

## Глава 9. Финансовое состояние и деловая репутация предприятия

*«Хорошим средством обогащения являются товарищества, если иметь дело с людьми надежными» (Ф.Бэкон).*

### 9.1. Платежеспособность и кредитоспособность предприятия

Оценка финансового состояния, устойчивости и деловой активности предприятия является не просто важным элементом управления предприятием. Результаты этой оценки служат визитной карточкой, рекламой, досье, позволяющим определить переговорную позицию предприятия при контактах с представителями различных партнёрских групп.

Система экономического рейтинга промышленных, торговых, финансовых корпораций развитых капиталистических стран, основанная на такой оценке, четко определена и включает в себя фиксированный набор документов, содержащих финансово-экономические показатели, которые в обязательном порядке заверяются независимой аудиторской фирмой по итогам года. Заключение аудиторской фирмы, публикуемое в средствах массовой информации вместе с балансовыми отчётами, необходимо не только для инвесторов, акционеров корпорации, но и для налоговых инспекций, и для кредиторов. Высокий рейтинг авторитетной аудиторской фирмы - лучшая реклама в бизнесе<sup>1</sup>.

**NB.** Первая в мире акционерная компания была организована в 1554 году в Англии для торговли с Россией. Называлась она Московская или Русская компания.

В странах с развитой экономикой расчетами ключевых показателей финансовой активности, помимо специализированных организаций, занимаются правительственные учреждения, в США, например, это - Налоговое бюро Министерства торговли, Федеральная торговая комиссия, Комиссия по ценным бумагам. Результаты исследований публикуются в специальных справочниках, при этом число расчетных индикаторов различно: в США публикуются 10—15 показателей, в Японии, в ежегоднике по компаниям 12, а в справочнике Министерства торговли и промышленности — около 80 ключевых показателей.

В дореволюционной России функции независимой организации по достоверной оценке финансового состояния предприятий выполняли специализированные бюро. В 1910—1912 гг. в Москве действовало «Товарищество справочных контор о кредитоспособности» совместно со справочным институтом, имеющим представительства в Берлине, Будапеште, Брюсселе и Амстердаме. Оно издавало специализированную коммерческую газету, где публиковались информация о кредитоспособности клиентов и ряд

---

<sup>1</sup> Не случайно услуги известных аудиторов стоят дорого.

коэффициентов — критериев оценки финансового положения.

В настоящее время российское законодательство предусматривает обязательное привлечение сертифицированного аудитора для проведения проверки финансово-хозяйственной деятельности по итогам года

- ✓ кредитных организаций,
- ✓ инвестиционных фондов,
- ✓ страховых компаний,
- ✓ акционерных обществ, в случае, оформления проспекта эмиссии акций на сумму более 200 МРОТ<sup>2</sup>, и передачи в залог имущества, если его стоимость превышает 200 МРОТ,
- ✓ государственных предприятий, если балансовая стоимость их основных фондов превышает 5 миллионов МРОТ, и в некоторых других случаях.

В традиционных методиках выделяют основные задачи анализа финансового состояния: рассмотрение стоимости имущества предприятия и изменений в нем; оценка ликвидности и финансовой устойчивости предприятия; выявление причин изменения суммы оборотного капитала за отчетный период; оценка оборачиваемости оборотного капитала и установление факторов ускорения (замедления) его оборачиваемости; оценка платежеспособности и кредитоспособности: рассмотрение использования предприятием права на кредитование, обеспеченности и эффективности кредита; изучение состояния и динамики расчетно-платежной дисциплины на предприятии, проверка выполнения обязательств по платежам бюджету и банкам; выявление резервов и возможностей наиболее экономного и рационального использования финансовых ресурсов и разработка мероприятий по укреплению финансового положения предприятия и использованию опыта финансовой работы успешных предприятий.

Источниками информации при анализе финансового состояния предприятия служат форма № 1 годовой и периодической отчетности «Баланс предприятия», форма № 2 «Отчет о финансовых результатах и их использовании», форма № 5 «Приложение к балансу предприятия» и данные бухгалтерского учета. При анализе необходимо также использовать материалы проверок финансового состояния предприятий, проводимых финансовыми органами и аудиторами, налоговой инспекцией и др.

Методика анализа включает в себя следующие этапы.

- 1) Предварительное ознакомление с итогами работы предприятия.
- 2) Расчёт ключевых показателей.
- 3) Сравнение расчетных значений с нормативными.

---

<sup>2</sup> Минимальных Размеров Оплаты Труда.

4) Отнесение предприятия к определенному классу по финансовому положению.

*Предварительное ознакомление* с итогами работы предприятия проводится по балансу (форма №1 бухгалтерского учета) и начинается с анализа валюты (итога) баланса. Он отражает реальную стоимость имущества предприятия с учетом износа основных средств, малоценных и быстроизнашивающихся предметов и нематериальных активов. Этот показатель служит базой для дальнейшего расчета индикаторов финансового состояния предприятия. Итог баланса на конец периода сравнивают с итогом на начало периода (суммы по стр. 300 или 700 на конец и начало года). Это анализ по горизонтали, позволяющий определить общее направление движения баланса: увеличение итога баланса оценивается положительно, уменьшение — отрицательно.

Затем определяют характер изменения отдельных статей баланса. К положительным изменениям в активе баланса относят увеличение краткосрочных и долгосрочных финансовых вложений (стр. 250, 140), нематериальных активов (стр. 110). Увеличение в пассиве баланса суммы нераспределенной прибыли отчетного года (стр. 470), доходов будущих периодов (стр. 640), фондов социальной сферы (стр. 440) также можно оценить положительно. Увеличение остатков денежных средств на расчетном счете (стр. 260) не всегда свидетельствует об успешной деятельности. В условиях рыночной экономики предприятия должны стремиться рационально использовать свободные денежные средства, приобретая краткосрочные ценные бумаги, предоставляя займы другим предприятиям, осуществляя долгосрочные финансовые вложения, а также капитальные вложения. Отрицательной оценки заслуживает резкий рост дебиторской задолженности в активе (стр. 230, 240) и кредиторской задолженности в пассиве баланса (стр. 620, 630).

Далее проводится анализ наличия и увеличения остатков по «больным» статьям баланса: «Убытки» (стр. 465, 475 в пассиве баланса), «Дебиторская задолженность, в том числе просроченная» (стр. 211, 212, 221, 222, 223 из Приложения к балансу, ф. № 5), «Кредиторская задолженность, в том числе просроченная» (стр. 231, 232, 241, 242, 243 из Приложения к балансу, ф. № 5), «Возмещение убытков, причиненных неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств» (стр.230). Наличие убытков свидетельствует о нерентабельности предприятия. Если оно является планово-убыточным, то сумму убытка следует сопоставить с плановой величиной или соответствующей суммой предшествующего периода. Наличие кредитов и прочих займов, не погашенных в срок, сигнализирует о низкой платежеспособности предприятия на дату составления баланса.

*Платежеспособность предприятия* - способность вовремя удовлетворять платежные требования поставщиков оборудования, сырья и материалов в соответствии с хозяйственными договорами, возвращать кредиты, производить оплату труда персонала, вносить платежи в бюджет.

Это - сигнальный показатель, характеризующий финансовое состояние. Платежеспособным принято считать предприятие, у которого активы больше, чем внешние обязательства. Расчет платежеспособности проводится на конкретную дату. Эта оценка субъективна и может быть выполнена с различной степенью точности. Для подтверждения платежеспособности проверяют: наличие денежных средств на рублевых и валютных счетах предприятия, краткосрочные финансовые вложения.

«Технически неплатежеспособным» может считаться предприятие, где наблюдается постоянное отсутствие денежных средств. В этом случае следует осторожно подходить к оценке неплатежеспособности. Она может быть временной или длительной. Причины такого состояния обычно связаны с недостаточной обеспеченностью финансовыми ресурсами, с невыполнением плана реализации продукции, с нерациональной структурой оборотных средств, с несвоевременным поступлением платежей от контрактов и др. Важными факторами, определяющими платежеспособность предприятия, являются своевременное осуществление операций, зафиксированных в финансовом плане, пополнение по мере возникновения потребности собственного оборотного капитала за счет прибыли и увеличения скорости оборота оборотных средств (активов).

В процессе анализа платежеспособности в целях финансового планирования на перспективу составляют баланс платежей. В активе этого баланса указывают показатели платежей: краткосрочная задолженность по кредитам и расчетным документам поставщиков, недоимки в бюджет и прочие платежи (невыплаты зарплаты и т.п.).

В первом разделе баланса платежей — *«Причины платежей»* — указывают недостаток собственных оборотных средств; сверхплановые запасы ТМЦ; товары отгруженные, но неоплаченные в срок покупателями; товары на ответственном хранении у покупателей ввиду отказа от акцепта; иммобилизация оборотных средств в капитальное строительство и т.п. Второй раздел пассива баланса называется *«Источники, ослабляющие финансовую напряженность»* (ИОФН). Он включает в себя временно свободные денежные средства (средства резервного и специальных фондов), привлеченные средства (превышение нормальной кредиторской задолженности над дебиторской); кредиты банка на временное пополнение оборотных активов.

Важными факторами, определяющими платежеспособность предприятия, являются

своевременное осуществление операций, зафиксированных в финансовом плане и пополнение по мере возникновения потребности собственного оборотного капитала за счет прибыли и скорость оборачиваемости оборотных средств (активов) (см. главу 8).

*Кредитоспособность* - важная характеристика финансового состояния. Предприятие кредитоспособно при наличии у него предпосылок для получения кредита и возможности своевременно возратить взятую ссуду с уплатой причитающихся процентов за счет прибыли или других финансовых ресурсов.

Для последующей оценки финансового состояния предприятия составляют *уплотненный (аналитический) баланс*, в котором группируют однородные статьи. При этом сокращается число статей баланса, повышается его наглядность и появляется возможность сравнить его с балансами других предприятий.

В исходной таблице баланса некоторые строки сокращаются. Она дополняется новыми столбцами, в которые заносятся значения удельных весов статей баланса в валюте баланса на начало и конец периода, изменения в абсолютных величинах, изменения в удельных весах, процентные изменения к величинам на начало периода (темпы прироста статей баланса), процентные изменения валюты баланса (темпы прироста структурных изменений, т.е. показатель динамики структурных изменений) (табл. 9.1).

Сравнительный баланс позволяет объединить в одной таблице показатели горизонтального и вертикального анализа и сформировать первоначальное представление о деятельности предприятия, выявить изменения в составе имущества предприятия и их источниках, установить взаимосвязи между показателями *структуры баланса, динамики баланса, структурной динамики баланса*. Имобилизованные (внеоборотные) активы выделяют в структуре аналитического баланса-нетто<sup>3</sup>. Это реальный основной капитал предприятия (основные средства) + долгосрочные инвестиции + нематериальные активы. Их стоимость равна итогу раздела I актива баланса.

Стоимость оборотных (мобильных) активов равна итогу раздела II актива баланса. Стоимость материальных оборотных средств равна сумме в строке 210 раздела II актива баланса. Величина дебиторской задолженности в широком смысле слова (включая авансы, выданные поставщикам и подрядчикам) равна сумме строк 230-246 раздела II актива баланса. Сумма свободных денежных средств в широком смысле слова (включая ценные бумаги и краткосрочные финансовые вложения) равна сумме строк 250-264 раздела II актива баланса (так называемый банковский актив).

---

<sup>3</sup> Пояснение *нетто* означает, что баланс свободен от дополнительных регулирующих статей.

Таблица 9.1.

## Построение сравнительного аналитического баланса

Показатели	Абсолютные величины		Удельный вес		Изменения			
	Начало периода	Конец периода	Начало периода	Конец периода	В абс. велич.	В удел. весах	В % на начало п	В % к изм. ИБ
<b>Актив (имущество)</b>								
1. Внеоборотные (иммобилизованные) активы	$A_{i0}$	$A_{i1}$	$Уa_{i0} = A_{i0}/I_0$	$Уa_{i1} = A_{i1}/I_1$	$\Delta A_i = A_{i0} - A_{i1}$	$\Delta Уa_i = Уa_{i0} - Уa_{i1}$	$\Delta A_i/A_{i0}$	$\Delta A_i/\Delta И$
2. Мобильные, оборотные, активы								
2.1. Запасы и затраты								
2.2. Дебиторская задолженность								
2.3. Денежные средства и ценные бумаги								
3. Прочие активы								
<i>Баланс</i>	$I_0 = \sum A_{i0}$	$I_1 = \sum A_{i1}$	100%	100%	$\Delta И = I_0 - I_1$	-	$\Delta И / I_0$	100%
<b>Пассив (источники имущества)</b>								
1. Собственный капитал	$\Pi_{i0}$	$\Pi_{i1}$	$У\Pi_{i0} = \Pi_{i0}/I_0$	$У\Pi_{i1} = \Pi_{i1}/I_1$	$\Delta \Pi_i = \Pi_{i0} - \Pi_{i1}$	$\Delta У\Pi_i = У\Pi_{i0} - У\Pi_{i1}$	$\Delta \Pi_i/\Pi_{i0}$	$\Delta \Pi_i/\Delta И$
2. Заемный капитал								
2.1 Долгосрочные кредиты и займы								
2.2. Краткосрочные кредиты и займы								
2.3. Кредиторская задолженность								
3. Прочие пассивы								
<i>Баланс</i>	$I_0 = \sum \Pi_{i0}$	$I_1 = \sum \Pi_{i1}$	100%	100%	$\Delta И = I_0 - I_1$	-	$\Delta И / I_0$	100%

Примечание:  $V_i$  – показатель  $i$ -й строки ( $V=A, \Pi$ ); 0 – индекс показателя на начало периода; 1 – индекс показателя на конец периода.

Стоимость собственного капитала равна итогу раздела III пассива + сумма строк 630-650 раздела V пассива баланса (см. ф.№ 1 в приложении). Величина заемного капитала равна сумме итогов разделов IV и V пассива баланса за вычетом строк 630-640. Величина долгосрочных кредитов и займов, предназначенных, как правило, для формирования основных средств и других внеоборотных активов, равна сумме строк 510-520 раздела IV пассива баланса. Величина краткосрочных кредитов и займов, предназначенных, как правило, для формирования оборотных активов, равна сумме строк 610-620 раздела V пассива баланса. Величина кредиторской задолженности в широком смысле слова равна сумме строк 620-628 и строки 660 раздела V пассива баланса. В строках 630-650 показаны собственные средства предприятия, поэтому при анализе финансового состояния суммы по этим строкам следует прибавить к собственному капиталу.

Горизонтальный (динамический) анализ показателей табл. 9.1. важен для характеристики финансового состояния предприятия. Так, динамика стоимости имущества

предприятия дает дополнительную к величине финансовых результатов информацию о мощи предприятия. Не меньшее значение для оценки финансового состояния имеет и вертикальный, структурный, анализ актива и пассива баланса.

## **9.2. Основной капитал, оценка имущественного состояния**

Величина основного капитала предприятия может быть определена как итог раздела I актива баланса, именуемого «внеоборотные активы». Однако это относится лишь к его значению, определяемому с бухгалтерской точки зрения. В целях экономического анализа при вычислении величины основного капитала предприятия следует принимать во внимание еще целый ряд факторов. Традиционно вид анализа, в ходе которого определяется величина основного капитала, называется оценкой имущественного состояния.

*Имущественное состояние* предприятия оценивается с помощью группы коэффициентов (I группа из табл. 8.1), которые были рассмотрены в гл. 4. К имуществу обычно относят здания, сооружения, транспортные средства, машины, оборудование, специальные приспособления, инструмент длительного пользования и т.д. Стоимость имущества в течении отчетного периода увеличивается на сумму вновь приобретенных основных средств, а также на сумму капитальных расходов. Капитальные расходы (капиталовложения) - это расходы (платежи или выплаты по обязательствам) на увеличение объема основных производственных средств, приращение основного капитала (например, пристройка крыла здания), усовершенствования (например, установка кондиционера) и на приобретение нематериальных активов.

В трактовке международных стандартов бухгалтерского учета *основные средства*<sup>4</sup> - это объекты, имеющие материально-вещественную форму, включающие недвижимость (земля, здания, сооружения и другие объекты, связанные с землей) и оборудование, которые отвечают двум требованиям:

- а) используются в деятельности компании для производства или продажи товаров (услуг), для сдачи в аренду другим компаниям или в административных целях;
- б) предполагается, что они будут использоваться в течение более чем одного года.

Основные средства не обязательно должны быть использованы как средства труда. Это позволяет относить к основным средствам объекты, которые не могут служить средством труда в буквальном значении, например, многие предметы хозяйственного инвентаря или многолетние насаждения. Основные средства также могут быть не только

активами, полученными в процессе производства. Это позволяет включать в их состав землю (земельные участки) и природные ресурсы. Для основных средств существенным является длительный характер использования.

Полезно отметить различие в подходах к определению объектов основных средств в российских нормативных документах и международных стандартах учета. Так, стандарт 16 МСФО указывает, что предприятие само может выделить объекты, признаваемые основными средствами. Это делается применительно к конкретным обстоятельствам и конкретным видам деятельности. В частности, предприятие может объединить группу малоценных предметов (например, инструментов, шаблонов, штампов) в один объект основных средств и применять критерии<sup>5</sup> признания к их общей стоимости. Классификация объектов основных средств с точки зрения российских нормативов (была приведена в главе 4) не предусматривает такой возможности.

Уже отмечалось, что все объекты основных средств, за исключением земли, имеют ограниченный срок полезной службы. Однако значение этого показателя невозможно определить путем непосредственного измерения в момент принятия объекта к учету. Срок полезной службы устанавливается путем приближенной оценки. Кроме того, срок полезной службы объекта каждое предприятие определяет самостоятельно исходя из конкретных условий финансово-хозяйственной деятельности с учетом своих намерений в отношении использования объекта. Поэтому сроки полезной службы одинаковых объектов основных средств у разных предприятий могут отличаться. Ожидаемая полезность использования объекта зависит не только от нормативных показателей его функциональной полезности (мощности и физической производительности), но и от политики предприятия по управлению объектом.

*Нематериальный актив*<sup>6</sup> представляет собой обособленный (идентифицируемый) неденежный актив, не имеющий физической формы, используемый предприятием при производстве товаров или оказании услуг, для сдачи в аренду или в административных целях. Данный вид актива следует различать от гудвилла (деловой репутации),

---

<sup>4</sup> Интерпретация Международных Стандартов Финансовой Отчетности (МФСО) 16 "Основные средства: признание, оценка и раскрытие в отчетности": *fixed assets; property, plant and equipment*.

<sup>5</sup> В отношении основных средств применяются общие критерии признания активов. Они предусматривают а) наличие высокой степени уверенности в том, что компания сможет получить в будущем связанные с активом экономические выгоды и б) надежность измерения актива.

<sup>6</sup> Интерпретация Международных Стандартов Финансовой Отчетности (МФСО) 38 "Учет нематериальных активов": *intangible assets, intangibles*.



возникающего при объединении компаний. Для нематериальных активов должно выполняться требование идентифицируемости (обособляемости)<sup>7</sup>.

**NB.** *Гудвилл*<sup>8</sup> - новое понятие для российских предприятий. И, причём, даже в западных теориях, трактуемое весьма неоднозначно. Некоторые авторы считают эту величину элементом актива, способствующего развитию хозяйственной деятельности предприятия, и которому, вообще говоря, невозможно дать денежную оценку. В другой трактовке это - оценка кадрового состава предприятия. Чем лучше и слаженнее работает коллектив, тем лучше его хозяйственные успехи. Это и оценка клиентуры предприятия, ведь только ее наличие обеспечивает его работу. С другой стороны, только отличная работа администрации может создать стабильную клиентуру, что дает увеличение стоимости активов. Это может быть также разность между ожидаемым финансовым результатом и средней нормой рентабельности вложенного капитала.

Определение МСФО: *Деловая репутация фирмы* (гудвилл) - это чистая разность между первоначальной стоимостью бизнеса, который был куплен и стоимостью его чистых активов за вычетом обязательств. Чистая разность означает, что накопленная амортизация должна быть отделена от первоначального гудвилла. Деловая репутация фирмы (гудвилл), относящаяся к покупке, должна быть показана в отчётах как прочие нематериальные основные фонды.

Деловая репутация фирмы должна быть поставлена на учёт и полностью самортизирована в течение 5 лет с коэффициентом амортизации 20 %. Пятьдесят процентов (50 %) годовой амортизации должны быть списаны в год покупки бизнеса, независимо от того, когда в течение года приобретения это произошло. Статья "Деловая репутация (гудвилл)" должна показываться по чистой остаточной стоимости, принимая во внимание накопленную амортизацию. На дату составления баланса, неамортизируемые капитализируемые суммы должны соответствовать условию, что имеется достаточная уверенность, что затраты на них могут быть возмещены будущими доходами, которые будут получены от приобретённых активов. Когда это условие не выполнено, будет необходима их дополнительная амортизация. Отрицательный гудвилл должен кредитоваться со статьёй "собственный капитал" как нераспределяемый резерв.

В последнее время доля нематериальных (неосязаемых) активов в имуществе предприятий неуклонно растёт. Это обусловлено быстротой и масштабами технологических изменений, активной инвестиционной деятельностью, обострением конкурентной борьбы, стремлением получить признание на внутреннем и мировом рынках, усложнением и глобализацией финансовых рынков. В связи с этим проблема получения информации о

<sup>7</sup> Идентифицируемость характеризуется рядом признаков. Среди них: возможность физически отделить объект от прочей имущественной массы, т.е. возможность продать его, обменять, сдать в аренду или распределить конкретные будущие экономические выгоды, относящиеся к нему, без выбытия будущих экономических выгод, заключённых в других активах, используемых в той же доходобразующей деятельности. Кроме того, при приобретении нематериального актива в некой совокупности активов может предусматриваться передача соответствующих юридических прав, что обеспечивает идентификацию нематериального актива. Если объект создает будущие экономические выгоды только в сочетании с другими активами, но предприятие может определить выгоды, связанные с использованием этого объекта, то он считается идентифицируемым.

<sup>8</sup> *Goodwill* (перевод с англ. - хорошее отношение) – деловая репутация организации, величина, равная разнице между рыночной ценой предприятия (стоимостью его покупки) и стоимостью его реальных активов на момент приобретения; ценность предприятия.

нематериальных активах и представления ее в финансовой отчетности приобрела большое значение.

В решении этих вопросов экономические соображения, помимо чисто бухгалтерских<sup>9</sup>, играют решающую роль. Так, нематериальные активы, приобретенные в результате объединения фирм (*business combinations*), признаются по справедливой стоимости на дату приобретения. Для определения справедливой стоимости: проверяется наличие активного рынка для данного вида активов; проводится анализ последних по времени операций с ними; применяются признанные в соответствующей отрасли методики оценки стоимости (например, дисконтирование). Объект, выявленный в результате объединения предприятий, не признается объектом нематериальных активов, он рассматривается в качестве элемента гудвилл<sup>10</sup>. Гудвилл, возникший в результате деятельности отдельного предприятия, а не как следствие объединения фирм, не признается в качестве нематериального актива. В этом случае он не соответствует определению обособляемого (идентифицируемого) неденежного актива, стоимость которого может быть достаточно надежно измерена.

Особо рассматривается вопрос признания в отчетности затрат на научные исследования (*research costs*) и конструкторские разработки (*development costs*). Согласно требованиям МСФО 38, затраты на исследования не должны капитализироваться в качестве нематериальных активов из-за неясности в отношении будущих экономических выгод, которые они могут принести компании. Так как вероятность создания актива только в результате исследований крайне мала, они признаются расходами по мере возникновения. Затраты на НИОКР могут быть признаны нематериальным активом в том случае, если они будут удовлетворять общему определению нематериальных активов и общим критериям признания. Кроме того, одновременно должны выполняться все следующие дополнительные требования: техническая обоснованность возможности завершения создания нематериального актива, который можно будет использовать или продать; твердое намерение фирмы завершить создание нематериального актива и использовать его или

---

<sup>9</sup> Нематериальные активы принимаются к учету, как правило, в размере фактических затрат на приобретение. При покупке объекта в состав фактических затрат включаются также затраты, непосредственно связанные с доведением объекта до состояния, в котором он пригоден для использования. Нематериальный актив, полученный в обмен на эмитированные компанией инструменты долевого участия (например, акции), признается в сумме, равной справедливой стоимости этих финансовых инструментов. Нематериальный актив, приобретенный в обмен на иные активы, отличные от нематериальных активов, признается в сумме, равной справедливой стоимости обмениваемого объекта (с учетом уплаченных денежных средств или эквивалентного вознаграждения). Если нематериальный актив получен в обмен на аналогичное имущество, то он принимается к учету в оценке по чистой балансовой стоимости выбывшего имущества.

<sup>10</sup> Разъяснение к МСФО 22.

продать в последующие периоды; возможность использовать или продать актив; подтверждение того, каким образом могут быть получены будущие экономические выгоды от использования актива (например, наличие рынка для результатов использования актива или для него самого, либо в случае использования внутри компании - полезность актива).

Для подтверждения экономических выгод, содержащихся в активе, может быть использована методика анализа потоков денежных средств, предложенная в МСФО 36; наличие достаточных технических, финансовых и прочих ресурсов для завершения разработок и последующего использования или продажи актива; способность руководства предприятия оценить с достаточной надежностью затраты, относящиеся к разработке данного актива. МСФО 38 устанавливает достаточно жесткие критерии признания и оценки нематериальных активов. Не подлежат принятию к учету в качестве нематериальных активов торговые марки (*brands*), базы данных о клиентах и др. Маловероятно также, что расходы, связанные с обучением персонала, рекламой, могут быть признаны нематериальными активами. Все эти затраты невозможно отделить от затрат на развитие предприятия в целом. Кроме того, для них довольно сложно определить величину и временной период, в течение которого они способны приносить экономические выгоды.

Все затраты, связанные с нематериальными активами, подлежат учету, за исключением случаев, когда они могут быть включены в стоимость объектов нематериальных активов. Затраты, признанные в промежуточной или годовой финансовой отчетности, не могут капитализироваться как часть стоимости нематериального актива в последующие периоды. Нематериальные активы отражаются в балансе по их первоначальной стоимости за вычетом накопленной амортизации и убытков от потери стоимости. Вместе с тем допускается применение альтернативного подхода - переоценки нематериальных активов. В этом случае объект нематериальных активов показывается по справедливой стоимости (*fair value*) на дату переоценки за минусом накопленной амортизации и убытков от потерь стоимости. Справедливая стоимость определяется только при наличии активного рынка (*active market*) для конкретного объекта. Для большинства объектов нематериальных активов существование такого рынка достаточно проблематично, поэтому трудно ожидать широкого применения этого метода на практике. В случае его применения, переоценке подлежат все нематериальные активы одного вида, за исключением объектов, для которых отсутствует активный рынок.

Применяемый предприятием способ амортизации (*amortization*) должен обеспечивать систематическое погашение стоимости нематериальных активов в течение

срока полезного использования. При этом считается, что срок полезного использования не превышает 20 лет. Но срок может быть увеличен, если предприятие сумеет это обосновать.

*Учет природных ресурсов.* Казалось бы не такое большое количество предприятий в России имеют возможность и право распоряжаться природными ресурсами, к которым относятся строевой лес, месторождения нефти и газа, залежи угля, различных руд. Их отличительная черта в том, что при добыче они превращаются в материальные запасы. И, поскольку крупные нефте- и газодобывающие компании часто существуют в форме открытых акционерных обществ, а их акции предлагаются на открытом рынке, оценка их потенциальных запасов, может представлять интерес для достаточно большого количества людей. К тому же многие природные ресурсы относятся к числу невозобновляемых. И все они подвержены истощению. Истощение - это пропорциональное списание стоимости природных ресурсов на добытые, разработанные материальные ценности. Начисляемое истощение (Ис) за каждый год рассчитывается по формуле:

$$\text{Ис} = \frac{\text{Стоимость в настоящий момент} - \text{Остаточная стоимость}}{\text{Общая предполагаемая добыча}} \cdot \frac{\text{Добыча в данный период}}$$

Добытые, но не проданные в данный год естественные ресурсы рассматриваются как товарно-материальные запасы, расходы на их истощение учитываются только в год их продажи.

Для добычи природных ресурсов используются основные средства. Если срок полезной службы оборудования превышает предварительно рассчитанный срок разработки месторождения, то начисление износа по основным средствам производится по той же расчетной базе, на которой начисляется истощение природных ресурсов. При сроке полезной службы оборудования меньше предполагаемого срока разработки месторождения начисление износа оборудования производится исходя из срока его службы.

При разработке нефтяных и газовых месторождений применяются два способа учета затрат на их разведку. При использовании первого метода затраты на успешную разведку капитализируются и затем списываются в течение всего срока разработки месторождения. Если разведка была неудачной, то затраты на нее списываются на расходы текущего периода. При использовании второго метода затраты на разведку капитализируются независимо от результатов разведки. Затраты на неудачную разведку включаются в стоимость первого месторождения, давшего нефть или газ.

Анализ структуры стоимости имущества дает лишь общее представление о финансовом состоянии предприятия. Он показывает долю каждого элемента в активах и соотношение заемных и собственных средств, покрывающих их, в пассивах. Сопоставляя

структуры изменений в активе и пассиве, можно сделать выводы о том, через какие источники шел приток новых средств и в какие активы эти новые средства вложены. Сама по себе структура имущества и даже ее динамика не дает ответ на вопрос, насколько выгодно для инвестора вложение денег в данное предприятие. Она лишь позволяет оценить состояние активов и наличие средств для погашения долгов.

Особенность формирования информации в финансовых отчетах состоит в том, что доходы, или произведенные затраты, рассчитанные прямым методом, могут не соответствовать реальному «притоку» или «оттоку» денежных средств. В отчете может фигурировать достаточная величина прибыли и тогда оценка рентабельности будет высокой, хотя предприятие может испытывать острый недостаток денежных средств. И наоборот, прибыль может быть незначительной, а финансовое состояние предприятия — вполне удовлетворительным.

Для получения более достоверной картины необходимо определять реально полученную прибыль. С этой целью проводят анализ наличия и движения денежных средств косвенным методом. Дело в том, что отдельные виды расходов и доходов уменьшают либо увеличивают сумму прибыли предприятия, не меняя величину денежных средств. При анализе косвенным методом эти суммы должны быть учтены в сумме экономической прибыли. То есть таким образом, чтобы статьи расходов, не связанные с оттоком денежных средств, не влияли на показатель чистой прибыли.

Например, выбытие объектов основных средств без денежной компенсации (в результате морального износа, например) связано с получением убытка в размере их остаточной стоимости. Этот убыток фиксируется на счете 91 «Прочие доходы и расходы» и затем списывается на счет 99 «Прибыли и убытки». Но величина денежных средств в этом случае не меняется. Ведь отток средств произошел раньше — в момент приобретения имущества. Значит, убыток в размере остаточной стоимости должен быть учтен в сумме экономической прибыли.

При рассмотрении итоговой величины, характеризующей имущественное состояние предприятия - «сумма всех хозяйственных средств, находящихся в распоряжении организации», нужно обратить внимание на важный момент. В составе активов и пассивов учитывается вся дебиторская и кредиторская задолженность (будущие поступления и выплаты). В бухгалтерском учете, таким образом, присутствует понятие потенциальности.

С этой точки зрения, вообще говоря, весь актив может пониматься как расходы будущих периодов или, в духе американской школы экономического анализа, доходы будущих периодов (ибо актив для того и существует, чтобы приносить прибыль).

Недостатком такого подхода надо считать слишком большую условность оценки капитала и ориентацию больше на будущие доходы, чем на реально полученные.

Таким образом, нужно сделать важный вывод о том, что практический анализ должен иметь в виду потенциальность финансовых результатов. Даже величина прибыли носит, порой, потенциальный характер (помимо прочего, это связано с тем, что момент реализации может определяться по отгрузке товара, а не только по поступлению денег<sup>11</sup>).

Потенциальность финансовых результатов как категория экономического анализа выражена в постулате<sup>12</sup>: *не может быть однозначным понятие прибыли, так как оно отвечает строго определенной цели и не единственно: существует целый спектр таких понятий.*

Приведённые выше рассуждения могут показаться чересчур теоретическими и отвлеченными от реальной практики анализа, однако, если появляется необходимость разобраться в том, что на самом деле скрыто за цифрами бухгалтерских отчетов, то постулат о потенциальности финансовых результатов оказывается незаменимым.

Ведь анализ структуры стоимости имущества дает лишь общее представление о финансовом состоянии предприятия. Он показывает долю каждого элемента в активах и соотношение заемных и собственных средств, покрывающих их, в пассивах. Сопоставляя структуры изменений в активе и пассиве, можно сделать выводы о том, через какие источники, в основном, был приток новых средств и в какие активы эти новые средства, в основном, вложены. Сама по себе структура имущества и даже ее динамика не дает ответ на вопрос, насколько выгодно для инвестора вложение денег в данное предприятие, а лишь оценивает состояние активов и наличие средств для погашения долгов.

### **9.3. Анализ ликвидности**

Ликвидностью называют способность ценностей превращаться в деньги. Последние считаются абсолютно ликвидными средствами. У свойства ликвидности, как у медали, две стороны. С одной стороны, это – величина, обратная по отношению ко времени, необходимому для быстрой продажи актива по данной цене. С другой стороны, это – сумма, которую можно за него выручить. Эти стороны, безусловно, взаимосвязаны: если вы желаете получить большую сумму за свой товар (услугу), нужно подольше поторговаться или найти хорошего покупателя. Так вы получите денежный выигрыш. Но, порой, деньги

---

<sup>11</sup> И, даже в этом случае, нужно учитывать возможность претензий по качеству продукции и требований возврата уплаченных сумм и/или штрафов.

<sup>12</sup> Постулат К.Боулдинга - американского экономиста и кибернетика. См. Соколов Я.В. *Бухгалтерский учёт: от истоков до наших дней.* – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996.

нужны срочно для того, чтобы быстро решить какую либо проблему или вложить в более выгодное дело. Тогда выгоднее уступить в цене и получить выигрыш во времени.

**NB.** *Ликвидность предприятия* – способность превращать свои активы в деньги для совершения всех необходимых платежей, по мере наступления их срока. *Ликвидность баланса* определяется как степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. *Ликвидность активов* — величина, обратная времени превращения активов в денежные средства.

Анализ ликвидности баланса начинается с того, что все активы и пассивы предприятия делят на четыре группы (активы - в зависимости от скорости превращения в денежные средства; пассивы – в зависимости от срочности оплаты).

Характеристики всех групп даны в табл.9.2. Однако следует иметь в виду, что при расчете величины группы быстро реализуемых активов (группа А<sub>II</sub>) нужно, используя данные бухгалтерского учета, вычесть расходы, не перекрытые средствами фондов и целевого финансирования, и расчеты с работниками по полученным ими ссудам. Итог А<sub>II</sub> уменьшается также и на сумму иммобилизации по статьям прочих дебиторов и прочих активов, если она будет обнаружена в ходе внутреннего анализа. При расчете величины медленно реализуемых активов (группа А<sub>III</sub>) нужно иметь в виду, что, в их составе дополнительно учитываются вложения в уставные фонды других предприятий.

Абсолютно ликвидным будет считаться баланс, для которого выполняются следующие соотношения:

$$\left\{ \begin{array}{l} A_I \geq P_I , \\ A_{II} \geq P_{II} , \\ A_{III} \geq P_{III} , \\ A_{IV} \leq P_{IV} . \end{array} \right. \quad (*)$$

Это означает, что в графе «Платежный излишек или недостаток» таблицы 9.2 все значения должны быть положительными. Выполнение первых трех соотношений из (\*) равнозначно тому, что текущие активы превышают обязательства предприятия перед внешними кредиторами, и четвертое неравенство будет в этом случае выполняться автоматически. Выполнение четвертого соотношения свидетельствует о наличии у предприятия собственных оборотных средств (минимальное условие финансовой устойчивости).

Если не будет выполняться хотя бы одно из неравенств (\*), баланс предприятия не может считаться абсолютно ликвидным. При этом недостаток средств по одной группе активов компенсируется их избытком по другой группе (в сумме итоги балансов должны

быть равны). Однако компенсация имеет место лишь по стоимостной величине, поскольку в реальной платежной ситуации менее ликвидные активы не могут заместить более ликвидные.

Таблица 9.2.

Уплотненный баланс ликвидности

Актив	Пассив	Платежный излишек или недостаток	
		0	1
<b>A<sub>I</sub></b> - наиболее ликвидные активы — денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги).	<b>П<sub>I</sub></b> - наиболее срочные обязательства — к ним относятся кредиторская задолженность, а также ссуды, не погашенные в срок (из справки 2 ф. № 5, стр.211-222).	<b>A<sub>I0</sub>- П<sub>I0</sub></b>	<b>A<sub>I1</sub>- П<sub>I1</sub></b>
<b>A<sub>II</sub></b> - быстро реализуемые активы — дебиторская задолженность и прочие активы.	<b>П<sub>II</sub></b> - краткосрочные пассивы — краткосрочные кредиты и заемные средства.	<b>A<sub>II0</sub>- П<sub>II0</sub></b>	<b>A<sub>II1</sub>- П<sub>II1</sub></b>
<b>A<sub>III</sub></b> - медленно реализуемые активы — статьи раздела II актива «Запасы и затраты» (за исключением «Расходов будущих периодов»), а также статьи из раздела I актива баланса «Долгосрочные финансовые вложения» (уменьшенные на величину вложений в уставные фонды других предприятий) и «Расчеты с учредителями».	<b>П<sub>III</sub></b> - долгосрочные пассивы — долгосрочные кредиты и заемные средства.	<b>A<sub>III0</sub>- П<sub>III0</sub></b>	<b>A<sub>III1</sub>- П<sub>III1</sub></b>
<b>A<sub>IV</sub></b> - труднореализуемые активы — статьи раздела I актива баланса «Основные средства и иные внеоборотные активы», за исключением статей этого раздела, включенных в предыдущую группу	<b>П<sub>IV</sub></b> - постоянные пассивы — статьи раздела III пассива баланса «Источники собственных средств». Для сохранения баланса актива и пассива итог данной группы уменьшается на сумму иммобилизации оборотных средств по статьям раздела II актива и величину по статье «Расходы будущих периодов» (стр.213) раздела II актива и увеличивается на сумму строк 630—660.	<b>П<sub>IV0</sub>-A<sub>IV0</sub></b>	<b>П<sub>IV1</sub>- A<sub>IV1</sub></b>
Баланс = $\sum A_{I-IV}$	Баланс = $\sum П_{I-IV}$	$\sum_0$	$\sum_1$

Примечание: величины  $A_{I-IV}$  и  $П_{I-IV}$  рассчитываются на начало и на конец отчетного периода; 0 – индекс показателя на начало периода; 1 – индекс показателя на конец периода.

Перейдем к характеристике других финансовых показателей. Нумерация сохраняется та же, что и в таблице 8.1. *Величина собственных оборотных средств* ( $K_{2.1}$ ) = собственный капитал + долгосрочные обязательства — внеоборотные активы или  $K_{2.1} =$



оборотные активы — краткосрочные пассивы. При этом нужно также оценить *маневренность собственных оборотных средств*, коэффициент, равный отношению суммы денежных средств и  $K_{2.1}$ .

Сопоставление наиболее ликвидных средств и быстро реализуемых активов с наиболее срочными обязательствами и краткосрочными пассивами позволяет выяснить текущую ликвидность, т.е. ликвидность (и платежеспособность) на текущий момент времени. *Коэффициент текущей ликвидности* ( $K_{2.3}$ ), или *коэффициент покрытия*, равен отношению стоимости всех оборотных (мобильных) средств предприятия к величине краткосрочных обязательств:

$$K_{2.3} = \frac{A_I + A_{II}}{\Pi_I + \Pi_{II}} .$$

Коэффициент покрытия характеризует платежные возможности предприятия, оцениваемые при условии не только своевременных расчетов с дебиторами и благоприятной реализации готовой продукции, но и продажи в случае нужды прочих элементов материальных оборотных средств. Он показывает сколько рублей в активах приходится на один рубль текущих обязательств и характеризует ожидаемую платежеспособность предприятия на период, равный средней продолжительности одного оборота всех оборотных средств.

Значение коэффициента покрытия зависит от длительности производственного цикла, структуры запасов и затрат и ряда других факторов. Нормальным для него считается ограничение:  $1 \leq K_{2.3} \leq 2$ . Нижняя граница обусловлена тем, что оборотных средств должно быть достаточно, чтобы покрыть свои краткосрочные обязательства. Однако превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами более, чем в два раза считается нежелательным. Это свидетельствует о нерациональном вложении предприятием своих средств и неэффективном их использовании. Разумеется определение нормативных значений коэффициента покрытия для конкретного предприятия связано с особенностями отрасли, формой расчетов за товары и услуги, длительностью производственного цикла, структурой запасов товарно-материальных ценностей.

*Коэффициент быстрой ликвидности* ( $K_{2.4}$ ) или *промежуточный коэффициент покрытия*:

$$K_{2.4} = \frac{A_{II} - Z}{\Pi_I + \Pi_{II}} .$$

В числитель при расчете  $K_{2.4}$  включаются оборотные активы за минусом запасов. Таким образом, величина ликвидных средств в числителе отражает прогнозируемые

платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами.

Нормативное значение коэффициента быстрой ликвидности:  $K_{2.4} \geq 1$ . Он характеризует ожидаемую платежеспособность предприятия на период, равный средней продолжительности одного оборота дебиторской задолженности. При этом, если отношение текущих активов и краткосрочных обязательств ниже, чем 1:1, то можно говорить о высоком финансовом риске, связанном с тем, что предприятие не в состоянии оплатить свои счета. Соотношение 1:1 предполагает равенство текущих активов и краткосрочных обязательств. Но, принимая во внимание различную степень ликвидности активов, можно с уверенностью говорить, что не все активы будут реализованы в срочном порядке, а, следовательно, и в данной ситуации возникает угроза финансовой стабильности предприятия. Если же значение коэффициента покрытия значительно превышает соотношение 1:1 ( $K_{2.4} \gg 1$ ), то можно утверждать, что предприятие располагает достаточным объемом свободных ресурсов, формируемых за счет собственных источников.

*Коэффициент абсолютной ликвидности* ( $K_{2.5}$ ) показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время.

$$K_{2.5} = \frac{\text{Денежные средства}}{\Pi_1 + \Pi_{II}} .$$

Нормативное ограничение данного показателя:  $K_{2.5} \geq 0,2 \div 0,5$ . Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует платежеспособность предприятия на дату составления баланса.

Введем в обращение еще одно понятие, которое потребуется далее для расчета коэффициента  $K_{2.6}$ . *Активы, участвующие в расчете*, — это денежное и неденежное имущество организации. Значит, для расчета этого показателя, из актива баланса следует вычесть задолженность участников (учредителей) по взносам в уставный капитал. По статье «Прочие внеоборотные активы» в расчет принимается задолженность организации за проданное ей имущество. При наличии у организации на конец года оценочных резервов балансовая стоимость уменьшается на сумму данных резервов. Чтобы определить *долю оборотных средств в активах* ( $K_{2.6}$ ) нужно активы, участвующие в расчете разделить на итог баланса.

Для оценки степени *ликвидности организаций* отдельных организационно-правовых форм (акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью, унитарных предприятий) установлен показатель стоимости чистых активов. *Чистые активы* — это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов, принимаемых к расчету,

суммы ее обязательств, принимаемых к расчету (краткосрочных обязательств). Оценка статей баланса, участвующих в расчете стоимости чистых активов, производится в рублях по состоянию на 31 декабря отчетного года. Если по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов общества (акционерного, с ограниченной ответственностью) окажется меньше уставного капитала, оно обязано объявить и зарегистрировать в установленном порядке уменьшение своего уставного капитала. Если стоимость чистых активов общества становится меньше определенного законом минимального размера уставного капитала, общество подлежит ликвидации<sup>13</sup>.

Доля собственных оборотных средств в общей их сумме ( $K_{2.7}$ ) определяется по формуле:

$$K_{2.7} = \frac{\text{Чистые активы - долгосрочные обязательства}}{\text{Активы, участвующие в расчете}}$$

Для  $K_{2.7}$  принято нормативное значение  $\geq 0,1$ .

Коэффициент ( $K_{2.9}$ ) «доля собственных оборотных средств в покрытии запасов» показывает, в какой степени материальные запасы покрыты собственными средствами и не нуждаются в привлечении заемных. Его нормативное ограничение, получаемое на основе статистических усреднений данных хозяйственной практики:  $K_{2.9} \geq 0,6 \div 0,8$ .

Дополняет данный показатель коэффициент покрытия запасов ( $K_{2.10}$ ):

$$K_{2.10} = \frac{\text{«Нормальные»<sup>14</sup> источники покрытия}}{\text{Запасы}}$$

К показателям платежеспособности относится также удельный вес запасов в сумме краткосрочных обязательств (коэффициент ликвидности товарно-материальных ценностей ( $Y_{33}$ )).

$$Y_{33} = \frac{\text{ТМЦ}}{\text{П}_I + \text{П}_{II}}$$

$Y_{33}$  показывает, какую часть краткосрочных обязательств предприятие может погасить, реализовав материальные и товарные ценности.

Таким образом, признаками «хорошего» баланса с точки зрения ликвидности и платежеспособности можно назвать следующие:

- 1) коэффициент текущей ликвидности  $\geq 2,0$ ;
- 2) обеспеченность предприятия собственным оборотным капиталом  $\geq 0,1$ ;
- 3) имеет место рост собственного капитала;
- 4) нет резких изменений в отдельных статьях баланса;
- 5) дебиторская задолженность находится в соответствии (равновесии) с размерами

<sup>13</sup> Именно на таком основании, как известно, было принято решение о ликвидации ЗАО «Медиа-Мост».

<sup>14</sup> собственные оборотные активы + кредиты и займы (долгосрочные и краткосрочные).

- кредиторской задолженности; в балансе отсутствуют «больные» статьи (убытки, просроченная задолженность банкам и бюджету);
- б) запасы и затраты не превышают величину минимальных источников их формирования (собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов, краткосрочных кредитов и займов).

Показатели ликвидности в совокупности дают разностороннюю комплексную характеристику устойчивости финансового состояния предприятия при разной классификации ликвидных средств в процессе учета. Но, различные партнерские группы обращают внимание на разные показатели. Так, для поставщиков сырья и материалов наиболее интересен коэффициент абсолютной ликвидности. Банк, кредитующий данное предприятие, больше внимания уделяет коэффициенту быстрой ликвидности. Покупатели и держатели акций и облигаций предприятия оценивают финансовую устойчивость предприятия прежде всего по коэффициенту текущей ликвидности.

Для комплексной оценки ликвидности баланса в целом следует использовать *общий показатель ликвидности (Lq)*. Он вычисляется по формуле:

$$Lq = \frac{A_I + K_1 \cdot A_{II} + K_2 \cdot A_{III}}{\Pi_I + O_1 \cdot \Pi_{II} + O_2 \cdot \Pi_{III}},$$

где  $K_1$  - понижающий коэффициент для быстрореализуемых активов;  $K_2$  - понижающий коэффициент для медленно реализуемых активов;  $O_1$  – понижающий коэффициент для краткосрочных пассивов;  $O_2$  – понижающий коэффициент для долгосрочных пассивов.

В большинстве методик и учебных пособий, с целью упрощения расчетов, понижающие коэффициенты принимаются равными  $K_1 = O_1 = 0,5$ ;  $K_2 = O_2 = 0,3$ . Такие расчеты дают довольно приблизительный результат. В каждом конкретном случае, определение того, сколько на самом деле стоят активы – это серьезная работа специалистов.

Общий показатель ликвидности баланса выражает способность предприятия осуществлять расчеты по всем видам обязательств — как по ближайшим, так и по отдаленным. Но этот показатель не дает реального представления о возможностях предприятия погашать именно краткосрочные обязательства. Поэтому для оценки платежеспособности предприятия используются относительные показатели ликвидности  $K_{2.2}$ - $K_{2.7}$ . Различаются они набором ликвидных средств, рассматриваемых в качестве покрытия краткосрочных обязательств.

## **9.4. Финансовая устойчивость**

### *9.4.1. Относительные показатели финансовой устойчивости*

Понятие устойчивости многофакторное и многоплановое. Так, в зависимости от

влияющих на нее факторов, устойчивость предприятия подразделяют на внутреннюю и внешнюю, общую, финансовую. *Внутренняя* устойчивость — это такое общее финансовое состояние предприятия, когда обеспечивается стабильно высокий результат его функционирования. Для ее достижения необходимо активное реагирование на изменение внутренних и внешних факторов. *Внешняя* устойчивость предприятия при наличии внутренней устойчивости, обусловлена стабильностью внешней экономической среды, в рамках которой осуществляется его деятельность. Она достигается соответствующей системой управления рыночной экономикой в масштабах всей страны. *Общая* устойчивость предприятия достигается такой организацией движения денежных потоков, которое обеспечивает постоянное превышение поступления средств (доходов) над их расходованием (затратами). *Финансовая устойчивость* является отражением стабильного превышения доходов над расходами. Она обеспечивает свободное маневрирование денежными средствами предприятия и способствует бесперебойному процессу производства и реализации продукции. Финансовая устойчивость формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности и может считаться главным компонентом общей устойчивости предприятия.

Показатели финансовой устойчивости характеризуют степень защищенности интересов инвесторов и кредиторов. Базой их расчета выступает стоимость имущества. Поэтому в целях анализа финансовой устойчивости более пристальное внимание должно быть обращено на пассивы предприятия.

Важнейший показатель данной группы индикаторов — *коэффициент концентрации собственного капитала*. Его называют также коэффициентом независимости, автономии ( $K_{3.1}$ ). Он показывает долю собственных средств в стоимости имущества предприятия.

$$K_{3.1} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Итог баланса (нетто)}}$$

Достаточно высоким уровнем  $K_{3.1}$  в США и европейских странах считается 0,5. В этом случае риск кредиторов сведен к минимуму. Продав половину имущества, сформированную за счет собственных средств, предприятие сможет погасить свои долговые обязательства, даже если вторая половина, в которую вложены заемные средства, будет по каким-то причинам обесценена. В странах с развитой рыночной экономикой, где строго соблюдаются договорные обязательства между поставщиками и покупателями и придается большое значение репутации фирмы, к коэффициенту независимости не предъявляют столь высокие требования (в Японии допускается его снижение до 0,2).

Величиной, обратной  $K_{3.1}$ , является *коэффициент финансовой зависимости* ( $K_{3.2}$ ):

$$K_{3.2} = \frac{\text{Итог баланса (нетто)}}{\text{Собственный капитал}}$$

*Коэффициент маневренности собственного капитала* ( $K_{3.3}$ ):

$$K_{3.3} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный капитал}}$$

Он показывает, насколько мобильны собственные источники средств с финансовой точки зрения. Чем больше его значение, тем лучше финансовое состояние. Оптимальное значение коэффициента равно 0,5.

Зависимость предприятия от внешних займов характеризует соотношение заемных и собственных средств. Это соотношение определяется с помощью *коэффициента концентрации заемного капитала* (коэффициент задолженности ( $K_{3.4}$ )):

$$K_{3.4} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Итог баланса (нетто)}}$$

Чем больше значение показателя, тем выше степень риска акционеров, поскольку в случае невыполнения платежных обязательств возрастает возможность банкротства предприятия. Нормативное значение показателя  $0,5 \div 1$ . Критическое его значение равно единице. Превышение суммы задолженности над суммой собственных средств сигнализирует о том, что финансовая устойчивость предприятия вызывает сомнение.

Данные о задолженности предприятия необходимо сопоставлять с долгами дебиторов. Их удельный вес в стоимости имущества рассчитывается по формуле:

$$y_d = \frac{\text{+Дебиторская задолженность}}{\text{Итог баланса (нетто)}}$$

Для характеристики структуры источников средств предприятия наряду с уже названными коэффициентами следует использовать также частные показатели, отражающие разнообразные тенденции в изменении структуры отдельных групп источников.

Рассмотрим эти показатели. Долю долгосрочных пассивов в составе внеоборотных активов определяет *коэффициент структуры долгосрочных вложений* ( $K_{3.5}$ ). Сравнительно большое значение этого показателя говорит о надежности предприятия и высоком качестве стратегического планирования. Он определяется по формуле:

$$K_{3.5} = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Внеоборотные активы}}$$

*Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств* ( $K_{3.6}$ ) позволяет приблизительно оценить долю заемных средств при финансировании инвестиционных проектов. Он равен отношению величины долгосрочных кредитов и заемных средств к сумме источников собственных средств предприятия и долгосрочных кредитов и займов.

$$K_{3.6} = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Долгосрочные пассивы} + \text{Собственный капитал}} ;$$

Для характеристики соотношения заемных средств и других элементов капитала рассчитываются:

*коэффициент структуры заемного капитала (K<sub>3.7</sub>):*

$$K_{3.7} = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Заемный капитал}} \text{ и}$$

*коэффициент соотношения заемных и собственных средств (K<sub>3.8</sub>):*

$$K_{3.8} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}} .$$

Хорошей характеристикой устойчивости предприятия является его способность развиваться в изменчивых условиях внутренней и внешней среды. Для этого предприятие должно обладать гибкой структурой финансовых ресурсов и при необходимости иметь возможность привлекать заемные средства, т.е. быть кредитоспособным. Классификация типов финансовой устойчивости по таким признакам, как неплатежи и нарушения финансовой дисциплины дана в табл.9.3.

*Таблица 9.3.*

Классификация типов финансовой устойчивости с учетом неплатежей и нарушений финансовой дисциплины

Тип финансовой устойчивости	Признаки
Абсолютная и нормальная устойчивость	отсутствие неплатежей и причин их возникновения, отсутствие нарушений внутренней и внешней финансовой дисциплины
неустойчивое финансовое состояние	наличие нарушений финансовой дисциплины (задержки в оплате труда, использование временно свободных собственных средств резервного фонда и фондов экономического стимулирования и пр.), перебои в поступлении денег на расчетные счета и платежах, неустойчивой рентабельностью, невыполнение финансового плана, в том числе по прибыли
кризисное финансовое состояние	первая степень (I): наличие просроченных ссуд банкам; вторая степень (II): I + наличие просроченной задолженности поставщикам за товары; третья степень (III: граничит с банкротством): II + наличие недоимок в бюджет.

На финансовую устойчивость предприятия влияет огромное многообразие факторов. Их можно классифицировать по месту возникновения на внешние и внутренние, по важности результата на основные и второстепенные, по структуре на простые и сложные, по времени действия на постоянные и временные.

Внутренние факторы зависят от организации работы самого предприятия. Внешние

же от решений руководства и коллектива предприятия по понятным причинам не зависят. Компетентность и профессионализм менеджеров предприятия, их умение учитывать изменения внутренней и внешней среды, слаженность работы коллектива являются, почти во всех случаях, самыми важным фактором финансовой устойчивости. Кроме того, к основным *внутренним* факторам относятся:

- ✓ состав и структура выпускаемой продукции и оказываемых услуг, выручка в неразрывной связи с затратами производства (их динамика), потенциальная возможность предприятия занять определенную долю рынка;
- ✓ оптимальный состав и структура активов (в том числе - размер оплаченного уставного капитала), а также правильный выбор стратегии управления ими;
- ✓ состав и структура, состояние имущества, финансовых ресурсов, правильный выбор стратегии и тактики управления ими;
- ✓ средства, дополнительно мобилизуемые на рынке ссудных капиталов;
- ✓ резервы как одна из форм финансовой гарантии платежеспособности хозяйствующего субъекта, а также отраслевая принадлежность субъекта хозяйствования.

К *внешним* факторам относят влияние общих экономических и социальных условий хозяйствования. Таковы уровень развития техники и технологии в отрасли, платежеспособный спрос населения, экономическая политика Правительства, ее стабильность и обоснованность, законодательно-правовая база хозяйственной деятельности.

Коэффициенты финансовой устойчивости удобны тем, что они позволяют определить влияние различных факторов на изменение финансового состояния предприятия, оценить его динамику. Каждая группа коэффициентов отражает определенную сторону финансового состояния предприятия. Однако нельзя забывать, что относительные финансовые показатели являются лишь ориентировочными индикаторами финансового состояния предприятия, его платежеспособности и кредитоспособности.

#### 9.4.2. Абсолютные показатели финансовой устойчивости

Поэтому, вернувшись еще раз к оценке источников формирования имущества предприятия, определим *абсолютные показатели*, которые характеризуют финансовую устойчивость. Абсолютными показателями финансовой устойчивости являются показатели, характеризующие уровень обеспеченности оборотных активов источниками их формирования. Для характеристики источников формирования запасов<sup>15</sup> определяют три основных показателя.

1. Наличие собственных оборотных средств ( $S_{O.C}$ ), как разница между капиталом и

---

<sup>15</sup> Для оценки состояния запасов используют данные группы статей «Запасы» раздела II актива баланса.



резервами (разд. VI пассива баланса) и внеоборотными активами (разд. I актива баланса). Этот показатель характеризует чистый оборотный капитал<sup>16</sup>. Его увеличение по сравнению с предыдущим периодом свидетельствует о благополучном развитии предприятия. В формализованном виде наличие оборотных средств можно записать так:  $S_{O.C} = III_{II} - I_A$ , где  $III_{II}$  есть разд. III пассива баланса (за вычетом строки 475), а  $I_A$  — это разд. I актива баланса.

2. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (в готовой продукции) ( $S_{OL}$ ), определяемое путем увеличения предыдущего показателя на сумму долгосрочных пассивов (раздел IV пассива баланса):  $S_{OL} = S_{O.C} + IV_{II}$ .

3. Общая величина основных источников формирования запасов и затрат ( $OS$ ), определяемая путем увеличения предыдущего показателя на сумму краткосрочных заемных средств ( $L_{SR}$ ) — строка 610 раздела V пассива баланса:  $OS = S_{OL} + L_{SR}$ .

Оценить другой аспект финансовой устойчивости можно, выяснив, насколько предприятие обеспечено источниками формирования запасов. Это помогут сделать следующие показатели.

1. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств ( $\Delta S_{O.C}$ ):

$\Delta S_{O.C} = S_{O.C} - M_S$ , где  $M_S$  - запасы (строка 210 раздела II актива баланса).

2. Излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных источников формирования запасов ( $\Delta S_{OL}$ ):  $\Delta S_{OL} = S_{OL} - M_S$ .

3. Излишек (+) или недостаток (—) общей величины основных источников формирования запасов ( $\Delta OS$ ):  $\Delta OS = OS - M_S$ .

При дальнейшем анализе финансовой ситуации на предприятии с использованием названных показателей выделяют четыре типа финансовой устойчивости (см. табл. 9.4):

Таблица 9.4.

Классификация типов финансовой устойчивости по абсолютным показателям

Тип финансовой устойчивости	Признаки
Абсолютная устойчивость	$M_S < S_{O.C} + K$ , где $K$ — кредиты банка под товарно-материальные ценности с учетом кредитов под товары отгруженные и части кредиторской задолженности, зачтенной банком при кредитовании.
Нормальная устойчивость	$M_S = S_{O.C} + K$
Неустойчивое финансовое состояние	$M_S = S_{O.C} + K + И$ , где $И$ — источники, ослабляющие финансовую напряженность, по данным баланса неплатежеспособности.
Кризисное финансовое состояние	$M_S > S_{O.C} + K$ ; денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность не покрывают кредиторской задолженности и просроченных ссуд.

Финансовая неустойчивость считается нормальной (допустимой), если величина привлекаемых для формирования запасов краткосрочных кредитов и заемных средств не

<sup>16</sup> Вспомним четвертое неравенство из условий (\*).

превышает суммарной стоимости сырья, материалов и готовой продукции, т.е. если выполняются условия:

$$\begin{cases} \text{СМ} + \text{ГП} \geq L_{SR} \\ \text{НП} + \text{РБП} \leq S_{OL} \end{cases}, \text{ где СМ — сырье, материалы; ГП — готовая продукция; } L_{SR}$$

— краткосрочные кредиты и займы для формирования запасов; НП — незавершенное производство; РБП — расходы будущих периодов.

Характеристику названных в табл.9.4 типов финансовой устойчивости дополняют соответствующие показатели ( $K_{2.8} - K_{2.10}$ ), с помощью которых можно составить полную картину финансового состояния предприятия.

Поток текущих хозяйственных операций меняет определенное однажды состояние финансовой устойчивости, будучи причиной перехода из одного типа устойчивости в другой. Задача экономиста – так спланировать финансовые и материальные потоки, чтобы их следствием было улучшение финансового состояния предприятия. Для этого необходимо умение определять предельные границы изменения источников средств для покрытия вложений капитала в основные фонды или производственные запасы.

В том случае, когда финансовое положение неустойчиво, его следует исправить путем оптимизации структуры пассивов, а также путем обоснованного снижения уровня запасов и готовой продукции на складе. Чтобы снять финансовое напряжение предприятию необходимо выяснить причины резкого увеличения на конец года производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции и товаров. Это задачи внутреннего финансового анализа. Они сгруппированы в таб. 9.5.

Таблица 9.5.

Показатели внутреннего анализа финансовой устойчивости

Виды платежей	Причины платежей	Источники, ослабляющие финансовую напряженность
<p>Просроченная задолженность по ссудам банка</p> <p>Просроченная задолженность по расчетным документам поставщиков</p> <p>Недоимки в бюджеты</p> <p>Прочие платежи, в том числе по оплате труда</p>	<p>Недостаток собственных оборотных средств</p> <p>Сверхплановые запасы товарно-материальных ценностей</p> <p>Товары отгруженные, не оплаченные в срок покупателями</p> <p>Претензии по качеству товаров</p> <p>Иммобилизация оборотных средств в капитальное строительство, в задолженность работников по полученным ими ссудам, а также в расходы, не перекрытые средствами специальных фондов и целевого финансирования</p>	<p>Временно свободные собственные средства</p> <p>Привлеченные средства (превышение нормальной кредиторской задолженности над дебиторской);</p> <p>Кредиты банка на временное пополнение оборотных средств и прочие заемные средства</p>

В рамках внутреннего анализа осуществляется углубленное исследование финансовой устойчивости предприятия на основе построения баланса неплатежеспособности.

#### *9.4.3. Оценка возможности утраты и восстановления платежеспособности предприятия*

Отметим, что нормативные значения критериев, приведенных в таблице 8.1, определяются в Постановлении Правительства РФ №498 от 20.05.94 «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве)»<sup>17</sup>. Согласно данному постановлению, ключевыми показателями для определения структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия неплатежеспособным признаны показатели 2.3. и 2.7 из названной таблицы. Если данные коэффициенты имеют значения, соответствующие нормативным, структура баланса предприятия признается удовлетворительной. При этом требуется рассчитать *коэффициент утраты платежеспособности* за период, равный 3 месяцам:

$$K_{\text{утр}} = [K_{2.3\text{к}} + 3/T \cdot (K_{2.3\text{к}} - K_{2.3\text{н}})] / K_{2.3\text{норм}}$$
, где  $K_{2.3\text{к}}$  – фактическое значение коэффициента текущей ликвидности в конце отчетного периода;  $K_{2.3\text{н}}$  – фактическое значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;  $K_{2.3\text{норм}}$  – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности (=2);  $T$  – длительность отчетного периода в месяцах.

Если структура баланса признана удовлетворительной, но коэффициент утраты платежеспособности имеет значение меньше 1, то может быть принято решение о том, что предприятие находится в неустойчивом финансовом состоянии и ему угрожает потеря платежеспособности в ближайшее время.

С недавнего времени при оценке платежеспособности и вероятности банкротства предприятий в России стали пользоваться показателем, известным в международной

---

<sup>17</sup> Система критериев для оценки удовлетворительности структуры бухгалтерского баланса организации была определена в постановлении Правительства РФ № 498 от 20 мая 1994 года «О некоторых мерах по реализации законодательных актов о несостоятельности (банкротстве) предприятий», принятом в связи с Указом Президента РФ №2264 от 22.12.93. В соответствии с данным постановлением Федеральное управление по делам о несостоятельности (банкротстве) при Госкомимуществе РФ распоряжением №31-р от 12.08.94 утвердило Методические положения по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса. Согласно этому Методическому положению анализ и оценка структуры баланса организации проводится на основе показателей: коэффициента текущей ликвидности; коэффициента обеспеченности собственными средствами и коэффициентов восстановления (утраты) платежеспособности.

Чтобы организация была признана платежеспособной, значения этих коэффициентов должны соответствовать нормативным. Согласно статье 1 Закона РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий, внешним признаком несостоятельности является приостановление текущих платежей, неспособность погашать обязательства кредиторам в течение 3-х месяцев со дня наступления сроков их исполнения.

практике анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятий как Z-счет Альтмана. Это интегрированный показатель, рассчитываемый по формуле:

$$Z = \frac{1}{A} \cdot [\Pi_A \cdot 1,2 + \Pi_{нр} \cdot 1,4 + \Pi_B \cdot 3,33 + TR] + \frac{V_{оп} \cdot 0,6}{L}, \text{ где}$$

$A$  – активы;  $\Pi_A$  — разд. II актива баланса (оборотные активы);  $\Pi_{нр}$  – нераспределенная прибыль;  $\Pi_B$  – валовая прибыль от реализации;  $V_{оп}$  – рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций (если нет данных о рыночной стоимости акций, то данный показатель рассчитывают по формуле:  $V_{оп} = div/r$ , где  $div$  – сумма выплачиваемых дивидендов;  $r$  – средняя ставка процента);  $L$  – пассивы.

Критическим значением коэффициента  $Z$  считается величина 1,8. Если  $Z$  принимает значения от 1,8 до 2,7, вероятность банкротства высокая. При значениях  $Z$  от 2,8 до 2,9 – банкротство возможно. При значениях  $Z$  более 3,0 – вероятность банкротства считается малой.

Эта модель была построена в 1968 году по результатам анализа 33 обанкротившихся предприятий США. Очевидно, что для сегодняшних российских условий она будет слишком приблизительна. Здесь она приведена для иллюстрации применения метода.

Можно привести примеры еще целого ряда показателей диагностики возможности банкротства или возможности восстановления платежеспособности. Как правило, аудиторская фирма, организующая проверку финансового состояния предприятия определенной отрасли подбирает (или разрабатывает) собственный набор коэффициентов. В табл. 9.6 представлен пример такого набора. Его еще называют системой показателей У.Бивера<sup>18</sup>.

Таблица 9.6.

Система показателей У.Бивера для диагностики банкротства

Показатель	Расчётная формула	Значения показателей		
		Для благополучных фирм	Для фирм за 5 лет до банкротства	Для фирм за 1 год до банкротства
Коэффициент Бивера	$\frac{\Pi_{ч}-A}{D_{LR}+D_{SR}}$	0,4-0,45	0,17	-0,15
Рентабельность активов	$\Pi_{ч}/TA$	6-8	4	-22
Финансовый рычаг	$\frac{D_{LR}+D_{SR}}{TA}$	$\leq 37$	$\leq 50$	$\leq 80$
Коэффициент покрытия активов	$\frac{СК-ВОА}{TA}$	0,4	$\leq 0,3$	$\approx 0,06$
Коэффициент покрытия	$\frac{OA}{D_{SR}}$	$\leq 3,2$	$\leq 2$	$\leq 1$

<sup>18</sup> См. *Антикризисное управление*/ред. Минаев Э.С., Панагушин В.П. – М.: МАИ, 1999, с.88-89.

Обозначения:  $P_{\text{ч}}$  – чистая прибыль;  $A$  – амортизационные отчисления;  $TA$  – вся сумма активов;  $D_{LR}$  – долгосрочные обязательства;  $D_{SR}$  – краткосрочные обязательства;  $СК$  – собственный капитал;  $BOA$  – внеоборотные активы;  $OA$  – оборотные активы.

Указанные в табл.9.6 показатели не могут иметь нормативного значения, так как были рассчитаны по статистическим данным для американских предприятий. Для диагностики банкротства имеют значение тренды данных показателей.

Предприятие будет признано неплатежеспособным, а структура баланса – неудовлетворительной, если хотя бы один из показателей  $K_{2.3}$  или  $K_{2.7}$  не будет удовлетворять нормативным значениям ( $K_{2.3} \geq 2$ ;  $K_{2.7} > 0,1$ ). Орган, контролирующий деятельность предприятия, в этом случае будет иметь право применять в целях исправления ситуации соответствующие меры. Но, сначала оценивается возможность восстановления платежеспособности в течении шести месяцев с помощью *коэффициента восстановления*.

$$K_{\text{восст}} = [K_{2.3 \text{ к}} + 6/T \cdot (K_{2.3 \text{ к}} - K_{2.3 \text{ н}})] / K_{2.3 \text{ норм}}$$
, где  $K_{2.3 \text{ к}}$  – фактическое значение коэффициента текущей ликвидности в конце отчетного периода;  $K_{2.3 \text{ н}}$  – фактическое значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;  $K_{2.3 \text{ норм}}$  – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности ( $=2$ );  $T$  – длительность отчетного периода в месяцах.

Если расчетное значение  $K_{\text{восст}}$  окажется больше единицы, можно заключить, что предприятие имеет возможность восстановить свою способность платить по кредитам. Недостатком данного метода принятия решения о признании предприятия неплатежеспособным, является его чрезмерная упрощенность, ведущая к неточностям. Многие авторы, анализируя практические ситуации в российской экономике, делают выводы, что структура баланса большого числа российских предприятий сегодня неудовлетворительна. Это может означать, что финансовое состояние некоторых предприятий действительно близко к банкротству. Но, это может быть и результатом неадекватного отражения реального финансового состояния по применяемым для оценки структуры баланса критериям. В таких случаях следует помнить, что дополнительную информацию для окончательных выводов можно получить из анализа деловой активности предприятия.

**NB.** Анализ показывает, что капитализированные доходы дают более достоверное представление о стоимости фирмы, чем баланс<sup>19</sup>. Кроме того, для развивающейся фирмы зависимость показателей роста и балансовой стоимости активов оказывается отрицательной.

<sup>19</sup> Zhang, Xiao-Jun. *Conservative Accounting and Equity Valuation*. Journal of Accounting & Economics. Vol. 29 (1). p 125-49. February 2000.

### 9.5. Рейтинг и деловая репутация предприятия

Исследованию деловой активности предприятия посвящены, по существу, все предыдущие главы и разделы настоящего пособия. Можно утверждать, что оценка деловой активности предприятия сводится, в конечном счете, к определению эффективности управления капиталом, находящимся в распоряжении предприятия.

Показатели 4.1-4.2 из табл. 1 (выручка от реализации и чистая прибыль) позволяют оценить эффективность управления всей суммой авансированного капитала. Показатель 4.3 (производительность труда) оценивает эффективность управления трудовыми ресурсами (человеческим капиталом, в том числе и предпринимательскими способностями менеджеров). Показатель 4.4 (фондоотдача) характеризует эффективность управления основным капиталом. Показатели оборачиваемости (4.5-4.11) позволяют оценить эффективность управления оборотным капиталом.

Имущественное положение, ликвидность, показатели устойчивости, рентабельности и деловой активности являются так называемыми техническими показателями. Комплексная же оценка деловой активности требует особого внимания к вопросам, которые возникают на пересечении различных сфер анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Общую оценку всей финансово-хозяйственной деятельности предприятия в конечном итоге дает рынок. На фондовом рынке действует правило: «Покупаются не акции - покупается компания». Немаловажное значение, а порой и решающее, для определения стоимости предприятия имеет его репутация. Именно она лежит в основе доверия, которое акционеры и инвесторы могут питать к данному предприятию. Репутация включает в себя следующие составляющие:

1. Известность фирмы;
2. Рыночная власть: комбинация финансовых возможностей, доля рынка, география присутствия;
3. Лидерство по качеству производимой продукции;
4. Стремление дорожить репутацией;
5. Наличие легко узнаваемого имиджа;
6. Адаптированность к месту пребывания: умение найти поддержку властей, привлечь местных специалистов, учесть специфику потребителя;
7. Культура делового взаимодействия: ориентация на клиента, готовность к контакту, культура общения внутри предприятия;
8. Участие в совместных проектах, инвестициях. Инвестиционная активность: налаживание и развитие производства, занятие стратегических позиций на рынке.

**NB.** Изучение случая банкротства аудиторской фирмы *Laventhol and Horwath (LH)*<sup>20</sup>, входившей ранее в шестёрку наиболее авторитетных аудиторов (*Big Six auditors*), показало,

<sup>20</sup> Reed, Brad J; Trombley, Mark A; Dhaliwal, Dan S. *Demand for Audit Quality: The Case of Laventhol and Horwath's Auditees*. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. Vol. 15 (2). p 183-98. Spring 2000.

что некоторые фирмы отказались от услуг данной компании (в то время, когда она ещё работала, но уже объявила о начале процедуры банкротства, что автоматически вело к исключению из группы *Big Six*). Исследователи отметили особенности организационной структуры данных фирм: качество управления у них находилось на достаточно высоком уровне, по сравнению с другими фирмами, меньшее число акций находилось в собственности высших менеджеров, и в течении года, следующего за проведением аудита, эти фирмы выпустили в обращение больше акций, чем другие фирмы, выбравшие менее престижных аудиторов.

*Положение предприятия на рынке ценных бумаг.* Российский фондовый рынок сегодня находится на стадии становления. Поэтому говорить о возможности применения для среднестатистического предприятия России известных в теории фондового рынка методик было бы опрометчиво. Тем не менее, если предприятие выпускает ценные бумаги, в финансовых отчетах должны быть указаны значения показателей<sup>21</sup> 6.1-6.5 из таблицы 8.1. Такая информация предназначена не только для контролирующих организаций, но и для инвесторов.

При формировании дивидендной политики руководство предприятий учитывает, что классическая формула: «курс акций прямо пропорционален дивиденду и обратно пропорционален процентной ставке по альтернативным вложениям» применима на практике далеко не во всех случаях. Инвесторы могут высоко оценить стоимость акций предприятия даже и без выплаты дивидендов, если они хорошо информированы о его программах развития, причинах невыплаты или сокращения выплаты дивидендов и направлениях реинвестирования прибыли.

Принятие решения о выплате дивидендов и их размерах в значительной мере определяется стадией жизненного цикла предприятия. Например, если руководство предприятия предполагает осуществить серьезную программу реконструкции и для ее реализации намечает осуществить дополнительную эмиссию акций, то такой эмиссии должен предшествовать достаточно долгий период устойчиво высоких выплат дивидендов, что приведет к существенному повышению курса акций и, соответственно, к увеличению суммы заемных средств, полученной в результате размещения дополнительных акций.

Однако, как уже было замечено, серьезные инвесторы больше доверяют мнению аудиторских компаний, имеющих солидную репутацию. Обобщающим показателем, который формируют аудиторы на основании экономического анализа деятельности конкретного предприятия, является его *рейтинг*.

---

<sup>21</sup> Более детально данный аспект деятельности предприятия изучается в курсе «Финансирование и кредитование».

Рейтинг - это официальное заключение о кредитоспособности компании или иной организации, выдаваемое специализированным агентством по кредитному рейтингу (аудиторской фирмой). Главная цель официальных рейтингов - предоставление информации инвесторам, которые на ее основании строят свою инвестиционную политику. Ограничивают свои инвестиции в компании с рейтингом ниже определенного уровня и предпочитают иметь дело с теми, чей рейтинг выше. По своему содержанию рейтинг - косвенная характеристика вероятности того, что инвестору своевременно и полностью будут уплачены проценты и возвращена сумма вложенных средств, т.е. характеристика риска.

Именно чужие капиталы доставляют оборотные производственные средства и прямо являются предпосылкой успеха. Никлиш  
**Редактору: Не обязательно, если будет возможность компоновки**

### **И на старуху бывает проруха**

К вопросу о рациональном поведении экономических субъектов на рынке ценных бумаг

«Я могу рассчитать движение небесных светил, но не степень безумия толпы» – так сказал в начале 1720 года сэр Исаак Ньютон, бывший в то время управляющим Королевским монетным двором Англии. В Англии царил обстановка всеобщего ажиотажа – люди получали огромные прибыли в виде процентов, начисляемых по акциям «Компании южных морей». Но, сэр Ньютон продал свои акции за 7 тысяч фунтов стерлингов, посчитав, что 100% прибыли – вполне достаточное вознаграждение за риск.

Однако через шесть месяцев великий учёный вложил в акции компании 20 тысяч фунтов и ... проиграл. Что он сказал на этот раз, история не сохранила.

Год 1720 вошёл в историю Англии как год «мыльных пузырей». Главный «пузырь» вкладывал средства в государственные обязательства.

Часто эмитенты ценных бумаг обращаются в агентства по рейтингам с предложением установить их рейтинг, надеясь на более выгодные условия размещения ценных бумаг на первичном рынке или на более выгодные условия кредита. Более того, даже сама возможность получения кредита (особенно в зарубежных банках) напрямую зависит от полученного рейтинга.

В качестве примера перечислим этапы работы по установлению кредитного рейтинга, которую обычно проводит агентство «Standard&Poors» (заметим, что некоторые элементы анализа имеют отличия от рассмотренных нами):

1. Предварительное исследование. Изучение опубликованных данных (финансовых отчетов) за пять лет. В ходе предварительного исследования рассчитываются и



анализируются финансовые коэффициенты. Агентство уделяет наибольшее внимание следующим финансовым коэффициентам:

✓ коэффициенту прибыльности (*отношение суммы балансовой прибыли и амортизационных отчислений к объему продаж*). Включение амортизационных отчислений в этот коэффициент связано с большими различиями в нормах амортизации отдельных фирм;

✓ коэффициенту покрытия постоянных затрат (отношение операционной прибыли к постоянным затратам). К постоянным затратам относятся помимо прочих суммарные издержки по выплате процентов, дивиденды по привилегированным акциям, платежи по договорам аренды. Агентство исходит из того, что оцениваемая компания должна быть надежна про крайней мере настолько, чтобы выплаты дивидендов по привилегированным акциям были обеспечены. Если присутствует риск невыплаты таких дивидендов, то компания исключается из исследования;

✓ соотношению чистых денежных поступлений и текущих обязательств (достаточность коэффициента абсолютной ликвидности);

✓ дополнительным коэффициентам анализа денежного потока с позиций покрытия процентов по кредитам;

✓ финансовой гибкости, т.е. способности компании привлечь, когда это потребуется, дополнительные финансовые ресурсы за счет банковских кредитов, облигационных займов или эмиссий акций.

Агентство применяет также специальные коэффициенты для предприятий (компаний) определенной отраслевой специфики.

2. Обсуждение результатов предварительного исследования с руководством предприятия. В ходе этого исследования выявляются и оцениваются стратегия финансового менеджмента, деловая активность, качество менеджмента и др. Эти оценки агентство считает не менее важными, чем анализ финансовых показателей. На этапе обсуждения результатов предприятие может отказаться от продолжения работы по оценке рейтинга, если полученные на первом этапе оценки покажутся руководству необоснованно низкими.

3. Предприятие предоставляет агентству дополнительно запрашиваемый материал, содержащий описание стратегии развития предприятия и прогнозы доходов и расходов на ближайшие три года.

4. Встречи специалистов агентства и руководства предприятия носят систематический характер. Агентство анализирует программы развития предприятия по отдельным товарам и рынкам, риски, отраслевую специфику, страновые особенности и др..

5. Вырабатывается заключение агентства о рейтинге предприятия. После обсуждения внутри агентства оно передается предприятию и публикуется.

Ниже приводятся рейтинги агентства «*Standard&Poors*» для корпораций и местных органов власти в плане оценки их долговых обязательств.

#### Краткосрочные долговые обязательства.

Рейтинг **A-1**. Наивысшая категория. Стабильные характеристики надежности. Рейтинг A-1 свидетельствует о максимально высокой финансовой устойчивости предприятия.

Рейтинг **A-2**. Надежность (безопасность) не столь высокая, как у A-1, но вероятность своевременных платежей характеризуется как удовлетворительная.

Рейтинг **A-3**. Вероятность своевременных платежей может быть снижена под влиянием различных неблагоприятных обстоятельств.

Рейтинг **B**. Вероятность своевременного платежа на уровне спекулятивных бумаг.

Рейтинг **C**. Сомнительная вероятность своевременных платежей.

Рейтинг **D**. Имеются просроченные платежи.

Долгосрочные долговые обязательства.

*Инвестиционные категории.*

Рейтинг **AAA**. Наивысший рейтинг. Очень высокая вероятность выплаты процентов и возврата основной суммы долга.

Рейтинг **AA**. Высокая вероятность выплаты процентов и возврата основной суммы долга. Компании этого рейтинга слабее категории **AAA** лишь по уровню доходности.

Рейтинг **A**. Высокая вероятность выплаты процентов и возврата основного долга, но с большой зависимостью от неблагоприятных изменений экономической ситуации.

Рейтинг **BBB**. Нормальная вероятность обслуживания долга, однако она может снизиться при неблагоприятных изменениях обстановки. Меньшая обеспеченность долговых обязательств, чем при других рейтингах инвестиционных категорий.

*Спекулятивные категории.*

Рейтинг **BB**. Неопределенность экономической ситуации или влияние неблагоприятных внешних факторов могут привести к невозможности своевременного обслуживания долга.

Рейтинг **B**. Есть возможность обслуживать долг в настоящее время, но высокая вероятность несостоятельности в будущем (гораздо более высокая, чем при рейтинге **BB**).

Рейтинг **CCC**. Компания имеет в настоящее время определенно выраженную склонность к неплатежу, и лишь благоприятные деловые и финансовые условия позволяют избежать неплатежеспособности. Рейтинг **CC**. Характеристика аналогична рейтингу **CCC**.

Рейтинг **C**. Компания, подавшая документы на признание банкротом, но ее облигации еще находятся в обороте.

*Прочие категории.*

Рейтинг **C1**. Компании, не выплачивающие проценты по облигациям.

Рейтинг **D**. Компании, приостановившие выплату процентов. Компании, подавшие документы о банкротстве с одновременной приостановкой всех платежей (Агентство Moody's дополнительно вводит рейтинги **DDD**, **DD** и **D** для несостоятельных компаний).

**NB.** «Стабильная корпорация» или «стабильный бизнес». По определению, такая характеристика может быть дана предприятию ведущему финансово-хозяйственную деятельность достаточно длительное время. Производство и реализация продукции должны, по логике вещей, исследоваться в долгосрочном периоде. В себестоимость в этом случае включают также и расходы на устранение негативных внешних эффектов производства (загрязнение окружающей среды – в первую очередь). Современное законодательство во многих странах требует, чтобы предприятия вели специальный учёт ущерба, наносимого окружающей среде, и затрат на устранение этого ущерба. Этот учёт имеет название «зеленой бухгалтерии» (*green accounts*). Общественность и

правительство очень придирчиво следят за этими аспектами деятельности корпораций<sup>22</sup>. И данный аспект, безусловно, также следует отнести к составляющим репутации современного предприятия.

**NB:** ПОНИМАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СУБЪЕКТА

(ПРАВИЛО (СТАНДАРТ) АУДИТОРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ. Одобрено Комиссией по аудиторской деятельности при Президенте РФ 27 апреля 1999 г., Протокол N 3 – краткое изложение).

1. Факторами, определяющими необходимость понимания деятельности экономического субъекта, являются:
  - а) экономическая политика экономического субъекта в отчетный период (периоды), ее стратегия и тактика;
  - б) проводимая экономическим субъектом учетная политика и ее соответствие направлениям финансовой политики;
  - в) идентификация хозяйственных операций, осуществляемых экономическим субъектом; возможность качественного проведения аудита;
  - г) правильность применения нормативно - правовых актов, регулирующих операции, проводимые экономическим субъектом;
  - д) обоснованность выводов о достоверности бухгалтерской отчетности экономического субъекта.
2. Областями деятельности экономического субъекта, понимание которых существенно, являются:
  - а) основная деятельность;
  - б) инвестиционная деятельность;
  - в) прочие операции, в том числе внереализационные.
3. Понимание деятельности экономического субъекта включает понимание экономической ситуации в стране и в отрасли, в которой действует экономический субъект, а также более подробное знание того, как он действует. Понимание деятельности экономического субъекта, требуемое от аудиторской организации, может быть менее глубоким, чем это необходимо для управления экономическим субъектом.
4. Факторы, влияющие на финансово - хозяйственную деятельность экономического субъекта, можно разделить на:
  - а) внешние факторы - общие экономические и отраслевые факторы, детальное описание которых приведено в приложении 1 (группы I, II и IV);
  - б) внутренние факторы, связанные с индивидуальными особенностями экономического субъекта, детальное описание которых приведено в приложении 1 (группы III, IV и V).
5. Основными методами получения знаний о деятельности экономического субъекта являются:
  - а) изучение общеэкономических условий деятельности проверяемого экономического субъекта (например, национальная экономическая политика, система налогообложения и таможенного контроля, установление лимитов и квот);
  - б) анализ региональных особенностей, влияющих на деятельность экономического субъекта (например, географическое положение, экономические и налоговые условия региона);
  - в) учет отраслевых особенностей сферы деятельности экономического субъекта;
  - г) знакомство с организацией и технологией производства;
  - д) сбор информации о персонале экономического субъекта, ассортименте выпускаемой продукции, применяемых методах ведения бухгалтерского учета (форма, учетная политика, степень автоматизации);
  - е) сбор информации о структуре собственного капитала, анализ размещения и котировок акций;
  - ж) сбор информации об организационной и производственной структурах; проводимой маркетинговой политике; основных поставщиках и покупателях;
  - з) анализ деятельности экономического субъекта на рынке ценных бумаг (например, выдача векселей, операции с финансовыми векселями, покупка и продажа акций);
  - и) учет наличия и взаимоотношений с филиалами и дочерними (зависимыми) обществами и

<sup>22</sup> Atkinson, Giles. *Measuring Corporate Sustainability. Journal of Environmental Planning & Management*. Vol. 43 (2). p 235-52. March 2000.

- методов консолидации финансовой отчетности, порядка распределения прибыли, остающейся в распоряжении организации;
- к) сбор информации о юридических и финансовых обязательствах экономического субъекта (имеет важное значение на этапе планирования при определении уровня существенности и расчета внутрихозяйственного риска);
- л) знакомство с организацией системы внутреннего контроля.

6. Источники получения знаний о деятельности экономического субъекта.

- а) официальные публикации в юридических изданиях, профессиональных, отраслевых и региональных журналах и монографиях;
- б) статистические данные, официальные отчеты экономических субъектов, банковские отчеты;
- в) нормативные и законодательные акты, регламентирующие деятельность проверяемого экономического субъекта;
- г) результаты посещения специальных семинаров, конференций, других аналогичных мероприятий;
- д) разъяснения и подтверждения, полученные от персонала проверяемого экономического субъекта (в соответствии с правилом (стандартом) аудиторской деятельности "Разъяснения, предоставляемые руководством проверяемого экономического субъекта"), беседы с внутренним аудитором и другими компетентными лицами;
- е) запросы третьим лицам;
- ж) консультации с аудитором, который проводил аудит в предыдущие периоды;
- з) учредительные документы, протоколы собраний совета директоров и акционеров, контракты и договоры, бухгалтерская отчетность прошлых периодов, планы и бюджеты, положение о бухгалтерии, учетной политике, документообороте; рабочий план счетов и проводок; схема организационной и производственной структур;
- и) осмотр цехов, складов и служб проверяемого экономического субъекта, а также опрос персонала, непосредственно не связанного со сферой учета;
- к) результаты проведения аналитических процедур; выявление необычных хозяйственных операций, порядок оформления которых неоднозначно трактуется действующим законодательством;
- л) идентификация филиалов и структурных подразделений, выделенных на отдельный баланс; хозяйственных операций, методов учета и налогообложения в них;
- м) результаты работы с привлеченными специалистами - экспертами;
- н) знакомство с реестром акционеров;
- о) использование знаний, накопленных из предыдущего опыта аудитора;
- п) материалы налоговых проверок и судебных процессов.

**Приложение 1. ПЕРЕЧЕНЬ ОСНОВНЫХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ФИНАНСОВО - ХОЗЯЙСТВЕННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СУБЪЕКТА**

**I группа. Общеэкономические факторы.**

1. Состояние экономики в целом (например, рост или спад производства).
2. Процентные ставки и возможности финансирования.
3. Уровень инфляции, денежная (валютная) ревальвация.
4. Государственная политика, в том числе:
  - а) денежно - кредитная;
  - б) финансово - бюджетная;
  - в) фискальная;
  - г) финансовое стимулирование;
  - д) тарифы, торговые ограничения.
5. Курсы иностранных валют и валютный контроль.

**II группа. Отраслевые факторы**

1. Рынок и конкуренция.

<sup>23</sup> Следует учитывать также ритмичность и формы выплаты заработной платы.

<sup>24</sup> Следует учитывать долю бартерных операций, оплату по системе взаимозачета, выдачу векселей и т.д.

<sup>25</sup> Следует учитывать также наличие сделок по цене не выше себестоимости.

<sup>26</sup> Следует учитывать влияние курсовых разниц на формирование финансового результата.

2. Цикличность (сезонность) деятельности.
3. Изменения в технологии производства.
4. Предпринимательский риск (например, легкость вхождения для конкурентов и прочие).
5. Спад или расширение отрасли.
6. Неблагоприятные условия (например, падение спроса, проблемы с производственными мощностями, серьезная ценовая конкуренция).
7. Особенности бухгалтерского учета хозяйственных операций.
8. Основные экономические показатели и статистические данные.
9. Требования и проблемы, связанные с охраной окружающей среды.
10. Нормативно - правовая база.
11. Энергоснабжение и затраты.

### **III группа.** Индивидуальные факторы

1. Корпоративная структура - частное, общественное, государственное предприятие (включая любые происходящие или запланированные изменения).
2. Акционеры - бенефициары и третьи стороны (местная, зарубежная, деловая репутация и опыт).
3. Структура капитала (включая любые происходящие или запланированные изменения).
4. Организационная структура.
5. Цели, философия, стратегические планы управления.
6. Приобретения, слияния или сокращение деятельности экономического субъекта (запланированные или осуществленные в последнее время).
7. Источники и методы финансирования (текущие, первоначальные).
8. Совет директоров, в частности:
  - а) состав совета;
  - б) деловая репутация и квалификация руководителей, входящих в совет;
  - в) независимость от исполнительного руководства и контроль за его деятельностью;
  - г) периодичность проведения собраний;
  - д) наличие службы внутреннего контроля и масштаб ее деятельности;
  - е) наличие политики в отношении корпоративного поведения.
9. Качество управления экономическим субъектом, в частности:
  - а) квалификация и репутация руководства;
  - б) ротация персонала;
  - в) ведущий финансовый персонал и его статус в организации;
  - г) обеспечение бухгалтерии персоналом;
  - д) система поощрительных вознаграждений и стимулов как часть оплаты (например, на основе прибыли);
  - е) использование прогнозов и смет;
  - ж) давление на управление (например, чрезмерная загруженность);
  - з) доминирование одного лица, поддержка цены акций, неприемлемые сроки объявления результатов;
  - й) системы управленческой информации.
10. Деятельность внутреннего аудита (наличие, качество).
11. Отношение к внутренним средствам и методам контроля.

### **IV группа.** Факторы, связанные с особенностями экономической деятельности

1. Характер экономического субъекта (например, производитель, оптовое торговое предприятие, предприятие по оказанию финансовых услуг, предприятие, осуществляющее импортные или экспортные операции).
2. Местонахождение средств производства, складов, офисов.
3. Работа по найму (например, местоположение, обеспечение, уровни заработной платы<sup>23</sup>, коллективные договоры, пенсионные обязательства, государственное регулирование).
4. Товары или услуги и рынки (например, основные клиенты и контракты, условия оплаты<sup>24</sup>, рентабельность<sup>25</sup>, доля рынка, конкуренты, экспорт, политика цен, репутация товаров, гарантии, книга заказов, тренды, рыночная стратегия и цели, производственные процессы).
5. Основные поставщики товаров и услуг (например, долгосрочные контракты, стабильность снабжения, условия оплаты, импорт, методы доставки, такие как "своевременные").
6. Запасы (например, местоположения, количество).

7. Коммерческие концессии, лицензии, патенты.
8. Категории основных расходов.
9. Научно - исследовательские и опытно - конструкторские работы.
10. Валютные фонды, обязательства и операции по валюте<sup>26</sup>, хеджирование валютнообменных операций.
11. Законодательство и инструкции, оказывающие значительное влияние на деятельность предприятия.
12. Информационные системы - состояние на текущий момент и планы их изменения.
13. Структура долгов, включая условия и ограничения.

**V группа. Финансовые факторы**

1. Системы прогнозирования доходов и финансовых потоков.
2. Лизинг и прочие финансовые соглашения (кредиты, займы).
3. Доступность кредитов.
4. Другие финансовые источники.
5. Валютные операции и процентные ставки.
6. Операции с ценными бумагами.
7. Сравнение с прибыльностью производственных операций.

**VI группа. Нормативно - правовые факторы**

1. Учетная политика, требования к бухгалтерскому учету и отчетности.
2. Нормативные и законодательные акты, система налогообложения.
3. Меры государственного регулирования: средства, методы и требования.
4. Аудиторские требования представления отчетности.
5. Пользователи бухгалтерской отчетности.

**Итоги:**

1. Результаты оценки финансового состояния, устойчивости и деловой активности предприятия служат визитной карточкой, рекламой, досье, позволяющим определить переговорную позицию предприятия при контактах с представителями различных партнёрских групп.
2. Сигнальные показатели финансового состояния - платежеспособность и кредитоспособность предприятия. Платежеспособность предприятия - способность вовремя удовлетворять платежные требования поставщиков техники и материалов в соответствии с хозяйственными договорами, возвращать кредиты, производить оплату труда персонала, вносить платежи в бюджет. Предприятие кредитоспособно при наличии у него предпосылок для получения кредита и возможности своевременно возратить взятую ссуду с уплатой причитающихся процентов за счет прибыли или других финансовых ресурсов. Для последующей оценки финансового состояния предприятия составляют уплотнённый (аналитический) баланс.
3. Стоимость имущества в течении отчетного периода увеличивается на сумму вновь приобретенных основных средств, а также на суму капитальных расходов. Капитальные расходы (капиталовложения) - это расходы на увеличение объема основных производственных средств, приращение основного капитала, усовершенствования и на приобретение нематериальных активов. *Нематериальный актив* представляет собой обособленный (идентифицируемый) неденежный актив, не имеющий физической формы, используемый предприятием при производстве товаров или оказании услуг, для сдачи в аренду или в административных целях.
4. Деловая репутация фирмы (гудвилл) - это чистая разность между первоначальной стоимостью бизнеса, который был куплен и стоимостью его чистых активов за вычетом обязательств. Деловая репутация фирмы, относящаяся к покупке, должна быть показана в отчётах как прочие нематериальные основные фонды. Гудвилл, возникший в результате деятельности отдельного предприятия, а не как следствие объединения фирм, не признается в качестве нематериального актива. В этом случае он не соответствует

определению обособляемого (идентифицируемого) неденежного актива, стоимость которого может быть достаточно надежно измерена.

5. Практический анализ должен иметь в виду потенциальность финансовых результатов. Даже величина прибыли носит, порой, потенциальный характер.
6. В зависимости от влияющих на нее факторов, устойчивость предприятия подразделяют на внутреннюю и внешнюю, общую, финансовую. Финансовая устойчивость определяется эффективностью формирования, распределения и использования финансовых ресурсов, а платежеспособность выступает ее внешним проявлением.
7. Комплексная оценка деловой активности требует особого внимания к вопросам, которые возникают на пересечении различных сфер анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
8. Условия размещения ценных бумаг на первичном рынке и даже возможность получения кредита (особенно в зарубежных банках) зависят от рейтинга. Рейтинг - это официальное заключение о кредитоспособности компании или иной организации, выдаваемое специализированным агентством по кредитному рейтингу (аудиторской фирмой).

### **Вопросы и задания для повторения:**

#### ***1. Верны ли следующие утверждения?***

**1.1.** Чистые активы — это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов, принимаемых к расчету, суммы всех ее обязательств.

*Да Нет*

**1.2.** Для расчета доли оборотных средств в активах нужно активы, участвующие в расчете разделить на сумму хозяйственных средств, находящихся в распоряжении организации.

*Да Нет*

**1.3.** Платежеспособным принято считать предприятие, у которого вся сумма пассивов больше, чем внешние обязательства.

*Да Нет*

**1.4.** Потенциальность как категория экономического анализа на самом деле означает, что нельзя наверняка определить платежеспособно предприятие или нет.

*Да Нет*

**1.5.** Ликвидность пропорциональна времени, необходимому для продажи актива.

*Да Нет*

**1.6.** Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует платежеспособность предприятия на дату составления баланса.

*Да Нет*

**1.7.** Удельный вес запасов в сумме краткосрочных обязательств характеризует платежеспособность предприятия.

*Да Нет*

**1.8.** Относительные показатели ликвидности  $K_{2.2}$ - $K_{2.7}$ , различаются набором ликвидных средств, рассматриваемых в качестве покрытия всех обязательств.

*Да Нет*

**1.9.** Внешняя устойчивость предприятия определяется тем, насколько добросовестно выполняют свои обязательства партнеры предприятия.

- |   |           |            |
|---|-----------|------------|
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.10. Платежеспособность выступает внешним проявлением кредитоспособности.  |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.11. Наличие недоимок в бюджет свидетельствует о неустойчивом финансовом состоянии.  |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.12. Для признания предприятия неплатежеспособным достаточно, чтобы коэффициент текущей ликвидности был меньше двух.       |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.13. Признание предприятия неплатежеспособным влечет за собой наступление гражданско-правовой ответственности собственника |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.14. Сокращение длительности цикла оборота пассивов, при прочих равных условиях, требует увеличения активов.               |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.15. Прибыль на акцию рассчитывается как отношение чистой прибыли к общему числу акций.                                    |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.16. Сумма денежных средств, причитающаяся кредитору от его должника называется кредиторской задолженностью.               |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |
| 1.17. Кредиторская задолженность учитывается в пассиве баланса.   |           |            |
|   | <i>Да</i> | <i>Нет</i> |

## **2. Выберите единственно правильный вариант ответа**

- 2.1. Если коэффициент быстрой ликвидности равен единице, то
- а) дебиторская задолженность равна величине прочих активов;
  - б) величина ликвидных средств равна итогу раздела III актива баланса за вычетом реального капитала;
  - в) можно говорить о возможной угрозе финансовой стабильности предприятия;
  - г) предприятие располагает достаточным объемом свободных ресурсов, формируемых за счет собственных источников;
  - д) нет верного ответа.
- 2.2. Укажите верное выражение для расчета собственных оборотных средств
- |                                       |              |
|---------------------------------------|--------------|
| а) IIIп (за вычетом строки 475) — IА; | б) IIп — IА; |
| в) IIIп — ПА (за вычетом строки 475); | г) А - П;    |
| д) А <sub>1</sub> - П <sub>1</sub> .  |              |
- 2.3. Стоимость собственного капитала равна
- а) итогу раздела III пассива + сумма строк 630-650 раздела V пассива баланса;
  - б) сумме итогов разделов V и VI пассива баланса за вычетом строк 630-660;
  - в) сумме строк 250-264 раздела II актива баланса;
  - г) равна сумме строк 510-520 раздела IV пассива баланса;
  - д) сумме строк 630-650 раздела V пассива баланса.
- 2.4. Выделены три партнерские группы предприятия: 1) поставщики сырья и материалов, 2) покупатели и владельцы ценных бумаг предприятия, 3) банк.  
 Определены три коэффициента ликвидности: коэффициент абсолютной ликвидности (А), коэффициент быстрой ликвидности (Б), коэффициент текущей ликвидности (Т).



Известно, что каждая партнерская группа уделяет особое внимание определенному коэффициенту ликвидности. Укажите порядок перечисления этих коэффициентов, соответствующий порядку, в котором перечислены партнерские группы.

- а) А, Т, Б;
- б) А, Б, Т;
- в) Б, А, Т;
- г) Т, А, Б;
- д) Б, Т, А.

**2.5.** Финансовая неустойчивость считается допустимой, если выполняется условие ...

- а) суммарная стоимость сырья, материалов и готовой продукции не меньше суммы краткосрочных кредитов и займов для формирования запасов;
- б) незавершенное производство и расходы будущих периодов в сумме не превышают величину собственных оборотных средств и долгосрочных пассивов;
- в) реальный капитал не более чем в два раза меньше суммы долгосрочных пассивов;
- г) а и б;
- д) б и в.

**2.6.** Начисление амортизации

- а) не сопровождается сокращением денежных средств;
- б) уменьшает величину финансового результата;
- в) уменьшает балансовую прибыль;
- г) не влияет на величину чистой прибыли;
- д) все ответы верны.

**2.7.** Для расчета финансового результата прирост производственных запасов следует ...

- а) вычесть из суммы чистой прибыли;
- б) прибавить к чистой прибыли;
- в) не учитывать при подсчете балансовой прибыли;
- г) верно а и в;
- д) Нужны дополнительные данные.

**2.8.** На фондовом рынке действует правило

- а) «Репутация не важна, была бы прибыль»;
- б) «Покупаются не акции – покупается компания»;
- в) «Затраты существуют лишь внутри предприятия»;
- г) «Важна не прибыль, а репутация»;
- д) «Продаешь акции – забудь о прибыли».

**2.9.** Балансовое уравнение может быть записано следующим образом:

- а) Активы = Собственный капитал + Обязательства;
- б) Активы = Пассивы;
- в) Активы = Собственный капитал + Кредиторская задолженность;
- г) Экономические ресурсы = Авансированный капитал;
- д) все ответы верны.

### **3. Задачи**

**3.1.** Командор БелАмор решил снарядить экспедицию на остров сокровищ. Имея собственные средства в размере 100 пиастров, БелАмор взял в долг у королевы 5000 пиастров с условием передать короне вновь открытые земли, и у знакомого купца 1000 пиастров с условием вернуть через год 1500 пиастров. На эти деньги он арендовал корабль,

уплатив 3000 пиастров, приобрел припасы на 1500 пиастров, нанял команду, пообещав каждому долю из найденных сокровищ. Экспедиция, согласно планам командора, должна завершиться в течении года.

Составьте баланс предприятия на момент начала экспедиции и рассчитайте его общую ликвидность. Сделайте заключение о рисках данного предприятия.

**3.2.** Малое строительное предприятие ООО «МАСТЕР» специализируется на производстве строительного-монтажных работ (СМР) при строительстве небольших объектов.

Ниже приведена информация о его финансово-хозяйственной деятельности в 1998-1999 годах. Определите позицию предприятия на рынке. Дайте характеристику основным показателям производственной и финансовой деятельности предприятия с использованием метода трендового анализа. Сделайте заключение о платежеспособности предприятия, о возможном банкротстве или других перспективах его развития.

### *3.2.1. Краткая характеристика предприятия.*

ООО «МАСТЕР» создано согласно законодательству Российской Федерации в ноябре 1991 года и специализируется на производстве строительного-монтажных работ (СМР) при строительстве небольших объектов.

*Предметом* деятельности ООО являются:

Проектная разработка, производство и установка металлических ограждений, дверей, защитных решеток;

Проектирование, изготовление и установка несъемных металлических опалубок применяемых при строительстве коттеджей;

Проектирование, изготовление и установка металлических боксов для стоянки автомобиля, станин для термоупаковочного оборудования.

ООО не имеет собственной территории, зданий и сооружений, а арендует производственные и офисные площади на Мытищинском ремонтно-механическом заводе.

Капитал ООО по состоянию на 01.03.00 г. составляет 50 тыс. руб., основной капитал – 7 тыс. руб.

Объем продаж ООО в 1999 г. составил в общей сумме около 830 тыс. руб..

Численность работающих - 13 человек. Имеется возможность дополнительного набора квалифицированного персонала. В производстве освоены все виды технологии, необходимые для производства СМР на современном техническом уровне.

#### *Маркетинг.*

*Состояние дел на рынке сегодня.* Основными заказчиками продукции и услуг предприятия выступают крупные организации, не специализирующиеся на производстве строительного - монтажных работ в качестве подрядчика. Это такие фирмы, как АО «Мосметрострой», АО «Проммонтаж», корпорация «Алый парус», институт биофизики РАН и другие.

ООО «МАСТЕР» выступает также в качестве субподрядчика в сотрудничестве с более крупными строительными организациями, такими как, например, строительное предприятие «ЖКХ».

#### *Анализ социально-экономического окружения*

Анализ социально-экономического окружения в общих чертах был сделан во

введении к данному пособию. Дополнительную информацию можно найти в статистическом приложении в конце главы. Здесь мы можем еще раз отметить, что макроэкономические показатели не внушают особого оптимизма. Именно поэтому предприятие пока не рассматривает перспективу увеличения объема производства.

#### *Жизненный цикл сегмента рынка*

В этом вопросе предприятие имеет стабильную перспективу, так как заказчиками и покупателями продукции выступают самые разнообразные экономические агенты, которые предъявляют на нее постоянный спрос.

#### *Прибыльность*

Малое предприятие имеет преимущество в отношении постоянных затрат строительного производства по сравнению с более крупной организацией, что обусловлено спецификой строительства. Однако, жесткие условия рынка заставляют и крупные фирмы искать пути повышения эффективности производства и экономии на затратах. Следовательно, названное преимущество нужно рассматривать как временное и вести постоянный поиск резервов.

#### *Высота входных и выходных барьеров*

Сравнительно небольшая, однако достаточно серьезным барьером является наличие у предприятия опыта ведения этого специфического рода деятельности, чем и обладает ООО «МАСТЕР». Таким образом, данный рынок можно рассматривать как олигополистический рынок, на котором предприятие имеет сравнительное преимущество перед новичками.

#### *Фаза в жизненном цикле. Давление через продукты (услуги) -заменители*

Довольно серьезный момент в организации маркетинга и производства продукции. Качество отечественных и зарубежных аналогов (прежде всего, материалов и технологии) постоянно растет. И предприятие прилагает значительные усилия для того, чтобы иметь конкурентные преимущества, прежде всего за счет более низкой себестоимости производства продукции (работ, услуг).

#### *Налаженные связи с покупателями и поставщиками*

Важнейший, если не сказать решающий элемент маркетинга. Именно хорошие рекомендации солидных заказчиков и постоянных клиентов позволяют обеспечивать необходимый фронт работ и экономию на рекламе.

#### *3.2.2. Основные финансово-экономические показатели:*

*Таблица 9.7.*

Сокращенная форма баланса ООО «МАСТЕР»

Наименование показателей	Код стр.	Периоды поквартально							
		1. 98	2. 98	3. 98	4. 98	1. 99	2. 99	3. 99	4. 99
<b>АКТИВ</b>									
<b>I. Внеоборотные активы</b>									
Нематериальные активы	110	1	1	1	1	1	1	1	1
В том числе :									
организационные расходы	111								
патенты, лицензии и др.	112	1	1	1	1	1	1	1	1
Основные средства	120	58	53	45	43	12	10	6	6

В том числе :									
земельные участки	121								
здания, машины, оборудование	122	58	53	45	43	12	10	6	6
Итого по разделу I	190	55	54	46	44	13	11	7	7
II. Оборотные активы									
Запасы и затраты	210	30	26	24	12	34	31	23	12
В том числе :									
сырье, материалы и др.	211	14	12	2	6	21	19	7	7
МБП	213								
затраты в незавершенном производстве	214	16	14	22	6	13	12	16	5
Дебиторская задолженность	240	10	7	10	7	11	12	11	5
Денежные средства	260	10	9	9	28	19	18	27	40
Итого по разделу II	290	54	42	43	45	64	61	61	57
Баланс:	399	109	96	89	89	77	72	68	64

ПАССИВ									
IV. Капитал и резервы									
Уставной капитал	410	10	10	10	10	10	10	10	10
Добавочный капитал	420	61	61	61	61	47	44	39	37
Фонды накопления	440	2	2	2	2	2	2	2	2
Нераспределенная прибыль прошлых лет	470	1	1	1	1				
Нераспределенная прибыль отчетного года	480	1	1	1					
Итого по разделу IV	490	75	75	75	74	59	56	51	49
V. Долгосрочные пассивы	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VI. Краткосрочные пассивы									
Кредиторская задолженность	620	34	21	14	15	18	16	17	15
В том числе:									
по оплате труда	623	2	7	2	2				
по социальному страхованию и обеспечению	624	2	2	2	2	2	2	2	
задолженность перед дочерними и зависим. обществами	625								
задолженность перед бюджетом	626	6	2	1	9	7	7	7	6
авансы полученные	627	14	8	9	2	1	1		
прочие кредиторы	628	10	2			8	6	8	9
Итого по разделу VI	690	34	21	14	15	18	16	17	15
Баланс:		109	96	89	89	77	72	68	64

Таблица 9.8.

## Финансовые результаты и производственные показатели ООО «МАСТЕР»

Наименование показателей	Периоды поквартально							
	1. 98	2. 98	3. 98	4. 98	1. 99	2. 99	3. 99	4. 99
1. Выручка от реализации продукции, тыс. руб.	48,63	74,44	199,2	347,4	59,2	92,57	218,9	459
2. Себестоимость реализованной продукции, тыс. руб.	43,23	63,12	161,5	298,4	50,91	76,83	163,7	361,6
3. Доля активной части основных средств	0,74	0,77	0,8	0,79	0,89	0,95	0,96	0,97
4. Прибыль до уплаты налогов, тыс. руб.	5,398	11,31	37,64	48,98	8,288	15,73	55,16	97,30
5. Чистая прибыль, тыс. руб.	3,509	7,351	24,46	31,84	5,387	10,22	35,85	63,25
6. Списочный состав, чел.	8	8	10	10	11	12	13	13

**Статистические данные для сравнительного экономического анализа деятельности предприятий**

*Таблица с1.*

Структура капитальных вложений по отраслям экономики и промышленности  
(в % к итогу)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Всего	100	100	100	100	100	100	100	100
в том числе промышленность	41,3	37	32,3	34,4	34,8	36,4	39,9	43,5
Электроэнергетика	4,9	5	4,7	5,2	6	6,9	7,6	8,5
Угольная	2,1	2	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7
Нефтяная и газовая	14,7	14	11,4	12,7	13,2	14	14,5	16
Черная металлургия	2,3	2	1,7	2	1,8	1,7	2,3	2,5
Химическая и нефтехимическая	2,3	2	1,5	1,6	1,7	1,7	1,4	1,5
Машиностроение и металлообработка	4,9	5	3,6	3,1	3,4	2,9	3,1	3,5
Промышленность строительных материалов	1,6	1	1,1	1	0,8	0,7	0,5	0,5
Легкая	1	1	0,5	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1
Пищевая	2,7	3	2,6	2,7	2,7	2,8	4,5	5,1
Инвестиции в основной капитал производственного назначения, % к предыдущему году	56	81	67	89	85	99	92	100

Источник: Статистическое обозрение. – 1999. - №3. - С. 54; Экономист. – 1999. - №11. - С. 25

*Таблица с2.*

Обновление парков производственного оборудования, %

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Промышленность, всего	5,4	3,3	1,6	1,7	1,5	1,9	1,9	2,4
Электроэнергетика	3,9	1,9	0,9	1,0	1,1	1,6	1,7	2,4
Топливная промышленность	12,0	6,6	2,7	3,0	2,9	3,7	3,5	5,0
Черная металлургия	5,8	3,5	1,4	1,6	1,6	2,1	2,1	3,0
Цветная металлургия	7,3	4,3	1,7	2,0	1,9	2,5	2,5	3,6
Химическая и нефтехимическая промышленность	4,5	2,0	0,9	1,0	1,0	1,2	1,0	1,4
Машиностроение и металлообработка	3,7	2,1	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	1,3
Промышленность строительных материалов	5,0	1,7	1,0	1,0	0,7	0,8	0,5	0,7
Легкая промышленность	5,0	1,9	0,8	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2
Пищевая промышленность	6,6	4,7	2,0	2,1	2,0	2,6	4,0	5,9

Источник: *АВ.Алексеев, Н.Н. Кузнецова* Воспроизводство производственного аппарата в промышленности России: в поисках выхода из институциональной ловушки// Нуреев Р.М. (ред.) *Трансформация экономических институтов в пост-советской России (микроэкономический анализ)/Новая перспектива.* – М.: Московский общественный научный фонд, 2000.

Таблица с3.

## Выбытие парков производственного оборудования, %

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Промышленность, всего	5,4	2,3	1,1	1,2	1,1	1,4	1,3	1,7
Электроэнергетика	2,0	2,2	1,0	1,2	0,8	1,1	1,2	1,7
Топливная промышленность	8,3	4,6	1,9	2,1	2,0	2,6	2,5	3,5
Черная металлургия	4,9	2,5	1,0	1,1	1,1	1,5	1,5	2,1
Цветная металлургия	5,3	3,0	1,2	1,4	1,3	1,8	1,8	2,5
Химическая и нефтехимическая промышленность	4,8	2,4	1,0	1,2	0,7	0,8	0,7	1,0
Машиностроение и металлообработка	4,5	2,5	1,0	0,9	0,9	0,6	0,6	0,9
Промышленность строительных материалов	6,6	2,0	1,2	1,1	0,9	0,6	0,7	0,9
Легкая промышленность	6,2	2,3	0,9	0,6	0,5	0,5	0,3	0,4
Пищевая промышленность	6,7	3,3	1,4	1,5	1,4	1,8	2,8	4,1

Источник: тот же.

Таблица с4.

## Возрастная структура производственного оборудования в промышленности РФ, %

	1992	2000	2001	2002	2003
Промышленность, всего					
до 5 лет	29	10	11	11	12
5-10 лет	29	17	13	10	8
10-20 лет	27	50	52	54	54
20 лет и более	15	23	24	25	26
Электроэнергетика					
до 5 лет	20	9	10	11	12
5-10 лет	25	12	9	6	6
10-20 лет	31	43	44	44	42
20 лет и более	23	36	38	39	39
Топливная промышленность					
до 5 лет	45	19	20	21	24
5-10 лет	31	27	21	16	14
10-20 лет	17	53	58	62	65
20 лет и более	8	1	1	1	1
Черная металлургия					
до 5 лет	23	11	13	14	15
5-10 лет	25	15	12	10	8
10-20 лет	31	43	44	45	44
20 лет и более	21	31	31	32	33
Цветная металлургия					
до 5 лет	32	14	15	16	18
5-10 лет	30	20	15	11	10
10-20 лет	23	51	54	57	56
20 лет и более	15	16	16	15	16
Химическая и нефтехимическая промышленность					
до 5 лет	25	6	6	6	7
5-10 лет	28	14	10	6	5
10-20 лет	30	48	50	52	50
20 лет и более	17	32	34	36	38
Машиностроение и металлообработка					
до 5 лет	23	5	5	6	7
5-10 лет	28	13	9	5	4

10-20 лет	30	48	49	51	49
20 лет и более	19	34	36	38	40
Промышленность строительных материалов					
до 5 лет	33	4	4	4	4
5-10 лет	35	17	11	5	4
10-20 лет	23	60	64	69	67
20 лет и более	9	19	21	22	24
Легкая промышленность					
до 5 лет	30	2	1	1	1
5-10 лет	32	15	10	4	2
10-20 лет	27	56	60	63	61
20 лет и более	11	27	29	32	35
Пищевая промышленность					
до 5 лет	36	19	23	26	28
5-10 лет	32	22	16	12	11
10-20 лет	23	54	58	61	59
20 лет и более	8	5	3	1	1

Источник: тот же.

Таблица с5.

Средний возраст парков производственного оборудования, лет

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Промышленность, всего	10,7	11,1	11,8	12,4	13,1	13,7	14,2	14,5
Электроэнергетика	12,9	13,3	14,0	14,6	15,3	15,9	16,3	16,5
Топливная промышленность	7,8	7,8	8,4	8,9	9,4	9,8	10,2	10,3
Черная металлургия	12,3	12,6	13,2	13,8	14,4	14,9	15,3	15,4
Цветная металлургия	10,2	10,4	11,1	11,7	12,3	12,8	13,3	13,3
Химическая и нефтехимическая промышленность	11,5	11,9	12,7	13,4	14,2	14,9	15,5	16,0
Машиностроение и металлообработка	11,9	12,3	13,0	13,8	14,6	15,4	16,0	16,4
Промышленность строительных материалов	9,2	9,8	10,6	11,5	12,4	13,3	14,0	14,6
Легкая промышленность	10,0	10,5	11,4	12,3	13,3	14,2	15,0	15,7
Пищевая промышленность	8,9	9,1	9,8	10,5	11,2	11,7	12,0	11,7

Источник: тот же.

Таблица с5.

Доля оборудования в критическом возрасте, %

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Промышленность, всего	34	36	40	43	46	50	53	55
Электроэнергетика	32	34	37	39	42	45	47	48
Топливная промышленность	30	32	36	40	45	48	53	56
Черная металлургия	33	34	37	40	42	44	46	47
Цветная металлургия	28	30	33	36	39	41	43	45
Химическая и нефтехимическая промышленность	29	31	34	37	40	43	46	49
Машиностроение и металлообработка	34	36	39	43	46	50	53	55
Промышленность строительных материалов	30	34	40	45	51	57	62	68
Легкая промышленность	25	27	31	35	39	43	47	51
Пищевая промышленность	27	29	33	36	40	43	46	47

Источник: тот же.



Таблица сб.

Сравнение финансово-экономических интегральных показателей эффективности государственных и приватизированных предприятий промышленности в России по отраслям за 1995 г

Наименование отраслей	Интегральный показатель эффективности		
	Государственные предприятия	Предприятия (АО) с долей государства свыше 25 %	Предприятия (АО) с долей государства менее 25 %
1. Черная металлургия	0.384	0.644	0.505
2. Цветная металлургия	0.534	0.259	0.726
3. Химическая промышленность	0.309	0.533	0.895
4. Машиностроение	0.128	0.696	0.922
5. Строительные материалы	0.178	0.807	0.775
6. Легкая промышленность	0.292	0.461	0.681
7. Пищевая промышленность	0.229	0.488	0.852
8. Медицинская промышленность	0.288	нет данных	0.727

Интегральный показатель эффективности рассчитан на базе 4 показателей экономической эффективности (производительность труда, рентабельность продукции, фондоотдача, оборачиваемость оборотных средств) и 4 показателей финансового состояния (коэффициенты автономии, маневренности, обеспеченности собственными оборотными средствами и текущей ликвидности). Интегральный показатель вычислялся по каждой группе предприятий и оценивал данную группу по комплексу характеристик в целом. По своему смыслу интегральный показатель представляет собой достигнутый по данной группе уровень характеристик (индивидуальных показателей). Уровень каждого индивидуального показателя нормирован по сравниваемым группам предприятий от "0" до "1": "0" - худшее значение среднего показателя, "1" - лучшее.  
Источник: Леонтьевский центр, 1996.

+ данные с сайта Ведомости «100 лучших»