

**АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КАК ЧАСТЬ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ КОМПАНИИ**

© Алексеев С. Ю., 2020

Иркутский государственный университет, г. Иркутск

Анализ финансового состояния играет важную роль в управлении компанией. Финансовый анализ позволяет досконально изучить компанию с разных сторон, узнать о ее рентабельности, ликвидности и финансовой устойчивости. Все эти показатели во многом характеризуют особенности формирования денежных потоков компании, а потому проведение анализа финансового состояния помогает более точно прогнозировать движение денежных средств и является важностью частью системы управления денежными потоками. В данной статье будут раскрыты основы финансового анализа, будут рассмотрены и классифицированы различные финансовые коэффициенты.

*Ключевые слова:* финансовый менеджмент, финансовый анализ, денежный поток, финансовые коэффициенты

**А**нализ финансового состояния компании является важной частью системы управления денежными потоками компании. Только зная все детали финансового состояния можно принимать правильные решения в управлении финансами и грамотно реагировать на изменение внешней среды, будь то колебания курсов валют или изменение ключевой ставки.

Чтобы грамотно чем-то управлять, нужно как можно больше знать об объекте управления: чтобы управлять финансами компании, нужно иметь полное представление об их свойствах в конкретной компании. Особенности финансового состояния компании во многом определяют то, как происходит движение денежных средств.

Финансовый анализ также является инструментом оценки компании внешними инвесторами, а потому, чтобы повысить эффективность привлечения кредитных средств, необходимо понимать, на какие показатели делают акцент инвесторы и кредиторы, достижение каких показателей поможет фирме показать себя с лучшей стороны и получить меньшую ставку и лучшие условия по заемным средствам.

Финансовый анализ предполагает использование различных форм финансовой отчетности, выполняющих разные функции, в основном он опирается на следующие формы:

баланс содержит информацию на определенный момент времени (как правило, на конец квартала или года) об активах предприятия и источниках его финансирования: обязательствах и собственном капитале;

отчет о финансовых результатах (отчет о прибылях и убытках) содержит информацию о доходах и расходах компании за определенный период времени (как и в случае с балансом, обычно это квартал или год) [1].

При этом важно понимать, что баланс составляется на определенную дату, это «мгновенный снимок» активов и пассивов компании в конкретный момент, а показатели отчета о финансовых результатах рассчитываются

нарастающим итогом за определенный промежуток времени.

Кроме баланса и отчета о финансовых результатах также используются отчет о движении денежных средств, платежный календарь (кассовый план) и другие отчеты. Все они в совокупности помогают составить полное и достоверное представление о текущем состоянии фирмы.

Финансовый анализ включает множество аспектов: это и анализ потребности в финансовых ресурсах, и анализ рентабельности, и анализ деловой ликвидности. Изучение потребности компании в финансовых ресурсах, истории ее изменений и характера колебаний позволяет определить, возникнет ли у компании в будущем потребность в финансировании, в каком объеме, чем будет вызвана эта потребность, существуют ли сезонные колебания в объемах привлекаемого финансирования.

Характер потребности в финансировании определяет выбор его источника. Например, если потребность в финансировании носит сезонный характер по причине спада потребительского спроса, то наиболее рациональным решением будет использование краткосрочных банковских кредитов. Сезонные потребности в финансах — явление временное, которое далеко не всегда есть следствие каких-либо серьезных проблем, а потому компания в подавляющем большинстве случаев за короткое время сможет рассчитаться по кредиту.

Ликвидность компании и рентабельность ее деятельности также являются важными факторами выбора источника финансирования. Чем более устойчиво финансовое положение и выше ликвидность, тем более рискованные источники финансирования может привлекать фирма. Таким образом, по мере укрепления финансового положения и увеличения ликвидности заемные источники становятся все более привлекательными. То же самое можно сказать и про рентабельность: если бизнес приносит 20 % прибыли на вложенный капитал, то привлечение средств под 10 % выглядит отличной идеей. Обратная ситуация, когда рентабельность компании ниже ставки по

привлеченным средствам, возникает только в трудные времена, когда компания испытывает острую необходимость в денежных средствах и их неполучение может привести к закрытию бизнеса.

В процессе анализа финансового состояния компании и качества управления денежными средствами используются различные финансовые коэффициенты, которые с разных позиций характеризуют состояние компании и в совокупности дают финансовому менеджеру всю необходимую информацию для принятия решений.

Использование финансовых коэффициентов позволяет получить более точные, близкие к реальности выводы, чем в результате простого сравнения абсолютных показателей. Например, у компании может несколько лет подряд расти чистая прибыль: сначала 10 млн. руб. в год, потом 12 млн. руб., а потом 15 млн. руб. Выглядит хорошей тенденцией, компания наращивает прибыль и кажется привлекательной для инвестиций. Но что, если мы узнаем, что компания владеет имуществом на 1 млрд. руб.? Посчитав показатель рентабельности активов (поделив чистую прибыль на общую стоимость активов) мы получим значение в 1,5%: каждый вложенный в компанию 1 рубль приносит 1,5 копейки прибыли. Теперь компания уже не кажется эффективной и привлекательной для инвестиций, ведь обычный банковский вклад приносит гораздо большую доходность с намного меньшим риском. Данный пример прекрасно иллюстрирует всю важность комплексного подхода к финансовому анализу компании, необходимость использования самых разных инструментов и показателей.

Но примере прибыли вообще очень хорошо проявляется важность анализа относительных показателей. Абсолютные значения прибыли хоть и позволяют проанализировать динамику ее изменения за несколько лет, но не всегда в точности отражают действительный уровень эффективности деятельности компании вследствие того, что одна и та же сумма прибыли может быть получена в разных экономических условиях, а также из-за различий в масштабах и специфике деятельности различных организаций. Поэтому для измерения эффективности бизнеса наряду с абсолютными показателями применяются различные относительные показатели, в частности, рентабельность.

Использование финансовых коэффициентов предполагает проведение двух основных типов сравнения. Первый предполагает сравнение текущих показателей компании или с ее показателями за предыдущие периоды, или с плановыми значениями этих показателей в будущем. Имея значения финансовых коэффициентов за большой промежуток времени, можно оценить общую тенденцию их изменения и величину колебаний, определить, улучшается или ухудшается финансовое состояние компании за период, как

работает система управления денежными потоками [1].

Важно знать и правильно интерпретировать текущие значения финансовых коэффициентов, но еще более важно понимать динамику этих коэффициентов за определенный период. Финансовые коэффициенты, однако, нужно рассчитывать не только для прошлых периодов и текущего момента времени, но и на основе прогнозируемых данных для будущих периодов. Это даст более полную картину прогноза.

Второй тип сравнения основан на сопоставлении финансовых коэффициентов компании с коэффициентами аналогичных предприятий или со средними значениями по всей отрасли. Такой анализ позволяет еще более объективно оценить финансовое состояние компании, узнать, в каких аспектах своей деятельности фирма показывает себя лучше или хуже отрасли в целом или отдельных компаний-конкурентов.

Что касается межотраслевых значений, то здесь надо быть осторожным и избегать применять одни и те же стандарты при сравнении компаний из разных отраслей. Если игнорировать отраслевые особенности и характер бизнеса, то результатом станет неправильная интерпретация значений финансовых показателей. Таким образом, для получения достоверных выводов необходимо или использовать для сравнения показатели компаний со схожими условиями и особенностями бизнеса, или, сравнивая компании разных отраслей, всегда делать поправку на различия этих отраслей.

Все финансовые коэффициенты (из тех, что имеют наиболее широкое применение) можно разделить на две большие группы:

балансовые коэффициенты, числитель и знаменатель которых взяты из баланса, дают информацию о компании на дату составления баланса. Балансовые коэффициенты включают:

- коэффициенты ликвидности, отражающие способность компании рассчитываться по своим краткосрочным обязательствам;
- коэффициенты задолженности, показывающие долю заемных средств в общей сумме источников финансирования;
- коэффициенты на основе отчета о финансовых результатах и коэффициенты на основе баланса/отчета о финансовых результатах предоставляют информацию о компании за определенный период времени. В первом случае и в числителе, и в знаменателе используются только показатели из отчета о финансовых результатах, которые рассчитываются нарастающим итогом. Во втором случае показатели из отчета о финансовых результатах сопоставляются с показателями из баланса, которые отражают состояние на определенный момент времени. Данная группа включает следующие виды финансовых коэффициентов:

- коэффициенты покрытия, показывающие соотношение обязательств компании и ее способности их обслуживать;

- коэффициенты деловой активности, отражающие эффективность использования компанией своих активов;

- коэффициенты рентабельности, показывающие уровень прибыльности компании.

Важно отметить, что сравнение, используемое во второй группе финансовых коэффициентов, может вызвать некоторые проблемы, так как данные, по сути, несопоставимы: данные из баланса говорят только о состоянии активов и пассивов в конкретный момент, нам ничего не известно об их состоянии на протяжении всего периода.

Чтобы решить эту проблему, при расчете финансовых коэффициентов необходимо использовать среднеарифметическое значение показателей, взятых из баланса. Это позволит получить примерное представление об их среднем уровне в течение периода, что обеспечит сопоставимость с показателями, рассчитываемыми нарастающим итогом.

Проиллюстрируем важность этого момента на конкретном примере. Предположим, компания в течение 11 месяцев от начала года имела в собственности активы на 1 млн. руб., и только в конце года увеличила активы до 2 млн. руб. Чистая прибыль за год составила 500 тыс. руб. Если мы посчитаем показатель рентабельности активов, которая определяется как отношение чистой прибыли за период к стоимости активов, взяв их значение на конец периода, то получим значение 25 %. Но ведь в действительности рентабельность выше: большую часть года компания для получения прибыли использовала активы стоимостью 1 млн. руб. Если мы посчитаем рентабельность активов по их среднему значению, взяв значения на начало и на конец периода, то получим 33 %, и это будет уже ближе к реальности.

Таким образом, мы понимаем, что некорректно сравнивать, например, прибыль за период с величиной активов (или любым другим показателем) на конец этого периода, ведь в таком случае не учитывается динамика активов за этот период.

Также стоит отметить, что по отдельности ни один финансовый коэффициент не является достаточным основанием для выводов о финансовом состоянии компании, только совокупность из разных видов коэффициентов позволяет провести полный анализ и сделать обоснованные и соответствующие реальному положению дел выводы.

Теперь перейдем к более подробному рассмотрению основных финансовых коэффициентов из каждой группы. Начнем с коэффициентов ликвидности, которые дают представление о платежеспособности компании и о возможности ее поддержания при возникновении различных затруднений. Суть коэффициентов

ликвидности заключается в сопоставлении текущих обязательств организации с ее текущими ресурсами, с помощью которых можно погасить эти обязательства [2].

Коэффициент текущей ликвидности является одним из самых распространенных финансовых коэффициентов. Он показывает, способна ли компания выдержать такие изменения во внешней среде, как требования кредиторов по немедленному погашению задолженности, задержки оплаты со стороны дебиторов, непредвиденные расходы или сокращение притоков денежных средств в результате снижения продаж.

Коэффициент текущей ликвидности рассчитывается как отношение суммы оборотных активов к сумме краткосрочных обязательств фирмы. Если значение данного коэффициента менее 1, то у компании с большой вероятностью могут возникнуть трудности с погашением текущих обязательств. Это также ведет к недоверию со стороны кредиторов, вызывает трудности при получении заемных средств и увеличивает их стоимость. Оптимальное значение коэффициента отличается в зависимости от страны и отрасли, но в среднем составляет 2 и более.

Коэффициент текущей ликвидности, однако, не учитывает состав и структуру элементов оборотных активов, их ликвидность. У одной компании оборотные активы могут на 50 % состоять из денежных средств, а у другой — на 90 % из товарно-материальных запасов. Очевидно, что платежеспособность данных компаний далеко не одинакова.

Данную проблему решает использование коэффициента мгновенной (срочной) ликвидности, который рассчитывается как отношение оборотных активов за вычетом товарно-материальных запасов к сумме краткосрочных обязательств. Данный коэффициент обеспечивает более точную оценку ликвидности фирмы, так как в расчет не берутся запасы, являющиеся наименее ликвидной частью оборотных активов. Однако делается допущение о том, что дебиторы компании своевременно погашают свою задолженность. Компания обладает надежным уровнем платежеспособности, если коэффициент мгновенной ликвидности больше или равен 1.

Существует еще более жесткий и реже применяемый показатель ликвидности — коэффициент абсолютной ликвидности. От предыдущих он отличается тем, что из текущих активов берет только наиболее ликвидные — денежные средства и краткосрочные финансовые вложения. Если данный коэффициент более 1, то компания обладает абсолютной платежеспособностью, т.е. может в кратчайшие сроки рассчитаться по всем своим обязательствам. Однако у такой высокой платежеспособности есть свои недостатки, ведь это означает наличие неоправданно больших объемов свободных

денежных средств, которые могли бы пойти на развитие бизнеса. На практике, конечно, такая ситуация встречается редко. Если говорить об оптимальном значении, то оно должно быть больше или равно 0,2.

Перейдем к коэффициентам задолженности, которые помогают оценить зависимость компании от заемных средств. Коэффициент финансового левериджа (финансового рычага) является одним из важнейших показателей финансового состояния и рассчитывается как отношение обязательств компании к ее собственному капиталу.

Нормальное значение коэффициента сильно разнится в зависимости от отрасли и особенностей бизнеса. Например, компании со стабильным притоком денежных средств могут позволить себе более высокое значение коэффициента, чем остальные. Однако в среднем наиболее оптимальным значением коэффициента считается 1, т.е. равенство обязательств и собственного капитала, но также приемлемым считается увеличение коэффициента до 2. При более высоких значениях компания теряет финансовую независимость и становится финансово неустойчивой. Значение показателя ниже 1 говорит о том, что компания не использует возможность привлечения заемных средств, что могло бы увеличить масштабы бизнеса и повысить его доходность [3].

Этот коэффициент также очень важен для кредиторов: чем больше в источниках финансирования преобладают собственные средства компании, тем более защищены интересы кредиторов в случае возникновения трудностей.

Коэффициент финансовой зависимости рассчитывается как отношение обязательств к общей сумме активов. Он показывает, какая часть активов финансируется за счет заемных средств. Если данный коэффициент менее 0,5, то компания считается финансово независимой. В теории, если потребуется немедленно погасить все долги, компания сможет это сделать, реализовав половину имущества. Коэффициент финансовой зависимости, по сути, выполняет те же функции, что и коэффициент финансового левериджа, просто он может более наглядно продемонстрировать, какая конкретно часть имущества профинансирована из заемных средств.

Перейдем к рассмотрению коэффициентов на основе отчета о финансовых результатах, а также на основе баланса и отчета о финансовых результатах.

Коэффициенты покрытия служат для сопоставления обязательств компании с ее способностью их обслуживать. Наиболее часто применяемым из этой группы является коэффициент покрытия процентов, равный отношению прибыли до уплаты процентов и налогов (ЕБИТ) к величине процентов к уплате. Чем выше данный коэффициент, тем меньше кредитная нагрузка предприятия и тем меньше вероятность банкротства. Значение менее 1,5 говорит о

возможных проблемах в обслуживании обязательств фирмы. Однако, слишком высокое значение, хоть и говорит о высокой финансовой устойчивости, также свидетельствует о недостаточном использовании заемных средств. При этом необходимо учитывать, что выплата процентов происходит из фактически поступивших средств, а не из учетной прибыли, поэтому хорошим дополнением будет анализ движения денежных средств.

Коэффициенты деловой активности отражают эффективность использования активов [4]. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности рассчитывается как отношение выручки к средней величине дебиторской задолженности за этот период. Данный коэффициент показывает, насколько быстро компания получает оплату за реализованную продукцию: сколько раз за период от покупателей была получена оплата в размере среднего остатка дебиторской задолженности. Показатель отражает эффективность работы с дебиторами, политику организации во взаимоотношении с клиентами. Снижение коэффициента может говорить как об увеличении доли неплатежеспособных клиентов, так и о смягчении политики компании в области реализации, например, для выхода на новые рынки.

Также часто используется показатель продолжительности оборота дебиторской задолженности в днях, который можно посчитать, поделив число дней в периоде на коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности за этот период. Он показывает среднее число дней, необходимое для получения долгов, и сравнивать его необходимо с условиями оплаты, которые предлагает клиентам компания.

Каких-либо нормативов для оборачиваемости дебиторской задолженности не существует, как правило, чем она выше, тем лучше, но иногда за оптимальное принимают среднеотраслевое значение.

Вместе с оборачиваемостью дебиторской задолженности необходимо анализировать и оборачиваемость кредиторской задолженности, которая чаще всего рассчитывается как отношение суммы себестоимости реализованных товаров и изменения стоимости запасов к средней величине кредиторской задолженности. Однако, такой расчет является довольно условным, и для большей точности по возможности лучше применять данные об объеме закупок за период в денежном выражении. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности не должен превышать коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, так как это приводит к дефициту денежных средств и возникновению кассовых разрывов.

Коэффициент оборачиваемости активов показывает общую эффективность управления активами компании, рассчитывается как отношение выручки к средней стоимости активов за период.

Норма для оборачиваемости активов отличается в зависимости от отрасли и специфики бизнеса, но чем он выше, тем лучше.

Рассмотрим коэффициенты рентабельности, которые характеризуют общую эффективность деятельности компании и которым, как правило, отводится первостепенная роль при финансовом анализе компании.

Рентабельность продаж отражает эффективность операционной деятельности фирмы: насколько обоснованно выбрана ценовая политика, как хорошо компания контролирует свои расходы. Рассчитывается как отношение чистой прибыли к выручке. Этот вариант является наиболее распространенным, однако вместо чистой прибыли могут использовать и другие виды прибыли в зависимости от того, хотим ли мы учитывать определенные виды расходов.

Рентабельность продаж говорит нам о том, насколько прибыльна деятельность компании, однако она не дает нам информацию о том, какую доходность могут обеспечить инвестиции в данную компанию. Для этой цели применяются такие показатели, как рентабельность активов или рентабельность собственного капитала.

Рентабельность активов равна отношению чистой прибыли к средней сумме активов за период, т.е. показывает величину прибыли на единицу стоимости активов. Коэффициент характеризует эффективность и прибыльность использования имущества организации без учета структуры источников финансирования, является одним из ключевых критериев при выборе объекта инвестиций, как прямых, так и портфельных.

Рентабельность собственного капитала является важнейшим показателем для инвесторов и собственников компании, так как напрямую показывает эффективность их вложений. Рентабельность собственного капитала равна отношению чистой прибыли к средней величине собственного капитала за период, т.е. показывает прибыльность не всего капитала фирмы, а только той части, что принадлежит владельцам бизнеса.

Рентабельность собственного капитала обычно сравнивается со ставкой доходности альтернативных вложений, например, со средним значением по стране или отрасли. При сравнении различных вариантов инвестиций важно учитывать и другие важные критерии: уровень риска и ликвидность. Например, если бизнес обеспечивает доходность собственного капитала в размере 9 % годовых, а банковский депозит дает 8 % годовых, то такой бизнес малопривлекателен для инвестиций, ведь увеличение доходности на 1 % никак не может оправдать значительное увеличение риска и не менее значительное снижение ликвидности вложений.

Высокая рентабельность собственного капитала может быть вызвана не только высокой эффективностью управления активами, но и

большой долей заемных средств, что ведет к снижению финансовой устойчивости. Это очень хорошо иллюстрирует главное правило инвестиций: чем выше доходность, тем выше риск.

Анализ финансового состояния крайне важен для функционирования системы управления денежными потоками компании, он является неотъемлемой частью эффективного планирования. Только после анализа всех аспектов финансового положения компании можно говорить о достоверности прогнозирования движения денежных средств. Финансовый анализ в основном опирается на расчет различных коэффициентов, многие из которых играют большую роль при планировании денежных потоков. ■

1. Ван Хорн Д., Вахович Д. Основы финансового менеджмента / Ван Хорн Д., Вахович Д. — М.: «Вильямс», 2018. — 1232 с.
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Брейли Р., Майерс С. — М.: «Олимп-Бизнес», 2016. — 1008 с.
3. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 1. Основные понятия, методы и концепции / И. Я. Лукасевич. — М.: Издательство Юрайт, 2018. — 377 с.
4. Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент / Бригхэм Ю., Эрхардт М. — СПб.: Питер, 2009. — 960 с.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

- Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Брейли Р., Майерс С. — М.: «Олимп-Бизнес», 2016. — 1008 с.
- Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент / Бригхэм Ю., Эрхардт М. — СПб.: Питер, 2009. — 960 с.
- Ван Хорн Д., Вахович Д. Основы финансового менеджмента / Ван Хорн Д., Вахович Д. — М.: «Вильямс», 2018. — 1232 с.
- Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 1. Основные понятия, методы и концепции / И. Я. Лукасевич. — М.: Издательство Юрайт, 2018. — 377 с.

### Financial analysis as part of a company's cash flow management system

© Alekseev S., 2020

Financial analysis plays an important role in company management. Financial analysis allows you to thoroughly examine a company from different angles, learn about its profitability, liquidity and financial stability. All these indicators largely characterize the characteristics of the formation of the company's cash flows, and therefore, analysis of the financial condition helps to more accurately predict cash flows, it is an important part of the cash flow management system. In this article, the basics of financial analysis will be disclosed, various financial ratios will be reviewed and classified.

*Keywords:* financial management, financial analysis, cash flow, financial ratios