ОГЛАВЛЕНИЕ

[ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ ЧАСТЬ 3](#_Toc283434228)

[ТЕСТ 11](#_Toc283434229)

[ПРАКТИЧЕСКАЯ ЧАСТЬ 12](#_Toc283434230)

[Список использованной литературы 14](#_Toc283434231)

# ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ ЧАСТЬ

1. Сущность и содержание системы интегрального анализа по модели Дюпона и системы СВОТ-анализа финансовой деятельности.

Интегральный финансовый анализ позволяет получить наиболее углубленную (многофакторную) оценку ус­ловий формирования отдельных агрегированных финансовых показателей в условиях проявления факторов риска.

1.1 Интегральный анализ по модели Дюпона.

Эта система финансового анализа, разработанная фирмой «Дюпон» (США), предусматривает разложение показателя коэффициент рентабельности активов на ряд частных финансовых коэффициен­тов его формирования, взаимосвязанных в единой системе.

В основе этой системы анализа лежит модель, в соответствии с которой коэффициент рентабельности используемых активов предприятия представляет собой произведение коэффициента рентабельности реализации продукции на коэффициент оборачиваемости (количество оборотов) активов:

Ра = Ррп · КОа,

где Ра – коэффициент рентабельности используемых активов;

 Ррп – коэффициент рентабельности реализации продукции;

 КОа – коэффициент оборачиваемости.

Для интегрального анализа эффективности использования собственного капитала предприятия может быть использована следующая трех факторная Модель Дюпон:

где Рск – рентабельность собственного капитала;

 ЧП0 – сумма чистой прибыли в рассматриваемом периоде, полученная от всех видов хозяйственной деятельности;

 – средняя сумма собственного капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

 – средняя сумма всех используемых активов предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

 Р – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде [7].

1.2 Система SWOT-анализа финансовой деятельности.

Название этой системы представляет аббревиатуру начальных букв терминов, характеризующих объекты этого анализа:

S (Strengths) – сильные стороны деятельности предприятия;

W (Weaknesses) – слабые стороны деятельности предприятия;

O (Opportunities) – возможности предприятия, позволяющие ему улучшить свое положение;

T (Threats) – угрозы (опасности), с которыми может столкнуться предприятие на пути улучшения своей деятельности [3].

В рамках каждой группы необходимо сформулировать несколько (не более десяти) лаконичных утверждений – выводов по результатам диагностики. Эти утверждения должны быть связаны с какими-либо показателями или свойствами предприятия. Например, «за текущий период ухудшились показатели оборачиваемости, о чем свидетельствует увеличение длины финансового цикла», или «показатели маржинальной прибыли стабильны». Важно различать сферы ответственности отмеченных выше групп. Первые две буквы S и W «отвечают» за текущее состояние предприятия, в то время как две другие O и T связаны с прогнозом состояния предприятия на ближайшую перспективу.

Прагматическая целесообразность SWOT-анализа заключается в том, что он делает попытку конструктивного улучшения результативности деятельности предприятия. На основе этих основных позиций SWOT-анализа менеджмент предприятия должен сформулировать рекомендации по основным направлениям улучшения деятельности. Только тогда процесс диагностики можно считать законченным.

Результаты SWOT-анализа представляются обычно графически по комплексному исследованию влияния отдельных факторов на финансовую деятельность предприятий.

2. Подходы к оценке стоимости финансовых активов: фундаменталистская, технократическая теории и теория «ходьбы наугад». Их достоинства и недостатки.

В зависимости от того, что является методологическим и информационным обеспечением процесса оценивания, есть три основные теории оценки: фундаменталистская, технократическая и теория «ходьбы наугад» (рисунок 1).

Рисунок 1 – Подходы к оценке финансовых активов

Фундаменталисты считают, что любая ценная бумага имеет внутренне присущую ей ценность, которую можно количественно оценить как дисконтированную стоимость будущих поступлений, генерируемых этой бумагой, т.е. нужно двигаться от будущего к настоящему. Все дело лишь в том, насколько точно удается предсказать эти поступления, а это можно сделать, анализируя общую ситуацию на рынке, инвестиционную и дивидендную политику компании, инвестиционные возможности и т.п.

Технократы, напротив, предлагают двигаться от прошлого к настоящему и утверждают, что для определения текущей внутренней стоимости конкретной ценной бумаги достаточно знать лишь динамику ее цены в прошлом. Используя статистику цен, они предлагают строить различные долго-, средне- и краткосрочные тренды и на их основе определять, соответствует ли текущая цена актива его внутренней стоимости. Недостаток этой теории - нет гарантии сохранения старых тенденций.

Последователи теории «ходьбы наугад» считают, что текущие цены финансовых активов гибко отражают всю релевантную информацию, в том числе и относительно будущего ценных бумаг. Они исходят из предположения, что текущая цена всегда вбирает в себя всю необходимую информацию, которую, следовательно, и не нужно искать дополнительно. Точно так же и все будущие ожидания концентрированно отражаются в текущей цене. Поскольку новая информация с одинаковой степенью вероятности может быть как «хорошей», так и «плохой», невозможно с большей или меньшей определенностью предсказать изменение цены в будущем, т.е. внутренняя стоимость, равно как и цена конкретного финансового актива, меняются совершенно непредсказуемо и не зависят от предыдущей динамики. Таким образом, любая информация, то ли статистическая, то ли прогнозная, не может привести к получению обоснованной оценки.

Можно сказать, что фундаменталистская теория наиболее распространена. Согласно этой теории текущая внутренняя стоимость (Vt) любой ценной бумаги в общем виде может быть рассчитана по формуле:

где СF*i* – ожидаемый денежный поток в *i*-м периоде (обычно год);

 *r* – приемлемая (ожидаемая или требуемая) доходность.

Подставляя в эту формулу значения предполагаемых поступлений, доходности и продолжительности периода прогнозирования, можно рассчитать текущую внутреннюю стоимость любого финансового актива. Именно такого подхода чаще всего и придерживаются потенциальные инвесторы [5].

3. Экономическая интерпретация терминов «стоимость капитала», «цена капитала», «стоимость фирмы», «рыночная капитализация». Средневзвешенная и предельная стоимость капитала.

Концепция стоимости капитала является одной из базовых в теории капитала. Она не сводится только к исчислению относительной величины денежных выплат, которые надо перечислить владельцам, предоставившим финансовые ресурсы, но также характеризует тот уровень рентабельности (доходности) инвестированного капитала, который должно обеспечивать предприятие, чтобы не уменьшить свою рыночную стоимость.

Следует отличать понятие «стоимость капитала фирмы» от понятий типа «оценка капитала», «стоимость фирмы». В первом случае речь идет о некоторой специфической характеристике источника средств. Стоимость капитала количественно выражается в сложившихся в компании относительных годовых расходах по обслуживанию задолженности перед собственниками и инвесторами, т. е. это относительный показатель, измеряемый в процентах. Естественно, что подобная характеристика может даваться в отношении как отдельного источника, гак и их совокупности; здесь появляется понятие средней стоимости капитала. Во втором случае речь идет об абсолютных, стоимостных показателях, например величине собственного капитала в той или иной оценке (балансовой, рыночной), величине привлеченных средств, совокупной стоимостной оценке фирмы.

Экономическая интерпретация показателя «стоимость капитала» – он характеризует сумму, какую следует регулярно платить за привлечение единицы капитала из данного источника. Сделанное утверждение не следует понимать буквально. Более того, мы сталкиваемся с любопытной особенностью категории «стоимость капитала». Если в отношении обычного товара его стоимость в момент сделки представляет собой некоторую абсолютную оценку (покупатель платит, а продавец получает одну и ту же оговоренную сумму в виде цены данною товара), то в отношении некоторых источников средств правило равенства стоимости, с позиции продавца и покупателя, в определенном смысле нарушается. Так, получая кредит в банке, предприятие вынуждено платить оговоренный процент, который, с позиции кредитора, будет представлять собой цену, получаемую им за предоставленную услугу и выражающую собой стоимость этой услуги. Однако с позиции покупателя, т.е. получателя кредита, рассматривающего этот кредит в контексте нескольких возможных вариантов финансирования, реальная стоимость этого источника будет отличаться в сторону уменьшения от уплаченной цены, т. е. от номинальной стоимости. Это различие проистекает из-за влияния налогообложения прибыли. Логика рассуждений здесь очевидна. Поскольку затраты на оплату процентов по заемным средствам списываются на себестоимость продукции, уменьшая тем самым налогооблагаемую прибыль, этот источник будет относительно более дешевым по сравнению с тем случаем, если бы та же сумма была привлечена в виде дополнительного акционерного капитала.

Рыночная капитализация – это капитал, который необходимо предъявить на бирже для приобретения ценных бумаг. Различают капитализацию одной акции (стоимость ценной бумаги, установленная котировкой на фондовой бирже) и капитализацию всей акционерной компании (суммарная рыночная стоимость выпущенных акций компании; количество выпущенных акций, умноженное на их рыночную цену) [6].

Рыночная капитализация не обязательно отражает реальное состояние дел в акционерной компании, поскольку цена акций зависит от ожиданий будущих прибылей и от спекуляций. Например, в конце 1990-х рыночная капитализация многих Дотком-компаний достигала миллиардов долларов, при том, что эти компании не только не приносили прибыли, но зачастую не имели вообще никаких продаж.

Иными словами, рыночная капитализация – цена, которую рынок готов заплатить за компанию.[8]

Обобщающим измерителем стоимости капитала служит его средневзвешенная стоимость.

Средневзвешенная стоимость капитала (ССК) – это минимальная норма прибыли, которую ожидают инвесторы от своих вложений. Устанавливают ССК как средневзвешенную величину индивидуальных стоимостей (цен), в которые обходится компании привлечение различных источников средств: акционерного капитала, облигационных займов, банковских кредитов и т.д.

Стандартная формула для вычисления ССК следующая:

где, Цi – цена i-того источника средств, %;

 Уi – удельный вес i-того источника средств в их общем объеме, доли единицы;

 n – количество источников средств (i = 1, 2, 3,…n)

С позиции риска ССК устанавливают как безрисковую часть нормы прибыли на вложенный капитал (обычно равна норме доходности по государственным ценным бумагам).

Концепция ССК многогранна и связана с многочисленными финансовыми вычислениями. В повседневной практике возможен экспресс-метод, в котором за ССК принимают среднюю ставку банковского процента (по валютным или рублевым кредитам и депозитам). Данный подход вполне логичен, т.к. при выборе варианта инвестирования, ожидаемая доходность инвестиций (ДИ) должна быть выше средней процентной ставки за кредит (ДИ > СП).

Взаимосвязь оценки текущей и будущей стоимости капитала обеспечивают с помощью показателя предельной стоимости капитала (ПСК). Он характеризует прирост ССК к сумме каждой новой его единицы, дополнительно привлекаемой предприятием. ПСК выражает те затраты, которые компания вынуждена будет понести для воспроизводства требуемой структуры капитала при сложившихся условиях финансового рынка.

Расчет предельной стоимости капитала (ПСК) осуществляется по формуле:

где ∆ССК – прирост ССК в прогнозном периоде, %;

 ∆К – прирост объема всего капитала, дополнительно привлекаемого предприятием в прогнозном периоде, %.

ПСК рекомендуют сравнивать с ожидаемой нормой прибыли по отдельным финансовым операциям и проектам, для осуществления которых требуется привлечение дополнительного капитала.

# ТЕСТ

А. Коэффициент быстрой ликвидности:

3) показывает во сколько раз текущие активы больше краткосрочных обязательств

Б. Средневзвешенная стоимость капитала предприятия рассчитывается исходя из:

3) структуры заемного и собственного капиталов.

В. Основным критерием для признания арбитражным судом должника банкротом является:

Решение арбитражного суда о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства принимается в случаях установления признаков банкротства должника.

Признаки банкротства

 1. Гражданин считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены, и если сумма его обязательств превышает стоимость принадлежащего ему имущества.

2. Юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены [1].

# ПРАКТИЧЕСКАЯ ЧАСТЬ

Задача. Определить продолжительность операционного, производственного и финансового циклов предприятия исходя из следующих данных:

средний период оборота запасов сырья, материалов - 25 дней;

средний период оборота незавершенного производства - 8 дней;

средний период оборота запасов готовой продукции - 19 дней;

средний период оборота текущей дебиторской задолженности - 20 дней;

средний период оборота текущей кредиторской задолженности - 16 дней.

Решение.

Производственный цикл – это период времени, который начинается с момента поступления материалов на склад и заканчивается в момент отгрузки покупателю готовой продукции, которая была изготовлена из данных материалов [4].

Цпр = Позс + Понп + Погп,

где Позс – период оборота запасов сырья;

 Понп – период оборота незавершенного производства;

 Погп – период оборота готовой продукции.

Цпр = 25 + 8 + 19 = 52 дня.

Финансовый цикл – это разрыв между сроком платежа по своим обязательствам перед поставщиками и получением денег от покупателей (дебиторов). Иными словами, он характеризует отрезок времени, в течение которого полный оборот совершают собственные оборотные средства [4].

Цф = Цпр + Подз – Покз + Погп,

где Подз – период оборота дебиторской задолженности;

 Покз – период оборота кредиторской задолженности;

 Цпр – производственный цикл.

Цф = 52 + 20 – 16 = 56 дня.

Любое промышленное предприятие проходит через цикл операционной деятельности, в течение которого закупаются материально-производствен­ные запасы, производится готовая продукция и реализуется за наличные денежные средства или в кредит и, наконец, дебиторская задолженность погашается за счет поступлении денежных средств от клиентов. Этот цикл называется операционным. Операционный цикл отражает промежуток времени, в течение которого оборотные активы совершают полный оборот [4].

Цо = Цпр + Подз.

Цо = 52 + 20 = 72 дня.

# Список использованной литературы

1. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 N 127-ФЗ.
2. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент: Учебник – М.: ИНФРА-М, 2009. – 240 с.
3. В.П. Савчук «Финансовая диагностика предприятия как система под­держки принятия управленческих решений». Дата публикации: 06.08.2007.
4. Задорожная А.Н. Финансы организации (предприятия). – М.: Московский институт экономики, менеджмента и права, 2009. – 399 c.
5. Ронова Г.Н., Ронова Л.А. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ: Учебно-методический комплекс. – М.: Изд. центр ЕАОИ. 2008. – 170 с.
6. «Финансовый словарь Финам».
7. [http://afdanalyse.ru](http://afdanalyse.ru/)
8. [http://ru.wikipedia.org](http://ru.wikipedia.org/)