



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

Теория и практика финансового анализа

Белых Светлана Александровна
к.э.н., доцент департамента экономики и
финансов

Раздел 1. Российский подход:

Финансовое состояние предприятия характеризуется размещением и использованием средств (активами) и источниками их формирования (пассивами).

Источники информации: «Бухгалтерский баланс»

Этапы анализа:

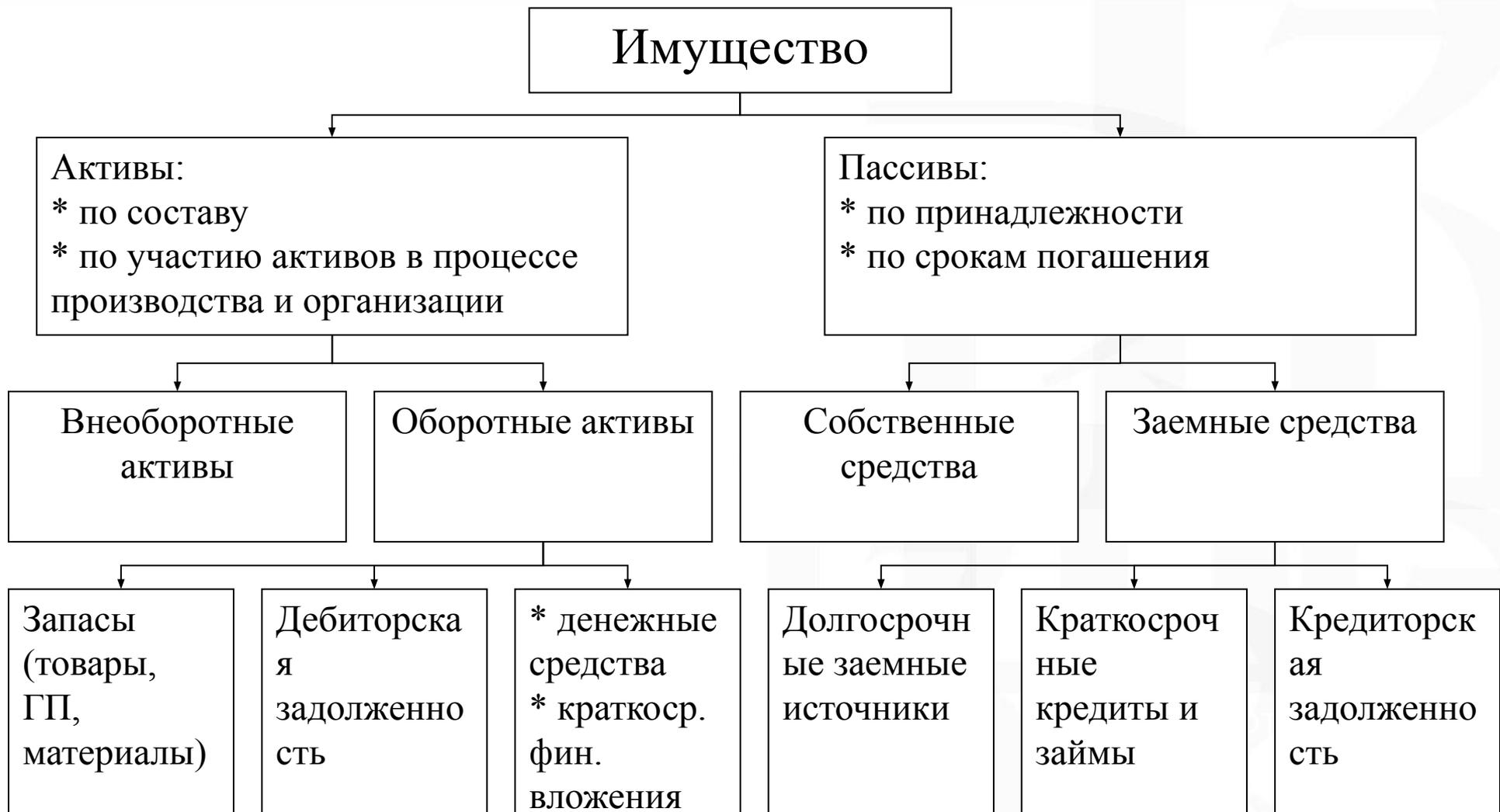
- Анализ состава, структуры и динамики стоимости имущества и источников формирования;
- Анализ финансовой устойчивости;
- Анализ ликвидности и платежеспособности.

Этап 1.

Анализ состава, структуры и динамики стоимости имущества и источников формирования.

- Для оценки состава имущества и источников данные бухгалтерского баланса представляют в укрупненном виде. Для этого проводят агрегирование баланса.
- **Агрегирование баланса** – группировка строк баланса по определенным признакам.

Группировка имущества



Внеоборотные активы

– средства, которые используются организацией в своей деятельности более 12 месяцев.

Основные элементы внеоборотных активов:

- нематериальные активы – активы, не имеющие физической основы, но имеющие стоимостную оценку и приносящие доход. Переносят свою стоимость на создаваемую продукцию частями через амортизацию. К нематериальным активам относятся: права пользования, патенты, «ноу-хау», программные продукты, товарные знаки и др.

- основные средства – материально-вещественные ценности, участвующие в процессе производства длительное время (более 12 месяцев), сохраняя при этом натуральную форму. Переносят свою стоимость на создаваемую продукцию частями через амортизацию.

- долгосрочные финансовые вложения – долгосрочные (более года) инвестиции в государственные ценные бумаги, ценные бумаги и уставные капиталы других организаций, предоставленные другим предприятиям займы.

Оборотные активы

– средства организации, используемые в течение 12 месяцев.

Основные элементы оборотных активов:

- запасы – включают сырье, материалы, топливо, полуфабрикаты, запасные части, незавершенное производство, готовая продукция, расходы будущих периодов.

- дебиторская задолженность – это долги других организаций или лиц данному предприятию. Должники называются дебиторами.

Дебиторская задолженность отражается в балансе в 2-х подразделах в зависимости от сроков ее погашения (до 12 месяцев, более 12 месяцев).

- краткосрочные финансовые вложения – (не более 12 месяцев) инвестиции организации в ценные бумаги других организаций и государства или предоставленные другим организациям займы.

- денежные средства – остатки наличных средств в кассе организации, на расчетном и других счетах в банках.

Источники

Собственные источники состоят из уставного капитала, различных фондов, резервов, накоплений, нераспределенной прибыли и т.д.

Убытки включают непокрытые убытки прошлых лет и текущего года.

Заемные источники не являются собственностью организации, используются в течение определенного периода, по окончании которого они возвращаются.

- **долгосрочные заемные средства** организация получает на срок от одного года на техническое совершенствование и улучшение организации производства, техническое перевооружение, внедрение новой техники и другие цели.

- **краткосрочные кредиты и займы** – на срок до одного года под запасы товарно-материальных ценностей и другие цели.

- **кредиторская задолженность** – задолженность данной организации перед другими организациями, которые называются кредиторами.

Кредиторов, задолженность которым возникла в связи с покупкой у них ТМЦ, называют поставщиками, а кредиторов, которым предприятие должно по нетоварным операциям – прочими кредиторами.

Пример агрегированного баланса.

Группы активов	На начало года	На конец периода	Группы пассивов	На начало года	На конец период а
1. Всего имущество, в т.ч.:	5192	15227	1. Всего источников, в т.ч.:	5192	15227
1.1. Внеоборотные активы	1804	2787	1.1. Собственные средства	3036	4051
1.2. Оборотные активы, в т.ч.:	3388	12440	1.2. Заемные средства, в т.ч.:	2156	11176
1.2.1. запасы + НДС	1324	5423	1.2.1. Долгосрочные заемные источники	0	0
1.2.2. дебиторская задолженность	1518	6707	1.2.2. Краткосрочные кредиты и займы	129	10224
1.2.3. денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	546	310	1.2.3. Кредиторская задолженность	2027	952

Для анализа динамики и структуры стоимости

- имущества и источников, вложенных в него, рассчитывают следующие группы показателей:
- **Показатели динамики баланса** (горизонтальный анализ) – изменение активов и источников за период, т.е. во времени.
- **Показатели структуры баланса** (вертикальный анализ) – определение удельных весов строк баланса в итоговых показателях. Рассчитываются на каждую дату (на начало и конец периода).
- **Показатели динамики структуры** – изменение удельного веса за период.
- Эти группы показателей рассчитываются **отдельно для активов и пассивов.**

Пример расчета данных показателей для актива баланса.



Группы активов	Удельный вес в стоимости имущества (%)		Изменения			
	начало периода	конец периода	абсолютное к началу периода	относительно к началу периода	удельного веса к началу периода	в % к изменению стоимости имущества
1. Всего имущество, в т.ч.:	100	100	10035	293,3	0	100
1.1. Внеоборотные активы	34,7	18,3	983	154,5	-16,4	9,8
1.2. Оборотные активы, в т.ч.:	65,3	81,7	9052	367,2	16,4	90,2
1.2.1. запасы + НДС	25,6	35,7	4099	409,6	10,1	40,9
1.2.2. дебиторская задолженность	29,2	44,0	5189	441,8	14,8	51,7
1.2.3. денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	10,5	2,0	-236	56,8	-8,5	-2,4

Методические подходы к анализу

Анализ динамики стоимости имущества

Увеличение активов предприятия в целом оценивается положительно. Оно означает увеличение возможностей предприятия, это может привести к увеличению объемов продаж и прибыли.

«Золотое правило экономики»: сравнивают темп роста активов с темпом роста выручки и прибыли.

темп роста активов \leq темп роста выручки \leq темп роста прибыли

Необходимо проверить, по каким элементам активов произошли изменения: не связан ли рост активов с ростом просроченной дебиторской задолженности, с ростом неликвидных запасов и неликвидных финансовых

вложений

Методические подходы к анализу

Необходимо также проверить, не связан ли рост активов только со стоимостным фактором (например, рост цен на сырье и материалы, переоценка ОС). Для этого необходимо сравнить темп роста стоимости активов с коэффициентом роста цен (темп инфляции).

Темп инфляции должен быть $<$ темпа роста активов.

Другими словами, **рост активов должен опережать рост цен.**

Методические подходы к анализу

- **Анализ структуры активов предприятия**
- Увеличение доли оборотных активов в стоимости имущества оценивается положительно, поскольку приводит к увеличению ликвидности имущества и ускорению оборачиваемости. Оборотные активы более ликвидны и быстрее оборачиваются, чем внеоборотные.

Методические подходы к анализу

Анализ динамики оборотных средств

Причины изменения оборотных средств:

- Изменение масштабов (объемов) деятельности предприятия. В связи с этим меняются некоторые элементы активов: запасы, сырье и материалы, товары, незавершенное производство, готовая продукция, дебиторская задолженность. **ПРЯМАЯ ЗАВИСМОСТЬ**

Методические подходы к анализу

- Изменение оборачиваемости оборотных средств. Ускорение оборачиваемости приводит к снижению величины оборотных средств.

Оборачиваемость оборотных активов = $\frac{\text{Продукция}}{\text{Оборотные активы}}$

2008 г. = 2 оборота, 2009 г. = 4 оборота

Если увеличение оборотных активов произошло за счет замедления оборачиваемости, то это оценивается отрицательно. **ОБРАТНАЯ ЗАВИСИМОСТЬ**

- Инфляция. **ПРЯМАЯ ЗАВИСИМОСТЬ**

Методические подходы к анализу

Анализ динамики дебиторской задолженности

В отношении дебиторской задолженности существует двойное мнение. С одной стороны, увеличение дебиторской задолженности оценивается положительно, т.к. это будущие доходы предприятия. А с другой стороны, отрицательно, т.к. это отвлечение денежных средств.

Для анализа дебиторской задолженности нужна расшифровка по дебиторам. В отношении дебиторской задолженности нас интересует ее качество (просроченность, возвратность, безнадёжность, сомнительность). Проводим анализ сроков погашения, в т.ч. определяем просроченность. Сравнивают дебиторскую и кредиторскую задолженность. Считается, что они должны соответствовать друг другу.

Методические подходы к анализу

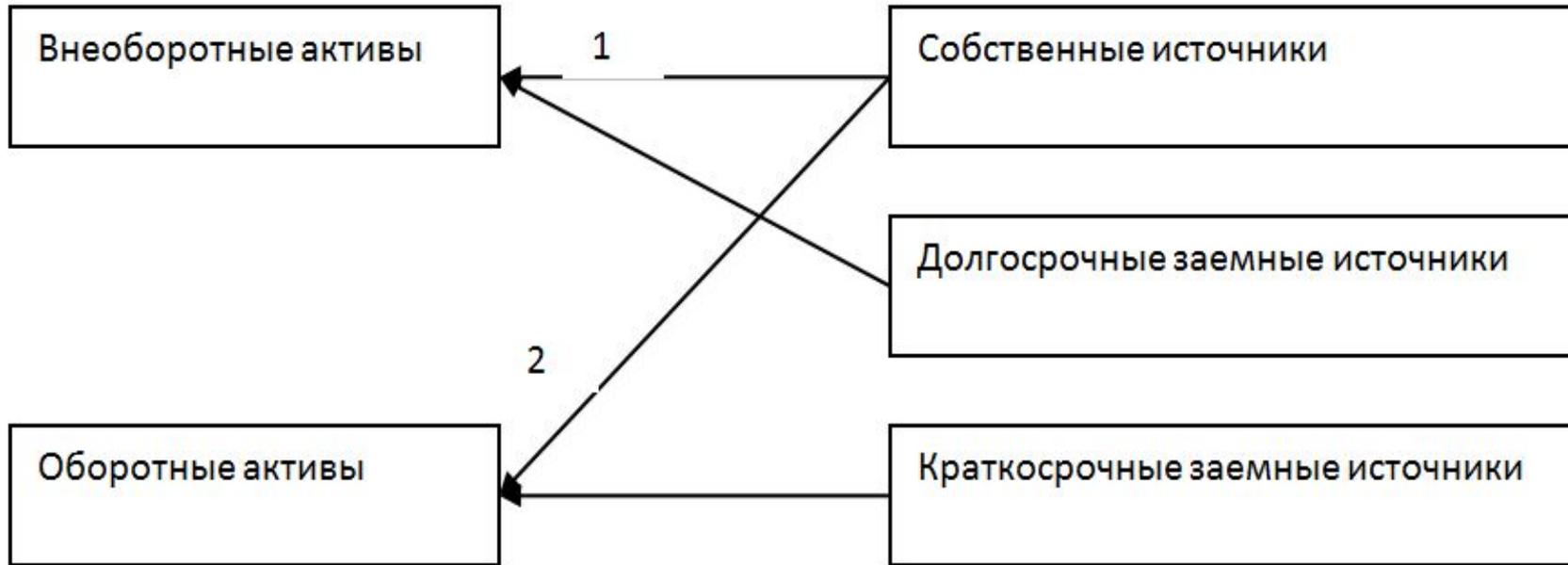
Анализ динамики денежных средств

- Увеличение денежных средств оценивается положительно, так как это приводит к повышению ликвидности предприятия (денежные средства являются самыми ликвидными активами).
- Но с точки зрения финансовой эффективности, это оценивается отрицательно, так как деньги должны работать.

Анализ финансовой устойчивости.

- **Финансовая устойчивость предприятия** – определяется тем, за счет каких источников сформированы активы предприятия.
- **Устойчивым** будет считаться то предприятие, активы которого сформированы за счет надежных устойчивых источников – в первую очередь, за счет собственных источников. То есть финансовая устойчивость – это, прежде всего, независимость предприятия от кредиторов при формировании имущества.

Анализ финансовой устойчивости.



Такая схема финансирования является правильной, так должно быть. Но в жизни всё может быть по-другому.

Очередность финансирования: За счет собственных источников вначале формируются внеоборотные активы, а затем по остаточному принципу оборотные.

Анализ финансовой устойчивости.

Финансовая устойчивость:

- **Долгосрочная** определяется тем, за счет каких источников сформированы все активы (имущество предприятия)
- **Текущая** определяется тем, за счет каких источников сформированы оборотные активы (запасы)

Анализ финансовой устойчивости.

Анализ долгосрочной финансовой устойчивости

– Коэффициент автономии

- Показывает удельный вес имущества, сформированного за счет собственных источников.
- Рекомендуемое значение: $\geq 0,5 - 0,6$.

Анализ финансовой устойчивости.

– Коэффициент автономии

- $\text{Кавт.} = 3036 / 5192 = 0,58$, т.е. 58% имущества сформировано за счет собственных источников.
- Рассматриваемое предприятие не зависит от кредиторов при формировании всего имущества.
- Увеличение показателя в динамике оценивается положительно, оно означает увеличение независимости предприятия. Однако с точки зрения эффективности, увеличение имущества, сформированного за счет собственных источников, оценивается не очень хорошо, так как стоимость собственных источников больше стоимости заемных источников.

Анализ финансовой устойчивости.

- Коэффициент финансовой устойчивости

Показывает удельный вес имущества, сформированного за счет долгосрочных источников. Рекомендуемого значения нет, но не должно быть $< 0,5$.

$K = (0+3036) / 5192 = 0,58$, т.е. 58% имущества сформировано за счет долгосрочных источников.

Увеличение показателя в динамике оценивается положительно, и оно означает улучшение финансовой устойчивости, поскольку долгосрочные источники более устойчивы, чем краткосрочные.

Анализ финансовой устойчивости.

- Коэффициент соотношения заемных и собственных средств

Показывает соотношения заемных и собственных средств предприятия.

Рекомендуемое значение ≤ 1 .

$K = 2156 / 3036 = 0,71$, т.е. на 1 рубль собственных источников приходится 71 копейка заемных средств.

Снижение показателя в динамике говорит об увеличении финансовой устойчивости.

Анализ финансовой устойчивости.

Анализ текущей финансовой устойчивости: Источники формирования оборотных активов, и в частности, запасов.

1) Собственные оборотные средства (СОС) (чистые оборотные активы) - собственные источники формирования оборотных средств.

СОС = Собственные источники –
Внеоборотные активы

$$\text{СОС} = 3036 - 1804 = 1232$$

Анализ финансовой устойчивости.

2) Собственные и долгосрочные заемные источники формирования оборотных активов (СД)

СД = Собственные источники + Долгосрочные заемные – Внеоборотные Активы

$$\text{СД} = 3036 + 0 - 1804 = 1232$$

При существовании двух источников финансирования очередность всё равно соблюдается, т.е. в первую очередь оба источника идут на внеоборотные активы, а затем по остаточному принципу – на оборотные активы. Однако долгосрочные заемные источники полностью идут на финансирование внеоборотных активов, тем самым высвобождая собственные источники для финансирования

Анализ финансовой устойчивости.

- **3) Общая величина основных источников формирования запасов (ОИФ)**
- $\text{ОИФ} = \text{СД} + \text{Краткосрочные кредиты и займы} + \text{Кредиторская задолженность по товарным операциям}$
- $\text{ОИФ} = 1232 + 129 + ?$
- В зависимости от того, за счет каких из перечисленных источников сформированы запасы, определяется тип текущей финансовой устойчивости.

Анализ финансовой устойчивости.

Типы текущей финансовой устойчивости.

Абсолютная финансовая устойчивость – запасы полностью сформированы за счет собственных источников.

$$\text{Запасы} \leq \text{СД}$$

Нормальная финансовая устойчивость – собственных источников для формирования запасов недостаточно, поэтому привлекаются заемные источники.

$$\text{СД} < \text{Запасы} \leq \text{ОИФ}$$

$$1232 < 1324 \leq 1361$$

Неустойчивое финансовое положение – для формирования запасов недостаточно ни собственных, ни заемных источников.

$$\text{Запасы} > \text{ОИФ}$$

Анализ финансовой устойчивости.

Относительные показатели текущей финансовой устойчивости

Коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами показывает удельный вес запасов, сформированных за счет собственных источников.

Рекомендуемое значение: $\geq 0,6$

$K = 1232 / 1324 = 93\%$ запасов сформировано за счет собственных источников, а 7% - за счет краткосрочных заемных источников.

Предприятие не зависит от кредиторов при формировании запасов.

* $K > 1 \Rightarrow$ все 100% запасов сформированы за счет собственных источников, и оставшееся (то, что > 1), ушло на остальные оборотные активы (дебиторская задолженность и денежные средства).

* $K < 0 \Rightarrow$ все источники ушли на формирование внеоборотных активов, и 100% запасов сформировано за счет заемных

Анализ финансовой устойчивости.

Относительные показатели текущей финансовой устойчивости

Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами (Коэффициент обеспеченности собственными средствами) показывает удельный вес оборотных активов, сформированных за счет собственных средств.

Рекомендуемое значение: $\geq 0,1$

$K = 1232 / 3388 = 36\%$ оборотных активов сформировано за счет собственных источников => предприятие не зависит от кредиторов при формировании оборотных активов.

Причины: смотри составляющие СД (Собственные источники + Долгосрочные заемные – Внеоборотные активы)

Анализ финансовой устойчивости.

Относительные показатели текущей финансовой устойчивости

Коэффициент маневренности собственного капитала – доля собственных источников, вложенных в оборотные активы.

Рекомендуемое значение: $\geq 0,5$

$K = 1232 / 3036 = 41\%$ собственных источников вложено в оборотные активы. У предприятия недостаточно собственных источников для финансирования оборотных активов.

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- Ликвидность предприятия – степень погашения обязательств предприятия его активами, скорость превращения которых в денежную форму соответствует срокам погашения обязательств.
- Ликвидность активов – способность активов превращаться в денежную форму, при этом стоимость активов сохраняется (чистая продажа активов на любой стадии!)

Сырье -> ДЗ -> Деньги ликвидность

Сырье -> НЗП -> ГП -> ДЗ -> Деньги оборачиваемость

Ликвидность активов измеряется скоростью превращения активов в деньги.



Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- Анализ ликвидности предприятия заключается в сравнении активов, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания их ликвидности, с обязательствами, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков.

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

Группы	Состав
Активы	
Наиболее ликвидные активы (А1)	= Денежные средства + краткосрочные финансовые вложения
Быстрореализуемые активы (А2)	= Дебиторская задолженность до 1 года
Медленнореализуемые активы (А3)	= Дебиторская задолженность более 1 года + Запасы
Труднореализуемые активы (А4)	= Внеоборотные активы
Пассивы	
Самые срочные обязательства (П1)	= Кредиторская задолженность
Краткосрочные пассивы (П2)	= Краткосрочные кредиты и займы
Долгосрочные пассивы (П3)	= Долгосрочные заемные источники
Постоянные пассивы (П4)	= Собственные средства

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- Предприятие считается абсолютно ликвидным, если выполняется следующая **система неравенств**:
 - $A_1 \geq П_1$
 - $A_2 \geq П_2$
 - $A_3 \geq П_3$
 - $A_4 \leq П_4$
- Если хотя бы одно из неравенств не выполняется, ликвидность предприятия отличается от абсолютной

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- **Платежеспособность предприятия** – это способность предприятия погашать краткосрочную задолженность.
- Для оценки платежеспособности рассчитывают коэффициенты ликвидности.
- **Коэффициенты ликвидности** показывают удельный вес краткосрочной задолженности, которую можно погасить за счет различных групп оборотных активов.

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- Коэффициент абсолютной ликвидности показывает удельный вес краткосрочной задолженности, которая может быть погашена в ближайшее время за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений.

$$K_{ал} = \frac{A1}{П1 + П2}$$

- Рекомендуемое значение: $\geq 0,2-0,5$

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- $K_{ал} = 546 / (129 + 2027) = 0,25 = 25\%$ - краткосрочной задолженности может быть погашено за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений. Показатель предприятия соответствует рекомендуемому значению, т.е. на ближайшее время оно платежеспособно.
- Если $K > 1$, то все 100% краткосрочной задолженности можно погасить за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений.

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- Коэффициент промежуточного покрытия показывает удельный вес краткосрочной задолженности, которая может быть погашена за счет денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и ожидаемых поступлений от дебиторов в течение 1 года.

$$K_{пт} = \frac{A1 + A2}{П1 + П2}$$

- Рекомендуемое значение: ≥ 1

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- $K_{пп} = (546 + 1518) / (129 + 2027) = 96\%$ краткосрочной задолженности может быть погашено за счет денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и ожидаемых поступлений от дебиторов в течение 1 года. Но значение показателя не дотягивает до рекомендуемого.

Анализ ликвидности и платежеспособности

предприятия

- Коэффициент текущей ликвидности показывает удельный вес краткосрочной задолженности, которая может быть погашена за счет оборотных активов.

$$K_{тл} = \frac{A1 + A2 + A3}{П1 + П2} = \frac{\text{Оборотные}_\text{Активы}}{П1 + П2}$$

- Рекомендуемое значение: ≥ 2
- «2» означает, что кредиторской задолженности должно быть вдвое меньше, чем оборотных активов. Другими словами Оборотных активов должно быть вдвое больше кредиторской задолженности, т.е. после погашения кредиторской задолженности, оборотных активов должно остаться еще столько же для нормального

Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

- Показывает общую обеспеченность предприятия оборотными активами, необходимыми для погашения краткосрочной задолженности и обеспечения дальнейшей деятельности.
- $K_{тек.л.} = 3388 / 2156 = 157\%$, т.е. 100% кредиторской задолженности можно погасить за счет оборотных активов.
- Вывод: 100% кредиторской задолженности погашено, но для нормального дальнейшего функционирования средств недостаточно.

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

- ПБУ 9/99, 10/99
- **Доходы** – увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала организации.
- **Расходы** – уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновение обязательств, приводящее к уменьшению капитала организации.
- **Прибыль** – финансовый результат, определяемый

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

Методы анализа доходов, расходов, финансовых результатов.

1) Анализ состава.

Доходы и расходы:

- по обычным видам деятельности

- прочие:

* займы и кредиты;

* сдача в аренду;

* продажа имущества;

* дебиторская задолженность, по которой истек срок исковой давности;

* штрафы, пени, неустойки;

* прибыли / убытки прошлых лет.

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

Показатели прибыли:

Обычный вид деятельности

Валовая прибыль (Выручка - Себестоимость)

Прибыль от продаж (Валовая прибыль – ком. и упр. расходы = Выручка – полная с/сть)

Производственная с/сть + ком. и упр. расходы = полная с/сть

Прочие виды деятельности

Прибыль до налогообложения = Прибыль от продаж + прочие доходы - прочие расходы

Чистая прибыль = Прибыль до налогообложения – налог на прибыль

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

- 2) Анализ динамики
- 3) Анализ структуры: найти удельные веса отдельных доходов и расходов.
- 4) Анализ динамики структуры – изменение удельного веса.
- Основное внимание уделяется доходам и расходам от обычных видов деятельности.
- 5) Факторный анализ
- метод цепных подстановок
- метод абсолютных разниц

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

Эффективность – относительный показатель эффекта.

Эффективность $X = \text{Эффект} / X$

В качестве рекомендуемого значения могут выступать статистические данные (например, среднеотраслевые).

Эффект – абсолютный показатель.

- прибыль

- выручка

X – показатель

- выручка

- **себестоимость**

ресурсы (активы, источники)

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

Рентабельность = Прибыль / X

Оборачиваемость = Выручка / X

- Показатели эффективности деятельности предприятия можно свести в три группы показателей.

Первая группа показателей – рентабельность (прибыльность) продукции (продаж).

- Показывает прибыль, получаемую с 1 рубля выручки (продаж), затрат.

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

Рентабельность продаж = Прибыль / Выручку

Рентабельность производства = Прибыль /
Себестоимость

- В числителе могут быть различные показатели прибыли. Рассчитывать можно показатель с различных показателей прибыли.
- Рентабельность продаж и рентабельность затрат – это дублирующие показатели, рассчитывать их оба не нужно.

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

Вторая группа показателей – оборачиваемость активов или источников (коэффициент отдачи)

Коэффициент оборачиваемости активов или источников

= Выручка от продаж / Активы (Пассивы)

В знаменателе могут быть любые активы (оборотные, запасы, дебиторская задолженность, денежные средства, товары, производственные запасы, основные средства – Фондоотдача, всё имущество)

В знаменателе могут быть любые источники (пассивы)

- оборачиваемость заемных источников
- оборачиваемость кредиторской задолженности (сравнивают с оборачиваемостью дебиторской задолженности).

Рассчитывать нужно несколько показателей, которые необходимы для данного конкретного предприятия.

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

Третья группа показателей – рентабельность предприятия (рентабельность активов или источников).

Рентабельность предприятия = Прибыль / А (П)

В числителе может быть любой показатель прибыли. В знаменателе могут быть любые активы и любые источники. Знаменатель привести в сопоставимость с числителем, т.е. рассчитать за период (среднее!!!).

Рентабельность предприятия показывает, сколько прибыли можно получить с 1 рубля активов или источников.

Анализ рентабельности (финансовых результатов)

- **Модель взаимосвязи трех групп показателей эффективности**
- На финансовый результат (эффективность) влияют все предыдущие блоки, т.е. все показатели. Третья группа является наиболее общим показателем, а первые две являются факторами.
- Рентабельность предприятия = Рентабельность продаж * Оборачиваемость

$$\frac{\text{Прибыль}}{\text{Всего _ имущества}} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Выручка}} * \frac{\text{Выручка}}{\text{Всего _ имущества}}$$

- За счет увеличения оборачиваемости активов или источников увеличивается рентабельность.



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

Спасибо за внимание!

118400, Россия, Пермь, Лебедева ул., д. 27
www.hse.perm.ru