предполагают сопоставление полученного за определенный период результата с мгновенным состоянием какого-либо из ресурсов (все ресурсы, кроме производственных затрат):

$$E = \frac{R}{\tau \cdot C} * 100, \quad (5.2)$$

где τ - продолжительность периода, за который получен результат (измеряется в годах).

Исключением из правил можно считать показатели отдачи, единицей измерения которых обычно являются не проценты в год, а раз в год.

Из 49 показателей в **курсовой работе**, как и на практике, используются те, которые выделены цветом в табл. 5.2.

Таблица 5.2

Основные показатели результативности

Наименование показателя	Условные обозначения	Производственная себестоимость	Полная себестоимость проданной продукции	Активы	Внеоборотные активы	Текущие активы	Собственные средства	Уставный капитал
Условные обозначения		ПС	Р	А	ВНА	ТА	СС	УК
Выручка	В							
Прибыль от операционной деятельности	ПОД							
Прибыль от продаж	ПП							
Прибыль до налогообложения	ПдН							
Прибыль после налогообложения (ЕАТ)	ПпН							

Распределяемая прибыль	РП							
Распределяемые денежные средства	РДС							

Следует обратить внимание на то обстоятельство, что финансовые результаты в форме 2 (Отчет о прибылях и убытках) представляются нарастающим итогом в течение года, поэтому предварительно необходимо их соответствующим образом модифицировать. Если предприятие занимается торгово-закупочной деятельностью, то в качестве выручки необходимо использовать разницу между товарооборотом предприятия и расходами на приобретение реализованных товаров за соответствующий период.

5.1. Показатели отдачи деятельности предприятия

Показатели отдачи обычно бывают “интересны” для следующих групп заинтересованных в эффективности производства лиц:

- для крупных собственников или стратегических инвесторов;
- для крупных кредиторов предприятия;
- для руководящего аппарата компании.

Единица измерения всех показателей отдачи - раз в год.

Показатель отдачи производства (ОТ_Р) рассчитывается следующим образом:

$$ОТ_{Р} = \frac{В}{Р}, \quad (5.3)$$

где В – выручка;

Р – полная себестоимость проданных товаров.

Этот коэффициент показывает, сколько рублей принесет предприятию каждый рубль, вложенный в производство продукции, или во сколько раз выручка предприятия превосходит вложение в производство.

Для показателя отдачи производства существуют нормативы (которые являются действительными в том случае, когда рассматриваемое предприятие является производственным), представленные в табл. 5.3.

Таблица 5.3

Ранжирование значений показателя отдачи производства

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо	Очень плохо
Значения показателя	более 1,3	от 1,2 до 1,29	От 1,1 до 1,19	от 1 до 1,09	менее 0,99

Показатель отдачи активов (ОТ_А) рассчитывается следующим образом:

$$OT_A = \frac{B}{\tau \cdot A}, \quad (5.4)$$

где В - выручка; А - балансовая сумма активов.

Этот показатель позволяет определить, сколько рублей можно получить за один год, вложив один рубль в активы предприятия. Показатель в первую очередь бывает “интересен “ для крупных кредиторов, предоставляющих долгосрочные кредиты.

Для данного показателя существуют следующие границы оценки, представленные в табл. 5.4.

Таблица 5.4

Ранжирование значений показателя отдачи активов

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	более 1,49	от 1 до 1,5	от 0,5 до 0,99	менее 0,49

Показатель отдачи внеоборотных активов (OT_{ВНА}) рассчитывается как:

$$OT_{ВНА} = \frac{B}{\tau \cdot ВНА^*}, \quad (5.5)$$

где ВНА* – внеоборотные активы без учета долгосрочных финансовых вложений.

Этот коэффициент показывает, какую отдачу дадут средства, вложенные в основные фонды предприятия. Разновидностью данного показателя является показатель отдачи инвестиций, когда в качестве внеоборотных активов выступают инвестиции в новое производство.

Для данного показателя определены следующие критерии оценки, приведенные в табл. 5.5.

Таблица 5.5

Ранжирование значений показателя отдачи внеоборотных активов (без учета долгосрочных финансовых вложений)

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	более 1,99	От 1,5 до 1,99	от 1 до 1,49	менее 0,99

Показатель отдачи текущих активов (OT_{ТА}) определяется следующим образом::

$$OT_{ТА} = \frac{B}{\tau \cdot ТА}, \quad (5.6)$$

где ТА - текущие активы; τ - продолжительность периода, за который получен результат.

Данный показатель дает представление о том, какой результат может дать вложение дополнительного рубля в оборотные средства предприятия. Значение показателя может быть интересно кредитору, предоставляющему ресурсы на краткосрочный период (на пополнение оборотного капитала), собственнику предприятия, получающему предложение отложить получение

дивидендов на краткосрочный период и, наконец, топ - менеджеры должны отдавать себе отчет о реальной результативности оборотных активов. Неудовлетворительные значения данного показателя признаются неудовлетворительными, причинами могут быть:

- плохая структура текущих активов (например: излишне большие запасы сырья, неудачная торговая политика – высокая доля дебиторской задолженности и/или запасов готовой продукции и т.п.);
- низкая квалификация менеджеров, управляющих финансовыми активами предприятия;
- «болезнь роста» – переоценка темпов собственного развития, а также переоценка размеров рынков сбыта;
- случайные или плохо прогнозируемые финансово-экономические факторы.

Считается, что отдача текущих активов является достаточно высокой, если отдача активов превышает 4.

5.2. Показатели операционной прибыльности предприятия

Показатель операционной прибыльности предприятия по расходам (ПОП_Р) рассчитывается следующим образом:

$$\text{ПОП}_R = \frac{\text{ОП}}{\text{ПР}}, \quad (5.7)$$

где ОП – операционная прибыль предприятия;
ПР – прямая себестоимость проданных товаров (без учета управленческих и коммерческих расходов).

Этот коэффициент показывает, сколько рублей принесет предприятию каждый рубль, вложенный непосредственно в производство продукции.

Показатель операционной прибыльности предприятия по активам (ПОП_А) рассчитывается следующим образом:

$$\text{ПОП}_A = \frac{\text{ОП}}{\tau \cdot A}, \quad (5.8)$$

где А - балансовая сумма активов.

Этот показатель позволяет определить, сколько рублей может принести производство за один год, вложив один рубль в активы предприятия. Показатель в первую очередь бывает “интересен “ для крупных кредиторов, предоставляющих долгосрочные кредиты.

Показатель операционной прибыльности предприятия по внеоборотным активам (ПОП_{ВНА}) рассчитывается как:

$$\text{ПОП}_{\text{ВНА}} = \frac{\text{ОП}}{\tau \cdot \text{ВНА}^*}, \quad (5.9)$$

где **ВНА*** – внеоборотные активы без учета долгосрочных финансовых вложений.

Этот коэффициент показывает, какой результат могут обеспечить средства, вложенные в основные фонды предприятия.

5.3. Показатели прибыльности основной деятельности

Показатель прибыльности основной деятельности по затратам (ПОД_Р) равен

$$\text{ПОД}_R = \frac{\text{ПП}}{P} * 100, \quad (5.10)$$

где ПП – прибыль от продаж; Р – себестоимость проданных товаров (без НДС).

Показатель дает представление об относительном размере выигрыша от *основной деятельности* предприятия всех заинтересованных сторон: общества, собственников организации, инвесторов и кредиторов.

Показатель прибыльности основного производства по активам (ПОД_А) определяется как:

$$\text{ПОД}_A = \frac{\text{ПП}}{\tau \cdot A} * 100, \quad (5.11)$$

где ПП – прибыль от продаж; А - балансовая сумма активов.

Показатель говорит о том, какой прирост капитала может дать вложение средств в активы данного предприятия. Показатель предназначен для стратегических инвесторов и для крупных кредиторов, предоставляющих долгосрочные кредиты.

Для данного показателя существуют следующие границы качественной оценки, представленные в табл. 5.6.

Таблица 5.6

Ранжирование значений показателя прибыльности основного производства по активам

Оценка	Выгодно	Умеренно выгодно	Маловыгодно
Значение показателя	более 51%	от 30% до 50%	менее 29%

Показатель прибыльности основной деятельности по собственным средствам (ПОД_{СС}) равен

$$\text{ПОД}_{CC} = \frac{\text{ПП}}{\tau \cdot CC} * 100, \quad (5.12)$$

где СС – собственные средства предприятия.

Этот показатель предназначен для крупного инвестора и показывает, какой прирост капитала может дать каждый рубль, потраченный на приобретение пакета акций компании.

Обычно этот показатель сопоставляется с оценками, характеризующими альтернативные источники вложения собственных средств (с индикаторными ставками), среди которых основными являются:

R_k – средняя ставка коммерческого банка;

$R_{ГЦБ}$ - средняя ставка государственных ценных бумаг;

R_d - средняя ставка по депозитам коммерческих банков;

$I_{Г}$ - годовой индекс инфляции.

Источником информации о значении выше перечисленных ставок может стать официальная информация, публикуемая в деловых периодических изданиях, справочниках Госкомстата, на Интернет сайте Центрального банка РФ по адресу www.cbr.ru.

Для приведения показателей в сравнимый вид используется промежуточный показатель – стоимость капитала, который определяется по следующей формуле:

$$C_k = \frac{УК}{СС} * P, \quad (5.13)$$

где P – рыночная стоимость одного рубля номинала акции соответствующего предприятия на открытом рынке (если предприятие не котируется на биржевом рынке, то в расчетах следует принимать, что $P = 1$ руб.);

$УК$ – уставный капитал;

$СС$ – собственные средства предприятия.

Отношение уставного капитала к собственным средствам – это доля уставного капитала в собственных средствах, т.е. доля от одного рубля уставного капитала, которую “приобретает” инвестор при приобретении одного рубля собственных средств.

Для данного показателя существуют следующие границы качественной оценки, представленные в табл. 5.7.

Таблица 5.7

Ранжирование значений показателя прибыльности основного производства по собственным средствам

Оценка	Очень хорошо	Хорошо	Удовлетворительн о
Значение показателя	$\frac{ПО_{СС}}{C_k} \geq 1,25 * R_k$	$\frac{ПО_{СС}}{C_k} \geq 1,25 * R_{ГЦБ}$	$\frac{ПО_{СС}}{C_k} \geq 1,25 * R_d$

Кроме того, вложение является обоснованным, если

$$\frac{ПО_{СС}}{C_k} \geq I_{Г} \quad (5.14)$$

5.4. Показатели прибыльности

Показатель прибыльности производства (П_п) рассчитывается как:

$$П_{п} = \frac{ПдН}{Р + ВР + РПР} * 100, \quad (5.15)$$

где ПдН – прибыль до налогообложения; ВР – внереализационные расходы;

Р – себестоимость проданной продукции;

РПР – прочие операционные расходы.

Показатель прибыльности производства позволяет определить общую результативность работы предприятия, а не только эффективность основного производства. Высокий уровень прибыльности производства дает возможность утверждать, что предприятие является хорошим местом приложения капитала с высоким уровнем результата на инвестиции, сделанные в первую очередь в оборотные средства. Низкий уровень прибыльности, напротив, должен будет насторожить аналитика, т.к. данный показатель отражает внутреннюю эффективность без учета выплаты налогов из прибыли, а также возврата задолженностей предприятия.

Показатель прибыльности активов (П_а) определяется как:

$$П_{а} = \frac{ПдН}{\tau \cdot А} * 100, \quad (5.16)$$

где А - балансовая сумма активов; τ - продолжительность периода, за который получен результат.

Для данного показателя существуют следующие границы качественной оценки, представленные в табл. 5.8.

Таблица 5.8

Ранжирование значений показателя прибыльности активов

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительн о
Значение показателя	более 31%	от 20% до 30%	менее 19%

Показатель прибыльности собственных средств (П_{сс}) определяется как:

$$П_{сс} = \frac{ПдН}{\tau \cdot СС} * 100, \quad (5.17)$$

где СС – собственные средства предприятия.

Показатель предназначен для оценки потенциальной привлекательности предприятия с точки зрения крупного инвестора, который может управлять процессом получения и распределения прибыли.

Показатель прибыльности уставного капитала (П_{УК}) рассчитывается как:

$$P_{УК} = \frac{ПдН}{\tau \bullet УК} * 100, \quad (5.18)$$

где УК – уставный капитал (часто, для целей анализа, его величину увеличивают на величину добавочного капитала).

Этот показатель используется для оценки выгоды приобретения крупного пакета акций по определенной цене.

В качестве базы для ранжирования значений показателя прибыльности уставного капитала используется ряд индикаторных показателей I_i (индикаторные ставки):

I₁ = max(R_к; R_{ГЦБ}; R_д; I_н), т.е. выбирается максимальная по величине ставка;

I₂ = max2 (R_к; R_{ГЦБ}; R_д; I_н), т.е. выбирается вторая по величине ставка;

I₃ = max3 (R_к; R_{ГЦБ}; R_д; I_н), т.е. выбирается третья по величине ставка;

I₄ = min (R_к; R_{ГЦБ}; R_д; I_н), т.е. выбирается минимальная по величине ставка.

где R_к – средняя ставка коммерческого банка;

R_{ГЦБ} - средняя ставка государственных ценных бумаг;

R_д - средняя ставка по депозитам коммерческих банков;

I_г - годовой индекс инфляции.

Для данного показателя существуют следующие границы качественной оценки, представленные в табл. 5.9.

Таблица 5.9

Ранжирование значений показателя прибыльности уставного капитала

Оценка	Выгодная сделка	Хорошая сделка	Удовлетворительная сделка
Значения показателя	$\frac{P_{УК}}{P} \geq 2 * I_1$	$2 * I_2 \leq \frac{P_{УК}}{P} < 2 * I_1$	$2 * I_3 \leq \frac{P_{УК}}{P} < 2 * I_2$

Здесь P – рыночная стоимость одного рубля номинала акции соответствующего предприятия на открытом рынке (если предприятие не котируется на биржевом рынке, то при выполнении курсового проекта следует принимать P=1 руб.).

5.5. Показатели рентабельности

Показатели рентабельности должны быть интересны, прежде всего, крупным собственникам и руководителям данного предприятия.

По величине прибыли после налогообложения можно судить о потенциальных возможностях по выплате дивидендов, вложении средств в новое производство, возврата долгосрочного кредита и т.п.

Показатель рентабельности производства (R_{Π}) рассчитывается по формуле:

$$R_{\Pi} = \frac{\Pi_{пН}}{P} * 100, \quad (5.19)$$

где $\Pi_{пН}$ - прибыль после налогообложения (ЕАТ);

P – себестоимость проданной продукции.

Данный показатель дает представление о том, каков размер средств получает предприятия от вложения 1 руб. в производство реализуемой в соответствующем периоде продукции.

Для данного показателя существуют следующие границы качественной оценки, представленные в табл. 5.10.

Таблица 5.10

Ранжирование значений показателя рентабельности производства

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	более 26%	от 15% до 25%	от 7,5% до 14%	Менее 7,4%

Показатель рентабельности активов (R_A) равен:

$$R_A = \frac{\Pi_{пН}}{\tau \bullet A} * 100, \quad (5.20)$$

где A - балансовая сумма активов.

Данный показатель дает представление о том, на какой доход может рассчитывать инвестор, вложив 1 руб. в любой вид активов анализируемого предприятия. Показатель может быть полезен крупным инвесторам или крупным кредиторам. Показатель не имеет четких критериев оценки, так как в каждом конкретном случае инвестор вынужден учитывать не только количественные, но и качественные факторы, оказывающие существенное влияние на текущую деятельность анализируемой организации.

Показатель рентабельности текущих активов ($R_{ТА}$) рассчитывается как:

$$R_{ТА} = \frac{\Pi_{пН}}{\tau \bullet ТА} * 100, \quad (5.21)$$

где $ТА$ - текущие активы.

Этот показатель предназначен, прежде всего, для кредиторов, предоставляющих краткосрочные кредиты.

С помощью этого показателя, как и с помощью показателя рентабельности активов, можно сузить границы неопределенности в вопросе

о рациональности или нерациональности предоставления краткосрочного кредита, так как обычно краткосрочные заемные средства направляются на пополнение оборотных средств.

Показатель рентабельности собственных средств ($P_{СС}$) и показатель рентабельности уставного капитала ($P_{УК}$) рассчитываются:

$$P_{СС} = \frac{\text{ПпН}}{\tau \bullet СС} * 100; \quad (5.22)$$

$$P_{УК} = \frac{\text{ПпН}}{\tau \bullet УК} * 100, \quad (5.23)$$

где СС - собственные средства предприятия; УК – уставный капитал (включая добавочный).

Величина уставного капитала может вследствие инфляции иметь номинально очень маленький размер, поэтому часто на практике оценку рентабельности уставного капитала подменяют оценкой рентабельности собственных средств.

Как и при ранжировании показателя прибыльности вложений в уставный капитал, ранжирование показателя рентабельности уставного капитала производится исходя из сопоставления с указанными ранее индикаторными величинами (I_N) по следующей схеме:

$$I_N \leq \frac{P_{УК}}{P} \langle I_{N-1}, \quad (5.24)$$

где $N = 1 \dots 4$

$I_1 = \max (R_K ; R_{ГЦБ} ; R_D ; I_N)$, т.е. выбирается максимальная по величине ставка;

$I_2 = \max 2 (R_K ; R_{ГЦБ} ; R_D ; I_N)$, т.е. выбирается вторая по величине ставка;

$I_3 = \max 3 (R_K ; R_{ГЦБ} ; R_D ; I_N)$, т.е. выбирается третья по величине ставка;

$I_4 = \min (R_K ; R_{ГЦБ} ; R_D ; I_N)$, т.е. выбирается минимальная по величине ставка.

P – рыночная стоимость одного рубля номинала акции соответствующего предприятия на открытом рынке (если предприятие не котируется на биржевом рынке, то в расчетах следует принимать, что $P = 1$ руб.).

5.6. Показатели чистой рентабельности

Показатели чистой рентабельности представляют собой отношение распределяемой прибыли к тому или иному виду ресурсов. Данная группа показателей важна для тех, кто не в состоянии оказывать существенного влияния как на процесс управления предприятием, так и на формирование политики предприятия в области развития производства.

Показатель чистой рентабельности собственных средств ($ЧР_{СС}$) рассчитывается следующим образом:

$$\text{ЧР}_{\text{СС}} = \frac{\text{РП}}{\tau * \text{СС}} * 100, \quad (5.25)$$

где РП - распределяемая прибыль;
СС – собственные средства предприятия.

Данный показатель служит инструментом для определения стоимости ценных бумаг эмитента, так как показывает какой размер средств, получает собственник предприятия на инвестированный 1 рубль, вложенный в собственные средства предприятия.

Показатель чистой рентабельности уставного капитала (ЧР_{УК}) рассчитывается по формуле:

$$\text{ЧР}_{\text{УК}} = \frac{\text{РП}}{\tau * \text{УК}} * 100, \quad (5.26)$$

где УК – уставный капитал предприятия.

Значение данного показателя можно сопоставить со средней величиной чистой рентабельности уставного капитала для аналогичных предприятий. Данный показатель приобретает особое значение, когда акции приобретаются портфельным инвестором.

Показатель чистой рентабельности активов (ЧР_А) равен:

$$\text{ЧР}_{\text{А}} = \frac{\text{РП}}{\tau * \text{А}} * 100, \quad (5.27)$$

где А - балансовая сумма активов.

Данный показатель демонстрирует, сколько рублей распределяемой прибыли может быть получено при вложении одного рубля в активы данного предприятия.

Рассмотренный показатель используется мелкими инвесторами при оценке эффективности вложения средств в активы предприятия.

Расчетные значения данного показателя обычно сопоставляется со ставкой размещения облигаций, причем, если доходность активов оказываются меньше, чем указанная ставка, то это невыгодно для предприятия, а также в рыночных условиях практически невозможно найти того, кто предоставит денежные средства на таких условиях.

Показатель помогает определить способность предприятия выполнить свои обязательства по облигациям, банковским кредитам и т.п.

5.7. Показатели доходности

Распределяемые денежные средства говорят о том, сколько денег собственники предприятия получают в свое распоряжение. Этот показатель может быть интересен владельцам пакета акций, другим лицам, которые могут реально воздействовать на управление предприятием, а также

банковским учреждениям, проценты, по кредитам которых выплачиваются не из себестоимости.

Показатель доходности расходов (ПР_Р) рассчитывается как:

$$D_P = \frac{PDC}{P} * 100, \quad (5.28)$$

где РДС – распределяемые денежные средства;
Р - себестоимость проданных товаров.

Данный показатель говорит о том, сколько процентов средств останется у предприятия в реальном распоряжении после вложения 1 рубля в текущие затраты.

Для данного показателя существуют следующие границы качественной оценки, представленные в табл. 5.9.

Таблица 5.9

Ранжирование значений показателя доходности затрат

Оценка	Отлично	Хорошо	Удовлетворительно	Плохо
Значение показателя	Больше 36%	От 18% до 35%	от 5% до 17%	менее 4%

Показатель доходности активов (D_А) рассчитывается следующим образом:

$$D_A = \frac{PDC}{A} * 100, \quad (5.29)$$

где А - балансовая стоимость активов.

Данный показатель говорит о том, сколько будет получено распределяемых денежных средств при вложении одного рубля в активы.

Данный показатель не носит нормативного характера и является справочным. Однако предполагается, что предприятие функционирует нормально, если доходность активов (D_А) более 15%.

Показатель доходности собственных средств (D_{СС}) определяется как:

$$D_{CC} = \frac{PDC}{CC} * 100, \quad (5.30)$$

где СС – собственные средства предприятия.

Данный показатель интересен для крупных инвесторов.

Для показателя доходности собственных средств границы эффективности определяются исходя из существующих индикаторных ставок (перечислены после формулы 5.9).

6. Анализ качества прибыли

Данная группа показателей позволяет оценить степень эффективности деятельности по управлению прибылью. Данная группа показателей интересна, как высшему менеджменту, так и инвесторам.

Формула Дюпона представляет собой модификацию показателя рентабельности активов, в соответствии с которой данный показатель, может быть найден по формуле:

$$ROTA = ROS * OT_A, \quad (6.1)$$

где ROTA – рентабельность/отдача всех активов (Return on total assets), ROS - доля прибыли в выручке (Return of sales, рентабельность/отдача реализации, коммерческая маржа, чистая рентабельность продаж), расчет производится согласно формуле 6.2; OT_A – отдачи активов.

Данный подход к расчету одного из ключевых показателей эффективности деятельности предприятия позволяет провести более углубленный анализ причин его изменения. Причем интерес вызывает как сама по себе оценка силы влияния множителей, так и их индивидуальный анализ. Данный подход к анализу этого коэффициента дает представление на качественном уровне, т.е. о том, что является основным источником, обеспечивающим фиксируемую динамику его изменения. Считается, что если в рентабельность активов (ROTA) основной вклад вносит отдача активов (OT_A), то прибыль (качество прибыли) относительно устойчиво. Напротив, если прибыль в первую очередь является следствием торговых операций с высокой наценкой, то любая заминка в продажах может привести к технической неплатежеспособности предприятия. Очевидно, что в случае отсутствия должного уровня продаж предприятия имеет слишком узкой коридор для тактического маневра, в отличие от первой ситуации, где решением может стать оперативное сокращение продаж.

У предприятий с высокой скоростью оборота коэффициент трансформации может достигать нескольких десятков, у других едва достигает 1-3 раза. Для большинства предприятий малого и среднего бизнеса, данный показатель должен находиться в пределах от 3 до 7 раз в год.

Коммерческая маржа (чистая рентабельность продаж) Коэффициент показывает, какую норму чистой прибыли приносит предприятию каждый рубль, полученный им в качестве выручки (обычно ROS выражают в процентах). По существу, это чистая экономическая рентабельность оборота, или чистая рентабельность реализованной продукции. У предприятий с высоким уровнем прибыли коммерческая маржа превышает 20 и даже 30%, у других едва достигает 3-5%.

Данный показатель рассчитывается по формуле:

$$ROS = \frac{\Pi_{пН}}{В} \times 100, \quad (6.2)$$

где ПпН – прибыль после налогообложения (ЕАТ); В – выручка.

Показатель финансового рычага (ФР) определяется как:

$$\text{ФР} = \Pi_A^k + (\Pi_A^k - r) * \frac{\text{ДДЗ} + \text{ТП}}{\text{СС}}. \quad (6.3)$$

где Π_A^k – прибыльность активов, рассчитанную на основании прибыли до налогообложения, скорректированной (увеличенной) на уплачиваемые в отчетном периоде проценты по кредитам;

Эта формула и носит название "эффект рычага".

Она показывает (если $\Pi_A^k > r$), в какой мере увеличение доли заемного капитала ведет к росту прибыльности собственного. Если же $\Pi_A^k < r$, то, наоборот, в какой мере рост задолженности предприятия снижает прибыльность собственного капитала.

Данный показатель интересен для крупных инвесторов.

Показатель экономической добавленной стоимости (EVA) определяется как:

$$\text{EVA} = (\text{ПП} - \text{НП}) - \text{А} * \text{WACC} \quad (6.4)$$

где E – прибыль от продаж

НП – налоги, выплачиваемые из прибыли;

WACC - средневзвешенная цена капитала (Weighted Average Cost of Capital), которая определяется по формуле:

$$\text{WACC} = \sum_{j=1}^N k_j * d_j \quad (6.5)$$

где k_j - цена j-го источника средств;

d_j - удельный вес j-го источника средств в общем, их объеме.

При отсутствии информации о ставки привлечения отдельных кредитных ресурсов, можно считать, что средняя ставка долгосрочного кредита находится в диапазоне от 14%-17% рублям, а краткосрочного - от 12% до 15% в рублям.

Считается, что если чистая прибыль компании от операционной деятельности после вычета налогов превышает совокупную стоимость ее капитала в какой-то отчетный период, это означает, что предприятие имеет положительную EVA в заданный период и увеличивает свою стоимость для акционеров. В противном случае, если EVA предприятие имеет отрицательное значение, это означает, что за отчетный период предприятие не смогло покрыть всех своих издержек, и тем самым, уменьшило стоимость компании для акционеров.

Наиболее часто на практике метод добавленной экономической стоимости применяется при выработке стратегии, создающей наибольшую стоимость для акционеров, аналитиками инвестиционных банков и инвестиционных фондов при выборе ценных бумаг для инвестирования.

7. Оценка класса заемщика

7.1. Общие подходы к оценке класса заемщика

Класс заемщика определяется на основе сведений о ликвидности предприятия, эффективности его деятельности, а также исходя из имеющейся у него кредитной истории. При оценке показателей, мы будем предполагать, что оценка показателей $C(j)$ проводится по обратной пятибалльной шкале, т.е. если показатель оценивается как:

- «отлично», то ему соответствует $E(C(j)) = 1$;
- «хорошо», то $E(C(j)) = 2$;
- «удовлетворительно», то $E(C(j)) = 3$;
- «плохо», то $E(C(j)) = 4$;
- «очень плохо», то $E(C(j)) = 5$.

Обычно при оценке класса заемщика аналитиками используются три основных метода:

1. Метод взвешенной суммы

Каждому коэффициенту присваивается свой коэффициент значимости β_j . Сумма этих коэффициентов должна быть равна 1 и все $\beta_j > 0$.

$$E_L = \sum_j \beta_j \cdot E(C_j) \quad (7.1)$$

где E_L – комплексная оценка.

2. Метод максимальной оценки

$$E_L = E(C_{j^*}) \text{ такой, что } \beta_{j^*} \cdot E(C_{j^*}) = \max_j (\beta_j \cdot E(C_j)) \quad (7.2)$$

3. Метод комбинирования оценок

Вся совокупность показателей делится на 2 части:

- основных показателей (M_1), определяющих наиболее значимые характеристики платежеспособности и эффективности деятельности предприятия (например, коэффициентов покрытия, взвешенного коэффициента текущей ликвидности или рентабельности производства, отдачи производства и т.д.);
- дополнительных показателей, которые незначительно могут улучшить или ухудшить оценку.

Общая оценка получается следующим образом: для основных показателей оценка формируется по методу максимальной оценки, т.е.

$$E_L = E(C_{j^*}) \text{ такой, что } \beta_{j^*} \cdot E(C_{j^*}) = \max_{j \in M_1} (\beta_j \cdot E(C_j)), \quad (7.3)$$

Общая оценка строится, таким образом, что все веса, относящиеся к основному показателю, суммируются, а для дополнительных показателей используются те же веса, что и при взвешенной сумме, т.е.:

$$E_L = E_{L1} * \sum_{j \in M_1} \beta_j + \sum_{j \notin M_1} \beta_j * E(C_j) \quad (7.4)$$

Общая оценка E_L обычно округляется, при этом используется округления до третей. Например, при комплексной оценке 2,45 при округлении до третей соответствует оценка $2 \frac{1}{3}$.

При оценке заемщика отдельно рассматривают оценку по показателям ликвидности и эффективности. Оценки, полученные по этим группам показателей, рассматривают как равноправные.

7.2. Определение класса заемщика по показателям ликвидности

При определении класса заемщика по показателям ликвидности используют определенные методики сведения различных показателей ликвидности в некоторую общую оценку ликвидности. Обычно используют показатели:

1. Коэффициент покрытия (C_P).
2. Коэффициент срочности (C_T).
3. Коэффициент абсолютной ликвидности (C_A).
4. Взвешенный коэффициент текущей ликвидности (C_{WCL}).
5. Коэффициент независимости (C_{IND}).
6. Коэффициент общей ликвидности (C_{GL}).
7. Взвешенный коэффициент общей ликвидности (C_{WGL}).
8. Коэффициент маневренности (C_M).
9. Коэффициент качества активов (C_{QA}).

Таблица 7.1. Значения весовых коэффициентов для отдельных аналитических показателей ликвидности

Показатель	Значение весового коэффициента (β_j)
Коэффициент покрытия (C_P)	0.05
Коэффициент срочности (C_T)	0.05
Коэффициент абсолютной ликвидности (C_A)	0.05
Взвешенный коэффициент текущей ликвидности (C_{WCL})	0.20
Коэффициент независимости (C_{IND})	0.20
Коэффициент общей ликвидности (C_{GL})	0.05
Взвешенный коэффициент общей ликвидности (C_{WGL})	0.20
Коэффициент маневренности (C_M)	0.10
Коэффициент качества активов (C_{QA})	0.10

7.3. Определение класса заемщика по показателям эффективности

При определении класса заемщика по показателям ликвидности используют определенные методики сведения различных показателей ликвидности в некоторую общую оценку ликвидности. Обычно используют показатели:

1. Отдачи производства ($OT_{ПФ}$).
2. Отдачи текущих активов (OT_A).
3. Отдачи внеоборотных активов ($OT_{ВНАФ}$).
4. Текущей операционной прибыльности активов ($Π_{OA}$).
5. Прибыльности активов ($Π_A$).
6. Рентабельность активов ($ROTA$)
7. Рентабельность собственного капитала (ROE).
8. Рентабельности производства (ROC).
9. Доходность производства ($ΠP_3$).
10. Доходность собственных средств ($ΠP_{CC}$)

Таблица 7.2. Значение весовых коэффициентов отдельных аналитических показателей

Показатель	Значение весового коэффициента (β_j)
Отдачи производства ($OT_{ПФ}$).	0,05
Отдачи текущих активов (OT_A).	0,1
Отдачи внеоборотных активов ($OT_{ВНАФ}$).	0,05
Текущей операционной прибыльности активов ($Π_{OA}$)	0,15
Рентабельности активов ($ROTA$).	0,2
Прибыльности активов ($Π_A$).	0,1
Рентабельности собственного капитала (ROE).	0,05
Рентабельности производства (ROC).	0,15
Доходность производства ($ΠP_3$).	0,1
Доходность собственных средств ($ΠP_{CC}$)	0,05

8. Механизм расчета и форма представления прогнозного агрегированного баланса и отчета о прибылях и убытках

С целью оценки корректности предлагаемых рекомендаций в данной курсовой работе необходимо сформировать прогнозные показатели финансовой деятельности предприятия (агрегированные баланс и отчет о прибылях и убытках). Вначале определяются основные параметры отчета о прибылях и убытках (приложение 1, табл. 3) и, а затем формируется прогнозный агрегированный баланс (приложение 1, табл. 1 и 2). В указанных таблицах в столбцах «На конец 4 периода» указывается значение соответствующих строк, рассчитанных по фактическим данным за последний из имеющихся периодов. В графе «Расчет» указывается формула или принцип расчета по соответствующей строке. В графе «На конец прогнозного квартала» фиксируется результат прогнозных расчетов.

1 ЭТАП. Определение основных параметров отчета о прибылях и убытках.

Прогнозная величина *выручки* определяется исходя из:

- регрессионного анализа, который базируется на данных предыдущих периодов и
- изложенных рекомендаций.

При этом следует обратить внимание на сезонность получения выручки и вероятное изменение ситуации на рынке сбыта в прогнозном периоде.

Прогнозная величина *себестоимости* определяется исходя из:

- структуры затрат (желательно разделить себестоимость на условно-переменные и условно-постоянные расходы, используя соответствующие методы);
- динамики выручки (ее изменение должно найти соответствующие отражение в величине условно-переменных расходов);
- изложенных рекомендаций.

При этом следует обратить внимание на изменение ситуации на рынке соответствующих материалов и сырья, деловых услуг и заработной платы, а также сезонности.

Прогнозная величина *прибыли от продаж* определяется как разность прогнозных величин выручки и себестоимости.

Прогнозная величина *прибыли до налогообложения* определяется исходя из значения прибыли от продаж, скорректированной на прогнозное значение результатов от прочей операционной и внереализационной деятельности (прогноз формируется на регрессионном анализе соответствующих показателей в предшествующих периодах и учитывает подготовленные рекомендации).

Прогнозная величина *прибыли после налогообложения (ЕАТ)* определяется, как значение прибыли до налогообложения, которая уменьшается на величину налога прибыль (предполагается приблизительное соответствие прибыли до налогообложения и налогооблагаемой прибыли).

Прогнозная величина *распределяемой прибыли* определяется, как разность прибыли после налогообложения (ЕАТ) и затрат, уменьшающих фактически получаемый финансовый результат с позиции собственников (возврат долгосрочного кредита и пр.).

2 ЭТАП. Предварительное определение основных параметров прогнозного баланса.

Прогнозная величина *внеоборотных активов* определяется как разность значения данной строки агрегированного баланса по факту за последний отчетный период минус прогнозная величина начисляемой за прогнозный квартал амортизации. Результат следует при необходимости скорректировать исходя из рекомендаций, т.е. увеличить на размер дополнительно приобретаемых внеоборотных активов или уменьшить в случае выбытия каких-либо внеоборотных активов.

Прогнозная величина *текущих активов* определяется как сумма входящих в данную строку активов составных элементов.

Прогнозная величина *запасов сырья и материалов (ЗСМ^П)* определяется, опираясь на формулу 4.5, следующим образом:

$$\text{ЗСМ}^{\text{П}} = \frac{(\text{ВО}_{\text{ЗСМ}} \pm \Delta_{\text{ЗСМ}}) * \text{В}^{\text{П}}}{\theta^{\text{П}}}, \quad (8.1)$$

где $\text{ВО}_{\text{ЗСМ}}$ – время оборота запасов сырья и материалов в базовом периоде, дней;

$\Delta_{\text{ЗСМ}}$ - изменение времени оборота запасов сырья и материалов, дней (определяется рекомендациями);

$\text{В}^{\text{П}}$ – выручка, запланированная в прогнозном периоде;

$\theta^{\text{П}}$ – длительность прогнозного периода, дней (обычно 90).

Прогнозная величина *незавершенного производства (НЗП^П)* определяется, опираясь на формулу 4.7, следующим образом:

$$\text{НЗП}^{\text{П}} = \frac{(\text{ВО}_{\text{НЗП}} \pm \Delta_{\text{НЗП}}) * \text{В}^{\text{П}}}{\theta^{\text{П}}}, \quad (8.2)$$

где $\text{ВО}_{\text{НЗП}}$ – время оборота запасов в незавершенном производстве в базовом периоде, дней;

$\Delta_{\text{НЗП}}$ - изменение времени оборота запасов в незавершенном производстве, дней (определяется рекомендациями).

Прогнозная величина *товарных запасов (ТЗ^П)* определяется, опираясь на формулу 4.9, следующим образом:

$$ТЗ^п = \frac{(ВО_{ТЗ} \pm \Delta_{ТЗ}) * В^п}{\theta^п}, \quad (8.3)$$

где $ВО_{ЗСМ}$ – время оборота товарных запасов в базовом периоде, дней;
 Δ - изменение времени оборота запасов товарных запасов, дней
(определяется рекомендациями).

Прогнозная величина *краткосрочной дебиторской задолженности* ($КДЗ^п$) определяется, опираясь на формулу 4.11, следующим образом:

$$КДЗ^п = \frac{(ВО_{КДЗ} \pm \Delta_{КДЗ}) * В^п}{\theta^п}, \quad (8.4)$$

где $ВО_{ЗСМ}$ – время оборота краткосрочной дебиторской задолженности в базовом периоде, дней;

$\Delta_{ДЗ}$ - изменение времени оборота краткосрочной дебиторской задолженности, дней (определяется рекомендациями).

Прогнозная величина *налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям* ($НДС^п$) определяется исходя по следующей формуле:

$$НДС^п = ЗСМ^п * С_{НДС}, \quad (8.5)$$

где $С_{НДС}$ – средневзвешенный размер ставки налога на добавленную стоимость в запасах сырья и материалов, дней.

Прогнозная величина *денежных средств* ($ДС^п$) определяется исходя из формулы 4.14 следующим образом:

$$ДС^п = \frac{ВО_{н}^п * (P^п - Ам^п + НДС_{п}P^п + НП^п)}{\theta^п}, \quad (8.6)$$

где $ВО_{ЗСМ}$ – время оборота наличности в базовом периоде, дней;

$ВО_{н}^п$ - должно составлять от 3 до 7 дней (табл. 4.1), обычно принимается равным 7 дням, в иных случаях значения оговариваются в рекомендациях;

$P^п$, $Ам^п$, $НДС_{п}P^п$, $НП^п$ – соответственно, себестоимость, амортизация, налог на добавленную стоимость, уплачиваемый в бюджет, налог на прибыль, запланированные в прогнозном периоде;

$\theta^п$ – длительность прогнозного периода, дней (обычно 90).

Прогнозная величина *краткосрочных финансовых вложений, а также других оборотных (текущих) активов, включая прочие оборотные активы*, определяются исходя из динамики значений данной строки в предшествующих периодах.

Прогнозная величина строки *итого активы*, определяются как сумма внеоборотных и текущих активов.

Прогнозная величина *собственных средств*, определяется как сумма собственных средств в базовый период и прогнозной величины прибыли после налогообложения (ЕАТ).

Прогнозная величина *долгосрочных заемных средств* (ДЗС^П) определяется следующим образом:

$$\text{ДЗС}^n = \text{ДЗС}^b \pm \Delta_{\text{дзс}}, \quad (8.7)$$

где ДЗС^б – величина долгосрочных заемных средств в базовом периоде;
 $\Delta_{\text{дзс}}$ – изменение величина данной группы пассивов (определяется рекомендациями).

Прогнозная величина *текущих пассивов* определяется как сумма входящих в данную строку пассивов составных элементов.

Прогнозная величина *краткосрочных заемных средств* (КЗС^П) определяется исходя из формулы 4.18 следующим образом:

$$\text{КЗС}^n = \frac{(\text{ВО}_{\text{КЗС}} \pm \Delta_{\text{КЗС}}) * \text{В}^n}{\theta^n}, \quad (8.8)$$

где $\text{ВО}_{\text{КЗС}}$ – время оборота краткосрочных заемных средств в базовом периоде, дней;

$\Delta_{\text{КЗС}}$ - изменение длительности периода оборота по данной статье оборотных пассивов, дней (определяется рекомендациями);

В^n – выручка, запланированная в прогнозном периоде;

θ^n – длительность прогнозного периода, дней (обычно 90).

Прогнозная величина *кредиторской задолженности* (КЗ^П) определяется исходя из формулы 4.16 следующим образом:

$$\text{КЗ}^n = \frac{(\text{ВО}_{\text{КЗ}} \pm \Delta_{\text{КЗ}}) * \text{В}^n}{\theta^n}, \quad (8.9)$$

где $\text{ВО}_{\text{ЗСМ}}$ – время оборота кредиторской задолженностью в базовом периоде, дней;

$\Delta_{\text{дз}}$ - изменение длительности периода оборота по данной статье оборотных пассивов, дней (определяется рекомендациями).

Прогнозная величина строки *итого пассивы*, определяются как сумма собственных средств, долгосрочных заемных и текущих пассивов.

3 ЭТАП. Сведение прогнозного баланса

После завершения этапа 2 чаще всего наблюдается несоответствие значений строк «*итого активы*» и «*итого пассивы*», причем возможны два варианта:

- 1) строка «итого активы» превосходят «итого пассивы»;
- 2) строка «итого активы» меньше строки «итого пассивы».

Рассмотрим поочередно каждый из них.

Первый вариант – строка «итого активы» превосходят «итого пассивы».

В этом случае наблюдается дефицит источников средств. Первое направление решения проблемы - это уменьшение прогнозной величины активов (потребности предприятия в ресурсах), что для этого за счет уменьшения запланированного прироста выручки (следовательно, необходимых предприятия оборотных активов) и/или внеоборотных активов. Второе направление решения проблемы - это увеличение прогнозной величины пассивов (источников финансирования ресурсов предприятия), что может быть достигнуто за счет вложений в собственные средства, привлечения долгосрочных заемных средств, увеличения текущих пассивов (краткосрочных заемных средств и/или кредиторской задолженности). Общий подход к расстановке приоритетов выбора средства «сведения баланса» представлен в табл. 8.1.

Второй вариант – строка «итого активы» меньше «итого пассивы».

В этом случае, наблюдается избыток источников средств. Первое направление решения проблемы – это снижение величины привлекаемых источников. При этом обычно придерживаются следующей логики расстановки приоритетов сокращения статей при не конъюнктурном характере снижения потребности в ресурсах:

- краткосрочные заемные средства,
- кредиторская задолженность,
- долгосрочные заемные средства,
- собственные средства.

При условии, что иное не следует из проведенного финансового анализа (например, плохие значения долгосрочной ликвидности, прежде всего, предполагают сокращение долгосрочных заемных средств).

Второе направление решения проблемы - это увеличение прогнозной величины активов (потребности предприятия в ресурсах). Такой вариант обычно используется в тех случаях, когда снижение потребности носит конъюнктурный характер. В этом случае, возможными направлениями использования «временно лишних средств» являются:

- запасы сырья и материалов (особенно при высокой инфляции),
- краткосрочные финансовые вложения,
- долгосрочные финансовые вложения.

Очевидно, что в случаи большого изначального расхождения значений «итого активы» и «итого пассивы» необходимо использовать одновременно несколько решений данной проблемы поэтапно приближая, их друг к другу.

В курсовой работе следует подробно описать каждый из выполняемых шагов подготовки прогнозного баланса.

Таблица 8.1

Сравнительная характеристика возможных источников финансирования роста величины вовлеченных активов и/или улучшения финансового состояния предприятия

Причина дефицита средств в прогнозном балансе	Источники финансирования расширения активов или улучшения финансового состояния предприятия			
	Собственные средства	Долгосрочные заемные средства	Краткосрочные заемные средства	Кредиторская задолженность
Прогнозируемый рост внеоборотных активов	Плохая ликвидность, высокие показатели эффективности использования собственных средств, отрицательная величина показателя «Собственный оборотный капитал»	Хорошие показатели долгосрочной ликвидности, хорошая эффективность использования внеоборотных активов (или стремление ее улучшения).	Не желательно	Не желательно
Прогнозируемый рост текущих активов (в т.ч. увеличение выручки)	Неконъюнктурный характер потребности, отрицательное значение показателя «Собственный оборотный капитал»	Неконъюнктурный характер потребности, отрицательное значение показателя «Собственный оборотный капитал»	Нормативные показатели текущей ликвидности, хорошее значение времени оборота краткосрочных заемных средств, конъюнктурный характер потребности	Нормативные показатели текущей ликвидности, хорошее значение времени оборота кредиторской задолженности, конъюнктурный характер потребности,

Литература

1. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент. Учеб. пособие. -2-е изд., доп. и перераб. - М.: Финансы и статистика, 2010. - 512 с
2. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. В 2 т. 3-е издание. М: Омель-Л, 2011. - 656 с.
3. Востоков Е.В., Ловцюс В.В. Финансы (часть 2 Финансовый менеджмент на предприятии). 2008.-СПб, Линк – 243 с
4. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. - М.: Проспект, 2007. - 1024 с.
5. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент, 6-е изд. - М.: Изд-во "Перспектива", **2010**. - 656 с.
6. Шеремет А.Д., Ионова А.Ф., Финансы предприятий: менеджмент и анализ. - М.: ИНФРА-М, 2006. - 479с.

Приложение 1

Таблица 1

Агрегированный актив прогнозного баланса предприятия

Наименование строки актива баланса предприятия	Условное обозначение	На конец 4 периода	Расчет	На конец прогнозного квартала
Внеоборотные активы	ВНА			
Текущие активы, в т.ч.	ТА			
запасы сырья и материалов	ЗСМ			
затраты в незавершенном производстве	НЗП			
товарные запасы	ТЗ			
налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	НДС			
краткосрочная дебиторская задолженность	КДЗ			
денежные средства	ДС			
краткосрочные финансовые вложения	КФВ			
другие оборотные (текущие) активы, включая прочие оборотные активы	ПОА			
Итого активы	А			

Таблица 2

Агрегированный пассив прогнозного баланса предприятия

Наименование строки пассива баланса предприятия	Условное обозначение	На конец 4 периода	Расчет	На конец прогнозного квартала
Собственные средства	СС			
Долгосрочные заемные средства	ДЗС			
Текущие пассивы, в т.ч.	ТП			
краткосрочные заемные средства	КЗС			
кредиторская задолженность, в т.ч.	КЗ			
Итого пассивы	П			

Таблица 3

Агрегированный прогнозный отчет о прибылях и убытках предприятия

Наименование строки отчета о прибылях и убытках	Условное обозначение	На конец 4 периода	Механизм расчета	На конец прогнозного квартала
Выручка	В			
Полная себестоимость продукции	Р			
Прибыль от продаж	ПП			
Прибыль до налогообложения	ПдН			
Прибыль после налогообложения (ЕАТ)	ПпН			
Распределяемая прибыль	РП			

Приложение 2

Таблица

Форма, представления результатов расчета показателей финансового состояния объекта анализа

№ показателя	Наименование показателя	Формула расчета	1 период	2 период	3 период	4 период
Анализ ликвидности баланса предприятия						
Коэффициенты текущей ликвидности (платежеспособности)						
3.1	Коэффициент покрытия	$C_p = \frac{TA}{ТП}$				
3.2	Коэффициент срочности	$C_T = \frac{ДС + КДЗ + КФВ}{ТП}$				
3.3.	Коэффициент абсолютной ликвидности	$C_{AI} = \frac{ДС}{ТП}$				
3.4	Взвешенный коэффициент текущей ликвидности	$C_{WCL} = \frac{\sum_{i=1}^I \alpha_i * A_i}{ТП}$				
3.5	Коэффициент качества текущих активов	$C_{QA} = \frac{\sum_{i=1}^I \alpha_i * A_i}{ТА}$				
3.6	Собственный оборотный капитал	$СОК = CC + ДЗС - ВНА$				
Коэффициенты долгосрочной ликвидности						
3.7	Коэффициент маневренности	$C_M = \frac{СОК}{CC + ДЗС}$				
3.8	Коэффициент независимости	$C_{IND} = \frac{CC}{A}$				
3.9	Коэффициент общей ликвидности	$C_{gl} = \frac{A}{ТП + ДЗС}$				
3.10	Ликвидационная стоимость активов	$ЛСА = \sum_{i=1}^I \alpha_i * A_i$				
3.11	Ликвидационная стоимость предприятия	$ЛСП = ЛСА - ТП - ДЗС$				
3.12	Взвешенный коэффициент общей ликвидности	$C_{WGL} = \frac{ЛСА}{ТП + ДЗС}$				

№ показателя	Наименование показателя	Формула расчета	1 период	2 период	3 период	4 период
Анализ деловой активности предприятия						
Показатели времени оборота текущих активов предприятия						
Показатели времени оборота текущих активов относительно выручки						
4.4	Время оборота текущих активов	$BO_{TA} = \frac{TA}{B} * \theta$				
4.5	Время оборота материальных запасов сырья и материалов	$BO_{ЗСМ} = \frac{ЗСМ}{B} * \theta$				
4.7	Время оборота незавершенного производства	$BO_{НЗП} = \frac{НЗП}{B} * \theta$				
4.9	Время оборота товарных запасов	$BO_{ТЗ} = \frac{ТЗ}{B} * \theta$				
4.11	Время оборота дебиторской задолженности	$BO_{КДЗ} = \frac{КДЗ}{B} * \theta$				
Показатели времени оборота текущих активов относительно расходов предприятия						
4.14	Время оборота сырья и материалов	$BO_{ЗСМ} = \frac{ЗСМ}{P * 0,6} * \theta$				
4.15	Время оборота наличности	$BO_{Н} = \frac{ДС}{P - Ам + НДСб + НП + Ак} * \theta$				
Показатели времени оборота текущих пассивов предприятия						
4.16	Время оборота текущих пассивов	$BO_{ТП} = \frac{ТП}{B} * \theta$				
4.17	Время оборота кредиторской задолженности	$BO_{КЗ} = \frac{КЗ}{B} * \theta$				
4.18	Время оборота первоочередных платежей	$B_{ПШ} = \frac{КЗ_{БП} + КЗ_{ВФ} + КЗ_{ОТ}}{B} * \theta$				
4.19	Время оборота краткосрочных заемных средств	$BO_{КЗС} = \frac{КЗС}{B} * \theta$				
4.20	Время ожидания наличности	$BOЖ = BO_{ТЗ} + BO_{ДЗ} - BO_{КЗС}$				

Продолжение табл.

№ показателя	Наименование показателя	Формула расчета	1 период	2 период	3 период	4 период
Анализ результативности деятельности предприятия						
Показатели отдачи						
5.3	Показатель отдачи производства	$OT_P = \frac{B}{P}$				
5.4	Показатель отдачи активов	$OT_A = \frac{B}{\tau * A}$				
5.5	Показатель отдачи внеоборотных активов	$OT_{ВНА} = \frac{B}{\tau * ВНА *}$				
5.6	Показатель отдачи текущих активов	$OT_{ТА} = \frac{B}{\tau * ТА}$				
Показатели операционной прибыльности предприятия						
5.7	Показатель операционной прибыльности предприятия по расходам	$ПОП_P = \frac{ОП}{ПР}$				
5.8	Показатель операционной прибыльности предприятия по активам	$ПОП_A = \frac{ОП}{\tau \bullet A}$				
5.9	Показатель операционной прибыльности предприятия по внеоборотным активам	$ПОП_{ВНА} = \frac{ОП}{\tau \bullet ВНА *}$				
Показатели прибыльности основной деятельности						
5.10	Показатель прибыльности основной деятельности по затратам	$ПОД_P = \frac{ПП}{P} * 100$				
5.11	Показатель прибыльности основного производства по активам	$ПОД_A = \frac{ПП}{\tau * A} * 100$				

№ показателя	Наименование показателя	Формула расчета	1 период	2 период	3 период	4 период
5.12	Показатель прибыльности основной деятельности по собственным средствам	$\text{ПОД}_{\text{СС}} = \frac{\text{ПП}}{\tau * \text{СС}} * 100$				
Показатели прибыльности						
5.13	Показатель прибыльности производства	$\text{П}_{\text{П}} = \frac{\text{ПдН}}{\text{Р} + \text{ВР} + \text{РПР}} * 100$				
5.14	Показатель прибыльности активов	$\text{П}_{\text{А}} = \frac{\text{ПдН}}{\tau * \text{А}} * 100$				
5.15	Показатель прибыльности собственных средств	$\text{П}_{\text{СС}} = \frac{\text{ПдН}}{\tau * \text{СС}} * 100$				
5.16	Показатель прибыльности УК	$\text{П}_{\text{УК}} = \frac{\text{ПдН}}{\tau * \text{УК}} * 100$				
Показатели рентабельности						
5.17	Показатель рентабельности и производства	$\text{Р}_{\text{П}} = \frac{\text{ПпН}}{\text{Р}} * 100$				
5.18	Показатель рентабельности и активов	$\text{Р}_{\text{А}} = \frac{\text{ПпН}}{\tau * \text{А}} * 100$				
5.19	Показатель рентабельности и текущих активов	$\text{Р}_{\text{ТА}} = \frac{\text{ПпН}}{\tau * \text{ТА}} * 100$				
5.20	Показатель рентабельности и собственных средств	$\text{Р}_{\text{СС}} = \frac{\text{ПпН}}{\tau * \text{СС}} * 100$				
5.21	Показатель рентабельности и уставного капитала	$\text{Р}_{\text{УК}} = \frac{\text{ПпН}}{\tau * \text{УК}} * 100$				
Показатели чистой рентабельности						
5.22	Показатель чистой рентабельности собственных средств	$\text{ЧР}_{\text{СС}} = \frac{\text{РП}}{\tau * \text{СС}} * 100$				
5.23	Показатель чистой рентабельности уставного капитала	$\text{ЧР}_{\text{УК}} = \frac{\text{РП}}{\tau * \text{УК}} * 100$				

Продолжение табл.

№ показателя	Наименование показателя	Формула расчета	1 период	2 период	3 период	4 период
5.24	Показатель чистой рентабельности активов	$\mathbf{ЧР}_A = \frac{\mathbf{РП}}{\tau * A} * 100$				
Показатели доходности						
5.25	Показатель доходности расходов	$\mathbf{Д}_P = \frac{\mathbf{РДС}}{P} * 100$				
5.26	Показатель доходности активов	$\mathbf{Д}_A = \frac{\mathbf{РДС}}{A} * 100$				
5.27	Показатель доходности собственных средств	$\mathbf{Д}_{CC} = \frac{\mathbf{РДС}}{CC} * 100$				
Анализ качества прибыли						
6.1	Рентабельность активов (формула Дюпона)	$\mathbf{ROTA} = \mathbf{ROS} * \mathbf{OT}_A$				
6.2	Рентабельность продаж	$\mathbf{ROS} = \frac{\mathbf{ПпН}}{B} \times 100$				
6.3	Показатель финансового рычага	$\mathbf{ФР} = \mathbf{\Pi}_A^K + (\mathbf{\Pi}_A^K - r) * \frac{\mathbf{ДДЗ} + \mathbf{ТП}}{CC}$				
6.4	Показатель экономической добавленной стоимости	$\mathbf{EVA} = (\mathbf{ПП} - \mathbf{НП}) - A * \mathbf{WACC}$				

Востоков Евгений Викторович
Ловцюс Владимир Викторович

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ
ПО ВЫПОЛНЕНИЮ КУРСОВОГО ПРОЕКТА ПО ДИСЦИПЛИНЕ
“ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ”
НА ТЕМУ “АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
ПРЕДПРИЯТИЯ”**

Редактор

План 2012 г., п. 6

Подписано к печати 12.03.2012
Объем 4,0 усл.-печ. л. Тираж 105 экз. Заказ 145

Издательство СПбГУТ. 191186 СПб., наб. р. Мойки, 61
Отпечатано в