КУРСОВАЯ РАБОТА

по предмету: «Финансовый менеджмент»

на тему:

Анализ финансового состояния и резервов роста компании

Москва 2011 г.

Задание

1. По данным вариантам исходной информации (бухгалтерский баланс и отчет о прибыли и убытках) рассчитать и оценить показатели (коэффициенты):

* экономической эффективности хозяйственной деятельности;
* деловой активности;
* ликвидности баланса;
* финансовой устойчивости.

2. По результатам расчетов и оценки показателей дать обоснованное заключение о финансовом состоянии данной компании, её привлекательности для потенциальных инвесторов (С ПОЗИЦИЙ ДОХОДНОСТИ И РИСКА)

3. Принимая статью «Себестоимость реализованной продукции» (форма № 2) за переменные затраты, оценить уровень предпринимательского риска по операциям компании, максимальный процент падения рыночного спроса на продукцию, при котором сохраняется безубыточность производства.

4. Используя выражение для расчета эффекта финансового рычага и учитывая взаимосвязь дифференциала и плеча, определить:

* возможность повышения доходности акционеров за счет изменения структуры капитала;
* размер заимствования, при котором величина эффекта финансового рычага перекрывает налоговые издержки компании.

5. Рассчитать показатель внутренних темпов роста (ВТР), оценить темпы устойчивого роста компании, спрогнозировав на следующий год статьи:

- бухгалтерского баланса (собственный капитал, сумму заемных средств, активы);

- отчета о прибылях и убытках (выручку, прибыль до вычета процентов и налогов, чистую прибыль).

6. Рассчитать величину чистого оборотного (работающего) капитала, дать оценку краткосрочной финансовой политики компании.

7. Обобщить результаты исследований в заключительной части курсовой работы.

Примечания:

1. Количество акций и рыночная цена акции определяется самостоятельно с учетом того, что цена акции должна, как минимум, на порядок превышать величину курсовых выплат по ней (доход на акцию).
2. Показатель выплаты дивидендов (PR, HP) принимается равным 0,5 или 50%.

Исходные данные

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| АКТИВ | 2007 год | 2006 год |
| Текущие активы |
| Денежные средства | 689 | 702 |
| Легко реализуемые ценные бумаги | 702 | 797 |
| Счета к получению | 4522 | 4752 |
| Товарно-материальные запасы | 3726 | 4022 |
| Прочие активы | 1134 | 1175 |
| Общая сумма текущих активов | 10773 | 11448 |
| Долгосрочные активы |
| Капитальные вложения | 2232 | 2160 |
| Земля | 7200 | 6000 |
| Здания и сооружения | 5316 | 3708 |
| Оборудование | 2628 | 2364 |
| Общая сумма долгосрочных активов | 17376 | 14232 |
| Итого:  | 28149 | 25680 |
| ПАССИВ |  |  |
| Текущие обязательства |
| Векселя к оплате | 472 | 419 |
| Часть долгосрочного долга к оплате | 567 | 580 |
| Счета к оплате | 2336 | 2363 |
| Задолженность по выплате налогов | 905 | 864 |
| Общая сумма текущих обязательств | 4280 | 4226 |
| Долгосрочные обязательства |
| Долгосрочный долг | 9480 | 7440 |
| Отсроченный подоходный налог | 1597 | 1666 |
| Общая сумма долгосрочных обязательств | 11077 | 9106 |
| Общая сумма заемных средств | 15357 | 13332 |
| Собственный (акционерный) капитал |
| Обычные акции | 8040 | 7320 |
| Оплаченный капитал | 1092 | 1020 |
| Нераспределенная прибыль | 3660 | 4008 |
| Общая сумма собственного капитала | 12792 | 12348 |
| Итого: | 28149 | 25680 |

Отчет о доходах

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Чистая выручка от реализации | 66623 | 68901 |
| Себестоимость реализованной продукции | 41240 | 40680 |
| Валовая прибыль | 25383 | 28221 |
| Текущие расходы |
| Премиальные | 4950 | 5005 |
| Сбытовые и управленческие расходы | 4202 | 4235 |
| Другие расходы | 803 | 825 |
| Амортизация | 935 | 935 |
| Доход от основной деятельности | 14493 | 17221 |
| Доход от инвестиций | 870 | 720 |
| Выплаты процентов | 2865 | 2742 |
| Подоходный налог | 3749 | 5320 |
| Чистый доход | 8749 | 9879 |

I. Расчет и оценка основных показателей, характеризующих деятельность предприятия

1. Показателями экономической эффективности предприятия является прибыльности и рентабельность

Прибыль и рентабельность отражают конечные финансовые результаты деятельности предприятия:

* коэффициент валовой прибыли;
* коэффициент операционной прибыли;
* рентабельность продаж;
* рентабельность активов;
* рентабельность собственного капитала;
* коэффициент прибыли на долгосрочные обязательства.

1) Коэффициент валовой прибыли – это отношение разности между объемом продаж товаров и услуг и их стоимостью, равной прямым переменным издержкам, к объему продаж:

КВП = (Валовая прибыль / выручка) \* 100%

КВП/ 07 = (25383 / 66623) \* 100% = 38,10%

КВП/ 06 = (28221 / 68901) \* 100% = 40,96%

Коэффициент валовой прибыли показывает ее доли в объеме выручки.

В 2007 году величина валовой прибыли в объеме продаж составляет 38,10 %, а за 2006 год она составила 40,96%. Данные показатели коэффициентов за оба периода свидетельствуют о достаточном запасе валовой прибыли, которая остается после вычета из себестоимости реализованной продукции переменных издержек на покрытие других видов издержек и получение прибыли. Однако, необходимо отметить, что коэффициент валовой прибыли за период с 2006 по 2007 гг. снизился на 2,86%.

2) Коэффициент операционной прибыли (операционной маржи)

Коэффициент операционной прибыли (операционной маржи) — это отношение операционной прибыли, т.е. прибыли от основной деятельности, к объему продаж: КОп.П = (Операционная прибыль / выручка) \* 100% = (Доход от основной деятельности / выручка) \* 100%.

КОпП/ 07 = (14493 / 66623) \* 100% = 21,75%

КОпП/ 06 = (17221 / 68901) \* 100% = 24,99%

Данный показатель показывает, насколько эффективна собственная производственная деятельность предприятия.

В 2007 г. этот показатель составил 21,75%, против 24,99 % в 2006 г. Это говорит о том, что менеджмент предприятия в 2007 году не смог удержаться на неизменном по сравнению с прошлым годом относительном уровне общих, административных и маркетинговых издержек.

3) Рентабельность продаж

Рентабельность продаж — отношение чистой прибыли к объему продажи: Рпрод = Чистая прибыль/выручка.

Рпрод/ 07 = (8749 / 66623) \* 100% = 13,13%

Рпрод/ 06 = (9879 / 68901) \* 100% = 14,34%

Коэффициент показывает величину чистого дохода, полученного предприятием на рубль реализованной продукции.

В 2007 году рентабельность продаж составила 13,13 %, т. е. на каждый рубль реализованной продукции предприятие получило приблизительно 0,13 руб. прибыли, в 2006 году этот показатель составил 14,34%, что приблизительно равняется 0,14 руб. прибыли на каждый рубль реализованной продукции. Из расчетов видно, что рентабельность продаж за исследуемый период снизилась на 1,21% или 0,01 руб.

4) Рентабельность активов

Рентабельность активов— это отношение чистой прибыли к активам:

Ракт = Чистая прибыль/Сумма активов.

Ракт/ 07 = (8749 / 28149) \* 100% = 31,08%

Ракт/ 06 = (9879 / 25680) \* 100% = 38,47%

Коэффициент отражает то, насколько эффективно был использован каждый привлеченный рубль.

Рентабельность активов за 2007 год составила 31,08%, , в 2006 году отдача в виде чистой прибыли на каждый рубль активов была 38,47%. За период с 2006 по 2007 гг. она ухудшилась на 7,39%, что свидетельствует о снижении эффективности использования активов и развитии тенденции к их перенакоплению.

5) Рентабельность собственного капитала

Рентабельность собственного капитала— это отношение чистой прибыли к собственному капиталу:

РСоб.К = Чистая прибыль/Собственный капитал.

РСоб.К/ 07 = (8749 / 12792) \* 100% = 68,39%

РСоб.К/ 06 = (9879 / 12348) \* 100% = 80,00%

Этот коэффициент показывает, насколько эффективно использовался собственный капитал.

Если в 2006 году на каждый рубль собственных средств предприятие получало в среднем 0,8 руб. прибыли, то в 2007 году каждый рубль собственных средств приносит уже только 0,68 руб. За год коэффициент снизился на 11,61%.

6) Коэффициент прибыли на долгосрочные обязательства

Коэффициент прибыли на долгосрочные обязательства - отношение чистой прибыли к долгосрочным обязательствам:

КЧП = Чистая прибыль / Долгосрочные обязательства.

КЧП / 07 = (8749 / 11077) \* 100% = 78,98%

КЧП / 06 = (9879 / 9106) \* 100% = 108,48%

Этот коэффициент косвенно показывает возможности погашения долгосрочных кредитов.

В 2006 г. сумма чистой прибыли покрывала сумму долгосрочных обязательств на 108,48%, а в 2007 г. этот показатель составляет только 78,98%, что указывает на снижение такой возможности на 29,50% за год. Это следствие снижения рентабельности продаж и эффективности использования активов за прошедший год.

2. В группу показателей деловой активности следует отнести показатели оборачиваемости и фондоотдачи, характеризующие эффективность использования фондов, а также показатели рыночной активности, которые непосредственно интересуют потенциальных инвесторов предприятия:

* оборачиваемость совокупного капитала
* оборачиваемость текущих активов
* оборачиваемость собственного капитала
* оборачиваемость товарно-материальных запасов;
* оборачиваемость дебиторской задолженности;
* оборачиваемость кредиторской задолженности;
* продолжительность операционного цикла;
* продолжительность финансового цикла;
* фондоотдача основных средств
* стоимость акции
* доход на акцию
* дивиденд на акцию
* цена / доход на акцию
* дивиденд / прибыль

Оборачиваемость совокупного капитала – отношение выручки от реализации продукции к значению активов:

Коб-ти К = Выручка / Сумма активов

Коб-ти К/07 = 66623 / 28149 = 2,37

Коб-ти К/06 = 68901 / 25680 = 2,68

Отражает скорость оборота всего капитала компании за расчетный период (количество оборотов за период). Это означает, что по сравнению с 2006 годом скорость оборачиваемости всего капитала снизилась на 0,31, что говорит о снижении эффективности использования всего капитала, и, как следствие, получение меньшей суммы доходов.

2) Оборачиваемость текущих активов – отношение выручки от реализации продукции к значению текущих активов:

Коб-ти тек. А = Выручка / текущие активы

Коб-ти тек. А/07 = 66623 / 10773 = 6,18

Коб-ти тек. А/06 = 68901 / 11448 = 6,02

Характеризует скорость оборота всех мобильных средств предприятия. По сравнению с 2006 годом скорость оборачиваемости всего капитала увеличилась на 0,16. Рост данного показателя свидетельствует об увеличении мобильности текущих активов предприятия.

3) Оборачиваемость собственного капитала — отношение выручки от реализации продукции к значению собственного капитала:

Коб-ти СК = Выручка / собственный капитал

Коб-ти СК/07 = 66623 / 12792 = 5,21

Коб-ти СК/06 = 68901 / 12348 = 5,58

Коэффициент показывает скорость оборота собственного капитала или активность средств, которыми рискуют акционеры. Значение оборачиваемости собственного капитала за 2007 год снизилось на 0,37, что показывает снижение эффективного использования собственного капитала предприятия в своем обороте. В данном случае необходимо находить новые источники дохода, в которые можно вложить собственные средства.

1. Коэффициент оборачиваемости товарно-материальных запасов — это отношение суммы продаж к сумме товарно-материальных запасов:

Коб.тов-мат.запасов = Выручка / Товарно-материальные запасы.

Коб.тов-мат.запасов/07 = 66623 / 3726 = 17,88

Коб.тов-мат.запасов/06 = 68901 / 4022 = 17,13

Коэффициент показывает количество оборотов, совершаемых товарно-материальными запасами в год. В 2006 году этот коэффициент составил 17,13, а в 2007 г. – 17,88, что на 0,75 больше, чем за предыдущий год.

Хорошая оборачиваемость способствует получению более высоких доходов. Но увеличение коэффициента оборачиваемости может также являться признаком недостатка свободных денежных средств. Более нагляден и удобен для анализа обратный показатель - время обращения в днях. Он рассчитывается по формуле:

Коб.тов-мат.запасов = (Товарно-материальные запасы \* 365) / выручка

Коб.тов-мат.запасов/07 = (3726 \* 365) / 66623 = 20,41

Коб.тов-мат.запасов/06 = (4022 \* 365) / 68901 = 21,31

За исследуемый период произошло увеличение оборачиваемости ТМЗ, что характеризуется вовлечением средств в хозяйственный оборот - мобилизацию собственных оборотных средств.

5) Оборачиваемость дебиторской задолженности — это отношение продаж к сумме дебиторской задолженности:

Коб.ДЗ = Выручка/Дебиторская задолженность.

Коб.ДЗ/07 = 66623 / 4522 = 14,73

Коб.ДЗ/06 = 68901 / 4752 = 14,50

Коэффициент показывает, сколько раз счета к получению превращались в денежные средства или сколько единиц выручки получено с 1 руб. дебиторской задолженности. Получается, что за 2007 год показатель оборачиваемости дебиторской задолженности на 0,23 выше, чем за 2006 год, а чем выше его значение, тем меньший период времени проходит между отгрузкой продукции потребителям и моментом их оплаты.

Этот показатель может определяться и как длительность оборота в днях:

Коб.ДЗ = (Дебиторская задолженность \* 365) / Выручка.

Коб.ДЗ/07 = (4522 \* 365) / 66623 = 24,77 дн.

Коб.ДЗ/06 = (4752 \* 365) / 68901 = 25,17 дн.

6) Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности — отношение объема продаж к кредиторской задолженности:

Коб.КЗ = Выручка/Кредиторская задолженность.

Коб.КЗ/07 = 66623 / 4280 = 15,57

Коб.КЗ/06 = 68901 / 4226 = 16,30

Показатель характеризует количество оборотов, которое требуется предприятию для оплаты долгов. По результатам видно, что оборачиваемость кредиторской задолженности за исследуемый период снизилась на 0,73, что автоматически означает увеличение количества дней в обороте для уплаты долгов.

Определим его, как длительность оборота в днях:

Коб.КЗ = (Кредиторская задолженность \* 365) / выручка.

Коб.КЗ/07 = (4280 \* 365) / 66623 = 23,45 дн.

Коб.КЗ/06 = (4226 \* 365) / 68901 = 22,39 дн.

В данном случае коэффициент за 2007 год также выше коэффициента за 2006 год. Период оборота кредиторской задолженности характеризует среднюю продолжительность отсрочки платежей, предоставляемой предприятию поставщиками. Чем он больше, тем активнее предприятие финансирует текущую производственную деятельность за счет использования отсрочки оплаты по счетам, нормативной отсрочки по уплате налогов и т д.

7) Сравним величины оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности в днях, это позволит сопоставить условия краткосрочного кредитования предприятием своих клиентов с условиями кредитования самого предприятия его поставщиками.

Коб.ДЗ/07 = 24,77 дн. > Коб.КЗ/07 = 23,45 дн.

Коб.ДЗ/06 = 25,17 дн. > Коб.КЗ/06 = 22,39 дн.

Превышение оборачиваемости дебиторской задолженности над оборачиваемостью кредиторской разниться в оба периода не намного, но этого условия достаточно, чтобы лишить предприятия дополнительного источника финансирования, которое оно могло бы иметь, если бы кредиторская задолженность превышала дебиторскую, за счет разницы во времени между платежами. Заметим, что в 2007 году оба показателя стали стремиться по своему значению друг к другу, по сравнению с 2006 годом, что может сигнализировать о снижении числа неплатежеспособных клиентов и устранении других проблем сбыта по сравнению с прошлым периодом, но может быть и связан с переходом компании к более жесткой политике взаимоотношений с клиентами, направленной на недопущение дефицита денежных средств.

8) Операционный цикл - начинается с момента поступления материалов на склад предприятия, заканчивается в момент получения оплаты от покупателей за реализованную продукцию:

Цопер. = Период оборота материальных запасов + Период оборота дебиторской задолженности

Цопер./07 = 20,41 + 24,77 = 45,18

Цопер./06 = 21,31 + 25,17 = 46,48

Характеризует сумму длительности производственного цикла и периода оборота дебиторской задолженности. За анализируемый период произошло уменьшение операционного цикла на 1,3, что оценивается как положительная тенденция.

9) Финансовый цикл - начинается с момента оплаты поставщикам данных материалов (погашение кредиторской задолженности), заканчивается в момент получения денег от покупателей за отгруженную продукцию (погашение дебиторской задолженности):

Цфин.. = Период операционного цикла – период оборачиваемости кредиторской задолженности

Цфин./07 = 45,18 – 23,45 = 21,73

Цфин./06 = 46,48 – 22,39 = 24,09

Характеризует период между оплатой за сырье поставщикам и поступлением денег от покупателей. За 2007 год период финансового цикла сократился на 2,36 дн. Поскольку продолжительность операционного цикла больше длительности финансового цикла на период оборота кредиторской задолженности, то сокращение финансового цикла обычно влечет уменьшение операционного цикла, что оценивается как положительная тенденция.

10) Фондоотдача основных средств – отношение выручки к основным средствам предприятия:

Кфондоотд.= Выручка / Основные средства

Кфондоотд/07 = 66623 / 17376 = 3,83

Кфондоотд/06 = 68901 / 14232 = 4,84

Характеризует степень эффективности использования основных производственных средств. Из полученных значений, можно сделать вывод, что за 2007 год показатель снизился на 1,01, а уменьшение данного показателя свидетельствует о снижении эффективности использования основных средств.

11) Стоимость акции – отношение суммы проданных акций к общему количеству акций (пусть количество акций 4768 шт.)

Са = Акционерный капитал / Количество проданных акций.

Са/07 = 12792 / 4768 = 2,68

Са/06 = 12348 / 4768 = 2,59

Этот показатель позволяет определить продажную цену акции. За год продажная цена акции увеличилась на 0,09 тыс. руб.

12) Доход на акцию – отношение чистой прибыли к общему количеству акций, находящихся на руках у акционеров:

Да = Чистая прибыль / Количество проданных акций.

Да/07 = 8749 / 4768 = 1,83

Да/06 = 9879 / 4768 = 2,07

За исследуемый отрезок времени величина чистой прибыли на 1 акцию снизилась на 0, 24 тыс. руб.

13) Дивиденд на акцию — отношение объявленных дивидендов на акцию: Дивиденд на акцию = 0,5 (по усл.) \* Цена акции.

Да/06/07 = 0,5 \* 8040 / 4768 = 0,84

Этот коэффициент является одним из наиболее важных для акционеров, так как показывает уровень их дохода. Так как количество акций за оба периода остается неизменным, то и объявленные дивиденды не меняются и оставляют 0,84 тыс. руб. на акцию.

14) Цена / доход на акцию — отношение продажной рыночной цены акции к доходу на акцию: Ц/Д= Рыночная цена акции / Доход на одну акцию.

Ц/Д/07 = 2,68 / 1,83 = 1,46

Ц/Д/06 = 2,59 / 2,07 = 1,25

Этот показатель показывает, сколько согласны платить инвесторы за единицу прибыли на акцию. За год этот показатель увеличился на 0,21.

15) Дивиденд / прибыль — отношение суммы выплаченных дивидендов к величине чистой прибыли: Д/П = Сумма объявленных дивидендов / Чистая прибыль.

Д/П/07 = 0,84 \* 4786 / 8749 = 0,50

Д/П /06 = 0,84 \* 4786 / 9879 = 0,41

Показатель отражает увеличение суммы дивидендов по отношению к чистой прибыли за год на 0,09 тыс. руб.

Таким образом, показатели рыночной активности в целом за год показывали положительную динамику, за исключением немногих, что говорит об эффективности использования акционерного капитала на рынке.

1. Показатели ликвидности

Ликвидность характеризует способность предприятия выполнять свои краткосрочные (текущие) обязательства за Счет своих текущих (оборотных) активов. На практике используются следующие коэффициенты:

* коэффициент текущей ликвидности;
* коэффициент срочной ликвидности;
* коэффициент абсолютной ликвидности;
* величина отношения товарных запасов к текущим активам;
* коэффициент амортизации.

1) Коэффициент текущей ликвидности (или покрытия) — это отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам:

Кобщ.Л = Текущие активы / Текущие обязательства

Кобщ.Л/07 = 10773 / 4280 = 2,52

Кобщ.Л/06 = 11448 / 4226 = 2,71

Коэффициент текущей ликвидности показывает, насколько текущие пассивы покрываются текущими активами.

В 2007 г. текущие обязательства, иначе называемые краткосрочными пассивами, в 2,52 раза покрываются текущими, или оборотными, активами, а в 2006 г. – в 2,71 раза. Это означает, что 2,52 и 2,71 денежных единиц текущих активов приходится на одну денежную единицу текущих обязательств по периодам соответственно. Значения показателей ликвидности за 2006 и 2007 года находятся в отрезке значений с 2-х до 3-х, что свидетельствует о достаточно высокой степени ликвидности и благоприятных условиях для кредиторов и инвесторов. При этом, необходимо отметить, что за исследуемый период данный показатель снизился на 0,21.

2) Коэффициент срочной ликвидности — это отношение легкореализуемых ликвидных активов к текущим обязательствам:

Ксрочной.Л = (Текущие активы — Материальные запасы) / Текущие обязательства.

Ксрочной.Л/07 = 10773 - 3726 / 4280 = 7047 / 4280 = 1,65

Ксрочной.Л/06 = 11448 - 4022 / 4226 = 7426 / 4226 = 1,76

Высокое значение коэффициента срочной ликвидности (свыше 1,0) является показателем низкого финансового риска и хороших возможностей для привлечения дополнительных средств со стороны. Но за исследуемый период отмечается тенденция к его снижению, так по сравнению с 2006 годом, в 2007-ом коэффициент срочной ликвидности снизился на 0,11.

3) Коэффициент абсолютной ликвидности — это отношение абсолютно ликвидных активов к краткосрочным обязательствам:

Кабс..Л = Денежные средства / Текущие обязательства.

Кабс..Л /07 = 689 / 4280 = 0,16

Кабс..Л /06 = 702 / 4226 = 0,17

Этот коэффициент характеризует способность предприятия выполнить свои текущие обязательства из абсолютно ликвидных активов. Теоретически нормальное значение составляет 0,2—0,3.

По результатам данного баланса показатель абсолютной ликвидности за 2007 год составил 0,16, за 2006 – 0,17, что немного меньше требуемого диапазона, что показывает снижение способности мгновенно рассчитываться по своим обязательствам. Следует также отметить, как и в предыдущих значениях показателей ликвидности, за 2007 год коэффициент абсолютной ликвидности снизился на 0,01.

4) Величина запасов в составе текущих активов - отношение товарных запасов к текущим активам:

Ктов зап./тек. А = Товарные запасы / Текущие активы.

Ктов зап./тек. А/07 = 3726 / 10773 = 0,35

Ктов зап./тек. А/06 = 4072 / 11448 = 0,36

Показывает долю товарных запасов в текущих активах, т. е. удельный вес их наименее ликвидной части активов.

В 2006 и 2007 гг. доля товарно-материальных запасов, как наименее ликвидной части в составе текущих активов, составляет примерно 1/3 от всей суммы этих активов, при этом значение этого показателя за 2007 год снизилось на 0,01.

5) Коэффициент амортизации — это отношение суммы накопленной амортизации к первоначальной сумме долгосрочных активов:

Каморт.= Амортизация / Долгосрочные активы.

Каморт.= 935 / 17376 = 0,05

Каморт.= 935 / 14232 = 0,07

Исходя из полученных коэффициентов амортизации за оба года, следует, что за исследуемый период его значение снизилось на 0,02, что говорит о снижении доли долгосрочных активов, способных превратиться за год в ликвидную форму.

4. Коэффициенты финансовой устойчивости (платежеспособности). Платежеспособность — это способность предприятия выполнять свои внешние краткосрочные и долгосрочные обязательства за счет активов.

Для измерения финансовой устойчивости (платежеспособности) используют ряд показателей:

* коэффициент общей платежеспособности (автономии);
* коэффициент маневренности;
* коэффициент обеспеченности текущих активов СОС;
* коэффициент обеспеченности товарных запасов СОС;
* коэффициент соотношения заемных и собственных средств;
* коэффициент обеспеченности долгосрочных инвестиций;
* коэффициент иммобилизации;
* коэффициент Альтмана (Z).

1) Коэффициент общей платежеспособности, или коэффициент автономии — отношение собственного капитала к итогу баланса:

Кавтономии.= Собственный капитал / Итог баланса.

Кавтономии/07 = 12792 / 28149 = 0,45

Кавтономии/06 = 12348 / 25680 = 0,48

Этот показатель отражает долю собственных средств в пассивах предприятия. Предпочтительная величина коэффициента для промышленности — 0,5, или 50% и более.

В данном случае коэффициент автономии как за 2006, так и 2007 года не превышает значение в 0,5, но близко к положенному значению. Но следует отметить снижение коэффициента автономии на 0,03. Изменения коэффициента могут свидетельствовать о расширении или сокращении деятельности предприятия.

2) Коэффициент маневренности – отношение работающего капитала к собственному капиталу.

Кманевр..= Чистый оборотный капитал / Собственный капитал,

где чистый оборотный капитал = (Собственный капитал + Долгосрочные обязательства) - Внеоборотные активы = Текущие активы – Текущие пассивы: ЧОК/07 = 6493, ЧОК/06 = 7222, следовательно:

Кманевр/07 = 6493 / 12792 = 0,51

Кманевр/06 = 7222 / 12348 = 0,58

Коэффициент маневренности показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования текущей деятельности, т.е. вложена в оборотные средства, а какая часть капитализирована.

Коэффициент маневренности в 2007 году составляет 0,51, а в 2006 году составлял 0,58. Это означает присутствие достаточной доли собственных средств, находящихся в мобильной форме, которая позволяет свободно манипулировать ими, увеличивая закупки, изменяя номенклатуру продукции. При этом из значений видно, что за исследуемый период он снизился на 0,07, что вызывает опасность, связанную с риском ухудшения такой маневренности.

3) Коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами – отношение работающего капитала к оборотным активам: Кобеспеч ТА СОС.= Чистый оборотный капитал /Оборотные активы.

Кобеспеч. ТА СОС /07 = 6493 / 10773 = 0,60

Кобеспеч. ТА СОС /06 = 7222 / 11448 = 0,63

Этот коэффициент служит для измерения степени обеспеченности собственными оборотными средствами. Из полученных данных делаем вывод, что оборотные средства организации на 60% сформированы за счет собственного оборотного капитала, при этом значение данного коэффициента прогрессирует с отрицательной динамикой от 0,63 в 2006 г. до 0,60 в 2007-ом г.

4) Коэффициент обеспеченности товарных запасов собственными оборотными средствам – отношение работающего капитала к запасам:

Кобеспеч.ТМЗ СОС.= Чистый оборотный капитал /Запасы

Кобеспеч.ТМЗ СОС /07 = 6493 / 3726 = 1,74

Кобеспеч.ТМЗ СОС /06 = 7222 / 4022 = 1,80

Этот коэффициент служит для измерения степени обеспеченности товарных запасов собственными средствами. Предпочтительная величина — 0,6-0,8. Исходя из полученных значений этого коэффициента, следует, что товарно-материальные запасы в достаточной степени обеспечены собственными оборотными средствами, но показатель за исследуемый период времени ухудшился на 0,06.

5) Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (коэффициент финансового рычага) — отношение заемных средств к собственным средствам:

КЗК/СК.= Заемный капитал / Собственный капитал

КЗК/СК /07 = 15357 / 12792 = 1,20

КЗК/СК /06 = 13332 / 12348 = 1,08

Коэффициент финансового рычага соизмеряет собственные и заемные средства. Для финансово устойчивого предприятия коэффициент финансового рычага должен быть меньше единицы. В 2006 и в 2007 годах преобладание заемного капитала над собственным составило 8% и 20% соответственно, что указывает на увеличение финансовой зависимость предприятия от кредиторов.

6) Коэффициент обеспеченности долгосрочных инвестиций – отношение постоянных активов к сумме собственного капитала и долгосрочных обязательств.

Коб.долг.инв-ий..= Долгосрочные активы / Собственный капитал + Долгосрочные обязательства

Коб.долг.инв-ий /07 = 17376 / 12792 + 11077 = 0,73

Коб.долг.инв-ий /06 = 14232 / 12348 + 9106 = 0,66

Определяет, какая доля инвестированного капитала иммобилизована в постоянные активы. За исследуемый период данный коэффициент увеличился на 0,07, что указывает на увеличение доли инвестируемого капитала в долгосрочные активы.

7) Коэффициент иммобилизации – соотношение постоянных и текущих активов:

Кимоб..= Долгосрочные активы / Текущие активы

Кимоб/07 = 17376 / 10773 = 1,61

Кимоб/06 = 14232 / 11448 = 1,24

Данный показатель отражает степень ликвидности активов и тем самым возможность отвечать по текущим обязательствам в будущем. Из расчетов видно, что коэффициент иммобилизации за анализируемый период увеличился на 0,37, что свидетельствует об увеличении доли низколиквидных активов в имуществе организации и тем самым указывает на снижение возможности организации отвечать по текущим обязательствам.

7) Для оценки финансовой устойчивости можно использовать показатель вероятности банкротства Альтмана (Z-показатель), рассчитываемый по следующей, адаптированной к российской терминологии, формуле:

Z = 1,2 \* Текущие активы / Валюта баланса + 1,4 \* Нераспределенная прибыль / Валюта баланса + 3,33 \* Прибыль от основного вида деятельности / Валюта баланса + 0,6 \* Собственный капитал / Заемный капитал + Выручка/ Валюта баланса.

Z07 = 1,2 \* 10773 / 28149 + 1,4 \* 3660 / 28149 + 3,33 \* 14493 / 28149 + 0,6 \* 12792 / 15357 + 66623 / 28149 = 0,46 + 0,18 + 1,71 + 0,50 + 2,37 = 5,22

Z06 = 1,2 \* 11448 / 25680 + 1,4 \* 4008 / 25680 + 3,33 \* 17221 / 25680 + 0,6 \* 12348 / 13332 + 68901 / 25680 = 0,45 + 0,22 + 2,23 + 0,56 + 2,68 = 6,14

Для данного предприятия значение Z-счета на конец 2006 г. составило 6,14, а на конец 2007 г. – 5,22, что позволяет отнести данное предприятие по шкале Альтмана к предприятиям с низкой вероятностью скорого банкротства. Однако это не означает, что деятельность предприятия является полностью удовлетворительной, как мы видим из расчетов этого показателя, что коэффициент хуже по сравнению с 2006 годом на 0,92.

Результаты расчетов и оценки показателей (следует из задания I):

Обобщим все полученные результаты в таблицу:

*таблица 1*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели | Значение | Динамика изменений  |
| 2006 г. | 2007 г. | по ср. с 2006 г. |
| 1. Показатели экономической эффективности предприятия | % |  |
| коэффициент валовой прибыли; | 40,96 | 38,10 | -2,86 |
| коэффициент операционной прибыли | 24,99 | 21,75 | -3,24 |
| рентабельность продаж | 14,34 | 13,13 | -1,21 |
| рентабельность активов | 38,47 | 31,08 | -7,39 |
| рентабельность собственного капитала | 80,00 | 68,39 | -11,61 |
| коэффициент прибыли на долгосрочные обязательства | 78,98 | 108,48 | -29,5 |
| 2. Показатели деловой активности | Обороты, дни, тыс. руб. | Динамика изменений |
| оборачиваемость совокупного капитала | 2,68 | 2,37 | -0,31 |
| оборачиваемость текущих активов | 6,18 | 6,02 |  0,16 |
| оборачиваемость собственного капитала | 5,58 | 5,21 | -0,37 |
| оборачиваемость товарно-материальных запасов | 17,88 | 17,13 | 0,75 |
| оборачиваемость дебиторской задолженности | 14,50 | 14,73 | 0,23 |
| оборачиваемость кредиторской задолженности | 16,30 | 15,57 | -0,73 |
| продолжительность операционного цикла | 46,48 | 45,18 | -1,3 |
| продолжительность финансового цикла | 24,09 | 21,73 | -2,36 |
| фондоотдача основных средств | 4,84 | 3,83 | -1,01 |
| стоимость акции | 2,59 | 2,68 | 0,09 |
| доход на акцию | 2,07 | 1,83 | -0,24 |
| дивиденд на акцию | 0,84 | 0,84 | 0 |
| цена / доход на акцию | 1,25 | 1,46 | 0,21 |
| дивиденд / прибыль | 0,41 | 0,50 | 0,09 |
| 3. Показатели ликвидности | Значение коэффициента | Динамика изменений |
| коэффициент общей ликвидности | 2,71 | 2,52 | -0,19 |
| коэффициент срочной ликвидности | 1,76 | 1,65 | -0,11 |
| коэффициент абсолютной ликвидности | 0,17 | 0,16 | -0,1 |
| величина отношения товарных запасов к текущим активам | 0,36 | 0,35 | -0,1 |
| коэффициент амортизации | 0,07 | 0,05 | -0,2 |
| 4. Показатели финансовой устойчивости (платежеспособности) | Значение коэффициента |  |
| коэффициент общей платежеспособности (или коэффициент автономии) | 0,48 | 0,45 | -0,03 |
| коэффициент маневренности | 0,58 | 0,51 | -0,07 |
| коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами | 0,63 | 0,60 | -0,03 |
| коэффициент обеспеченности товарных запасов собственными оборотными средствами | 1,80 | 1,74 | -0,06 |
| коэффициент соотношения заемных и собственных средств (коэффициент финансового рычага) | 1,20 | 1,08 | 0,12 |
| коэффициент обеспеченности долгосрочных инвестиций | 0,66 | 0,73 | 0,07 |
| коэффициент иммобилизации | 1,24 | 1,61 | 0,37 |
| коэффициент Альтмана (Z) | 6,14 | 5,22 | -0,92 |

Вывод:

В анализируемом периоде деятельность компании оставалась прибыльной, однако, при этом наблюдалась общая тенденция к снижению всех показателей прибыльности и рентабельности.

Коэффициенты валовой и операционной прибыли в отчетном периоде в целом снижались с 40,96% в начале года до 38,10% в конце и с 24,99% до 21,75% соответственно. Это связано с увеличением себестоимости продукции в целом и как следствие снижению выручки предприятия, что говорит о снижении эффективности управления затратами компании.

В связи со снижением эффективности основной производственной деятельности снижалась и рентабельности продаж на 1,21%.

Снижение рентабельности активов и рентабельности собственного капитала обусловлено падением чистой прибыли в течение года на почти 12% за год ((8749/9879\*100%)-100%), притом, что размеры собственного капитала и совокупного капитала увеличивались, а именно на 9% (28149/25680/100%)-100%)) и 4% (12792/12348/100%)-100%)) соответственно. Это свидетельствует о неэффективном использовании собственного капитала, так как необходимо вкладывать собственный капитал в оборот с целью его максимальной отдачи в виде чистого дохода.

Снижение рентабельности продаж и неэффективное использование своих активов повлекло за собой и снижение возможности погашения долгосрочных кредитов на 29,5%.

Анализируя показатели деловой активности, следует учесть основной подход к оценке оборачиваемости - чем выше коэффициенты оборачиваемости (т.е. меньше период оборота), тем более эффективна коммерческая деятельность предприятия и тем выше его деловая активность.

Анализ оборачиваемости совокупного капитала показал отрицательное изменение за анализируемый период коэффициент снизился на 0,31, притом, что оборачиваемость текущих активов возросла за тот же период времени на 0,16. Это свидетельствует о том, что темпы снижения оборачиваемости долгосрочных активов перекрывают темпы роста оборачиваемости текущих, а как следствие замедляется оборачиваемость активов в целом, что отражается на уменьшении величины дохода.

Оборачиваемость собственного капитала, также снизилась за год на 0,37, что отражает необходимость поиска новых источников вложения для наиболее эффективного использования собственного капитала.

На конец 2007 года период оборота запасов, затрат в незавершенном производстве и готовой продукции на складе составил 20,41 дня, по сравнению с 21,31 дней в 2006 году. Тенденция снижения периода оборота материальных запасов является положительной, что отражает мобилизацию запасов в обороте и, следовательно, вовлечение средств в оборот, хотя это также может служить сигналом о нехватке денежных средств предприятия, что заставляет его увеличить оборачиваемость товарно-материальных запасов.

В течение анализируемого времени произошло снижение периода оборота дебиторской и кредиторской задолженностей (соответственно с 25,17 и 22,39 дн. в начале до 24,77 и 23,45 дн. в конце года), что является положительной тенденцией, так как этот рост происходил на фоне сокращения объемов продаж. Причем количество дней оборота дебиторской задолженности по сравнению с 2006 годом достаточно намного приблизилось к количеству дней оборота кредиторской задолженности. Таким образом, та сумма денежных средств, которой предприятие кредитовало покупателей, равна сумме средств, которой поставщики и подрядчики кредитуют предприятие. Такая схема позволяет предприятию не терять ликвидность.

Продолжительность финансового и операционного циклов характеризует организацию финансирования производственного процесса. С экономической точки зрения финансовый цикл представляет собой часть операционного цикла, не профинансированную за счет непосредственных участников производственного процесса.

В отчетном периоде продолжительность операционного и финансового циклов снизилась на 1,3 и 2,36 дн. соответственно, что хоть и не очень значительно, но является тенденцией положительной. Сокращение циклов стало возможным за счет увеличения авансов, полученных от покупателей в счет будущих поставок продукции, и уменьшения авансов, уплаченных поставщикам за сырье и материалы, т. е. сокращения разрыва между дебиторской и кредиторской задолженностями. Это свидетельствует о снижающейся потребности предприятия в финансировании текущей производственной деятельности.

В целом, в отчетном году происходило снижение объемов производства и реализации продукции, однако, оборачиваемость материальных запасов и дебиторской задолженности росли.

Это говорит о том, что при сокращении масштабов производства менеджерами предприятия было принято решение вовлечь излишние запасы в оборот, а также провести комплекс работ по взысканию задолженности покупателей.

Что же касается показателей рыночной активности, то здесь видна положительная динамика многих из них, что означает выгодное размещение акционерами средств и хорошие возможности привлечения акционерного капитала. Однако, рассматривая эти результаты в отдельности, нужно заметить, что положительные сдвиги в их значениях связаны больше с предыдущим периодом деятельности предприятия, т. е. достаточные объем продаж и сумма выручки в 2006 г. вызвали увеличение рыночной стоимости акций, а это сказалось и на величине остальных показателей. А вот доход на акцию уже отражает рыночную активность результатов 2007 года, и он снизился на 0,24 тыс. руб., что является следствием снижения чистой прибыли в текущем году.

Обратим внимание на динамику изменения коэффициентов ликвидности. В целом предприятие характеризуется высокой степенью ликвидностью. Коэффициенты текущей (2,52), абсолютной (0,16) и срочной ликвидностей (1,65), имеют достаточные значения, характеризующие потенциальную способность компании выполнять краткосрочные обязательства за счет всех текущих активов. С экономической точки зрения это означает, что в случае срывов (даже незначительных) в оплате продукции предприятие может погасить задолженности поставщикам. Здесь же надо отметить отрицательную динамику изменения показателей ликвидности, которая свидетельствует о постепенном падении потенциальной платежеспособности предприятия.

Возможно, причиной падения значений является недостаток свободных денежных средств, которые были вовлечены в ускорение оборачиваемости запасов, об этом свидетельствует значение коэффициента абсолютной ликвидности меньше нормативного - 0,16, который снизился за 2007 год на 0,01. При этом доля товарных запасов в составе текущих активов тоже сократилась за год на 0,01.

О нарастающей тенденции снижения ликвидности предприятия говорит и снижение коэффициента амортизации на 0,02 за 2007 год, т. е. количество долгосрочных активов способных превратиться в ликвидные также снижается., следствием этого является снижение показателя фондоотдачи основных средств на 1,01, что подразумевает по собой неэффективное использование долгосрочных активов.

Рассматривая показатели, характеризующий финансовую устойчивость нашего предприятия следует отметить тенденцию к снижению большинства показателей.

На протяжении анализируемого периода коэффициент автономии составил: 2006г. – 0,48 , 2007 г. – 0,45. Для финансово устойчивого предприятия минимальный уровень данного показателя должен быть больше 0,5. Это означает, что обязательства предприятия не могут быть полностью покрыты его собственными средствам. Снижение данного показателя на всем протяжении анализируемого периода говорит о росте зависимости от внешних источников финансирования, а как следствие, об ухудшении финансовой устойчивости компании.

Об этом свидетельствует и отрицательная динамика коэффициента маневренности (с 0,58 до 0,51), а чем меньше значение данного показателя, тем менее маневренно предприятие, а значит и менее устойчиво с точки зрения возможности его переориентирования в случае изменения рыночных условий. У предприятия с данными значениями коэффициента присутствует возможность гибкого реагировать на изменение рыночных условий, но она постепенно снижается.

На протяжении всего рассматриваемого временного отрезка коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами свидетельствовал о достаточной степени финансирования предприятия собственным оборотным капиталом, однако за год он снизился с 0,63 до 0,60. Такую динамику данного показателя следует считать негативной, т.к. она свидетельствует о снижении финансовой независимости компании. Аналогичный вывод можно сделать на основе оценки коэффициента обеспеченности запасов собственными оборотными средствами, который снизился с 1,80 до 1,74.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств увеличился за анализируемый период на 0,12. Это означает, что доля заемных средств, используемых для финансирования деятельности компании, выросла на 12%, следовательно, увеличилась зависимость от кредиторов. Данный факт свидетельствует о снижении финансовой независимости компании, но в тоже время преобладание заемных средств над заемными не критично.

На протяжении всего рассматриваемого периода значение коэффициента обеспеченности долгосрочных инвестиций выросло с 0,66 до 0,73. Рост данного показателя свидетельствует об увеличении финансирования постоянных активов из собственных средств, что может привести к нарушению одного из основных правил финансового менеджмента: из собственных и долгосрочных источников должны финансироваться не только постоянные, но и часть текущих активов.

Связь структуры активов и финансовой устойчивости предприятия отражает коэффициент иммобилизации. В период 2006 – 2007 гг. коэффициент иммобилизации вырос на 0,37, т.е. устойчивость предприятия в плане возможности погашения краткосрочной задолженности снизилась.

Оценивая рискованность вложений инвесторов в данное предприятие, была применена методика исчисления показателя вероятности банкротства Альтмана (Z). При анализе финансового состояния российских предприятий ориентироваться на западные нормативы показателя Альтмана не корректно. В связи с этим следует, прежде всего, обращать внимание на динамику изменения Z-показателя, а не его абсолютную величину. За исследуемый период значения показателя Альтмана находились на уровне, характеризующем низкую степень вероятности банкротства данного предприятия, однако за год этот показатель снизился на 0,92, что свидетельствует о нарастающей тенденции снижения его финансовой устойчивости.

Обобщив рассмотренные показатели, можно сделать вывод, что с позиции доходности и риска данное предприятие относится к числу финансово устойчивых и низкорискованных, что подтверждают высокие значения показателей ликвидности, достаточное значение работающего капитала, показатель Альтмана и положительный финансовый результат в конце каждого периода. Однако, потенциальным инвесторам следует обратить внимание, что отрицательная динамика многих показателей указывает на возрастание дисбаланса в структуре баланса, что уже повлекло за собой снижение прибыльность предприятия. А это может привести к снижению финансовой устойчивости предприятия, и как следствие, стать причиной невыполнения условия своевременного погашения займов и кредитов в дальнейшей перспективе.

1. Операционный анализ

Принимая статью «Себестоимость реализованной продукции» за переменные затраты, рассчитаем коэффициент валовой маржи (табл.2)

Ключевыми элементами операционного анализа являются: операционный рычаг, порог рентабельности и запас финансовой прочности предприятия.

Действие операционного (производственного, хозяйственного) рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли. Этот эффект обусловлен различной степенью влияния динамики постоянных и переменных затрат на формирование финансовых результатов деятельности предприятия при изменении объема производства

*Таблица 2*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | Условное обозначение | Единица измерения |
| 2007 г. | 2006 г. |
| Выручка от реализации продукции, тыс. руб. | Вр | 66623 | 68901 |
| Переменные затраты на производство продукции, тыс. руб. | Зпер | 41240 | 40680 |
| Валовая прибыль (валовая маржа) | Мв | 25383 | 28221 |
| Постоянные затраты на производство продукции, тыс. руб. | Зпост | 10890 | 11000 |
| Операционная прибыль | Поп. | 14493 | 17221 |

Чем больше уровень постоянных издержек, тем больше сила воздействия операционного рычага

В практических расчетах для определения силы воздействия операционного рычага используют следующую формулу:

СВОР = Выручка от реализации - переменные затраты/Прибыль

СВОР/07 = 66623 – 41240 / 14493 = 25383 / 14493 = 1,75

СВОР/06 = 68901 – 40680 / 17221 = 28221 / 17221 = 1,64

Сила воздействия операционного рычага возрастает, когда выручка от реализации снижается. За исследуемый период выручка снизилась, а следовательно увеличилась сила воздействия операционного рычага, ее увеличение составило 0,11, что означает увеличение зависимости прибыли от выручки по сравнению с 2006 годом на 11%.

Увеличение силы воздействия операционного рычага указывает на степень предпринимательского риска: чем больше сила воздействия операционного рычага, тем больше предпринимательский риск, следовательно в текущем 2007 году этот риск увеличился на 11%, что говорит о снижении финансовой устойчивости предприятия.

Далее рассмотрим порог рентабельности и запас финансовой прочности.

Порог рентабельности – это такая выручка от реализации, при которой предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет и прибыли. Валовой маржи в точности хватает на покрытие постоянных затрат, и прибыль равна нулю. Его находят путем равенства валовой маржи и постоянных затрат при достижении порогового значения выручки от реализации.

Следовательно, Поп. = Мв – Зпост, значит, Зпост = Мв – Поп = Вр – Зпер – Поп Зпост /07 = 66623 – 41240 – 14493 = 10890

Зпост /06 = 68901 – 40680 – 17221 = 11000

Порог рентабельности = Постоянные затраты / Коэффициент валовой маржи

КВМ = Выручка – Переменные затраты / Выручка

КВМ /07 = 66623 – 41240 / 66623 = 0,38

КВМ /06 = 68901 – 40680 / 68901 = 0,41

Следовательно, порог рентабельности:

Порог рентабельности/07 = 10890 / 0,38 = 28658

Порог рентабельности/06 = 11000 / 0,41 = 26829

По этой формуле значения порога рентабельности получаем в стоимостном выражении. Это значение порога рентабельности полезно для того, чтобы знать, какая сумма нам потребуется для покрытия затрат.

Разница между фактической выручкой от реализации и порогом рентабельности составляет запас финансовой прочности предприятия. Если выручка от реализации опускается ниже порога рентабельности, то финансовое состояние предприятия ухудшается, образуется дефицит ликвидных средств:

Запас финансовой прочности = Выручка от реализации – Порог рентабельности

ЗФП/07 = 66623 – 28658 = 0,57 \* 100% = 57%

ЗПФ/06 = 68901 – 26829 = 0,61 \* 100% = 61%

На основе анализа порога рентабельности и запаса финансовой прочности можно сделать следующие выводы:

- по сравнению с 2006 годом запас финансовой прочности снизился на 4%, что является следствием снижения объема продаж;

- в текущем периоде производство продукции будет безубыточным до того момента пока падение рыночного спроса на продукцию не превысит 57%.

Ш. Финансовый леверидж

Финансовый леверидж характеризует использование предприятием заемных средств, которые влияют на измерение коэффициента рентабельности собственного капитала. Он представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал. Главное, оптимизировать структуру капитала на предприятии с целью получения наибольшей прибыли. Формула эффекта финансового левериджа выглядит так:

ЭФЛ = (1 — Снп) \* (КВРакт — Спк) \* ЗК/СК, где

ЭФЛ — эффект финансового левериджа, заключающийся в приросте коэффициента рентабельности собственного капитала, %;

Снп — ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

КВРакт — коэффициент валовой рентабельности активов, %;

Спк — средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %;

ЗК — средняя сумма используемого предприятием заемного капитала;

СК — средняя сумма собственного капитала предприятия.

При этом первое произведение означает налоговые выплаты, второе - носит название дифференциала, а отношение заемного капитала к собственному именуется «плечом».

Рассчитаем эффект финансового левериджа для нашего предприятия:

Снп = 20% = 0,2

КВРакт = Валовая прибыль / Сумма активов

КВРакт/ 07 = 25383 / 28149 = 0,9 \*100% = 90 %

КВРакт/ 06 = 28221 / 25680 = 1,1 \* 100% = 110%

Спк = Выплаты процентов / Сумма заемных средств

Спк/07 = 2865 / 15357 = 0,1865 \* 100% = 18,65%

Спк / 06 = 2742 / 13332 = 0,2056 \* 100% = 20,56%

КЗК/СК.= Заемный капитал / Собственный капитал

КЗК/СК /07 = 15357 / 12792 = 1,20

КЗК/СК /06 = 13332 / 12348 = 1,08

ЭФЛ/07 = (1 — 0,2) \* (90 — 18,65) \* 1,20 = 0,8 \* 71,35% \* 1,20 = 68,50%

ЭФЛ/06 = (1 — 0,2) \* (110 — 20,56) \* 1,08 = 0,8 \* 89,44% \* 1,08 = 77,28%

Теперь рассчитаем рентабельность собственного капитала, используя рассчитанный эффект:

РСС= (1 — Снп) \* КВРакт + ЭФЛ

РСC/ 07 = (1 — 0,2) \* 90% + 68,50% = 140,50%

РСC/ 06 = (1 — 0,2) \* 110% + 77,28% = 165,28%

Этот коэффициент показывает, насколько эффективно использовался собственный капитал. За год показатель снизился на 24,78%, это вызвано снижением дифференциала ЭФР на 18,39% (89,44 – 71,35 = - 18,39).

Рассматривая оба показателя во взаимосвязи, можно сделать вывод, что эффект финансового левериджа за исследуемый период снизился на 8,78%. Это вызвано, отрицательным влиянием на дифференциал через экономическую рентабельность активов (при изменении процентов за кредит всего на 1,91%), что вызвало его снижение на 18,39%, при этом значение плеча финансового рычага увеличилось за прошедший период на 0,12, но темп роста плеча по сравнению с темпом роста дифференциала составил только 12%. В итоге значение плеча составило 1,20, когда рекомендуемое для российской практики значение равно 1, а при высокой рентабельности активов может увеличиваться на краткосрочную перспективу и до 1,5-2.

Данные расчеты свидетельствуют о достаточном запасе снижения дифференциала, но не более чем до 20%, при сохраняющейся ставке процентов по кредиту в 18,65%. Но нужно учитывать, что снижение дифференциала в дальнейшем, может увеличить риск не предоставления новых займов, что вызовет повышение процентов по кредиту.

Также, приведенные данные свидетельствуют о возможности повышения доходности акционеров за счет изменения структуры капитала в сторону заемного капитала примерно до 30% на краткосрочную перспективу, так как соотношения собственных и заемных средств не критично, и дальнейшее наращивание заемного капитала может привести к увеличению дохода.

Имея высокую рентабельность активов (90%), данному предприятию можно наращивать размер «плеча» финансового рычага до 1,5, т. е., если собственный капитал на конец отчетного периода 2007 г. составляет 12792 тыс. руб., то величина заемного капитала в следующем году может составлять 1,5 \* 12792 = 19188 тыс. руб., а сумма дополнительно привлеченного кредита таким образом составит: (1,5 \* 12792) – 15357 = 3831 тыс. руб. Но необходимо знать, что наращивание свыше данного предела представляется разрушительным для предпринимателя и фирмы. Значительная величина плеча резко увеличивает риск невозврата кредитов, а, следовательно, затрудняет получение новых займов

Таким образом, эффект финансового рычага позволяет определять и возможности привлечения заемных средств для повышения рентабельности собственных средств, и связанный с этим финансовый риск – риска получения отрицательного значения дифференциала (тогда не только не произойдет приращения рентабельности собственных средств, но она будет снижаться) и достижения такого значения плеча, когда становится невозможным оплачивать проценты по кредитам и текущую задолженность.

* 1. Краткосрочное финансовое планирование

Планируя статьи бухгалтерского баланса на предстоящий период, необходимо определить показатели внутреннего темпа роста и темп устойчивого роста предприятия.

1. Внутренний темп роста – это максимальный темп роста, который может развить компания без внешних источников финансирования. Рост, достигаемый за счет потоков наличности, удерживаемых компанией.

Итоговый финансовый результат эксплуатации инвестиций компании - чистая прибыль может быть выплачена акционерам в виде дивидендов (Д), либо быть вновь вовлеченной в деятельность в качестве собственного финансового ресурса (в этом случае она становится «нераспределенной прибылью» - НРП). Инструментом распределения чистой прибыли по данным двум направлениям является показатель «норма распределения» (Нор) – доля прибыли, направляемая на выплату дивидендов.

Норма = Чистая прибыль – Нераспределенная прибыль (дивиденды) / Чистая прибыль

Норма = ЧП – НРП / ЧП = 8749 – 3660 / 8749 = 5089 / 8749 = 0,58

Норма = 9879 – 4008 / 9879 = 0,59

Внутренний темп роста показывает, на сколько может вырасти собственный капитал при заданной норме распределения и фиксированной величине рентабельности собственных средств. Рассчитаем её по 2007 году для учета на будущий период, используя уже известные показатели:

КВРакт/ 07 = 90 %, ЭФЛ/07 = 92,4%, РСC/ 07 = 164,4%, Норма распр.= 0,58

Определим внутренний темп роста: ВТР = РСС (1 – Норма)

ВТР/07 = 164,4% (1 – 0,58) = 164,4% \* 0,42 = 69,05%

Это означает, что за счет собственных потоков наличных денег, которые удерживаются на предприятии, и при существующей рентабельности активов, равной 90%, оно может развиваться в планируемом периоде на 69,05%.

2. К обобщающим показателям оценки эффективности использования ресурсов предприятия и динамичности его развития относится коэффициент устойчивости экономического роста (коэффициент устойчивого роста), используемый для характеристики деловой активности акционерных компаний.

Коэффициент устойчивого роста рассчитывается по формуле:

Куст.эк роста = Чистая прибыль – Дивиденды / Собственный капитал

Куст.эк роста/07 = 8749 – 5089 / 12792 = 0,2861 \* 100% = 28,61%

Собственный капитал акционерной компании может увеличиваться либо за счет дополнительного выпуска акций, либо за счет реинвестирования полученной прибыли. Таким образом, коэффициент устойчивого роста показывает, какими темпами в среднем увеличивается собственный капитал за счет финансово-хозяйственной деятельности, а не за счет привлечения дополнительного акционерного капитала.

Следовательно, показатель дает возможность оценить, какими в среднем темпами может развиваться предприятие в дальнейшем, не меняя уже сложившееся соотношение между различными источниками финансирования, фондоотдачей, рентабельностью производства, дивидендной политикой и т. п.

Скорректируем основные статьи баланса на 2008 год, с учетом коэффициента устойчивого роста:

*Таблица 3* Прогнозный баланс

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| АКТИВ | 2007 год | 2008 год |
| Общая сумма активов  | 28149 | 36202 |
| ПАССИВ |  |  |
| Общая сумма заемных средств | 15357 | 19751 |
| Общая сумма собственного капитала | 12792 | 16452 |
| Итого: | 28149 | 36203 |

Отчет о прибылях и убытках

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Чистая выручка от реализации | 66623 | 85684 |
| Доход от основной деятельности | 14493 | 18639 |
| Чистый доход | 8749 | 11252 |

V. Чистый оборотный капитал

Исследуя чистый (работающий) капитал предприятия представим наглядно схему:

Заштрихованная часть схемы отображает величину имеющихся у предприятия собственных оборотных средств, т.е. той части оборотных активов, которая покрывается как собственным капиталом, так и долгосрочными пассивами, т.е. постоянным капиталом. В мировой практике ещё используются термины рабочий (работающий) или чистый рабочий капитал, величину которого можно рассчитать двумя способами:

1. Чистый оборотный капитал = Текущие активы – Текущие пассивы;

2.Чистый оборотный капитал = (Собственный капитал + Долгосрочные обязательства) - Внеоборотные активы

Рассчитаем величину чистого оборотного капитала на оба периода, используя первый метод:

ЧОК/07 = 10773 – 4280 = 6493

ЧОК/06 = 11448 – 4226 = 7222

Сравнив значения показателей за оба периода, можно сделать вывод о том, что величина работающего капитала за год снизилась на 729 тыс. руб. или на – 10,09%. Это свидетельствует о том, что эффективность производственной деятельности предприятия снижается, и при сохранении данной тенденции к понижению ЧОК возможны в дальнейшем – потеря ликвидности, периодические сбои в работе и низкая прибыль, о чем уже свидетельствует снижение этих показателей за прошедший период. Поэтому, разрабатывая краткосрочную финансовую политику предприятия, необходимо установить оптимальный уровень оборотного капитала.

Политика управления оборотным капиталом должна обеспечить поиск компромисса между риском потери ликвидности и эффективности работы. Для этого необходимо соблюдение следующих принципов:

1) Соблюдение нормативных значений показателей ликвидности и обеспеченности собственными средствами и, следовательно, удовлетворительной структуры баланса.

2) Соблюдение оптимального соотношения категорий активов и обязательств, сгруппированных по ликвидности и срочности соответственно при избранной предприятием стратегии финансирования текущих активов.

3) Недопустимость приобретения основных средств за счет краткосрочных источников финансирования.

Выполнение этих принципов возможно путем установления и соблюдения оптимальной структуры чистого оборотного капитала.

Рассчитаем оптимальную структуру ЧОП. Выбор той или иной модели финансирования сводится к установлению величины долгосрочных пассивов и расчёту на её основе величины чистого оборотного капитала, как разницы между долгосрочными пассивами и внеоборотными активами:

Чистый оборотный капитал = (Собственный капитал + Долгосрочные обязательства) - Внеоборотные активы

Из всех существующих моделей наиболее приемлема и реальна компромиссная модель, когда чистый оборотный капитал равен по величине сумме системной части текущих активов (постоянный минимум текущих активов (запасов и затрат), который образуется за счет собственного и долгосрочного заемного капитала) и приблизительно половина варьирующей части текущих активов (переменная часть, которая создана за счет краткосрочных обязательств предприятия) покрываются долгосрочными пассивами:

ЧОП = 0,5 \* Варьирующая часть ТА + Системная часть ТА

ЧОП = 0,5 \* (10773 – 4280) + (10773 - (10773 – 4280)) = 3246,5 + 4280 = 7526,5 тыс. руб.

Такая величина собственного оборотного капитала означает, что долгосрочные пассивы (собственный капитал + долгосрочные обязательства) служат источниками покрытия внеоборотных активов, системной части текущих активов и приблизительно половины варьирующей части текущих активов, т.е. предприятие имеет тот их минимум, который необходим для осуществления хозяйственной деятельности, а также возможность в будущем иметь излишние текущие активы, что обезопасит его от риска потери ликвидности.

VI. Вывод

Подводя итоги, следует признать, что, несмотря на отрицательную динамику многих рассчитанных коэффициентов, с позиции доходности и риска данное предприятие можно охарактеризовать как финансово устойчивое и платежеспособное, с низким риском банкротства, что подтверждают высокие значения показателей ликвидности, достаточное значение работающего капитала, показатель Альтмана и положительный финансовый результат в конце каждого периода.

Этому способствуют приемлемая для рыночных условий политика привлечения и размещения акционерного капитала, что отражают высокие коэффициенты рыночной активности, и формирования структуры капитала, а именно сбалансированность собственных и заемных источников финансирования, за счет которых предприятию и удается поддерживать свою производственную деятельность на должном уровне. Главным условием при этом является способность оплачивать привлеченные ресурсы за счет полученной прибыли, что может охарактеризовать управленческую деятельность предприятия как эффективную.

Однако, отрицательная динамика многих показателей по сравнению с предыдущим периодом свидетельствует о нарушении сбалансированности средств в текущем периоде, что явилось причиной снижения объема продаж предприятия и, как следствие, снижению прибыли. В большей степени это вызвано перенакоплением суммы средств в долгосрочных активах, а как следствием оттоком денежных средств из оборота, при этом накопленные во внеоборотных активах средства не используются с необходимой отдачей, что не позволяет предприятию получать дополнительный доход и тем самым наращивать положительный финансовый результат.

Чтобы выровнять нарастающий дисбаланс, а также следовать, не снижая показателей, запланированной краткосрочной финансовой политике в следующем периоде, руководству предприятия необходимо наиболее эффективно управлять долгосрочными активами предприятия путем их инвестирования, продажи неиспользуемых основных средств или сдачи их в аренду. Привлечение дополнительных долгосрочных источников финансирования положительно сказывается на повышении ликвидности и финансовой устойчивости предприятия. Налаживание работы по взысканию дебиторской задолженности и оптимизация уровня складских запасов позволит высвободить дополнительные денежные средства для ускорения оборачиваемости и наибольшей отдачи текущих активов. Все это будет способствовать увеличению собственного оборотного капитала, при имеющемся распределении средств, до его оптимального уровня в 7526,5 тыс. руб.

Еще одним финансовым методом по увеличению эффективности может быть возможное привлечение дополнительного кредита, но не следует забывать о том, что эта мера возможна только при условии высокой экономической рентабельности активов, так как связана с риском невыплаты процентов по кредитам.

Таким образом, используя данный набор средств, предприятие сможет добиться оптимальной сбалансированности в структуре капитала и достигнуть уровня запланированного экономического роста (не менее 28,61%), так как будут мобилизированы наиболее ликвидные средства, которые можно использовать в обороте с наибольшей эффективностью и отдачей, а долгосрочные активы будут максимально активизированы в целях увеличения стоимости собственного оборотного капитала. А это будет способствовать повышению экономической рентабельности предприятия выше того уровня, что оно бы достигло, используя лишь уже имеющиеся потоки собственной наличности, и как следствие, увеличению объема продаж и достижению максимального финансового результата. Но следует отметить, что применение этих методов эффективно при максимальной величине падения спроса на данную продукцию не более чем на 57%.

Список литературы

финансовая экономическая деловая ликвидность баланс

Любушин Н.П., Анализ финансового состояния организации: Учеб. Пособие — М.: Эксмо, 2008.

Донцова Л.В., Никифорова Н.А., Анализ финансовой отчетности: Учеб. пособие. — М.: Дело и Сервис, 2007.

Ковалев В.В., Ковалев Вит. В., Финансовая отчетность и её анализ (основы балансоведения): Учеб. пособие. — М.: ТК Велби: Проспект, 2008.

С.Е. Кован, В.В. Мерзлова, Практикум по финансовому оздоровлению неплатежеспособных предприятий: Учеб. пособие. — Изд. «Финансы и статистика», 2009 г.

Шеремет А.Д., Теория экономического анализа: Учеб. — М.: Инфра-М, 2008.

Акулов В.Б., Финансовый менеджмент: Учеб. пособие. — СПБГУ, 2008.

Л.Е. Басовский, А.М. Лунёва, А.Л. Басовский, Финансовая диагностика предприятия и поддержка управленческих решений, глава из книги «Экономический анализ», М — «Инфра-М», 2010.

Портал дистанционного правового консультирования предпринимателей – Дистанционный консалтинг, раздел: Пособия. Финансовый анализ на предприятии. Приложения. Ссылка: http://www.dist-cons.ru/

Тришкина Н.А., Экономика организации (предприятия): Учебный курс

(учебно-методический комплекс): http://www.e-college.ru

Продченко И.А., Теоретические основы финансового менеджмента: Учебный курс (учебно-методический комплекс): http://www.e-college.ru

Олег Лытнев, Курс лекций "Основы финансового менеджмента", http://www.cfin.ru/