

# Финансы и финансовый менеджмент

Заслуженный работник Высшей  
школы РФ,  
д.э.н., профессор  
В.В. ИВАНОВ

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия

10.1. При оценке финансового состояния компании главными задачами являются:

- оценка ликвидности;
- оценка платёжеспособности;
- оценка прибыльности (рентабельности);
- оценка финансовой устойчивости.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия

10.1. По вопросам оценки финансового состояния имеется обширный спектр литературы, преимущественно отражающий североамериканский опыт ведения бизнеса.

Российские реалии ведения бизнеса в существующей литературе учитываются слабо.

Рассмотрим отдельные аспекты оценки финансового состояния российских предприятий.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

## 10.2. Оценка ликвидности и платёжеспособности .

Прежде всего необходимо различать категории платёжеспособности и ликвидности.

Понятие ликвидность компании связано с движением фондов.

Под ликвидностью предприятия понимается наличие у него оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств. Понятие ликвидность компании непосредственно связано с понятием собственные оборотные средства или, как часто еще называют этот показатель, «чистый оборотный капитал» или «работающий капитал».

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. С финансовым кризисом 2008 г. связано понятие банковской ликвидности.

При этом западная трактовка отличается от трактовки в российской литературе.

Западная трактовка банковской ликвидности связана с временной недостаточностью денежных средств для выполнения банками своих обязательств. При этом общий объём текущих активов банка вполне достаточен для расчёта по обязательствам.

Российская трактовка связана с отсутствием достаточной ресурсной базы для ведения банковского бизнеса.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Платёжеспособность рассматривается через призму наличия у компании денежных средств и их эквивалентов достаточных для расчётов по своим обязательствам в каждый рассматриваемый период времени.

Основными признаками платёжеспособности является отсутствие просроченной кредиторской задолженности и наличие в достаточном объёме средств на расчётном счёте.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Понятие ликвидность характеризует потенциальную способность компании рассчитываться по своим обязательствам, а понятие платёжеспособность – реальную возможность выполнять свои обязательства.

Если ликвидность связана с движением фондов, то платёжеспособность – с движением денежных средств.

Движение фондов и движение денежных средств взаимосвязаны. Эта связь реализуется в общем случае через функцию времени трансформации активов в непосредственно средства платежа.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. В литературе оценку ликвидности компаний осуществляются на основе данных бухгалтерского баланса.

Такой подход сужает возможности оценки реальной ликвидности компании.

Наряду с товарной ликвидностью следует анализировать также заёмную ликвидность, будущую и ожидаемую ликвидности.



# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Товарная ликвидность основана на способности товаров и благ трансформироваться в средства платежа. Эта способность зависит главным образом от:

- времени поиска покупателя,
- состояния рынка,
- затрат на поиск покупателя,
- технических характеристик товаров,
- цен реализации.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Платежные ресурсы компании могут быть увеличены за счет получения ссуд под залог своего имущества.

Ликвидность, определяемая возможностью получения ссуд под имеющиеся в наличии товарные запасы, называется заёмной.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Оценка ликвидности компании на основании имеющегося у нее в наличии имущества не принимает во внимание будущие поступления.

Такой подход имел бы смысл в случае ликвидации компании. Поэтому логичней было бы при планировании ликвидности учитывать возможные будущие поступления и выплаты с тем, чтобы более обоснованно определить её платёжные средства.

Оценка платёжных ресурсов компании с учётом будущих поступлений и выплат характеризует её будущую ликвидность.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Получение кредитов возможно и под залог будущих поступлений. В этом случае он предоставляется в большей мере на доверии к заёмщику.

Обеспечение платёжных обязательств за счёт поступлений, в том числе за счет получения кредитных ресурсов под будущие поступления, рассматривается как ожидаемая ликвидность.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Ликвидность можно рассматривать как внешнее проявление финансовой устойчивости компании, которая связана с общей структурой её бухгалтерского баланса, зависимостью от кредиторов, а также от дебиторов.

Балансовая модель планирования ликвидности основана на группировке активов по степени их ликвидности и группировки пассивов по степени срочности их оплаты.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. В североамериканской практике активы по степени ликвидности объединяются в следующие группы:

- А1 – наиболее ликвидные активы. К ним относятся денежные средства и краткосрочные финансовые вложения;
- А2 – быстро реализуемые активы. К ним относят дебиторскую задолженность;
- А3 – медленно реализуемые активы., состоящие из запасов всех видов;
- А4 – трудно реализуемые активы. К ним относят внеоборотные активы.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты следующим образом:

- П1 – наиболее срочные обязательства. К ним относят кредиторскую задолженность;
- П2 – краткосрочные пассивы, включающие в себя краткосрочные кредиты и займы;
- П3 – долгосрочные пассивы, состоящие из долгосрочных кредитов и займов;
- П4 – постоянные пассивы, представляющие собой собственные средства компании.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Баланс считается абсолютно ликвидным, и, соответственно, компания считается абсолютно ликвидной, если имеют место следующие соотношения:

- $A_1 \geq P_1$
- $A_2 \geq P_2$
- $A_3 \geq P_3$
- $A_4 \leq P_4$



# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Подобный подход к планированию ликвидности в современных условиях финансово-хозяйственной деятельности российских предприятий может оказаться не продуктивным.

Например, включение краткосрочных финансовых вложений по степени ликвидности в одну группу с денежными средствами в условиях недостаточного развития рынка ценных бумаг в России представляется большим допущением.

В то же время в условиях быстрого развития рынка недвижимости определённая часть внеоборотных активов является вполне «легко реализуемой».

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Среди обязательств в российской практике наиболее срочными зачастую оказываются кредиты банка, а не кредиторская задолженность.

В условиях современного кризиса именно кредиторская задолженность выступает в качестве основного источника финансирования предприятий, что характеризует особый стиль российской практики делового оборота.

При оценке ликвидности компаний целесообразно уточнять состав активов по их реальной степени ликвидности и состав обязательств по их фактической срочности оплаты.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. В 20-е годы XX столетия при анализе баланса на предмет ликвидности использовался метод нормативных скидок.

Осуществлялось перераспределение величин балансовых статей между группами активов и пассивов.

В частности, к быстро реализуемым активам согласно нормативов относились 80% дебиторской задолженности, 50% производственных запасов и незавершенного производства.

В состав медленно реализуемых активов включались 20% дебиторской задолженности, 30% готовой продукции, 50% производственных запасов и незавершенного производства.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Наряду с абсолютными показателями ликвидности компании в литературе и на практике большое внимание уделяется относительным показателям.

Среди них выделяют такие показатели как:

- Коэффициент текущей ликвидности;
- Коэффициент абсолютной ликвидности;
- Коэффициент промежуточной ликвидности;

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Очень часто в литературе приводятся так называемые «нормативные значения» коэффициентов ликвидности.

Подобные ссылки на наличие неких нормативов коэффициентов ликвидности вводят в заблуждение читателей и аналитиков.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.2. Ещё одним типичным заблуждением является оценка платёжеспособности на основе данных бухгалтерского баланса.

В практическом плане оценку платёжеспособности можно осуществлять только на основе данных денежного потока.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

## 10.3. Оценка рентабельности, прибыльности.

Прибыль - это стоимостная категория, характеризующая конечный финансовый результат деятельности экономических субъектов за определенный период времени. Она определяется как разница между их доходами и затратами.

Процесс определения прибыли включает в себя два основных этапа:

- определение доходов, относящихся к отчетному (планируемому) периоду;
- соотнесение соответствующих затрат с доходами этого периода.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. На первый взгляд, кажется, что расчет прибыли не должен вызывать каких-либо затруднений.

Однако, на практике все выглядит значительно сложнее. Главные вопросы, которые не имеют однозначного ответа, связаны:

- с отнесением тех или иных поступлений либо непоступлений к доходам компании в тот или иной период времени,
- с соотношением тех или иных затрат с указанными доходами.



# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Существующее в литературе разнообразие трактовок понятий доходы и расходы отчасти связано с различиями **экономической, юридической и бухгалтерской** трактовок их влияния на финансовый результат хозяйственной деятельности предприятий.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. С *экономической* точки зрения под доходом понимается любое увеличение актива будь то вклады учредителей в его уставный капитал, либо увеличение актива, связанное с ростом кредиторской задолженности.

Для признания расхода с экономической точки зрения достаточным является признание факта выбытия средств из хозяйственного оборота.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. С юридической точки зрения доходом признается поступление вещных активов или нематериального имущества (интеллектуальной собственности).

Расходы с юридической точки зрения определяются как выбытие вещных активов или нематериального имущества (интеллектуальной собственности)

Таким образом, с юридической точки зрения при определении доходов и расходов главное значение имеет *динамика прав и обязательств предприятия, связанных с движением средств, а не реальное движение средств, находящихся в хозяйственном обороте.*

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Бухгалтерские трактовки понятий доходы и расходы представляют собой определенный симбиоз экономической и юридической трактовок этих понятий.

Кроме того, в каждой стране они для целей отражения в бухгалтерском учете регламентируются соответствующими регулятивными органами.

Это касается не только понятий доходы, расходы, но и других ключевых категорий, как, например, активы, обязательства, капитал и т.д.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. В МСФО (IAS) активы - это ресурсы, контролируемые компанией в результате событий прошлых периодов, от которых компания ожидает экономической выгоды в будущем.

В системе US GAAP в Положении о концепциях финансового учета №6 даётся определение актива, а именно: активы – вероятные будущие экономические выгоды, полученные или контролируемые конкретной организацией в результате прошлых сделок или событий.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Капитал в МСФО – это доля в активах компании, остающаяся после вычета всех её обязательств.

В US GAAP собственный капитал – остаточная стоимость активов организации после вычета обязательств.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Доходы в US GAAP – это увеличение активов, или урегулирование обязательств, или сочетание того и другого в связи с производством и поставкой товаров и услуг *в рамках основной деятельности*.

В МСФО доход – это *приращение экономических выгод* в течение отчетного периода, происходящее в форме притока или увеличения активов, или уменьшения обязательств, что выражается в увеличении капитала не связанного с вкладами участников акционерного капитала.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. ПБУ 9/99 доходы организации определяет как «*увеличение экономических выгод* в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее *к увеличению капитала* этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества)».



# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Для финансовой оценки результатов деятельности компании используются показатели бухгалтерской прибыли.

А для оценки топ-менеджеров компании используются показатели экономической прибыли.

Большим заблуждением является использование показателей экономической прибыли, например, показателя экономической добавленной стоимости (EVA) для оценки деятельности компании в целом или её отдельных подразделений.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Среди показателей бухгалтерской прибыли главными являются:

- прибыль от продаж (от реализации) (операционная прибыль) ;
- прибыль до налогообложения;
- чистая прибыль.

Именно эти показатели бухгалтерской прибыли используются для исчисления показателей рентабельности.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Показатели рентабельности — это выражаемые в процентах относительные показатели, в которых прибыль сопоставляется с некоторой базой, характеризующей предприятие с одной из двух сторон — ресурсы или совокупный доход в виде выручки, полученной от контрагентов в ходе текущей деятельности. Поэтому известны три группы показателей рентабельности: рентабельность инвестиций (капитала), рентабельность продаж, рентабельность производства.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Рентабельность инвестиций рассчитывается с помощью трёх показателей:

**рентабельность активов (ROA),**

**рентабельность инвестированного капитала (ROI):**

$$ROA = (NI + IE) / TA$$

$$ROI = (NI + IE) / (TL - CL)$$

где NI — чистая прибыль (прибыль, доступная к распределению среди собственников);

IE — проценты к уплате;

TA — совокупный объем активов (итог баланса-нетто);

TL — совокупный объем источников финансирования (итог баланса-нетто по пассиву);

CL — краткосрочные обязательства.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Рентабельность собственного капитала рассчитывается как отношение чистой прибыли к собственному капиталу компании.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.3. Рентабельность продаж исчисляется как отношение прибыли от продаж (операционная прибыль) к выручке от продаж.

Рентабельность производства рассчитывается как отношение прибыли от продаж к себестоимости реализованной продукции.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

## 10.4. Финансовая устойчивость.

Показатели финансовой устойчивости характеризуют финансовое состояние компании в среднесрочном и долгосрочном периодах.

Количественно финансовая устойчивость оценивается двояко: во-первых, с позиции структуры источников средств, во-вторых, с позиции расходов, связанных с обслуживанием внешних источников.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.4. Соответственно выделяют две группы показателей, называемые условно *коэффициентами капитализации* и *коэффициентами покрытия*.

Показатели первой группы рассчитываются в основном по данным пассива баланса.

Во вторую группу входят показатели, рассчитываемые соотношением прибыли до вычета процентов и налогов с величиной постоянных финансовых расходов, т. е. расходов, нести которые предприятие обязано независимо от того, имеет оно прибыль или нет.



# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.4. Коэффициент концентрации собственного капитала рассчитывается как отношение собственного капитала к сумме источников средств компании.

Коэффициент финансовой зависимости определяется как отношение долгосрочных обязательств к собственному капиталу плюс долгосрочные обязательства.

Уровень финансового левериджа определяется как отношение величины долгосрочных обязательств к величине собственного капитала.

Коэффициент обеспеченности процентов к уплате рассчитывается как отношение прибыли до вычета процентов и налогов к величине процентов к уплате.

# Тема 10. Оценка финансового состояния предприятия.

10.5. К показателям деловой активности относятся:

- Оборачиваемость оборотных средств
- Оборачиваемость запасов
- Оборачиваемость средств в расчётах.

Показатели деловой активности исчисляются в оборотах и в днях.