

# Анализ финансовых систем организаций (16 час.)

Проф. БМА  
Александр Машарский

# Финансовые паблик рилейшенз

[http://www.uamconsult.com/book\\_514\\_chapter\\_43\\_Finansovye\\_PR.html](http://www.uamconsult.com/book_514_chapter_43_Finansovye_PR.html)

- Одна из наиболее высокооплачиваемых специализаций в сфере паблик рилейшенз, требуют не только глубокого понимания корпоративных финансов, но и знания различных юридических тонкостей.
- Американское общество паблик рилейшенз (PRSA) дает следующее определение этой отрасли:
- распространение информации, которая оказывает влияние на понимание акционерами и инвесторами финансового

***Дерек Стоун, Клод Хитчинг.***

**Бухгалтерский учет и финансовый анализ.**

На основе курса лекций Лондонской школы  
бизнеса

- [http://efiddo.tk/books/index.php?option=com\\_mtree&task=att\\_download&link\\_id=2196&cf\\_id=2](http://efiddo.tk/books/index.php?option=com_mtree&task=att_download&link_id=2196&cf_id=2)
- [\*www.infinan.ru/.../stoun\\_d\\_\\_khitching\\_k\\_\\_buk\\_hgalterskij\\_uchet\\_i\\_fina...\*](http://www.infinan.ru/.../stoun_d__khitching_k__buk_hgalterskij_uchet_i_fina...)

«Не спрашивайте о потраченных деньгах и куда они ушли. Никто не помнит и не задумывается о том, на что потрачен каждый цент.»

Роберт Фрост, американский поэт, который умудрился в нескольких коротких строчках показать, что он имеет весьма расплывчатое

представление о мире финансов.

- **Возможно, он из тех, кто предпочитает поручить управлять своими деньгами людям, которых этому научили и которым за это платят.**
- **То есть финансистам (в оригинале приводится слово "Accountants", то есть дословно - счетоводам, но предполагается нечто большее. Accountants - люди управляющие всеми финансовыми операциями какого-либо лица или**

□ Но подумайте только, с чем приходится мириться самим финансистам!

□ **Строители** пытаются растолковать им, что такое момент изгиба или в чем разница между выпуклой и вогнутой арками. Инженеры пытаются объяснить разницу между дюбелем и винтом.

□ **Менеджер по работе с персоналом** будет обсуждать с ними дифференциальный подход, а менеджер по отгрузке и транспортировке продукции будет озабочен отклонениями от графика, задержками,

**У менеджера по производству** другие проблемы, но те же цели. Ему также нужно добиться того, чтобы вверенное ему подразделение работало к максимальной эффективности, и, помимо всего прочего, он должен оценить производственные возможности.

Сможет ли производство удовлетворить запросы отдела сбыта, когда он запустит на рынок новое изделие или придется увеличить производственный персонал?

Будет ли лучше, если старые станки заменить на новые, более производительные и более эффективные.

Если да, то сколько они будут стоить, или, может быть существуют другие способы ускорить производственный процесс?

Можно ли уменьшить себестоимость продукции, если применить материал другой марки, и если да, то не пострадает ли от этого качество?

**Менеджер по закупкам.**

У него имеется целый список возможных поставщиков материалов, необходимых для производства, но кого выбрать?

Нужно учитывать качество материала и надежность обслуживания, так как отбраковки отдела контроля качества и задержки поставки могут вызвать сбой производственных графиков.

**Химик-исследователь или конструктор** будут еще более озабочены техническими характеристиками нового изделия, чем менеджер по производству. Они хотят сконструировать изделие наивысшего качества, отвечающее ожиданиям их будущих заказчиков, причем так, чтобы цена была разумной.

Они будут вынуждены переводить свои практические предложения на общий язык, который понимает каждый - язык денег!

Какой вид рекламы дешевле, и как она повлияет на продажи?

Какая цена принесет наибольшую прибыль?

Сколько будет стоить новый станок по сравнению с затратами на привлечение дополнительного персонала и как это повлияет на стоимость конечного продукта?

Сколько денег сэкономит отдел закупок, передав заказ иному поставщику, при условии, что результат будет отвечать всем требованиям по качеству?

Сколько денег можно сэкономить, заменив один материал на другой, более дешевый?

Не пострадает ли от этого качество продукта?

Сколько будет стоить компьютер более высокого класса и какие выгоды принесут вложенные в него деньги?

Будут ли компьютерные отчеты получаться быстрее?

Будут ли они более полными и стоит ли тратить на них дополнительные деньги?

Если смотреть таким образом, то совещание вполне можно проводить, так как теперь все говорят на одном языке - языке ДЕНЕГ. Правильно понимать данный язык особенно важно для менеджеров, так как это единственный способ верной оценки финансовых и технических решений. Не понимая коммерческого языка, менеджеры не смогут эффективно работать в команде. А от этого зависят будущие успехи компании.



Тема 1. Роль и основы управления организацией

Тема 2. Основы бухгалтерского учета

Тема 3. Источники финансирования организации

Тема 4. Активы и пассивы организации

Тема 5. Финансовый анализ организации

# Признаки юридического лица

- независимость существования
- наличие своего имущества, обособленного от имущества его участников
- право приобретать, пользоваться и распоряжаться собственностью, а также осуществлять от своего имени иные дозволенные законом действия
- право от своего имени исходить и отвечать на суде и в других органах
- самостоятельную имущественную ответственность

# Основные юридические формы бизнеса:

- 1) индивидуальное предприятие  
(Sole proprietorship);
- 2) партнерство  
(General Partnership);
- 3) компания с ограниченной ответственностью  
(Limited-liability companies, or corporations).

# Преимущества корпорации:

- ограниченная ответственность при высокой степени риска использования капитала;
- возможность быстрого привлечения капитала в больших масштабах;
- возможность использования профессиональных менеджеров;
- высокая стабильность деятельности.

# Недостатки корпорации:

- двойное налогообложение;
- сложность образования;
- сложная структура управления;
- необходимость ведения управленческой и финансовой бухгалтерии

# Воспроизводственный цикл



где НК - начальный капитал;  
МР - материальные ресурсы;  
РС - рабочая сила;  
ПП - производство продукции  
РП - реализация продукции;  
ВР - выручка от реализации продукции.

# Чистый доход фирмы

- Величина чистого дохода ЧД (чистая прибыль) :

$$\text{ЧД} = \text{ВД} - \text{ИЗ} - \text{ОП},$$

где: ВД - валовой доход фирмы;

ИЗ - издержки, связанные с производством и реализацией товаров (услуг);

ОП - обязательные платежи (налог на прибыль)

(ЧД) делится на:

- фонд накопления (ФН)
- фонд потребления (ФП)

# **Финансовый результат (ФР) (балансовая прибыль)**

- ▣ Выручка (доходы) от реализации продукции (услуг)**
- ▣ Прибыль, полученная от реализации продукции**
- ▣ Балансовая прибыль:**
  - прибыль, полученная от реализации продукции (оказания услуг)**
  - прибыль от реализации основных средств, оборотных средств и других активов**
  - прибыль от внереализационных операций (аренда площадей, проценты по облигациям и депозитам и др.)**
- ▣ Чистая прибыль к распределению (после уплаты налогов)**



# **Модель производственного процесса**

# Капитал – это один из факторов

## производства

- Это блага длительного пользования, используемые для производства других товаров (услуг).
- Капитал может быть представлен в виде денежных средств, инвестированных в ресурсы, которые используются в производстве товаров и услуг.
- Капитал может быть представлен в конкретных формах – средства производства (производственный капитал), деньги (денежный), товары (товарный).
- **Оборотный капитал** - часть производственного капитала (сырье

# ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ ФИРМЫ

## (основные средства)

Типовая классификация :

- Здания
- Сооружения
- Передаточные устройства
- Машины и оборудование
- Транспортные средства
- Инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь
- Другие виды

# Физический и моральный износ ОС

- Физический износ – это утрата основными средствами своей полезности (потребительской стоимости)
- Моральный износ означает снижение стоимости основных средств из-за появления более современного оборудования, обладающего лучшими технико-экономическими характеристиками

Виды морального износа:

- снижается стоимость основных средств, так как аналогичное оборудование производится с меньшими затратами
- в результате научно-технического прогресса появляется более современное и более производительное оборудование

# Амортизация основных средств

- Амортизационные отчисления – это денежное выражение износа основных средств, перенесенное на стоимость готовой продукции.
- Величина годового амортизационного фонда зависит от средней годовой стоимости основных средств и от нормы амортизации.
- Методы начисления амортизации ОС
  - Линейный
  - Ускоренный

# Оборотный капитал

Оборотный капитал – это финансовые ресурсы, вложенные в объекты, использование которых осуществляется фирмой либо в рамках одного воспроизводственного цикла, либо в рамках относительно короткого календарного периода времени (как правило, не более одного года).

В бухгалтерском учете к числу объектов, включаемых в состав оборотного капитала, относят предметы, имеющие срок службы не более года, независимо от их стоимости, а также предметы (инструмент, инвентарь) стоимостью ниже установленного лимита

# Отношения руководства корпорации со значимыми группами

- Инвесторами (акционерами, кредиторами)
- Поставщиками
- Клиентами
- Посредниками
- Персоналом
- Контактными аудиториями

# Основные направления развития корпорации

- стабилизировать и увеличивать стоимость корпорации
- оптимизировать оргструктуру и производственный цикл
- совершенствовать маркетинговую политику
- совершенствовать стратегическое и оперативное планирование
- совершенствовать качество портфеля инвестиций
- оптимизировать налоговые платежи
- совершенствовать риск-менеджмент



# Финансовое планирование (бюджетирование)

- Бюджет производства, включая анализ доходности
- Бюджет продаж
- Сводный баланс активов и пассивов
- Смета затрат
- Баланс денежных потоков

# Связь «прибыль – риск» на эффективном рынке

- Чаще всего риск воспринимается негативно, но следует помнить, что на конкурентном, эффективном рынке прибыли без риска не бывает и цена большей прибыли – принятие более высокого риска.
- У каждого инвестора-человека или фирмы – индивидуальная шкала предпочтений к соотношению доходности и риска, характер которой зависит от степени **неприятия риска**. Типичный график зависимости **требуемого инвестором уровня доходности (return – r) по инвестиции в ценные бумаги от уровня риска** имеет вид

# Связь «прибыль – риск» на эффективном рынке

где  $r_{fr}$  - ставка доходности государственных облигаций,  
 $r_{pb}$  - ставка доходности облигаций частных компаний,  
 $r_{pe}$  - ставка доходности привилегированных акций,  
 $r_{ce}$  - ставка доходности обыкновенных акций.

# Стандартное отклонение случайной величины – цены или доходности актива

где  $x_i$  - фактическое значение случайной величины,  
- среднее значение случайной величины,  
 $n$  - количество значений случайной величины.

# **Стандарты бухгалтерского учета:**

## **Общепринятые принципы бухгалтерского учета США**

(Generally Accepted Accounting Principles, GAAP)

## **Международные стандарты учета** (International Accounting Standards, IAS)

# Управленческий и финансовый учет

	<b>Управленческий учет</b>	<b>Финансовый учет</b>
<b>Пользователи</b>	Внутренние	Внешние
<b>Форма</b>	Не существует установленной формы. По требованию руководства	Бухгалтерский баланс Отчет о доходах Отчет о денежных потоках
<b>Частота представления отчетности</b>	По необходимости	Периодичность устанавливается распорядительными органами
<b>Рассматриваемый период времени</b>	Настоящее и будущее	Истекший период
<b>Регулирование</b>	Не существует регулирующего органа	Закон и распорядительные органы

# Финансовая отчетность корпорации

- Бухгалтерский баланс (Balance Sheet)
- Отчет о доходах (Income Statement)
- Отчет о денежных потоках (Cash Flow)
- Отчет об изменении собственного капитала (Statement of Changes in Equity)
- Примечания(пояснения) (Notes)

# Бухгалтерская отчетность

- Отражает имущественное и финансовое состояние фирмы, а также результаты ее деятельности на конец отчетного года
- Позволяют определить их изменение по сравнению с предыдущим периодом
- Основные формы бухгалтерской отчетности:
- Баланс - отражает финансовое состояние фирмы на конец отчетного года
- Отчет о прибылях и убытках - результаты деятельности фирмы за отчетный год
-







# Денежный поток от:

- операционной деятельности
- инвестиционной деятельности
- финансовой деятельности

# Операционная деятельность

## Входные

### ПОТОКИ:

- продажа товаров и предоставление услуг;
- получение процентных платежей от других организаций;
- получение дивидендов по акциям других корпораций;
- другие операции (за счет сдачи помещений или оборудования в аренду, например).

## Выходные потоки:

- оплата поставщикам за товарно-материальные ценности, энергию и т.п.;
- выплаты заработной платы рабочим и служащим;
- процентные выплаты по облигациям и банковским кредитам

# Инвестиционная деятельность

**ВХОДНЫЕ ПОТОКИ :** **ВЫХОДНЫЕ ПОТОКИ**

- |  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>- продажа основных средств;</li><li>- продажа ценных бумаг;</li><li>- получение денег по займам, предоставленным другим корпорациям.</li></ul> | <p style="text-align: center;">:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- приобретение фиксированных активов;</li><li>- приобретение ценных бумаг других корпораций и государства;</li><li>- предоставление денежных средств другим</li></ul> |
|--|--|

предприятиям.

# Финансовая деятельность

<b>Входные потоки :</b>	<b>Выходные потоки :</b>
- получение денег от кредиторов; (не включаются в счета к получению); - продажа акций.	- погашение долгосрочных векселей, облигаций; закладных обязательств; - выкуп акций у акционеров; - выплата денежных дивидендов.

# Основные методы финансового анализа

1. Горизонтальный (временной) анализ
2. Вертикальный (структурный) анализ
3. Трендовый анализ
4. Анализ относительных показателей (коэффициентов)
5. Факторный анализ

# Финансовые коэффициенты в финансовом анализе

- показатели ликвидности (или показатели краткосрочной платежеспособности)
- показатели структуры капитала (или долгосрочной платежеспособности)
- показатели использования активов или оборачиваемости
- показатели прибыльности
- показатели рыночной стоимости



# Коэффициенты ликвидности

- Текущей = 
$$\frac{\text{Оборотные средства ( Текущие активы)}}{\text{Текущие обязательства}},$$
- Срочной = 
$$\frac{\text{Оборотные средства – Товарно-матер.активы}}{\text{Текущие обязательства}},$$
- Быстрой = 
$$\frac{\text{Ден.ср.+Деб.задол.краткос.+Фин.вложен.краткос.}}{\text{Текущие обязательства}},$$

# Коэффициенты оборачиваемости (деловой активности)

▪ Запасов =  $\frac{\text{себестоимость (объем) реализованной продукции}}{\text{средние остатки запасов}}$ ,

▪ Дебиторской задолжен. =  $\frac{\text{объем реализованной продукции}}{\text{средняя дебиторская задолженность}}$ ,

▪ Кредиторской задолжен. =  $\frac{\text{объем реализованной продукции}}{\text{средняя кредиторская задолженность}}$ ,

▪ Активов =  $\frac{\text{объем реализованной продукции}}{\text{средняя сумма активов}}$ .

# **Коэффициенты оборачиваемости (деловой активности):**

Показатели оборачиваемости могут быть оценены также в днях, для чего количество дней в году – 360(или 365) следует разделить на значения количества оборотов, полученное по вышеприведенным формулам.

# Коэффициенты финансовой устойчивости (независимости или структуры капитала)

▪ Собственного капитала (СК) =  $\frac{\text{средняя величина СК}}{\text{средняя сумма пассивов}}$ ,

▪ Заемного капитала (ЗК) =  $\frac{\text{средняя величина ЗК}}{\text{средняя сумма пассивов}}$ ,

▪ Финансовой независимости =  $\frac{\text{средняя величина СК}}{\text{средняя величина ЗК}}$ ,

▪ Покрытия =  $\frac{\text{прибыль до выплаты процентов и налогов (ПДПН)}}{\text{процентные выплаты}}$ ,

процентных выплат

# Коэффициенты рентабельности

$$\text{▪ Продаж} = \frac{\text{ПДПН}}{\text{Объем реализованной продукции}}, \%$$

$$\text{▪ Собств. капитала (ROE)} = \frac{\text{ПДПН (или Чистая)}}{\text{Средняя величина СК}}, \%$$

$$\text{▪ АКТИВОВ (ROA)} = \frac{\text{ПДПН ( или чистая)}}{\text{Средняя величина активов}}, \%$$

# Коэффициенты рыночной активности

$$\text{Прибыль на 1 акцию (EPS)} = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Дивиденды по привилегированным акциям}}{\text{Обыкновенные акции в обращении}},$$

$$\text{Отношение рыночной цены акции к прибыли на одну акцию (P/E)} = \frac{\text{Рыночная стоимость 1 акции}}{\text{EPS}},$$

$$\text{Книжная стоимость 1 акции} = \frac{\text{СК} - \text{Стоимость привилегированных акций}}{\text{Обыкновенные акции в обращении}},$$

$$\text{Дивидендная доходность (Фактическая норма)} = \frac{\text{Дивиденд (Д) на 1 акцию}}{\text{Рыночная стоимость 1 акции}},$$

$$\text{Общая доходность} = \frac{\text{Д} + \text{Прирост капитала}}{\text{Цена покупки акции}},$$

где: прирост капитала = Цена продажи – Цена покупки.

# Финансовые коэффициенты

- Рассчитанные значения коэффициентов сравниваются со среднеотраслевыми, лидеров отрасли или нормативными значениями, подвергаются факторному и динамическому анализу.
- Недостатком метода является отсутствие обобщающей рассматриваемые аспекты **интегральной оценки** деятельности предприятия.

# Уравнение Дюпона

$$\text{ROE} = \frac{\text{ПДПН (или Чистая - ЧП)}}{\text{Средняя величина СК}}, \%$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{ПДПН ( или ЧП )}}{\text{Средняя величина}}, \%$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}} * \frac{\text{Активы (A)}}{\text{Активы (A)}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{A}} * \frac{\text{A}}{\text{СК}} = \text{ROA} * \text{M}, \%$$

где M – мультипликатор собственного капитала (финансовый рычаг) .



# Уравнение Дюпона

$$\text{ROE} = \frac{\text{Объем продаж}}{\text{Объем продаж}} * \text{ROA} * \text{M}, \%$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{ЧП}}{\text{Объем продаж}} * \frac{\text{Объем продаж}}{\text{А}} * \text{M} =$$

$$= \text{Норма рентабельности} * \text{Оборачиваемость А} * \text{M}, \%$$

