

УДК 336

ОСНОВНЫЕ ПОДХОДЫ К АНАЛИЗУ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

¹Жуковская С.Л., ²Оборин М.С.

¹ФГБОУ ВПО «Пермский национальный исследовательский политехнический университет», Пермь, e-mail: svlvzh@yandex.ru;

²ФГБОУ ВПО «Пермский институт (филиал) Российского государственного торгово-экономического университета», Пермь, e-mail: recreachin@rambler.ru

Рассмотрены источники финансирования деятельности предприятия как объект финансового анализа. Исследованы вопросы подготовки бухгалтерской информации об источниках для аналитических процедур. Такая подготовка предполагает некоторую трансформацию данных бухгалтерской отчетности, поскольку бухгалтерская информация не всегда объективна для принятия экономических решений. Изложены основные методические подходы к проведению анализа динамики (горизонтальный анализ) и структуры (вертикальный анализ) источников, а также отдельных их элементов. Отмечено, что ключевым в анализе пассивов является определение рациональности структуры финансирования, т.е. соотношения между собственным и заемным капиталом, долгосрочным и краткосрочным. Рассмотрены основные преимущества и недостатки каждого источника. Результаты могут быть использованы в практике аналитической работы на предприятии при оценке принимаемых решений по управлению пассивными операциями.

Ключевые слова: источники финансирования, пассивы, финансовый анализ, финансовое состояние предприятия, бухгалтерская отчетность, агрегирование, методы анализа

THE MAIN APPROACHES TO THE ANALYSIS OF SOURCES OF FINANCING OF ACTIVITY OF THE ENTERPRISE

¹Zhukovskaya S.L., ²Oborin M.S.

¹FGBOU VPO «The Perm national research polytechnical university», Perm, e-mail: svlvzh@yandex.ru;

²FGBOU VPO «Perm Institute (Branch) of the Russian State Trade and Economic University», Perm, e-mail: recreachin@rambler.ru

Sources of financing of activity of the enterprise as object of the financial analysis are considered. Questions of preparation of accounting information of sources for analytical procedures are investigated. Such preparation assumes some transformation of data of accounting reports as accounting information isn't always objective for adoption of economic decisions. The main methodical approaches to carrying out the analysis of dynamics (the horizontal analysis) and structures (the vertical analysis) sources, and also their separate elements are stated. It is noted that in the analysis of liabilities determination of rationality of structure of financing, i.e. a ratio between own and loan capital, long-term and short-term is key. The main advantages and shortcomings of each source are considered. Results can be used in practice of analytical work at the enterprise at an assessment of made decisions on management of passive operations.

Keywords: financing sources, liabilities, financial analysis, financial condition of the enterprise, accounting reports, aggregation, analysis methods

Одной из основных функций финансового менеджмента является управление активными и пассивными операциями предприятия. Выбранная структура активов и источников их финансирования оказывает влияние на различные стороны деятельности предприятия: операционную, финансовую, инвестиционную – и, значит, в целом отражается на конечных результатах деятельности предприятия. Поэтому анализ источников формирования и их размещения является одной из ключевых задач финансового анализа на предприятии, в частности анализа его финансового состояния.

Методы анализа активов предприятия рассмотрены нами в статье [1]. Целью данного исследования является рассмотрение основных подходов к проведению анализа источников финансирования деятельности предприятия.

При проведении анализа финансового состояния предприятия изучение источников финансирования предполагает оценку их состава, динамики и структуры.

Информация о составе источников предприятия представлена в бухгалтерском балансе. Но для проведения дальнейшего анализа данные баланса требуют определенной подготовки.

Традиционно считается, что данные бухгалтерского баланса детальные, не всегда удобны для анализа. Поэтому данные баланса предлагается представлять в укрупненном виде. Для этого проводится агрегирование баланса, то есть объединение строк баланса. Группировка источников осуществляется по двум признакам: принадлежность источников и сроки их привлечения. Построение агрегированного баланса, таким образом, позволяет облегчить расчет

основных аналитических показателей, обеспечивает наглядность информации, ее сопоставимость и сравнимость. Однако в условиях реформирования бухгалтерского баланса, направленного на его укрупнение, данная причина необходимости проведения группировки теряет свою актуальность.

Но по-прежнему существует другая, более значимая, цель подготовки данных отчетности для анализа – это получение достоверной информации для принятия управленческих решений. Происходящая сегодня трансформация отечественной бухгалтерской отчетности направлена на переход от учетно-контрольных функций, которые традиционно выполняла бухгалтерская отчетность, к аналитическим. В качестве примера можно назвать разделение в пассиве баланса добавочного капитала, который включает в себя два по сути разных источника, на составляющие. Первая составляющая – это капитал, отражающий переоценку основных средств, что связано с инфляционными процессами увеличения собственного капитала, но не с деятельностью предприятия. Вторая же часть – эмиссионный доход (превышение рыночной стоимости акций над номинальной), как результат функционирования предприятия. Такое деление позволяет выделить влияние внутреннего и внешнего факторов на величину капитала.

Однако ряд строк баланса все же требует реструктуризации со стороны аналитика. В качестве примера рассмотрим статью «доходы будущих периодов».

Доходы будущих периодов – это доходы, фактически полученные в отчетном периоде, но, согласно принципу временной определенности фактов хозяйственной деятельности [6], относятся к следующим отчетным периодам.

Несмотря на то, что с 01.01.2011 утратил силу п. 81 Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности [7], в котором содержалось определение доходов будущих периодов [9], данный вид источников по-прежнему существует.

Так, в составе доходов будущих периодов отражаются:

– бюджетные средства, направленные предприятием на финансирование расходов [5];

– не использованные на конец отчетного периода остатки средств целевого бюджетного финансирования, предоставленного организации, которые учитываются в бухгалтерском учете на счете 86 «Целевое финансирование» [5];

– первоначальная стоимость безвозмездно полученных основных средств [3].

Строка «доходы будущих периодов» показана в пятом разделе бухгалтерского баланса, т.е. как краткосрочные обязательства [8].

Отнесение этих средств к обязательствам, на наш взгляд, не вполне корректно. Как известно, обязательства предприятия представляют собой возникшую ранее задолженность перед физическими и юридическими лицами, погашение которой приведет к уменьшению экономической выгоды. То есть урегулирование обязательств предполагает отток активов. И действительно, например, неосвоенное целевое финансирование или же несоблюдение определенных условий при расходовании этих средств требует их возврата и относится к кредиторской задолженности. В остальных случаях полученные предприятием средства становятся собственными. При урегулировании доходов будущих периодов оттока ресурсов не происходит. Наоборот, государственная помощь и средства, предоставляемые в аналогичном порядке иными лицами в форме субвенций, субсидий, безвозвратных займов, предоставления предприятию различных ресурсов, финансирования различных мероприятий представляет собой прямые экономические действия, направленные на увеличение экономических выгод для предприятия.

То есть преобразование баланса предполагает не просто механическое укрупнение информации, но и перегруппировку однородных статей баланса в необходимых аналитических разрезах.

И, конечно же, повысить достоверность анализа позволит привлечение дополнительных, кроме бухгалтерского баланса, источников информации. Так, оценка ликвидности и платежеспособности предприятия предполагает определение способности предприятия погашать различные по срокам обязательства (долгосрочные и краткосрочные). Для расчетов соответственно берутся данные четвертого и пятого разделов пассива баланса. Однако величина долгосрочных обязательств содержит в себе и текущие для данного периода выплаты, которые бухгалтеры зачастую не переводят в краткосрочные обязательства. Поэтому для объективности анализа необходима разбивка долгосрочной задолженности по срокам (в отчетности, составленной в соответствии с МСФО, такое разделение является безусловным [2]).

Построенный таким образом агрегированный баланс повышает аналитические возможности исходной информации, позволяет обеспечить более объективную оценку финансового состояния предприятия.

В процессе функционирования предприятия происходит постоянное изменение

источников финансирования. Представление о произошедших изменениях можно получить с помощью методов горизонтального анализа (Horizontal Analysis), т.е. определении динамики источников за анализируемые периоды. При проведении такого анализа необходимо не просто определить отклонения того или иного показателя от базы, но особое внимание обратить на резкие изменения отдельных статей баланса, а также сопоставлять изменения одних статей с другими, связанными с ними по своей экономической природе.

Горизонтальный анализ должен дополняться трендовым анализом (Trend Analysis). Его смысл заключается в изучении значений показателей за определенный диапазон времени. Он проводится путем сравнения каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов. Задачей трендового анализа является выявление тенденции изменения показателя, установление закономерностей изменения, очищенной от влияния случайных факторов.

Для определения структуры источников используются методы вертикального анализа (Vertical Analysis). Показатели структуры рассчитываются на каждую дату, а затем, для выявления структурных изменений, сравниваются в динамике. Особое внимание при анализе баланса необходимо уделять элементам, имеющим наибольший удельный вес, и элементам, доля которых изменяется скачкообразно.

В процессе анализа необходимо выявить причины изменений в составе, величине и структуре источников, дать оценку происходящим изменениям.

Вообще, ключевым вопросом при привлечении источников финансирования является определение структуры капитала, т.е. соотношения между собственным и заемным капиталом, долгосрочным и краткосрочным. Следовательно, анализ пассивов должен проводиться с целью оценки рациональности структуры финансирования. При этом при оценке необходимо руководствоваться различными критериями оптимальности и учитывать, что каждый источник имеет свои преимущества и недостатки.

Основным преимуществом использования собственного капитала является обеспечение независимости предприятия от кредиторов при формировании активов (финансовой устойчивости), как следствие, снижение риска неплатежеспособности и далее – банкротства. Вместе с тем собственному капиталу присущ ряд недостатков. Это, во-первых, ограниченность привлекаемых средств и, соответственно, расширения масштабов бизнеса. Во-вторых,

существование потенциальной опасности скупки акций сторонними инвесторами при их дополнительной эмиссии, как следствие, изменение политики предприятия, смена руководства. Наконец, более высокая стоимость собственного капитала по сравнению с заемными источниками.

К положительным характеристикам заемного капитала относятся следующие.

1. Соответственно более широкие возможности привлечения дополнительных средств, особенно при высоком уровне кредитоспособности заемщика. За счет заемных средств предприятие покрывает временный дефицит денежных средств, связанный с более поздним (по сравнению со сроком потребности в них для оплаты расходов) их поступлением. Это позволяет избежать остановок в деятельности предприятия из-за отсутствия средств и, соответственно, возможных убытков. Кроме того, использование заемных средств позволяет избежать упущенных выгод при нехватке денежных средств в периоды повышенного спроса на продукцию предприятия. Наличие необходимого заемного капитала при ограниченном объеме имеющихся собственных средств позволит профинансировать дополнительный выпуск продукции для удовлетворения возросшего спроса.

2. Заранее установленная стоимость заемного капитала (например, в виде процента за кредит). Плата за пользование собственным капиталом, как правило, не устанавливается. Собственники претендуют на всю максимальную чистую прибыль.

3. Стоимость заемного капитала обычно ниже стоимости собственного капитала.

Во-первых, это связано с экономией на налоговых платежах (налоговый щит), поскольку проценты за кредит относятся на расходы предприятия, тем самым уменьшается налогооблагаемая прибыль [4].

Во-вторых, расходы по техническому обслуживанию и привлечению заемного капитала ниже, чем для акционерного, где необходимы, например, услуги по регистрации, размещению акций.

В-третьих, ставка процента по кредиту ниже, чем требуемая доходность акционеров. Это вызвано тем, что риск невозврата вложенных средств и получения дохода на них у кредитора ниже, чем у собственника, поскольку заемный капитал, как правило, предоставляется под гарантию или залог. В случае же возникновения ситуации банкротства требования кредиторов удовлетворяются в первую очередь.

4. За счет привлечения заемных источников предприятие получает возможность увеличения прибыли.

Заемный капитал позволяет увеличить активы предприятия, что приводит к расширению производства и, как следствие, – росту продаж и прибыли (экстенсивный рост).

Заемный капитал также приводит к увеличению прибыли на единицу вложенных средств (интенсивный рост). При условии, что цена привлекаемых заемных ресурсов ниже, чем рентабельность активов, возникает эффект финансового рычага, который заключается в повышении рентабельности собственного капитала.

С другой стороны, использование заемного капитала имеет определенные недостатки. Привлечение заемного капитала генерирует финансовые риски (кредитные, процентные, риск неплатежеспособности). Еще одной проблемой является необходимость аккумулирования денежных средств к моменту погашения обязательств, а при их отсутствии – поиск источников их пополнения (например, привлечение новых кредитов). Кроме того, отрицательным является высокая зависимость цены заемных ресурсов от ситуации на финансовом рынке.

Еще один параметр, который необходимо учесть при проведении анализа – это сроки привлечения заемных ресурсов. При выборе между долгосрочным и краткосрочным заимствованием предприятие руководствуется различными принципами.

Во-первых, это обеспечение соответствия сроков привлечения источников со сроками их размещения в активы. Активы, которые используются в течение длительного времени (внеоборотные активы и, может, определенная часть оборотных), финансируются за счет долгосрочных источников. Для формирования текущих (оборотных) активов используются краткосрочные источники.

Еще одним критерием при определении сроков кредитования является необходимость рефинансирования. Очевидно, что краткосрочные кредиты приходится привлекать чаще, чем долгосрочные. Это может создавать дополнительные проблемы для предприятия.

Следующий критерий – это цена капитала. Часто процентные ставки по долгосрочным кредитам выше, чем по краткосрочным. Это делает привлекательным краткосрочное заимствование.

При проведении анализа пассивных операций необходимо учитывать соблюдение всех перечисленных критериев. В конечном счете выбранная структура финансирования должна обеспечить оптимальное сочетание между уровнем финансовых рисков и рентабельностью собственного капитала, т.е. максимизировать рыночную стоимость предприятия.

Анализ источников, безусловно, предполагает изучение их отдельных составляющих. Остановимся на некоторых, особенно важных аспектах такого анализа.

При анализе собственного капитала необходимо выявить основные источники его формирования. При этом в составе собственного капитала целесообразно выделить три основных элемента: инвестированный, накопленный и оценочный капитал. Инвестированный капитал – это вложения собственников. Он включает в себя уставный капитал, эмиссионный доход. Накопленный капитал представляет собой результат реинвестирования чистой прибыли (резервный капитал, нераспределенная прибыль прошлых лет и отчетного года). Оценочный капитал является результатом переоценки имущества. Такая группировка позволяет выявить, за счет каких источников произошло увеличение собственного капитала – за счет средств учредителей, за счет инфляции или за счет деловой активности и эффективности деятельности предприятия. Вообще необходимость оценки первоначального капитала и его последующих изменений подтверждается концепцией поддержания капитала, предусмотренной требованиями МСФО. Согласно данной концепции, величина собственного капитала должна сохраняться на неизменном уровне. Только при выполнении данного условия может быть признана полученная в отчетном периоде прибыль. В конечном счете такой анализ позволит оценить способность предприятия к сохранению и наращению капитала.

Способность генерировать собственный капитал позволяет также оценить анализ движения капитала. Для этого рассчитывают коэффициенты поступления собственного капитала (доля вновь поступивших средств в величине собственного капитала на конец года) и выбытия собственного капитала (доля использованного в процессе деятельности капитала в величине собственного капитала, с которым предприятие начинало функционировать в начале года). Превышение коэффициента поступления над коэффициентом выбытия означает, что на предприятии происходит наращение собственного капитала.

При анализе обязательств ключевым является рассмотрение сроков и условий их погашения. Определяется нормальная и просроченная задолженность, выявляются причины непогашения. При наличии проблем с погашением обязательств анализ должен быть дополнен определением их обоснованности, выявлением обязательств, которые могут быть оспорены или прекра-

щены, выявлением возможности реструктуризации сроков исполнения обязательств.

Однако анализ источников финансирования – это только первый шаг в оценке финансового состояния предприятия. В дальнейшем возникает необходимость анализа взаимосвязи источников и активов, в которые они вложены. Целью такого анализа является оценка правильности размещения источников в конкретные виды активов, проверка соблюдения равновесия между ними для обеспечения устойчивого функционирования предприятия. Кроме того, анализ также должен быть далее дополнен сравнением активов и источников с точки зрения оценки наличия и достаточности ликвидных активов для погашения обязательств перед кредиторами (т.е. анализом ликвидности и платежеспособности предприятия).

Список литературы

1. Жуковская С.Л., Оборин М.С. О некоторых особенностях проведения анализа активов предприятия // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права). – Иркутск: ИГЭА, 2014. – № 1 (93) – С. 40–45.
2. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 1 «Представление финансовой отчетности» / Введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 25.11.2011 N 160н (ред. от 02.04.2013).
3. Методические указания по бухгалтерскому учету основных средств. Письмо Минфина России от 17.09.2012 № 07-02-06/223).
4. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая). Федеральный закон от 05.08.2000 № 117-ФЗ.
5. ПБУ 13/2000 «Учет государственной помощи». Утверждено приказом Минфина РФ от 16.10.2000 № 92н.
6. ПБУ 1/2008 «Учетная политика организации». Утверждено приказом Минфина России от 06.10.2008 № 106н.
7. Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации. Утверждено приказом Минфина РФ от 29.07.1998 № 34н.
8. Приказ Минфина России от 02.07.2010 № 66н «О формах бухгалтерской отчетности организаций».

9. Приказ Минфина РФ от 24.12.2010 № 186н «О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету и признании утратившим силу Приказа Министерства финансов Российской Федерации от 15 января 1997 г. № 3».

References

1. Zhukovskaya S.L., Oborin M.S. O nekotoryx osobennostyax provedeniya analiza aktivov predpriyatiya // Izvestiya irkutskoj gosudarstvennoj ekonomicheskoy akademii (bajkalskij gosudarstvennyj universitet ekonomiki i prava). Irkutsk: igea, no. 1 (93), 2014. pp. 40–45.
2. Mezhdunarodnyj standart finansovoj otchetnosti (ias) 1 «Predstavlenie finansovoj otchetnosti» /vveden v dejstvie na territorii rossijskoj federacii prikazom minfina rossii ot 25.11.2011 n 160n (red. ot 02.04.2013).
3. Metodicheskie ukazaniya po buxgalterskomu uchetu osnovnyx sredstv. pismo minfina rossii ot 17.09.2012 n 07-02-06/223).
4. Nalogovyy kodeks rossijskoj federacii (chast vtoraya). Federalnyj zakon ot 05.08.2000 n 117-fz.
5. Pbu 13/2000 «uchet gosudarstvennoj pomoshhi». utverzheno prikazom minfina rf ot 16.10.2000 n 92n.
6. Pbu 1/2008 «uchetnaya politika organizacii». utverzheno prikazom minfina rossii ot 06.10.2008 n 106n.
7. Polozhenie po vedeniyu buxgalterskogo ucheta i buxgalterskoj otchetnosti v rossijskoj federacii. utverzheno prikazom minfina rf ot 29.07.1998 n 34n.
8. Prikaz minfina rossii ot 02.07.2010 n 66n «O formax buxgalterskoj otchetnosti organizacij».
9. Prikaz minfina rf ot 24.12.2010 n 186n «O vnesenii izmenenij v normativnye pravovye akty po buxgalterskomu uchetu i priznanii utrativshim silu prikaza ministerstva finansov rossijskoj federacii ot 15 yanvarya 1997 g. n 3».

Рецензенты:

Антипова Т.В., д.э.н., профессор кафедры экономического анализа и статистики Пермского института (филиала) РГТЭУ, г. Пермь;

Трясцин М.М., д.э.н., профессор кафедры организации производства и предпринимательства АПК Пермской государственной сельскохозяйственной академии, г. Пермь.

Работа поступила в редакцию 18.04.2014.