

THE INSTITUTE OF INTERNATIONAL LAW AND ECONOMICS named after A.S. Griboedov

**4-й курс заочного отделения экономического факультета**

**с сокращенной программой обучения**

**специальность 060400 «Финансы и кредит»**

**группа Фс-051с (Фс-061с)**

## КУРСОВАЯ РАБОТА

**ПО ДИСЦИПЛИНЕ «ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЯ»**

**На тему**

**«ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ»**

**Студент ПЫРХ С. В.**

**(ЭУ/99 – 24)**

**Руководитель**

**Доцент ЛИГАЧЕВА Л.А.**

## Москва, 2001

СОДЕРЖАНИЕ.

Введение ……………………………………………………………..……………..2

I. Оценка платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия ……..3

II. Признаки спада деловой активности предприятия ……………………………...7

III. Определение неудовлетворительной структуры баланса предприятия по трем критериям …….…………………………………………………………………………12

IV. Применение факторного статистического анализа для прогнозирования вероятности банкротства …………………………...………………………………….15

V. Способы обеспечения безубыточности предприятий ………………………….16

Заключение ……………………………..……...………………………………….18

Список используемой литературы …………...………………………………….20

**Введение.**

Финансовую деятельность предприятия составляют многочисленные денежные отношения, главные из которых следующие:

* денежные расчеты с работниками;
* денежные расчеты с другими предприятиями и организациями;
* денежные отношения с государством (взносы в бюджет отчислений от прибыли, перечисление в банк амортизационных отчислений и др.);
* денежные отношения с вышестоящей организацией.

Финансы предприятий выступают основным звеном децентрализованных финансов, тем звеном, где создаются материальные ценности и происходит первичное распределение совокупности общественного продукта и национального дохода. Предприятия функционируют на основе хозяйственного расчета. Они обеспечивают за счет собственных средств возмещение затрат на производство, оплату труда работников, дальнейшее совершенствование производства. Отчисления от прибыли предприятий в форме платы за находящиеся в их распоряжении ресурсы и в других формах образуют главную доходную часть государственного бюджета.

Финансовые отношения в промышленности тесно переплетаются с кредитными. Банковский кредит является важным источником обеспечения нужд расширенного воспроизводства, в частности формирование оборотных средств предприятия и финансирования, капитальных вложений.

Предприятие несет ответственность за эффективное использование кредитов. К предприятиям, нарушающим условия кредитования, применяются санкции.

Планирование финансов на предприятии осуществляется для решения следующих задач:

* обеспечение денежными ресурсами потребностей производства для бесперебойного его функционирования, технического и социального развития предприятия;
* выполнение предприятием плановых заданий по платежам средств в госбюджет;
* определения других денежных взаимоотношений с госбюджетом, банками и вышестоящими организациями;
* взаимоувязки показателей всех разделов плана с планируемыми финансовыми показателями как по поступающим и образующим денежным средствам, так и по используемым и перечисляемым;
* финансового контроля за правильностью образования и использования денежных ресурсов предприятия.

Исходной базой для разработки финансового плана предприятия служат следующие данные:

* Плановая сумма выручки от реализации продукции ;
* Плановые прибыль и рентабельность производства ;
* Установленные размеры платежей в госбюджет и ассигнований из него;
* Объемы государственных капитальных вложений;
* Суммы ассигнований из централизованных фондов на различные плановые цели, плановые значения фондообразующих показателей.

Кроме того, при составлении финансового плана используются нормы и нормативы образования фондов экономического стимулирования, отчислений в другие целевые фонды, платы за основные производственные фонды и нормируемые оборотные средства, отчислений от суммы амортизации, платы за пользование банковскими кредитами.

Финансовый план обобщает все стороны производственно - хозяйственной деятельности предприятия, выявляет и показывает итоговый финансовый результат его работы в плановом периоде.

Предприятие разрабатывает финансовый план, заключительным разделом которого является баланс доходов и расходов. В его доходной части показывают планируемую прибыль, амортизационные отчисления, ассигнования из бюджета и другие поступления, в расходной - отчисления в бюджет, вложения в капитальное строительство и капитальный ремонт, прирост оборотных средств, отчисления вышестоящим организациям и прочие.

Поэтому финансовый план включает в себя следующие разделы:

* ПЛАН РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ,
* РАСЧЕТ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ И ИХ ПРИРОСТА,
* РАСЧЕТ АМОРТИЗАЦИОННЫХ ОТЧИСЛЕНИЙ.
* ФИНАНСИРОВАНИЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ.
* РАСЧЕТ ПЛАТЕЖЕЙ В БЮДЖЕТ.
* РАСЧЕТ ДОХОДОВ И РАСХОДОВ ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА ПРИНАДЛЕЖАЩЕГО ПРЕДПРИЯТИЮ.
* СМЕТУ НА ПОДГОТОВКУ КАДРОВ НА ПРЕДПРИЯТИИ.
* СМЕТУ НА СОДЕРЖАНИЕ ДОМОВ ОТДЫХА И ДЕТСКИХ УЧЕРЕЖДЕНИЙ.
* РАСЧЕТ ФИНАНСОВОГО РЕЗЕРВА.

Финансовый план должен обеспечивать экономически целесообразное использование денежных средств для финансирования производства и строительства, социального развития коллектива; непрерывный рост платежей в бюджет в результате увеличения прибыли; тщательную взаимоувязку основных разделов плана предприятия с его финансовыми ресурсами, а также определение финансовых взаимоотношений с вышестоящими хозяйственными органами, госбюджетом и банками; наиболее эффективное использование оборотных средств.

**Финансовая деятельность предприятия основана на хозрасчете.**

Предприятие самостоятельно распоряжается своими финансовыми ресурсами, обеспечивая максимальную экономию в расходовании и целевое их использование, а также своевременные расчеты с госбюджетом, учреждениями банков, вышестоящей организацией, поставщиками, подрядчиками, и другими организациями.

Финансовый план предприятия тесно связан с показателями по производству, себестоимости, прибыли, снабжению и сбыту продукции, а также капитальному строительству.

**I. Оценка платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия.**

Признаки кризиса в деятельности предприятия обнаруживаются, прежде всего, в показателях ликвидации (платежеспособности) и финансовой устойчивости. Поэтому углубленный финансовый анализ начинается с анализа именно этих показателей.

Под ликвидностью (платежеспособностью) понимается способность предприятия своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам. К последним относятся, например, расчеты с работниками по оплате труда, с поставщиками за полученные товарно-материальные ценности и оказанные услуги, с банками по ссудам и т.п. Неплатежеспособность может быть как случайной, временной, так и длительной, хронической.

Ее причины: нехватка финансовых ресурсов, малый объем продаж и соответственно выручки, недостаток оборотных средств, задержки в поступлении платежей от контрагентов и др.

Выше мы говорили о том, что признаки неплатежеспособности можно обнаружить уже при чтении баланса по наличию “больных” статей и отражению убытков.

Однако более строго и обоснованно ликвидность (неплатежеспособность) оценивается с помощью системы показателей. Общая идея такой оценки заключается в сопоставлении текущих обязательств и активов, используемых для их погашения. К текущим относятся активы (обязательства) с временем обращения (сроком погашения) до одного года. Показатели ликвидности представляют собой относительные коэффициенты, в числителе которых - текущие активы, а в знаменателе - текущие (краткосрочные) обязательства.

Наиболее обобщающим показателем платежеспособности является коэффициент текущей ликвидности (current rate), который показывает, какую часть краткосрочных обязательств предприятия можно погасить, если мобилизовать все оборотные средства. Для характеристики платежеспособности применяют еще несколько показателей.

Рассмотрим основные из них.

Коэффициент быстрой ликвидности, или “критической” оценки (quick ratio) - разновидность коэффициента ликвидности или покрытия, когда в числителе к учету принимаются только денежные средства, а товарно-материальные запасы исключаются. Это вызвано тем, что денежные средства, которые можно выручить в случае вынужденной реализации производственных запасов, оказываются существенно ниже затрат по их приобретению. Так, по данным зарубежных экономистов, при ликвидации обанкротившихся предприятий удается выручить не более 40% от учетной стоимости производственных запасов:

Денежные средства, расчеты и прочие активы (Ф1.330)

Коэффициент быстрой ликвидности =

Краткосрочные обязательства(Ф1.770-500-510-730-735-740)

В скобках указаны коды исходных показателей, которые берутся из бухгалтерской отчетности. Код состоит из двух частей: первая часть указывает код документа (Ф1 - форма № 1, баланс; Ф2 - форма № 2; Ф5- форма № 5), вторая часть - номер строки в документе. На Западе считается, что значение этого коэффициента должно быть менее 1. Правда, чрезмерно высокий коэффициент ликвидности может быть результатом неоправданного роста дебиторской задолженности.

Коэффициент абсолютной ликвидности представляет собой отношение денежных средств, которыми располагает предприятие на счетах в банках и в кассе, к краткосрочным обязательствам. Это наиболее жесткий критерий платежеспособности, показывающий, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена немедленно. Считается, что значение этого коэффициента не должно опускаться ниже 0,2.

Коэффициент (Ф1.280+Ф1.290+Ф1.300+Ф1.310)

ликвидности = ----------------------------------------------------------------------------

Краткосрочные обязательства (Ф1.770-500-510-730-735-740)

Коэффициент чистой выручки - отношение суммы чистой прибыли и амортизационных отчислений к выручке от реализации товаров и услуг. Чистая выручка, складывающаяся из чисто прибыли амортизационных отчислений, остается в обороте предприятия в денежной форме. Чем больше доля чистой выручки в общей сумме выручки, тем больше возможностей у предприятия для погашения своих долговых обязательств.

Коэффициент Чистая прибыль + Амортизация (Ф2.90 - Ф2.200) + ...Ф1.021\*

чистой выручки = ------------------------------------------------------------------------------------------

Выручка от реализации (без НДС и акцизов) Ф2.010 - Ф2.015 - Ф2.020

Низкий коэффициент чистой выручки (менее 1) говорит о том, что предприятие находится в трудном финансовом состоянии и не скоро сможет из него самостоятельно выйти.

Коэффициент маневренности, функционального капитала - доля запасов и затрат в функциональном капитале. Под функциональным, работающим капиталом (net working capital) понимается та часть оборотных средств, которая остается свободной для оплаты текущих расходов предприятия после погашения краткосрочных обязательств. Функциональный капитал рассчитывается как разность между текущими активами и краткосрочными обязательствами.

Коэффициент маневренности Запасы и затраты (Ф1.180)

функционального капитала = --------------------------------------------------------------------------

Запасы Денежные Расчеты и

и затраты + средства, - прочие пассивы

(Ф1.180) расчеты и (Ф1.770-500-510-730-735-740)

прочие активы

(Ф1.330)

Этот показатель находит применение в экономически развитых странах. Чем выше показатель и ближе к 1, тем хуже, так как больше доля омертвленного в запасах капитала в составе собственных оборотных средств.

Ухудшение финансового состояния предприятия сопровождается “проеданием” собственного капитала и неизбежным “залезанием в долги”. Тем самым падает финансовая устойчивость предприятия.

Оценить финансовую устойчивость можно по отношению собственных и заемных средств в активах, по темпам накопления собственных средств, по соотношению долгосрочных и краткосрочных обязательств предприятия, по обеспеченности материальных оборотных средств собственными источниками.

Показатели ликвидности и финансовой устойчивости взаимодополняют друг друга и в совокупности дают представление о финансовом состоянии предприятия. Если у предприятия обнаруживаются неблагоприятные показатели ликвидности, но оно сохраняет финансовую устойчивость, то у него есть шансы выйти из затруднительного положения. Но если неудовлетворительные и показатели ликвидности, и показатели финансовой устойчивости, то такое предприятие - вероятный кандидат в банкроты.

Преодолеть финансовую неустойчивость весьма непросто: нужно время и инвестиции. Для хронически больного предприятия, потерявшего финансовую устойчивость, любое негативное стечение обстоятельств может привести к роковой развязке.

Отметим основные показатели финансовой устойчивости.

Коэффициент автономии - доля собственных средств предприятия в общей сумме активов баланса:

Источники собственных средств (Ф1.480)

Коэффициент автономии = ----------------------------------------------------------------

Сумма активов (Ф1.360)

Коэффициент автономии характеризует степень финансовой независимости предприятия от кредиторов. Применительно к акционерным обществам применяется разновидность этого показателя - коэффициент концентрации акционерного капитала. В отличие от коэффициента автономии в этом случае в числителе показываются не все собственные средства, а только акционерный капитал (уставный, добавочный и резервный):

Акционерный капитал (Ф1.400+401+402)

Коэффициент концентрации = ---------------------------------------------------------

акционерного капитала Сумма активов (Ф1.360)

Распространено мнение, что коэффициенты автономии и концентрации акционерного капитала не должны снижаться ниже 0,5-0,6. Считается, что при малых значениях этих коэффициентов невозможно рассчитывать на доверие к предприятию со стороны банков и других инвесторов.

Производными от коэффициента автономии являются такие показатели, как коэффициент соотношения заемных и собственных средств и коэффициент финансовой зависимости. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств - это отношение привлеченного капитала (Ф1.770) к собственному капиталу (Ф1.480). Естественно, что при допустимом значении коэффициента автономии 0,5 коэффициент соотношения заемных и собственных средств не должен превышать 1. Коэффициент финансовой зависимости рассчитывается либо как величина, обратная коэффициенту автономии, либо как разность между единицей и коэффициентом автономии (т.е. как доля заемных средств в активах).

Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств рассчитывается путем деления суммы долгосрочных обязательств на сумму собственных средств и долгосрочных обязательств:

Долгосрочные обязательства (Ф1.500+510)

Коэффициент долгосрочного = ----------------------------------------------------------------

привлечения заемных средств Источники Долгосрочные

собственных + обязательства

средств (Ф1.500+510)

(Ф1.480)

Этот показатель довольно широко используется в зарубежной хозяйственной практике. Как и другие показатели финансовой устойчивости, он наиболее полно применим при сравнении с другими предприятиями той же отрасли со схожими характеристиками.

Коэффициент покрытия инвестиций характеризует долю собственных средств и долгосрочных обязательств в общей сумме активов предприятия:

Источники Долгосрочные

собственных + обязательства

средств (ф1.500+510)

(Ф1.480)

Коэффициент покрытия = ----------------------------------------------------------

инвестиций Сумма активов (ф1.360)

Этот показатель имеет менее жесткие ограничения по сравнению с коэффициентом автономии. В западной практике учета принято считать, что нормальное значение коэффициента равно около 0,9, критическим считается его снижение до 0,75.

Коэффициент маневренности собственных средств - отношение собственных оборотных средств к общей сумме источников собственных средств:

Источники Основные

Собственных средства и

средств вложения

Коэффициент маневренности (Ф1.480) (Ф1.080)

собственных средств = --------------------------------------------------

Источники собственных средств (Ф1.480)

Данный коэффициент показывает, какая часть собственных средств предприятия находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать этими средствами. Некоторые авторы считают, что оптимальное значение этого показателя - около 0,5 , а его нижнее нормативное значение равно 0,1.

В дополнение к данному показателю может рассчитываться коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными источниками путем деления собственных оборотных средств на стоимость запасов и затрат. Этот показатель по обобщенным статистическим данным по ряду предприятий не должен опускаться ниже 0,6.

Источники Основные

Собственных + средства и

средств вложения

Коэффициент обеспеченности (Ф1.480) (Ф1.080)

запасов и затрат = ----------------------------------------------

Запасы и затраты (Ф1.180)

Коэффициент покрытия платежей по кредитам - показатель, характеризующий соотношение прибыли предприятия и платежей по кредитам.

Балансовая прибыль (Ф2.090)

Коэффициент покрытия = --------------------------------------

платежей по кредитам Выплаты по кредитам (Ф5.821 + Ф5.822)

В зарубежной практике учета этот показатель используется кредиторами для приблизительной оценки способности предприятия покрыть свои обязательства по платежам.

Коэффициент обеспеченности долгосрочных инвестиций показывает, какая доля инвестированного капитала, складывающегося из собственного капитала и долгосрочных обязательств, иммобилизована в основные средства:

Коэффициент обеспеченности Основные средства и вложение (Ф1.080)

долгосрочных инвестиций = -----------------------------------------------------------------

Источники Долгосрочные

собственных средств + обязательства

(Ф1.480) (Ф1.500+510)

Коэффициент иммобилизации - отношение основных средств к текущим активам, т.е. оборотным средствам:

Основные средства и вложения (Ф1.080)

Коэффициент иммобилизации = -------------------------------------------------------

Текущие активы (Ф1.180+330)

В аналитической практике учета применяются и другие показатели финансовой устойчивости, но приведенных выше показателей вполне достаточно для того, чтобы выявить признаки финансовой неустойчивости предприятия с точки зрения опасности возникновения банкротства.

Из таблицы видно, что все показатели ликвидности

**Показатели ликвидности и финансовой устойчивости**

**Предприятия «Триал»**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| ПОКАЗАТЕЛЬ | **ОТЧЕТНАЯ ДАТА** | | | | **НОРМАТИВНОЕ ЗНАЧЕНИЕ** |
| **1.01.97** | **1.04.97** | **1.07.97** | **1.10.97** |
| **ПОКАЗАТЕЛИ ЛИКВИДНОСТИ**  **Коэффициент текущей ликвидности**  **Коэффициент быстрой ликвидности**  **Коэффициент абсолютной ликвидности** | **1.319**  **0.899**  **0.056** | **1.367**  **0.831**  **0.029** | **1.721**  **1.009**  **9.057** | **1.598**  **0.717**  **0.047** | **≥ 2**  **> 1**  **≥0.2** |
| **ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ**  **Коэффициент автономии**  **Коэффициент концентрации акционерного капитала**  **Коэффициент соотношения заемных и собственных средств**  **Коэффициент покрытия инвестиций**  **Коэффициент маневренности собственных средств**  **Коэффициент обеспеченности оборотных средств собственными источниками**  **Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками**  **Коэффициент обеспеченности долгосрочных инвестиций**  **Коэффициент иммобилизации** | **0,873**  **0,779**  **0,145**  **0,873**  **0,046**  **0,242**  **0,878**  **0,954**  **4,978** | **0,827**  **0,733**  **0,209**  **0,827**  **0,077**  **0,269**  **0,783**  **0,923**  **3,235** | **0,851**  **0,739**  **0,175**  **0,851**  **0,126**  **0,419**  **1,121**  **0,874**  **2,905** | **0,755**  **0,658**  **0,322**  **0,755**  **0,193**  **0,373**  **0,805**  **0,807**  **1,559** | **>0,5**  **≤1**  **0,5**  **>0,1**  **>0,6** |

**II. ПРИЗНАКИ СПАДА ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

У предприятия, находящегося в состоянии финансового кризиса, наблюдаются низкие показатели деловой активности, рентабельности и отдачи имеющихся активов. Убыточность финансово-хозяйственной деятельности свидетельствует о том, что предприятие находится под угрозой банкротства. Однако это не означает, что любое убыточное предприятие тут же должно обанкротиться.

Убыточность может быть временной, и не исключено, что руководство и менеджеры предприятия найдут эффективные решения и выведут предприятие из кризиса.

С другой стороны, наличие высокой рентабельности не исключает возможности банкротства.

В этом отношении интересные данные приводят французские специалисты. В выборке обследованных обанкротившихся предприятий убыточные предприятия составляли 38%, а остальные 62% были рентабельными предприятиями.

Обанкротившиеся рентабельные предприятия по своим характеристикам распределяются следующим образом (в % к общему итогу):

* “уязвимые предприятия с низкой рентабельностью и финансово неустойчивые..........................…....30
* “излишне амбициозные” предприятия, которые при низкой рентабельности наращивали объем производства..............................…………………………………………………………………………..11
* “солидные” предприятия, имевшие удовлетворительные показатели рентабельности и финансовой устойчивости, но проводившие рискованную товарную политику.................................……………….8
* “молодые” предприятия с чрезмерно высокими темпами развития, низкой рентабельностью и ограниченными основными средствами................………………………………………………………..5
* предприятия с хроническим недостатком ликвидных средств, имевшие удовлетворительные показатели рентабельности и неудовлетворительные показатели ликвидности и финансовой устойчивости...........…………………………………………………………………………………………4
* предприятия с жесткой структурой управления, имевшие большие накладные расходы, удовлетворительные показатели рентабельности и финансовой устойчивости………………………..42

Непосредственные причины банкротства у приведенных групп предприятий были различные.

Убыточные и низко рентабельные предприятия становились банкротами от малейшего повода, например, от банкротства клиента, заминки в оплате долговых обязательств, потерь, связанных с конкретной сделкой, и т.д.

Рентабельные предприятия “прогорали” по следующим причинам:

1) вследствие серьезных неудач в осуществлении отдельных проектов и сделок, от приобретения убыточных предприятий, от ошибок в диверсификации производства и т.п.;

2) в результате негибкой ассортиментной, инвестиционной и технической политики, не учитывающей изменения конъюнктуры рынка;

3) по внешним, не зависящим от предприятия причинам (банкротство постоянного клиента, неблагоприятные изменения ставок налогов и таможенных тарифов, ужесточение условий кредитования и т.д.).

При диагностике банкротства необходимо проанализировать не только показатели ликвидности и финансовой устойчивости, но и показатели рентабельности, деловой активности и отдачи активов. Только комплексное обследование деятельности предприятия может дать полную картину его экономического состояния, выявить скрытые неблагоприятные процессы, которые могут повлечь за собой серьезные неприятности в ближайшей и отдаленной перспективе. Если неплатежеспособность и финансовая неустойчивость - индикаторы возможного наступления банкротства, то к неудовлетворительным показателям рентабельности и деловой активности нужно относиться как к факторам, усугубляющим финансовые трудности, повышающим вероятность банкротства, но не обязательно его предопределяющим.

Так, из приведенных выше данных видно, что из обанкротившихся предприятий 16% имели нормальную рентабельность, а 28% обеспечивали неуклонное наращивание объемов продаж.

Остановимся на основных показателях эффективности (отдачи) используемых ресурсов.

Отдача (оборачиваемость) всех активов - это отношение выручки от реализации продукции (работ, услуг) к средней за год сумме всех активов:

Выручка от реализации (без НДС и акцизов) (Ф2.010-Ф2.015-Ф2.020)

Отдача всех активов = -------------------------------------------------------------------------------------------

Среднегодовая сумма активов (Ф1.360)[[1]](#footnote-1)\*

При оценке отдачи активов нужно учитывать отраслевую специфику и, прежде всего фондоемкость производства. Например, фондоемкое производство автомобилей, требующее дорогостоящего сложного оборудования, определяет невысокую отдачу активов автомобильного завода в сравнении с предприятиями, производящими технологически несложные товары народного потребления.

Отдача основных фондов - отношение выручки от реализации к среднегодовой стоимости основных средств и нематериальных активов:

Отдача основных Выручка от реализации (без НДС и акцизов) (Ф2.010 - Ф2.015 - Ф2.020)

фондов = -------------------------------------------------------------------------------------------------

Среднегодовая стоимость основных средств и нематериальных активов (Ф1.022 + Ф1.012)

Это широко распространенный в отечественной практике показатель фондоотдачи, характеризующий степень использования основных производственных фондов. Слабая загрузка основных фондов, особенно в фондоемком производстве, значительно повышает себестоимость и снижает рентабельность. Но, с другой стороны, снижение фондоотдачи может быть связано с введением новых мощностей или техническим перевооружением производства, и это со временем даст положительный результат.

Финансовые результаты предприятия во многом зависят от рационального использования и уровня обеспеченности оборотными средствами. Степень использования оборотных средств характеризуют показатели оборачиваемости, которые могут рассчитываться по всем оборотным средствам либо по отдельным их видам. Оценка показателей оборачиваемости по отдельным составляющим текущих активов (производственным запасам, дебиторской и кредиторской задолженности) дополняет и углубляет анализ показателей ликвидности.

Оборачиваемость оборотных средств - отношение выручки от реализации продукции к среднегодовой стоимости оборотных средств или среднее число оборотов, совершаемых за отчетный период (год):

Оборачиваемость Выручка от реализации (без НДС и акцизов) (Ф2.010 - Ф2.015 - Ф2.020)

оборотных средств = ------------------------------------------------------------------------------------------------

Среднегодовые текущие активы (Ф1.180 + Ф1.330)

Оборачиваемость запасов - отношение себестоимости реализованной продукции к среднегодовой стоимости производственных запасов:

Оборачиваемость запасов Затраты на производство (Ф2.040)

реализованной продукции = ----------------------------------------------------------

Среднегодовые запасы и затраты (Ф1.180)

Оборачиваемость дебиторской задолженности - отношение выручки от реализации к среднегодовой сумме дебиторской задолженности:

Если рост дебиторской задолженности опережает рост выручки, то показатель оборачиваемости снижается. Аналогичным образом, путем деления выручки на среднегодовую кредиторскую задолженность рассчитывается оборачиваемость кредиторской задолженности. Для последующего внутреннего анализа полезными являются расчеты средних периодов оборота по элементам оборотных средств. Так, поделив 365 дней на показатель оборачиваемости запасов, находят средний период оборота запасов. Аналогично рассчитываются средние периоды погашения дебиторской и кредиторской задолженности.

Финансовое состояние предприятия, в конечном счете, предопределяется тем, насколько прибыльно оно работает в течение длительного периода времени. Поэтому очень важно оценить и проанализировать показатели рентабельности, непосредственно зависящих от размера получаемой прибыли.

Существует множество коэффициентов рентабельности. Все они построены по единой схеме: в числителе показана прибыль балансовая, чистая или от реализации, в знаменателе - активы (капитал), затраты или доходы (например, в виде выручки).

Рассмотрим наиболее распространенные показатели рентабельности.

Чистая рентабельность активов - отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости всех активов предприятия.

Чистая рентабельность акционерного капитала - отношение чистой прибыли к уставному (акционерному) капиталу.

Данный показатель представляет особый интерес для акционеров и потенциальных инвесторов, так как за счет чистой прибыли идет выплата дивидендов. Показателем размеров дивидендов является коэффициент дохода акционеров, т.е. дивиденды, выплачиваемые на 1 руб. уставного капитала или номинальной стоимости акций.

Правда, не всегда уменьшение дивидендов связано с ухудшением финансового состояния предприятия. Может иметь место уменьшение доли чистой прибыли, направляемой на дивиденды, за счет увеличения доли этой прибыли, направляемой на развитие производства и осуществление перспективных проектов. Коэффициент дохода акционеров характеризует степень “Зрелости” предприятия. Обычно молодые, набирающие силу компании, выплачивают небольшие дивиденды, тогда как “Зрелые” компании в традиционных отраслях стремятся платить более высокие дивиденды.

Весьма распространенный показатель - это рентабельность продукции, т.е. отношение прибыли от реализации продукции к выручке от реализации.

Показатель рентабельности продукции характеризует возможности ценовой политики предприятия. Если этот показатель очень низкий, то предприятие не может идти на снижение цен на свою продукцию, так как это обернется для него убытками.

В отечественной практике получил распространение показатель общей рентабельности производственных фондов.

Этот показатель характеризует степень использования производственных фондов и их эффективность. По нему инвесторы могут сделать вывод о том, насколько эффективна отдача вложений в производство на данном предприятии.

Наиболее обобщенным является показатель чистой рентабельности акционерного капитала. Для того чтобы выяснить причины, под влиянием которых изменяется данный показатель, его представляют в виду трехфакторной модели.

Это соотношение, известное под названием формулы Дюпона (впервые примененное в компании “Дюпон де Немур”), довольно часто применяется в аналитической работе. Оно показывает, что рентабельность акционерного капитала определяется тремя факторами: рентабельностью продукции, отдачей активов и структурой активов.

Если в ходе анализа обнаружено, что рентабельность акционерного капитала за какой-то период снизилась, то по формуле Дюпона можно выяснить, вследствие чего это произошло:

1) за счет уменьшения рентабельности продукции;

2) в силу ухудшения использования активов и, следовательно, снижения их отдачи;

3) за счет изменения финансовой структуры капитала.

Оценивая весомость каждого из трех отмеченных факторов, следует иметь в виду отраслевую специфику. Так, в фондоемких отраслях (энергетика, машиностроение, металлургия и др.) отдача активов может быть низкой, напротив, рентабельность продукции в них будет относительно высокой.

Показатель структуры капитала (в данном случае финансовой зависимости) характеризует финансовую неустойчивость предприятия. Предприятие может получить прирост рентабельности активов за счет снижения своей финансовой устойчивости, т.е. добиваться большей прибыли ценой повышения степени финансового риска. Это еще раз говорит о том, что рост рентабельности не ослабляет опасности банкротства, а, наоборот, при некоторых обстоятельствах может ее усилить.

Для оценки деловой активности акционерных обществ в странах с рыночной экономикой при финансовом анализе применяют коэффициент устойчивости роста за счет внутренних источников. Он рассчитывается путем деления не распределяемой чистой прибыли (которая не выплачивается в виде дивидендов, а реинвестируется в развитие предприятия) к акционерному капиталу.

Акционерное общество может увеличить собственный капитал либо за счет дополнительного выпуска акций, либо за счет реинвестирования части чистой прибыли. Таким образом, коэффициент устойчивости роста показывает, какими темпами в среднем увеличивается собственный капитал по результатам финансово-хозяйственной деятельности, а не за счет привлечения капитала от дополнительного выпуска акций. По этому коэффициенту можно судить о том, какими возможностями по наращиванию собственного капитала будет обладать предприятие и в дальнейшем, если не изменятся сложившиеся соотношения между различными источниками финансирования, фондоотдачей, рентабельностью производства, дивидендной политикой и т.д.

Выбор оптимальных темпов развития предприятия - одна из главных задач финансового анализа и планирования в условиях рыночной экономики. Опираясь на практический опыт многих компаний, некоторые западные специалисты отмечают, что предприятия, выбирающие неверную инвестиционную политику и пытающиеся достичь слишком быстрых темпов роста в короткий срок, нередко становятся банкротами. Однако и слишком медленные темпы развития неприемлемы, нужна “золотая середина”. Найти приемлемые ориентиры в выборе темпов помогает оценка коэффициента устойчивости роста.

Чтобы выяснить, под влиянием, каких факторов обеспечивается коэффициент устойчивости роста, применяют следующую детерминированную факторную модель:

В данной модели первый и второй факторы (отдача активов и рентабельности продукции) характеризуют производственную деятельность, третий и четвертый факторы (финансовая устойчивость) - финансовую деятельность, пятый фактор (доля дивидендного фонда) - дивидендную политику. Поддерживать коэффициент устойчивости роста в разумных размерах предприятие может, используя такие экономические рычаги, как совершенствование производственного процесса (повышение фондоотдачи), рациональная ценовая политика (увеличение рентабельности продукции), привлечение дополнительных кредитов, взвешенная дивидендная политика.

При финансовом анализе открытых акционерных обществ используют, кроме документов бухгалтерской отчетности, также внешнюю информацию о положении предприятия на рынке ценных бумаг.

Биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг - самый чувствительный индикатор состояния дел на предприятии. Ухудшение финансового положения предприятия сопровождается падением спроса на его акции и, следовательно, уменьшением их рыночной стоимости.

Основные показатели оценки рыночной активности: прибыль на акцию, рыночная ценность акции, рентабельность акции, дивидендный выход, коэффициент котировки акций.

*Прибыль на акцию* представляет собой отношение чистой прибыли, уменьшенной на сумму дивидендов по привилегированным акциям, к общему числу выпущенных обыкновенных акций. Именно этот показатель в значительной степени влияет на рыночную стоимость акций. Исследователи изучают изменения этого показателя за определенные периоды времени для оценки деятельности предприятия. Правда, строить прогнозы на основе этого показателя можно лишь на недалекую перспективу.

*Рыночная ценность акции* - отношение рыночной стоимости акции к прибыли на акцию. Этот показатель характеризует интерес инвесторов к акциям предприятия. Рост этого показателя в динамике означает ожидание роста прибыли на данном предприятии в сравнении с другими предприятиями, акции которых также обращаются на рынке. Когда положение предприятия ухудшается или рискованность его деятельности с точки зрения рыночных контрагентов растет, показатель рыночной ценности акций, как правило, падает. Величина данного показателя признается высокой, средней или низкой в зависимости от отраслевой принадлежности предприятия или от среднего значения, сложившегося на фондовой бирже.

*Рентабельность акции* - отношение дивиденда к рыночной стоимости акции. В компаниях, расширяющих свою деятельность путем реинвестирования значительной части чистой прибыли, значение этого показателя относительно невелико. Рентабельность акции характеризует уровень дохода на капитал, вложенный в акции предприятия. В этом ее прямой эффект, но есть еще косвенный (доход или убыток), выражающийся в изменении на рыночной стоимости акции.

*Дивидендный выход* - отношение дивиденда к чистой прибыли на акцию. Этот показатель характеризует, какую долю чистой прибыли направляет предприятие на выплату дивидендов своим акционерам. Дивидендный выход отражает дивидендную политику предприятия и одновременно отчасти и инвестиционную политику, так как другая доля чистой прибыли реинвестируется в развитие производственной базы предприятия.

*Коэффициент котировки акции* - отношение рыночной стоимости акции к ее бухгалтерской (книжной) стоимости. Бухгалтерская стоимость - это собственный капитал предприятия, приходящийся на одну акцию. Бухгалтерская стоимость включает номинальную стоимость акции и другие составляющие собственных средств предприятия (неиспользованная прибыль, резервный фонд, целевые поступления и т.д.). Значение коэффициента котировки больше единицы означает, что потенциальные акционеры, приобретая акцию, готовы дать за нее цену, превышающую ее бухгалтерскую оценку. Если коэффициент котировки меньше единицы, то это означает, что у предприятия нет предпосылок привлечения инвестиций, его финансовое положение неустойчиво, на рынке имущество предприятия оценивается ниже стоимости, отраженной на бухгалтерских счетах.

Таким образом, анализ приведенных выше финансовых показателей дает возможность комплексно оценить производственную, коммерческую и рыночную активность предприятия, выявить его сильные и слабые стороны и своевременно обнаружить тревожные симптомы, развитие которых может привести к банкротству.

Динамику показателей деловой активности фирмы “Фортуна” на протяжении трех кварталов характеризуют данные, приведенные в таблице.

**Показатели деловой активности предприятия “Триал”**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **1 Квартал** | **2 Квартал** | **3 Квартал** |
| Показатели эффективности (отдачи) ресурсов Отдача (оборачиваемость) всех активовОтдача основных фондов **Оборачиваемость оборотных средств**  **Оборачиваемость запасов**  **Оборачиваемость дебиторской задолженности** | **0,113**  **0,167**  **0,658**  **8,837**  **10** | **0,143**  **0,189**  **0,580**  **7,256**  **7,766** | **0,182**  **0,271**  **0,557**  **7,799**  **7,733** |
| **Показатели рентабельности**  **Чистая рентабельность активов**  **Чистая рентабельность акционерного капитала**  Общая рентабельность производственных фондов  **Рентабельность продукции** | **0,024**  **2,404**  **0,030**  **0,194** | **0,025**  **2,612**  **0,033**  **0,193** | **0,018**  **3,888**  **0,027**  **0,117** |
| **Показатели рыночной активности**  **Чистая прибыль на одну акцию, руб.** Дивидентный выход | **2406**  **-** | **2612**  **0,268** | **2432**  **-** |

Из таблицы видно, что на протяжении трех кварталов наблюдалось увеличение отдачи основных фондов. Однако в данном случае здесь нет положительного результата, так как выручка нарастала за счет повышения цен на продаваемую продукцию, а основные фонды практически не меняли своей стоимости и не подвергались переоценке. В то же время показатели оборачиваемости оборотных средств, производственных запасов и дебиторской задолженности обнаруживали тенденцию к снижению в первых двух кварталах и только в Ш квартале их значение стабилизировались.

Противоречиво изменялись показатели рентабельности активов. На них повлияла динамика рентабельности продукции, которая в течение первых двух кварталов поддерживалась примерно на одном уровне, а в Ш квартале резко снизилась. Чистая прибыль на акцию также не имеет четко выраженной тенденции. Во П квартале она поднялась, но потом снизилась. Таким образом, анализ показателей деловой активности фирмы “Триал” свидетельствует о неустойчивом характере его хозяйственных результатов. По-видимому, предприятие испытывает существенное воздействие дестабилизирующих факторов.

**III. Определение неудовлетворительной структуры баланса предприятия по трем критериям**

Согласно постановлению Правительства РФ от 20 мая 1994 г. № 498 степень неплатежеспособности предприятий должна оцениваться по трем критериям, характеризующим удовлетворительность структуры баланса: по коэффициенту текущей ликвидности, коэффициенту обеспеченности собственными средствами и коэффициенту восстановления (утраты) платежеспособности.

На основании указанной системы критериев органами ФУДН принимаются следующие решения:

* о признании структуры баланса предприятия неудовлетворительной, а предприятия - неплатежеспособным;
* о наличии реальной возможности у предприятия--должника восстановить свою неплатежеспособность;
* о наличии реальной возможности утраты предприятием платежеспособности, когда оно уже в ближайшее время не сможет выполнить свои обязательства перед кредиторами.

Указанные решения принимаются вне зависимости от наличия установленных законодательством внешних признаков несостоятельности предприятия, т.е. независимо от того, рассчитывалось или не рассчитывалось предприятие с кредиторами в какие-либо 3 месяца (статья 1 Закона о банкротстве). Решения, принимаемые в соответствии с указанной системой критериев, являются основанием для подготовки предложений по оказанию финансовой поддержки неплатежеспособным предприятиям, их приватизации, а также применения иных, установленных действующим законодательством полномочий ФУДН.

Нормативные значения принятых для оценки финансового положения предприятий критериев являются едиными и не зависят от их отраслевой принадлежности. Это объясняется тем, что всякое предприятие как юридическое лицо несет ответственность за результаты хозяйственной деятельности всем своим имуществом. В процессе хозяйственной деятельности предприятия (независимо от их отраслевой принадлежности) выступают юридически равноправными участниками гражданского оборота. Закон о банкротстве также не делает каких-либо исключений, учитывающих те или иные отраслевые и региональные особенности предприятий.

*Коэффициент текущей ликвидности* характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия. Коэффициент текущей ликвидности определяется как отношение фактической стоимости находящихся в наличии у предприятия оборотных средств в виде производственных запасов, готовой продукции, денежных средств, дебиторской задолженности и прочих оборотных средств (сумма итогов П и Ш разделов актива баланса) к наиболее срочным обязательствам предприятия в виде краткосрочных кредитов банков, краткосрочных займов и кредиторской задолженности (итог П раздела пассива баланса за вычетом строк 500, 510, 730, 735, 740).

*Коэффициент обеспеченности собственными средствами* характеризует наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для обеспечения его финансовой устойчивости. Коэффициент обеспеченности собственными средствами определяется как отношение разности между объемами источников собственных средств (итог раздела 1 пассива баланса) и физической стоимостью основных средств и прочих вне оборотных активов (итог раздела 1 актива баланса) к фактической стоимости находящихся в наличии у предприятия оборотных средств в виде производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции, денежных средств, дебиторской задолженности и прочих оборотных средств (сумма итогов разделов П и Ш актива баланса).

Структура баланса предприятия признается неудовлетворительной, а предприятие - неплатежеспособным, если выполняется одно из следующих условий:

* коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение менее 2;
* коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1.

Признание предприятия неплатежеспособным не означает признания его несостоятельным, не влечет за собой наступления гражданско-правовой ответственности собственника. Это лишь зафиксированное органом ФУДН состояние финансовой неустойчивости. Поэтому нормативные значения критериев установлены так, чтобы обеспечить оперативный контроль за финансовым положением предприятия и заблаговременно осуществить меры по предупреждению несостоятельности, а также стимулировать предприятие в самостоятельному выходу из кризисного состояния.

В случае если хотя бы один из указанных коэффициентов не отвечает установленным выше требованиям, рассчитывается коэффициент восстановления платежеспособности за предстоящий период (6 месяцев). Если коэффициент текущей ликвидности больше или равен 2, а коэффициент обеспеченности собственными средствами больше или равен 0,1, то рассчитывается коэффициент возможной утраты платежеспособности за предстоящий период (3 месяца). Таким образом, наличие реальной возможности у предприятия восстановить (или утратить) свою платежеспособность в течение определенного, заранее назначенного периода выясняется с помощью коэффициента восстановления (утраты) платежеспособности.

*Коэффициент восстановления платежеспособности* определяется как отношение расчетного коэффициента текущей ликвидности к его установленному значению. Расчетный коэффициент текущей ликвидности определяется как сумма фактического значения коэффициента текущей ликвидности на конец отчетного периода и изменения значения этого коэффициента между окончанием и началом отчетного периода в пересчете на период восстановления платежеспособности (6 месяцев).

Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значения больше 1, рассчитанный на нормативный период, равный 6 месяцам, свидетельствует о наличии реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность. Если этот коэффициент меньше 1, то у предприятия в ближайшее время нет реальной возможности восстановить платежеспособность.

*Коэффициент утраты платежеспособности* определяется как отношение расчетного коэффициента текущей ликвидности к его установленному значению. Расчетный коэффициент текущей ликвидности определяется как сумма фактического значения коэффициента текущей ликвидности на конец отчетного периода и изменения значения этого коэффициента между окончанием и началом отчетного периода в пересчете на период утраты платежеспособности (3 месяца).

Коэффициент утраты платежеспособности, принимающий значения больше 1, рассчитанный на период, равный 3 месяцам, свидетельствует о наличии реальной возможности у предприятия не утратить платежеспособность. Если этот коэффициент меньше 1, то предприятие в ближайшее время может утратить платежеспособность.

При наличии оснований для признания структуры баланса предприятия неудовлетворительной, но в случае выявления реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность в установленные сроки, принимается решение отложить признание структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия - неплатежеспособным на срок до 6 месяцев. При отсутствии оснований для признания структуры баланса предприятия неудовлетворительной с учетом конкретного значения коэффициента восстановления (утраты) платежеспособности, принимается одно из двух следующих решений:

* при значение коэффициента восстановления (утраты) платежеспособности больше 1 решение о признании структуры баланса неудовлетворительной, а предприятие - неплатежеспособным не может быть принято;
* при значении коэффициента восстановления (утраты) платежеспособности меньше 1 решение о признании структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия - неплатежеспособным не принимается; однако ввиду реальности угрозы утраты данным предприятием платежеспособности оно ставится на соответствующий учет органами ФУДН.

Отмеченные выше решения принимаются ФУДН в отношении федеральных государственных предприятий, а также предприятий, в капитале которых доля государства (федеральной собственности) составляет более 25%.

Если соответствующие органы субъектов Федерации или органы местного самоуправления делегируют ФУДН права представления интересов собственника при решении вопросов о несостоятельности (банкротстве) предприятий, основанных на государственной собственности соответствующего субъекта Федерации или муниципальной собственности соответствующего субъекта Федерации или муниципальной собственности, то указанные выше решения принимаются ФУДН также и в отношении данных предприятий.

По поручениям (запросам) арбитражных судов при рассмотрении дел о несостоятельности (банкротстве) предприятий ФУДН подготавливает заключение об оценке финансового состояния и структуры баланса предприятий всех форм собственности на основе значений указанных выше коэффициентов.

Данная функция возложена на ФУДН в соответствии с постановлением Правительства РФ от 20 мая 1994 г. № 498 до создания органов независимой экспертизы.

Ряд предприятий оказываются неплатежеспособными в связи с задолженностью государства предприятиям. Под задолженностью государства перед предприятием понимаются не исполненные в срок обязательства полномочного органа государственной исполнительной власти РФ или субъекта Федерации по оплате заказа, размещенного на предприятии и являющегося обязательным для исполнения. В этом случае производится анализ зависимости установленной неплатежеспособности от задолженности государства предприятию.

Для анализа у руководства предприятия запрашиваются дополнительно следующие документы:

* справка о структуре государственной задолженности перед предприятием, где по каждому государственному заказу указывается объем задолженности (в тыс. руб.), дата возникновения задолженности, дата погашения задолженности (если задолженность не погашена, то указывается дата признания предприятия неплатежеспособным), период задолженности в днях, учетная ставка Центрального банка России на момент возникновения задолженности, документ, подтверждающий факт государственной задолженности предприятия;
* документы, подтверждающие наличие данной задолженности (договоры, распоряжения полномочных органов государственной исполнительной власти РФ и субъекта Федерации).

Если такие документы в установленный срок, т.е. не позднее двух недель со дня поступления запроса, не представлены, то зависимость неплатежеспособности от задолженности государства предприятию считается не установленной.

С учетом данных о задолженности государства перед предприятием производится расчет коэффициента текущей ликвидности из предложения своевременного погашения государственной задолженности предприятию. При расчете значения указанного коэффициента суммарный объем кредиторской задолженности предприятия корректируется на величину, равную платежам по обслуживанию задолженности государства перед предприятием, а сумма государственной задолженности вычитается из суммарной дебиторской и кредиторской задолженности предприятия. Сумма платежей по обслуживанию задолженности государства перед предприятием рассчитывается исходя из объемов и продолжительности периода задолженности по каждому из не исполненных в срок государственных обязательств, дисконтированной по ставке Центрального банка России на момент возникновения задолженности

На основании рассчитанного значения скорректированного коэффициента текущей ликвидности определяется зависимость платежеспособности предприятия от задолженности государства перед ним. Установленная на основе описанных выше трех критериев неплатежеспособность предприятия считается непосредственно связанной с задолженностью государства перед ним, если значение коэффициента текущей ликвидности равно или превышает 2.

Определенная ранее по трем критериям неплатежеспособность предприятия считается не связанной непосредственно с задолженностью государства перед ним в следующих случаях:

1) если скорректированный коэффициент текущей ликвидности меньше 2;

2) если вследствие непредставления обоснованных документов наличие задолженности государства предприятию не установлено.

Если в соответствии с изложенными выше правилами констатируется, что неплатежеспособность предприятия не связана непосредственно с задолженностью государства перед ним, указанное обстоятельство является достаточным основанием для применения в отношении директора предприятия, находящегося в государственной собственности, мер ответственности, предусмотренных пунктом 4 Указа Президента РФ от 2 июня 1994 г. № 1114, т.е. ФУДН решает вопрос об освобождении от работы директора предприятия-должника как не соответствующего занимаемой должности.

Установление указанного обстоятельства в отношении предприятия, в уставном капитале которого более 50% долей (вкладов, акций) находится в государственной собственности, влечет за собой обязательные юридические действия ФУДН по отстранению директора предприятия от занимаемой должности по решению органа предприятия (уполномоченного в соответствии с его учредительными документами принимать решения по указанному вопросу), созываемого во внеочередном порядке по инициативе ФУДН. Решение об отстранении директора от занимаемой должности может быть вынесено с момента признания предприятия неплатежеспособным и имеющим неудовлетворительную структуру баланса.

Если установлено, что неплатежеспособность предприятия непосредственно связана с задолженностью государства перед ним, указанное обстоятельство свидетельствует об отсутствии оснований для постановки вопроса об освобождении директора предприятия от занимаемой должности.

**IV. ПРИМЕНЕНИЕ ФАКТОРНОГО СТАТИСТИЧЕСКОГО АНАЛИЗА**

**ДЛЯ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА**

Полученная в результате финансового анализа система показателей позволяет выявить слабые места в экономике предприятия, охарактеризовать состояние дел данного предприятия (его ликвидность, финансовую устойчивость, рентабельность, отдачу активов и рыночную активность). Причем одни показатели могут находиться в критической зоне, а другие быть вполне удовлетворительными. Однако на основе такого анализа сделать однозначный вывод о том, что данное предприятие обязательно обанкротится в ближайшее время или, наоборот, выживет, обычно невозможно.

Выводы о вероятности банкротства можно делать только на основе сопоставления показателей данного предприятия и аналогичных предприятия, обанкротившихся или избежавших банкротства. Однако подыскать в каждом случае подходящий аналог для сравнения весьма затруднительно, или такого аналога может и не быть вообще.

Задача прогнозирования банкротства предприятия может быть решена методом дискриминантного анализа. Последний представляет собой раздел факторного статистического анализа, с помощью которого решаются задачи классификации, т.е. разбиения некоторой совокупности анализируемых объектов на классы путем построения так называемой классифицирующей функции в виде корреляционной модели.

В нашем случае речь идет о делении предприятий на два класса:

1) подлежащие банкротству;

2)способные избежать банкротства.

Для большей наглядности предположим, что факт банкротства определяется значениями двух показателей:

1) коэффициентом покрытия, т.е. отношением текущих активов к краткосрочным обязательствам;

2)коэффициентом финансовой зависимости, т.е. отношением заемных средств к общей стоимости активов

Первый показатель характеризует ликвидность, второй, финансовую устойчивость. Очевидно, что при прочих равных условиях вероятность банкротства тем меньше, чем больше коэффициент покрытия и меньше коэффициент финансовой зависимости. И наоборот, предприятие наверняка станет банкротом при низком коэффициенте покрытия и высоком коэффициенте финансовой зависимости. Задача состоит в том, чтобы найти эмпирическое уравнение некой дискриминантной границы, которая разделит все возможные сочетания.

**V. СПОСОБЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗУБЫТОЧНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

Много неожиданностей подстерегает предприятие в его деятельности. Правильная оценка ситуации, приведение опасности, всесторонний расчет, своевременное принятие обоснованных решений в области финансов, инвестиций, трудовых отношений, техники и технологии - таковы предпосылки поддержания устойчивого положения предприятия на рынке. Иногда одно неверное решение способно привести на грань банкротства, казалось бы, благополучное предприятие. Невозможно предложить готовые рецепты для всех принимаемых решений, но есть такие проблемы, решение которых непосредственно может повлиять на платежеспособность и безубыточность предприятия. Речь идет о выборе оптимального объема производства и целесообразных темпах развития предприятия.

При освоении нового вида продукции возникает необходимость определить *критический объем производства* (продаж), т.е. нижний предельный размер выпуска продукции, при котором прибыль равна нулю. Производство продукции в объемах, меньших критического, приносит только убытки. Критический объем производства необходимо оценивать и тогда, когда предприятие вынуждено сокращать выпуск продукции в силу тех или иных причин (падение спроса, сокращение поставок материалов и комплектующих изделий, замена продукции на новую, ужесточение экологических требований и т.д.).

Для решения данной задачи все затраты на производство и реализацию продукции подразделяются на два вида - переменные и постоянные (точнее, условно-постоянные) затраты.

Переменные затраты находятся в прямо пропорциональной зависимости от объема производства. В себестоимости единицы продукции можно выделить определенную величину этих затрат. К ним относятся затраты на основные материалы, покупные комплектующие изделия, специнструмент и технологическую энергию, зарплату основных рабочих, расходы на внутренний транспорт и др.

Постоянные (условно-постоянные) затраты сохраняются свое значение в некотором интервале изменения объема производства. При этом в рассматриваемом интервале технология, организация производства, состав оборудования, система управления производством остаются практически неизменными. В основном изменяется загрузка оборудования, выпускающего данную продукцию. К постоянным затратам относятся амортизационные отчисления, управленческие и ремонтные расходы, арендная плата, процента за кредит и др. Сюда же можно включить и многие налоги, относимые на себестоимость.

Чистая прибыль от реализации продукции равна разности между чистой выручкой от реализации (без налогов) и суммарными затратами на производство и реализацию продукции:

П = В - З

где П - чистая прибыль от реализации; В - чистая выручка от реализации (за вычетом налогов); З - суммарные затраты на производство и реализацию продукции.

Если принять, что в рассматриваемом интервале изменения объема производства (продаж) цена единицы продукции сохраняется на том же уровне, то выручка прямо пропорциональна объему производства в натуральном выражении:

В = pQ

где p - цена изделия (единицы продукции); Q - объем производства (продаж) в натуральном выражении.

Суммарные затраты складываются из переменных и постоянных затрат:

З = vQ + S

где v - переменные затраты на одно изделие; S - постоянные затраты. Объединяя записанные формулы, получаем выражение для прибыли:

П = (p - v)Q - S

В точке критического объема производства имеем нулевую прибыль. Из вышеприведенной формулы при П=0 получаем выражение для критического объема производства:

Qкр = S/(p - v)

Западные специалисты при расчете критического объема производства применяют также понятие результата от реализации, который представляет собой чистую выручку за вычетом переменных затрат:

P = B - vQ = (p - v)Q,

где P - результат от реализации. В этом случае прибыль рассматривается как разность между результатом от реализации и постоянными затратами:

П = P - S = (p - v)Q - S.

Нетрудно видеть, что формула для определения критического объема производства остается прежней.

Для практики предпринимательства важным является также определение минимально допустимого объема производства, при котором уровень рентабельности продукции находится на нижнем приемлемом уровне. Как известно, рентабельность продукции есть отношение прибыли к выручке от реализации:

R = П/B = [(p - v)Q - S]/pQ.

Из этой зависимости получаем выражение для допустимого объема производства при R=Rпр, где Rпр - нижний приемлемый уровень рентабельности:

Qд = S/[(1 - Rпр)p -v]/

Некоторые зарубежные авторы называют критический объем производства порогом рентабельности и рассматривают его расчет с точки зрения обеспечения финансовой устойчивости предприятия. Чем больше разность между фактическим объемом производства и критическим, тем выше “финансовая прочность” предприятия, а, следовательно, и его финансовая устойчивость. “Запас финансовой прочности” рассчитывается либо как разность между фактической выручкой и выручкой, соответствующей критическому объему производства, либо как отношение этой разности к фактической выручке. “Запас финансовой прочности” показывает, насколько может снизиться выручка от реализации без серьезной угрозы для финансового положения предприятия.

Приведенные выше зависимости позволяют проанализировать степень влияния объема производства (продаж) на изменение прибыли. Оказывается, что любое изменение объема производства вызывает еще более сильное изменение прибыли. А если предприятие убыточное, это означает, что при снижении объема производства (соответственно выручки) на 1% убытки увеличиваются на несколько процентов. Этот феномен называется эффектом *производственного (или операционного) левериджа.*

Производственный леверидж - это степень влияния постоянных затрат на прибыль (убытки) при колебаниях объема производства. Производственный леверидж оценивается отношением относительного изменения прибыли к относительному изменению выручки от реализации (объема производства или продаж).

Производственный леверидж показывает, на сколько процентов изменяется прибыль (убытки) при изменении выручки на 1%. Так как относительные изменения выручки и переменных затрат совпадают, то формула для расчета производственного левериджа имеет вид:

Лпр = (B - V)/П = (S+П)/П,

где В - выручка от реализации; V - переменные затраты на весь объем производства; S - постоянные затраты; П - балансовая прибыль от реализации (до выплаты налога на прибыль, процентов по кредитам и дивидендов).

Из приведенной формулы видно, что чем больше удельный вес постоянных затрат в общей сумме издержек при некотором объеме производства, тем выше производственный леверидж, а следовательно, тем большая опасность подстерегает предприятие при сокращении производства, например, вследствие падения спроса на выпускаемую продукцию.

Большие постоянные издержки имеют место на предприятиях, оснащенных дорогостоящим специализированным и автоматизированным оборудованием. Это неликвидные активы и сократить их без потерь при сворачивании производства невозможно. Поэтому чем больше доля постоянных расходов, тем больше предпринимательский риск. Работать с высоким производственным левериджем могут позволить себе только те предприятия, которые обеспечивают значительные объемы производства и сбыта и уверены в перспективе устойчивого спроса на свою продукцию.

Предприятия, которые наряду с собственными средствами используют заемные, испытывают не только предпринимательский, но и финансовый риск. Считается, что наибольший доход обеспечивается тогда, когда на долю собственных средств приходится 60-70%, а на долю заемных средств - 30-40% всех активов предприятия.

При этом структура капитала зависит также от объема продаж. Если объем продаж небольшой, предприятие может обойтись только собственными средства. Если же объем продаж превышает определенный уровень, то необходимо и целесообразно привлекать заемный капитал. Привлечение заемных средств повышает рентабельность собственного капитала, и в этом заключается эффект *финансового левериджа*.

Финансовый леверидж - это частное от деления относительного изменения дивиденда на одну акцию на относительное изменение прибыли, финансовый леверидж показывает, на сколько процентов изменяется дивиденд при изменение прибыли на 1%, т.е. он характеризует чувствительность дивиденда к изменению прибыли.

Зависимость дивиденда от доли заемных средств в общих активах предприятия довольно сложная. Вначале дивиденд возрастает по мере увеличения доля заемных средств. Это объясняется тем, что сумма платы за все виды кредитов вычитается из прибыли до налогообложения и, поэтому заемные ресурсы оказываются относительно дешевыми. Но по мере роста размера заемных средств процентные ставки за привлечение дополнительного капитала возрастают, что связано и с ростом финансовой неустойчивости предприятия. Налоговые выгоды от привлечения заемного капитала уменьшаются, в результате чего расчетный дивиденд на акцию снижается. При высоком финансовом леверидже малейшее снижение объема продаж вызывает многократно усиленное падение дивиденда на одну акцию со всеми вытекающими отсюда последствиями (падение курса акций, снижение рыночной стоимости капитала предприятия).

*Полный (совокупный) леверидж* равен произведению производственного левериджа на финансовый леверидж. Он показывает, на сколько процентов возрастает расчетный дивиденд при росте выручки или объема продаж на 1%.

Таким образом, мы рассмотрели два главных рычага, с помощью которых можно влиять на финансовое положение предприятия. Это нахождение оптимального соотношения между постоянными и переменными затратами в структуре себестоимости продукции и выбор рациональной структуры капитала с точки зрения соотношения собственных и заемных средств. Применение даже простейших приемов кредитного анализа дает возможность избежать неплатежеспособности предприятия.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Финансы занимают особое место в экономических отношениях. Их специфика проявляется в том, что они всегда выступают в денежной форме, имеют распределительный характер и отражают формирование и использование различных видов доходов и накоплений субъектов хозяйственной деятельности сферы материального производства, государства и участников непроизводственной сферы.

Финансовые отношения существуют объективно, но имеют конкретные формы проявления, соответствующие характеру производственных отношений в обществе. В современных условиях формы финансовых отношений претерпевают серьезные изменения. Становление рынка и предпринимательства в России предполагает не только разгосударствление экономики, приватизацию предприятий, их демонополизацию для создания свободного экономического сектора, развитие конкуренции, либерализацию цен и внешнеэкономических связей предприятий, но и финансовое оздоровление народного хозяйства, создание адекватной системы финансовых отношений.

Финансы предприятий, будучи частью общей системы финансовых отношений, отражают процесс образования, распределения и использования доходов на предприятиях различных отраслей народного хозяйства и тесно связаны с предпринимательством, поскольку предприятие является формой предпринимательской деятельности.

Целью оценки финансовой устойчивости заключается в том, чтобы на основе документов бухгалтерской отчетности рассмотреть финансовое состояние предприятия в аспекте финансовой независимости его от внешних источников.

Коэффициенты финансовой устойчивости позволяют не только оценить один из аспектов финансового состояния предприятия. При правильном пользовании ими можно активно воздействовать на уровень финансовой устойчивости, повышать его до минимально необходимого, а если он фактически превышает минимально необходимый уровень, – использовать эту ситуацию для улучшения структуры активов и пассивов.

Оценка финансового положения предприятия необходима следующим лицам:

1) инвесторам, которым необходимо принять решение о формировании портфеля ценных бумаг;

2) кредиторам, которые должны быть уверены, что им заплатят;

3) аудиторам, которым необходимо распознавать финансовые хитрости своих клиентов;

4) финансовым руководителям, которые хотят реально оценивать деятельность и финансовое состояние своей фирмы;

5) руководителям маркетинговых отделов, которые хотят создать стратегию продвижения товара на рынки.

Также ещё раз нужно отметить, что анализ финансового состояния предприятия служит не только средством привлечения деловых партнеров, но и базой принятия управленческого решения.

В конечном результате анализ финансового положения предприятия должен дать руководству предприятия картину его действительного состояния, а лицам, непосредственно не работающим на данном предприятии, но заинтересованным в его финансовом состоянии - сведения, необходимые для беспристрастного суждения, например, о рациональности использования вложенных в предприятие дополнительных инвестициях и т. п.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Паркинсон, С. Нортког, Рустомжи М.К. Искусство управления. - Лениздат, 1992.

2. Бреддик У. Менеджмент в организации. - М.: Инфра - М, 1997.-344с.

3. Майталь Ш. Экономика для менеджеров. - М.:"Дело",1996.-416с.

4. Якокка Л. Карьера менеджера. - М.: Прогресс, 1991.- 384с.

5. Кохно П.А. / Микрюков В.А./ Коморов С.Е. Менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 1993.

6. Любинова Н.Г. Менеджмент - путь к успеху. - М.: ВО Агропромиздат, 1992.

7. В. Хойер. Как делать бизнес в Европе. М.: Издательство "Прогресс", 1990.

8. Алборов Р.А. Выбор учетной политики предприятия: Принципы и практические рекомендации. М.: 1995г. стр. 8.

9. Бакаев А.С., Шнейдман Л.З. Учетная политика предприятия. / М.: «Бухгалтерский учет» 1994г. стр. 7

10. Козлова Е.П. Бухгалтерский учет и отражение в учетной политике затрат на производство. / Главбух №8 1998г. стр.8

11. Настольная книга бухгалтера Т.1. Составитель Прудников В.М. / М.: Информ-М 1995г. стр.46.

12. Основы бухгалтерского учета. Под ред. Сац Б. / М.: 1995г.

1. \* Черта над показателем означает, что берется среднее арифметическое из значений

   показателя на начало и конец отчетного периода (года). [↑](#footnote-ref-1)