

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«Курганский государственный университет»  
Институт экономики и права  
Кафедра «Финансы и экономическая безопасность»

**ДИАГНОСТИКА ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ  
(ОРГАНИЗАЦИЙ)**

Методические указания  
к проведению практических занятий и самостоятельной работы  
для студентов специальности  
38.05.01 «Экономическая безопасность»

Курган 2021

Кафедра: «Финансы и экономическая безопасность»

Дисциплина: «Диагностика финансовой безопасности предприятий (организаций)» (38.05.01 «Экономическая безопасность»)

Составил: канд. экон. наук, доцент Е. В. Федоренко

Печатается в соответствии с планом издания, утвержденным методическим советом университета « 06 » февраля 2020 г.

Утверждены на заседании кафедры «17» ноября 2020 г.

## Введение

Целью практических занятий и самостоятельной работы студентов специальности 38.05.01 «Экономическая безопасность» по дисциплине «Диагностика финансовой безопасности предприятий (организаций)» является закрепление навыков:

- обоснованного выбора современных инструментов диагностики финансовой безопасности;
- расчета индикаторов финансовой безопасности предприятия (организации);
- использования полученных сведений для принятия решений по предупреждению, локализации и нейтрализации угроз финансовой безопасности;
- мониторинга текущего финансового состояния хозяйствующих субъектов на предмет надежности ресурсного потенциала, стабильности и устойчивости их деятельности.

## Основная часть

В соответствии с рабочей программой дисциплины «Финансовый анализ» практические занятия проводятся по следующим темам.

### ***Тема 1. Системы индикаторов финансовой безопасности предприятий (организаций)***

***Задание 1.1.*** Проекция аналитической модели финансовой безопасности

Определите перечень задач экономической безопасности предприятия (организации), которые решает анализ набора финансовых показателей. Приведите пример систем индикаторов финансовой безопасности.

***Задание 1.2.*** Аналитический контур финансовой безопасности кредитора и собственника (инвестора)

Сформулируйте различия в интересах кредиторов и собственников капитала при проведении анализа финансовой безопасности предприятий (организаций).

### ***Тема 2. Финансовая безопасность организации с позиции ликвидности и платежеспособности***

***Задание 2.1.*** Анализ структуры баланса с позиции платежеспособности

На основании данных бухгалтерского баланса проверить соблюдение следующих условий и сделать вывод о состоянии платежеспособности организации:

$$OA \geq KO, \quad (1)$$

где OA – оборотные активы (раздел II баланса);

KO – краткосрочные обязательства (раздел V баланса);

$$COC \geq K3, \quad (2)$$

где COC – собственные оборотные средства (ОА – КО);

K3 – наиболее срочные обязательства (статьи из раздела V баланса).

**Задание 2.2.** Структурный анализ основных балансовых соотношений ликвидности

На основании данных бухгалтерского баланса проверить условия абсолютной ликвидности:  $A1 \geq П1$ ,  $A2 \geq П2$ ,  $A3 \geq П3$ ,  $A4 < П4$  по форме агрегированного баланса (таблица 1).

Таблица 1 – Агрегирование баланса

Актив	Пассив
Быстрореализуемые активы: Денежные средства+Краткосрочные финансовые вложения = А1	Наиболее срочные обязательства: Краткосрочная кредиторская задолженность = П1
Среднереализуемые активы: Дебиторская задолженность = А2	Краткосрочные обязательства: V р. баланса = П2
Медленнореализуемые активы: Запасы в р. II баланса = А3	Долгосрочные обязательства: IV р. баланса = П3
Труднореализуемые активы: I р. баланса = А4	Постоянные (фиксированные) пассивы: III р. баланса = П4

Рассчитать общий показатель платежеспособности (Кпл):

$$K_{пл} = (\lambda_1 * A1 + \lambda_2 * A2 + \lambda_3 * A3) / (\lambda_1 * П1 + \lambda_2 * П2 + \lambda_3 * П3), \quad (3)$$

где  $\lambda_1$ ,  $\lambda_2$ ,  $\lambda_3$  – весовые коэффициенты, характеризующие значимость соответствующей группы активов, обязательств (для расчета принять  $\lambda_1 = 0,2$ ;  $\lambda_2 = 0,5$ ;  $\lambda_3 = 0,3$ ).

**Задание 2.3.** Коэффициентный анализ ликвидности и платежеспособности

На основании данных бухгалтерского баланса выполнить расчет коэффициентов абсолютной, текущей и общей ликвидности (таблица А1), сделать выводы о состоянии и перспективах ликвидности организации, рассчитать следующие структурные показатели:

- удельный вес оборотных средств в активах;
- удельный вес COC в ОА;
- удельный вес запасов в оборотных активах;
- удельный вес COC в запасах (коэффициент покрытия запасов).

**Задание 2.4.** Анализ абсолютных критериев ликвидности

На основании данных бухгалтерского баланса выполнить расчет следующих показателей:

1) величина собственных оборотных средств (СОС):  
$$\text{СОС} = \text{III р. баланса} - \text{I р. баланса}; \quad (4)$$

2) величина текущих финансовых потребностей (ТФП):  
$$\text{ТФП} = \text{ОА} - \text{ДС} - \text{ККЗ}, \quad (5)$$

где ДС – денежные средства;

ККЗ – краткосрочная кредиторская задолженность;

3) Относительные текущие финансовые потребности (ТФП отн.):  
$$\text{ТФП отн.} = \text{ТФП} / \text{среднедневной объем выручки от продаж}; \quad (6)$$

4) длительность оборота текущих финансовых потребностей (ДО тфп):  
$$\text{ДО тфп} = (\text{длина периода в днях} * \text{ТФП}) / \text{выручка от продаж за период}; \quad (7)$$

5) величина чистого оборотного капитала (ЧОК):  
$$\text{ЧОК} = \text{II р. баланса} - \text{V р. баланса}; \quad (8)$$

б) коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами (Кпдс):  
$$\text{Кпдс} = \text{ДС} / \text{среднедневные платежи}; \quad (9)$$

Среднедневные платежи = Денежные платежи за период / количество дней в периоде;  
$$\quad \quad \quad (10)$$

Денежные платежи за период = *(Себестоимость реализованной продукции + Управленческие расходы + Коммерческие расходы) за период – (Амортизационные отчисления за период + Налог на прибыль за период + Прирост запасов материалов, незавершенного производства, готовой продукции) за период* (11)

**Задание 2.5.** Расчет достаточных величин и пороговых значений показателей ликвидности и платежеспособности

На основании данных бухгалтерского баланса выполнить расчет достаточной величины коэффициента ликвидности, сравнить с фактическим значением, сделать выводы.

Алгоритм расчета достаточной величины коэффициента ликвидности:

1 Определение наименее ликвидных оборотных активов:

*Наименее ликвидные оборотные активы, которые должны быть профинансированы за счет собственных средств = Материальные запасы + Незавершенное производство + Авансы поставщикам = ЧОК достаточный.*

2 Определение допустимой величины заемных источников финансирования текущих активов, т. е. допустимую величину краткосрочных обязательств:

*Краткосрочные обязательства допустимые = Оборотные активы (фактические) – ЧОК достаточный.*

3 Определение допустимого коэффициента общей ликвидности:

*Коэффициент общей ликвидности (допустимый) = Оборотные активы (фактические) / Краткосрочные обязательства (допустимые).*

4 Допустимый прирост активов, который не приведет к сокращению коэффициента общей ликвидности ниже допустимого уровня (пороговое значение):

*Допустимый прирост внеоборотных активов и наименее ликвидных оборотных активов  $\leq$  (прирост собственного капитала + прирост долгосрочных обязательств + ЧОК (фактический) предыдущего периода – ЧОК (допустимый) предыдущего периода).*

### **Тема 3. Финансовая безопасность организации с позиции финансовой устойчивости**

**Задание 3.1.** Коэффициентный анализ финансовой устойчивости

На основании данных бухгалтерского баланса выполнить расчет коэффициентов финансовой устойчивости (таблица А2), сделать выводы о состоянии и перспективах финансовой устойчивости организации.

**Задание 3.2.** Анализ трехкомпонентной модели финансовой устойчивости

Определить разность между размером каждой группы для покрытия запасов и затрат и размером запасов, и тип финансовой устойчивости корпорации:

- 1-я группа – собственные оборотные средства (ИС1)

$$СК-ВОА = ИС1, \quad (12)$$

где СК – собственный капитал;

ВОА – внеоборотные активы;

- 2-я группа – нормальные источники формирования запасов (ИС2), включающие:

(ИС1) + долгосрочные кредиты и займы и задолженность = ИС2;

- 3-я группа – общая величина источников формирования запасов и затрат (ИС3);

(ИС2) + краткосрочная кредиторская задолженность = ИС3.

**Задание 3.3.** Расчет достаточных величин и пороговых значений показателей финансовой устойчивости

На основании данных бухгалтерского баланса выполнить расчет достаточной величины коэффициента автономии.

Алгоритм расчета достаточной величины коэффициента автономии

1 Собственный капитал (необходимый для обеспечения финансовой устойчивости) = Наименее ликвидные активы (которые должны быть профинансированы за счет собственных средств) = *Внеоборотные активы + Запасы + Незавершенное производство + Авансы поставщикам.*

2 Заемный капитал допустимый = *Итого активы – Наименее ликвидные активы, которые должны быть профинансированы за счет собственных средств*

3 Коэффициент автономии допустимый (версия 1) = *Собственный капитал необходимый / Заемный капитал допустимый.*

4 Коэффициент автономии допустимый (версия 2) = *Собственный капитал необходимый / Валюта баланса фактическая.*

5 Допустимый прирост внеоборотных активов и наименее ликвидных активов (пороговое значение)  $\leq$  *прирост собственного капитала + заемный капитал фактический предыдущего периода – заемный капитал допустимый предыдущего периода.*

6 Допустимый прирост всех активов (пороговое значение)  $\leq$  *прирост собственного капитала  $\times$  (1 + 1/коэффициент автономии предыдущего периода).*

#### **Тема 4. Экономическая безопасность организации с позиции деловой активности**

##### **Задание 4.1. Количественные критерии деловой активности**

На основании данных бухгалтерского баланса выполнить расчет и оценить в динамике:

- объем продаж готовой продукции, товаров, работ и услуг;
- прибыль;
- величину авансированного капитала (имущества).

Определить насколько предприятием выполняется соотношение «Золотого правила экономики»:

$$T_{п} > T_{в} > T_{а} > 100\%, \quad (13)$$

где  $T_{п}$  — темп роста прибыли, %;

$T_{в}$  — темп роста выручки от продажи, %;

$T_{а}$  — темп роста активов (имущества), %.

##### **Задание 4.2. Анализ критериев оборачиваемости элементов капитала и интенсивности финансового и хозяйственного оборота**

На основании данных бухгалтерского баланса и отчета о финансовом результате выполнить расчет показателей деловой активности (таблица А3), сделать выводы о состоянии и перспективах деловой активности организации.

##### **Задание 4.3. Пороговые значения критериев деловой активности**

Подготовиться к обсуждению вопроса: «Как могут быть обоснованы пороговые значения показателей деловой активности для конкретного предприятия?»

## **Тема 5. Финансовая безопасность организации с позиции рыночной активности**

### **Задание 5.1 Коэффициентный анализ рыночной активности**

На основании данных бухгалтерского баланса выполнить расчет коэффициентов рыночной активности (таблица 2).

Таблица 2 – Показатели рыночной активности акционерного общества

Наименование показателя	Способ расчета
1 Коэффициент отдачи акционерного капитала	Чистая прибыль, отнесенная к средней стоимости акционерного капитала
2 Балансовая стоимость одной обыкновенной акции	Разница между стоимостью акционерного капитала и стоимостью привилегированных акций, отнесенная к количеству обыкновенных акций в обращении
3 Коэффициент дивидендных выплат	Сумма дивидендных выплат, отнесенная к чистой прибыли общества
4 Коэффициент обеспеченности акционерного капитала чистыми активами общества	Акционерный капитал, отнесенный к стоимости чистых активов акционерного общества
5 Коэффициент покрытия дивидендов по привилегированным акциям	Чистая прибыль к дивидендным выплатам по привилегированным акциям
6 Дивидендная норма доходности	Номинал одной обыкновенной акции к сумме дивидендов, приходящихся на одну обыкновенную акцию
7 Текущая норма доходности	Сумма дивидендов на одну акцию к рыночной стоимости одной акции
8 Коэффициент чистой прибыли на одну обыкновенную акцию	Сумма чистой прибыли к количеству обыкновенных акций в обращении
9 Коэффициент дивидендных выплат на одну обыкновенную акцию	Сумма дивидендов к выплате, отнесенная к количеству обыкновенных акций в обращении

Дополнительные данные для расчета:

- количество обыкновенных акций в обращении – 5 млн штук;
- стоимость привилегированных акций – 20 % от величины акционерного капитала;
- сумма дивидендов, выплаченных акционерным обществом по годам – 13,5 млн руб. и 15,0 млн руб. (в том числе по привилегированным акциям 2,7 млн руб. и 3,0 млн руб., соответственно);
- текущая цена приобретения одной акции 54,0 руб. и 55,0 руб.



Расчет чистых активов осуществляется в соответствии с Приказом Минфина «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»

*Задание 5.2.* Финансовый анализ в рамках процедуры листинга

Подготовить сообщение на 3–5 минут на тему: «Финансовый анализ в рамках процедуры листинга».

*Задание 5.3.* Анализ рыночной активности с позиции экономической безопасности инвестора и собственника

Подготовиться к учебной дискуссии на тему: «Цели анализа рыночной активности с позиции инвестора и собственника».

## ***Тема 6. Финансовая безопасность организации с позиции текущей эффективности***

*Задание 6.1.* Анализ абсолютных и относительных критериев текущей эффективности

На основании данных бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах выполнить в динамике расчет следующих показателей:

*1 Рентабельность продаж* демонстрирует долю чистой прибыли в объеме продаж предприятия.

*2 Рентабельность основной деятельности* характеризует эффективность основной производственной деятельности предприятия. Расходы на производство и сбыт определяются суммированием себестоимости проданных товаров, продукции, работ, услуг, управленческих и коммерческих расходов.

*3 Рентабельность совокупных активов* демонстрирует способность предприятия обеспечивать достаточный объем чистой прибыли по отношению к ее совокупным активам.

*4 Рентабельность внеоборотных активов* отражает эффективность использования основных средств и прочих внеоборотных активов.

*5 Рентабельность собственного капитала* позволяет определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками предприятия в сравнении с возможным альтернативным вложением средств в ценные бумаги. Рентабельность собственного капитала показывает, сколько денежных единиц чистой прибыли заработала каждая единица, вложенная собственниками предприятия.

*Задание 6.2.* Факторные аналитические модели экономической безопасности организации по критерию текущей эффективности

Подготовить сообщение (3–5 минут) на темы: «Модели факторного анализа прибыли», «Модели факторного анализа рентабельности».

## **Тема 7. Анализ структуры и достаточности денежного потока как критериев финансовой безопасности**

### **Задание 7.1. Чистая кредитная позиция организации**

На основании данных отчета о движении денежных средств выполнить расчет чистой кредитной позиции (ЧКП) предприятия – разность между суммой кредитов, полученных предприятием, и величиной остатка денежных средств.

### **Задание 7.2. Построение денежных потоков прямым и косвенным методом**

Подготовить сообщение (3–5 минут) на тему: «Недостатки и преимущества прямого и косвенного методов построения денежного потока».

### **Задание 7.3. Ликвидный денежный поток**

На основании данных отчета о движении денежных средств выполнить расчет величины ликвидного денежного потока:

$$\text{ЛДП} = (\text{ДК1} + \text{КК1} - \text{ДС1}) - (\text{ДК0} + \text{КК0} - \text{ДС0}), \quad (14)$$

где ДК1 и ДК0 – долгосрочные кредиты и займы на конец и начало расчетного периода;

КК1 и КК0 – краткосрочные кредиты и займы на конец и начало расчетного периода;

ДС1 и ДС0 – денежные средства на конец и начало расчетного периода.

### **Задание 7.4. Количественные критерии эффективности денежного потока**

На основании данных отчета о движении денежных средств выполнить расчет следующих показателей.

1 Сальдо общего денежного потока (+,-) = *общая сумма поступлений денежных средств за период – общая сумма денежных платежей за период.*

Сальдо (+,-) определяет общий результат деятельности, который влияет на формирование и динамику остатка денежных активов.

2 Коэффициент ликвидности денежного потока = *общая сумма поступлений денежных средств за период / общая сумма денежных платежей за период.*

Для обеспечения необходимой ликвидности денежного потока  $K_{лдп} > 1$ , в этом случае денежный поток будет генерировать рост остатка денежных средств на конец анализируемого периода и способствовать повышению коэффициента общей платежеспособности (ОА/КО).

3 Коэффициент эффективности денежного потока = *сальдо общего денежного потока / общая сумма денежных платежей за период.*

**Тема 8. Аналитические модели оценки перспектив финансовой безопасности организаций по критерию вероятности несостоятельности (банкротства)**

**Задание 8.1.** Определение неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий и признаков фиктивного банкротства

Подготовить сообщение (3–5 минут) на тему: «Выявление признаков фиктивного банкротства в деятельности предприятия».

**Задание 8.2.** Использование мультипликативного дискриминантного анализа в прогнозировании возможного банкротства

На основании ранее проведенных расчетов финансовых коэффициентов провести оценку вероятности банкротства предприятия, используя трех- и пятифакторные модели Альтмана, модель Таффлера, модель Лиса, модель Спрингейта, R-модель. Оценить причины разниц полученных оценок.

**Тема 9. Анализ финансовой безопасности инвестиционных инструментов**

**Задание 9.1.** Оценка инвестиционной привлекательности объекта на основании текущей доходности

Приведены данные о доходности акций компании за 10 кварталов, а также данные о доходности рынка за тот же период. Вычислите показатель «бета».

Определите возможные, на Ваш взгляд, причины колебаний доходности компании по данным таблицы 3.

Таблица 3 – Исходные данные

Квартал	Доходность акций компании, %	Доходность рынка, %
1	3,8	2,7
2	5,3	3,1
3	-7,2	-4,9
4	10,1	9,9
5	1,0	3,7
6	2,5	1,2
7	6,4	3,8
8	4,8	4,0
9	6,0	5,5
10	2,2	2,0

**Задание 9.2.** Оценка инвестиционной привлекательности объекта на основании финансового состояния

Провести оценку инвестиционной привлекательности предприятия на основании следующих показателей, сравнив их со среднеотраслевыми показателями:

- доходность продаж;
- доходность активов;
- доходность собственных средств;
- доходность инвестированного капитала.

**Задание 9.3.** Укрупненная оценка устойчивости инвестиционного проекта

Задача 1. Рассчитать ожидаемую норму доходности (ERR) по вариантам вложения капитала (таблица 4).

Таблица 4 – Исходные данные

Состояние экономики	Вероятность данного состояния	Проект А, IRR	Проект В, IRR
Подъем	$p=0,25$	90 %	25 %
Норма	$p=0,5$	20 %	20 %
Спад	$p=0,25$	-50 %	15 %

Задача 2. Сравнить финансовые операции с различными ожидаемыми нормами доходности (ERR) с использованием среднеквадратического отклонения и коэффициента вариации (таблица 5).

Таблица 5 – Исходные данные

Состояние экономики	Вероятность данного состояния	Проект А, IRR	Проект В, IRR
Подъем	$p=0,2$	30 %	115 %
Норма	$p=0,6$	20 %	80 %
Спад	$p=0,2$	10 %	45 %

Задача 3. Расчет уровней безубыточности инвестиционного проекта

На основании графиков безубыточности трех предприятий с различным уровнем операционного рычага определите наилучший вариант решения по инвестициям в основные производственные фонды (таблица 6).

Таблица 6 – Исходные данные

Показатель	Предприятие А	Предприятие В	Предприятие С
Цена продажи единицы изделия, тыс. руб	2,0	2,0	2,0
Переменные затраты на единицу изделия, тыс. руб / ед.	1,5	1,0	1,2
Постоянные затраты, тыс. руб	20000,0	60000,0	40000,0

**Задание 9.4. Эффективность участия в проекте собственного капитала**

Подготовить сообщение (3–5 минут) на следующие темы.

- 1 Оценка показателей эффективности инвестиционного проекта для акционеров.
- 2 Время жизни фундаментальных новостей на фондовом рынке.
- 3 Текущее состояние мировых макроэкономических индикаторов.
- 4 Виды фондовых индексов, основные методы и примеры расчета.
- 5 Фондовые индексы различных стран, их особенности.
- 6 Российские фондовые индексы. Семейство индексов акций Московской биржи.
- 7 Облигационные индексы, индикаторы валютного и денежного рынков.
- 8 Индексные продукты и индексное инвестирование.
- 9 Концепция экономических циклов и индекс делового оптимизма.
- 10 Тренд, линия поддержки, линия сопротивления.
- 11 Модели разворота тенденции.
- 12 Модели продолжения тенденции.
- 13 Методы скользящей средней и их использование в техническом анализе.
- 14 Осцилляторы и их использование в техническом анализе.

В соответствии с рабочей программой дисциплины «Диагностика финансовой безопасности предприятий (организаций)» самостоятельная работа организуется студентом при изучении следующих тем.

**Тема 1. Системы индикаторов финансовой безопасности предприятий (организаций)**

**Задание 1.1. Проекция аналитической модели финансовой безопасности**

Используя информацию приложения Б в методических указаниях для самостоятельной работы, подготовиться к обсуждению на практических занятиях

задач экономической безопасности предприятия (организации), которые, с вашей точки зрения, решает финансовый анализ.

*Задание 1.2.* Аналитический контур экономической безопасности кредитора и собственника (инвестора)

Используя информацию приложения Б в методических указаниях, подготовиться к обсуждению на практических занятиях различий в интересах кредиторов и собственников капитала при проведении финансового анализа деятельности предприятий (организаций).

### ***Выполнение самостоятельной работы по темам 2–8***

Самостоятельная работа по перечисленным темам организована в форме подготовки аналитической записки (объемом 8–10 страниц формата А4) с приложением расчетов и презентацией результатов в форме устного доклада, сопровождающегося слайдами о финансовом состоянии выбранного студентом объекта анализа (на практическом занятии зачетной недели).

В качестве объекта анализа может быть выбрано любое публичное акционерное общество (резидент РФ, с открытым доступом к публикуемой годовой бухгалтерской отчетности по РСБУ за три последних года).

Предприятия – объекты исследования закрепляются по выбору студента в начале семестра (на 2 неделе обучения) и не повторяются среди студентов одной академической группы.

*Аналитическая записка содержит следующие разделы.*

#### ***1 Финансовая безопасность предприятий (организаций) с позиции ликвидности и платежеспособности***

Изучив материалы лекций и рекомендуемую литературу, провести анализ показателей по следующим направлениям:

- 1) анализ структуры баланса с позиции платежеспособности;
- 2) структурный анализ основных балансовых соотношений ликвидности;
- 3) коэффициентный анализ ликвидности и платежеспособности;
- 4) анализ абсолютных критериев ликвидности;
- 5) расчет достаточных величин и пороговых значений показателей ликвидности и платежеспособности.

Сделать выводы.

#### ***2 Финансовая безопасность предприятий (организаций) с позиции финансовой устойчивости***

Изучив материалы лекций и рекомендуемую литературу, провести анализ показателей по следующим направлениям:

- 1) коэффициентный анализ финансовой устойчивости;
- 2) анализ трехкомпонентной модели финансовой устойчивости;

- 3) расчет достаточных величин и пороговых значений показателей финансовой устойчивости.

Сделать выводы.

### ***3 Финансовая безопасность организации с позиции деловой активности***

Изучив материалы лекций и рекомендуемую литературу, провести анализ показателей по следующим направлениям:

- 1) количественные критерии деловой активности;
- 2) анализ критериев оборачиваемости элементов капитала и интенсивности финансового и хозяйственного оборота.

Сделать выводы.

### ***4 Финансовая безопасность организации с позиции текущей эффективности***

Изучив материалы лекций и рекомендуемую литературу, провести анализ показателей по следующим направлениям:

- 1) анализ абсолютных и относительных критериев текущей эффективности;
- 2) факторные аналитические модели экономической безопасности организации по критерию текущей эффективности.

Сделать выводы.

### ***5 Анализ структуры и достаточности денежного потока как критериев финансовой безопасности***

Изучив материалы лекций и рекомендуемую литературу, провести анализ показателей по следующим направлениям:

- 1) чистая кредитная позиция организации;
- 2) ликвидный денежный поток;
- 3) количественные критерии эффективности денежного потока.

Сделать выводы.

### ***6 Аналитические модели оценки перспектив финансовой безопасности организаций по критерию вероятности несостоятельности (банкротства)***

Изучив материалы лекций и рекомендуемую литературу, провести оценку вероятности банкротства предприятия, используя 3 любые из предлагаемых моделей: трёх- и пятифакторные модели Альтмана, модель Таффлера, модель Лиса, модель Спрингейта, R-модель.

Сделать выводы.

**Кроме написания аналитической записки, темы дисциплины предусматривают следующие виды самостоятельной работы для подготовки к практическим занятиям.**

***Тема 4. Финансовая безопасность организации с позиции деловой активности***

Подготовиться к обсуждению на тему: «Обоснование пороговых значений показателей деловой активности для конкретного предприятия».

***Тема 5. Финансовая безопасность организации с позиции рыночной активности***

Подготовить сообщение на 3–5 минут на тему: «Финансовый анализ в рамках процедуры листинга».

Подготовиться к учебной дискуссии на тему: «Цели анализа рыночной активности с позиции инвестора и собственника».

***Тема 6. Финансовая безопасность организации с позиции текущей эффективности***

Подготовить сообщение (3–5 минут) на темы:

- 1 Модели факторного анализа прибыли.
- 2 Модели факторного анализа рентабельности.

***Тема 8. Аналитические модели оценки перспектив финансовой безопасности организаций по критерию вероятности несостоятельности (банкротства)***

Подготовить сообщение (3–5 минут) на тему: «Выявление признаков фиктивного банкротства в деятельности предприятия».

***Тема 9. Анализ финансовой безопасности инвестиционных инструментов***

Подготовить сообщение (3–5 минут) на следующие темы.

- 1 Оценка показателей эффективности инвестиционного проекта для акционеров.
- 2 Время жизни фундаментальных новостей на фондовом рынке.
- 3 Текущее состояние мировых макроэкономических индикаторов.
- 4 Виды фондовых индексов, основные методы и примеры расчета.
- 5 Фондовые индексы различных стран, их особенности.
- 6 Российские фондовые индексы. Семейство индексов акций Московской биржи.
- 7 Облигационные индексы, индикаторы валютного и денежного рынков.
- 8 Индексные продукты и индексное инвестирование.
- 9 Концепция экономических циклов и индекс делового оптимизма.
- 10 Тренд, линия поддержки, линия сопротивления.
- 11 Модели разворота тенденции.
- 12 Модели продолжения тенденции.
- 13 Методы скользящей средней и их использование в техническом анализе.
- 14 Осцилляторы и их использование в техническом анализе.



Самостоятельная работа предусматривает подготовку к рубежным контролям после изучения соответствующих тем.

### **Рубежный контроль № 1**

#### **Вопросы для подготовки к рубежному контролю № 1 по темам 1–5**

- 1 Проекция аналитической модели финансовой безопасности: проекция ликвидности.
- 2 Проекция аналитической модели финансовой безопасности: проекция текущей эффективности.
- 3 Проекция аналитической модели финансовой безопасности: проекция сбалансированного роста.
- 4 Аналитический контур экономической безопасности кредитора.
- 5 Аналитический контур экономической безопасности собственника (инвестора).
- 6 Критерии ликвидности и платежеспособности в системе экономической безопасности.
- 7 Инструменты анализа по критериям ликвидности и платежеспособности: структурный анализ основных балансовых соотношений ликвидности.
- 8 Инструменты анализа по критериям ликвидности и платежеспособности: коэффициентный анализ ликвидности и платежеспособности.
- 9 Анализ абсолютных критериев ликвидности.
- 10 Концепция анализа чистого оборотного капитала.
- 11 Концепция анализа текущих финансовых потребностей.
- 12 Расчет достаточных величин и пороговых значений показателей ликвидности и платежеспособности.
- 13 Анализ и управление факторами, формирующими ликвидность.
- 14 Критерии финансовой устойчивости в системе экономической безопасности.
- 15 Инструменты анализа по критерию финансовой устойчивости: коэффициентный анализ финансовой устойчивости.
- 16 Инструменты анализа по критерию финансовой устойчивости: анализ трехкомпонентной модели финансовой устойчивости.
- 17 Расчет достаточных величин и пороговых значений показателей финансовой устойчивости.
- 18 Анализ и управление факторами, формирующими финансовую устойчивость.
- 19 Критерии деловой активности в системе экономической безопасности.
- 20 Инструменты анализа по критерию деловой активности: количественные критерии деловой активности.

- 21 Инструменты анализа по критерию деловой активности: анализ критериев оборачиваемости элементов капитала и интенсивности финансового и хозяйственного оборота.
- 22 Пороговые значения критериев деловой активности.
- 23 Анализ и управление факторами, формирующими деловую активность.
- 24 Критерии рыночной активности в системе экономической безопасности.
- 25 Инструменты анализа по критерию рыночной активности: коэффициентный анализ рыночной активности.
- 26 Инструменты анализа по критерию рыночной активности: финансовый анализ в рамках процедуры листинга.
- 27 Анализ рыночной активности с позиции экономической безопасности инвестора.
- 28 Анализ рыночной активности с позиции экономической безопасности собственника.
- 29 Анализ и управление факторами, формирующими рыночную активность.
- 30 Пороговые значения критериев рыночной активности.

## **Рубежный контроль № 2**

### **Вопросы для подготовки к рубежному контролю № 2 по темам 6–9**

- 1 Критерии текущей эффективности в системе экономической безопасности.
- 2 Инструменты анализа по критерию текущей эффективности.
- 3 Чистая кредитная позиция организации.
- 4 Аналитические концепции денежного потока.
- 5 Ликвидный денежный поток.
- 6 Количественные критерии эффективности денежного потока.
- 7 Определение неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий и признаков фиктивного банкротства.
- 8 Система критериев оценки финансовой состоятельности предприятия.
- 9 Порядок оценки стоимости чистых активов предприятия.
- 10 Использование мультипликативного дискриминантного анализа в прогнозировании возможного банкротства.
- 11 Классификация проблем, связанных с недостаточными результатами деятельности и нерациональным распоряжением результатами деятельности.
- 12 Инвестиционная привлекательность хозяйствующего субъекта.
- 13 Составление инвестиционных рейтингов.
- 14 Предварительный анализ конкретных объектов инвестирования.
- 15 Методы оценки устойчивости и эффективности проекта в условиях неопределенности.
- 16 Укрупненная оценка устойчивости проекта.

- 17 Расчет уровней безубыточности.
- 18 Метод вариации параметров проекта.
- 19 Оценка ожидаемого эффекта проекта с учетом количественных характеристик неопределенности.
- 20 Безрисковая коммерческая норма дисконта.
- 21 Показатели, основанные на дисконтированных оценках: чистая текущая стоимость или интегральный эффект.
- 22 Показатели, основанные на дисконтированных оценках.
- 23 Эффективность участия в проекте собственного капитала.
- 24 Оценка показателей эффективности инвестиционного проекта для акционеров.
- 25 Концепция фундаментального анализа финансовой конъюнктуры.
- 26 Влияние фундаментальных факторов на финансовый рынок.
- 27 Значения макроэкономических показателей: ожидаемое значение, актуальное значение, ревизия.
- 28 Основные макроэкономические индикаторы, используемые в практике фундаментального анализа.
- 29 Концепция технического анализа финансовой конъюнктуры.
- 30 Графические методы технического анализа.

## **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК**

- 1 Финансовый анализ : учебное пособие / Л. М. Куприянова. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 157 с. – URL: <http://www.znanium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 2 Финансовый анализ. Управление финансовыми операциями : учебное пособие / Е. Б. Герасимова, Д. В. Редин. – Москва : Форум, НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 192 с. – URL: <http://www.znanium.com> (дата обращения: 03.12.2019).
- 3 Финансовый анализ деятельности организации : учебник / Н. С. Пласкова – Москва : Вузовский учебник, НИЦ ИНФРА-М, 2016. – 368 с. – URL: <http://www.znanium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 4 Экономический и финансовый анализ: учебное пособие / Н. В. Киреева – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 293 с. – URL: <http://www.znanium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 5 Комплексный финансовый анализ в управлении предприятием : учебное пособие / С. А. Бороненкова, М. В. Мельник – Москва : Форум, НИЦ ИНФРА-М, 2016. – 336 с. – URL: <http://www.znanium.com> (дата обращения: 10.12.2019).

- 6 Финансовый и управленческий учет и анализ : учебник / П. И. Камышанов, А. П. Камышанов. – Москва : ИНФРА-М, 2017. – 592 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 7 Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : НИЦ Инфра-М, 2016. – 208 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 8 Математические методы финансового анализа / Б. Т. Кузнецов. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 160 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 9 Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности коммерческих организаций (анализ деловой активности) : учебное пособие / И. Т. Абдукаримов, М. В. Беспалов. – Москва : НИЦ Инфра-М, 2012. – 320 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 10 Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учебник / РЭА им. Г. В. Плеханова; под ред. В. Я. Позднякова. – Москва : ИНФРА-М, 2008. – 617 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 11 Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учебное пособие / Т. Б. Бердникова. – Москва : ИНФРА-М, 2011. – 215 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 12 Анализ финансовой отчетности : учебник / под ред. М. А. Вахрушиной. – 2-е изд. – Москва : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2011. – 431 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 13 Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности промышленного предприятия : учеб. пособие / Е. Н. Изюмова и др. – 2 изд. – Москва : ИЦ РИОР : НИЦ ИНФРА-М, 2014. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).
- 14 Анализ финансово-хозяйственной деятельности коммерческих организаций : учебное пособие / И. В. Кобелева, Н. С. Ивашина. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 224 с. – URL: <http://www.znaniium.com> (дата обращения: 10.12.2019).

## ПРИЛОЖЕНИЯ

### ПРИЛОЖЕНИЕ А

**Таблица А1 – Коэффициенты для анализа ликвидности и платежеспособности**

Наименование показателя	Что характеризует	Способ расчета	Интерпретация показателя
1 Коэффициент абсолютной ликвидности (Кла)	Какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время (на дату составления баланса)	$K_{ла} = (ДС + КФВ) / КО$ , где ДС – денежные средства, КФВ – краткосрочные финансовые вложения, КО – краткосрочные обязательства	Рекомендуемое значение: $K_{ла} \geq 0,15 - 0,2$ . Низкое значение указывает на снижение платежеспособности
2 Коэффициент текущей ликвидности (промежуточный коэффициент ликвидности) (Клт)	Характеризует прогнозируемые платежные возможности организации при условии своевременного осуществления расчетов с дебиторами, определяет ожидаемую платежеспособность организации на период, равный средней продолжительности одного оборота дебиторской задолженности	$K_{лт} = (ДС + КФВ + ДЗ) / КО$ , где ДС – денежные средства, КФВ – краткосрочные финансовые вложения, ДЗ – дебиторская задолженность, КО – краткосрочные обязательства	Нормальное ограничение: $K_{лт} \geq 1$ . Это означает, что денежные средства и предстоящие поступления от текущей деятельности должны покрывать текущие долги
3 Коэффициент общей ликвидности (коэффициент общего покрытия краткосрочных обязательств) (Кло)	Характеризует ожидаемую платежеспособность предприятия на период, равный средней продолжительности одного оборота всех оборотных средств	$K_{ло} = (ДС + КФВ + ДЗ + З) / КО$ , где ДС – денежные средства, КФВ – краткосрочные финансовые вложения, ДЗ – дебиторская задолженность, З – запасы, КО – краткосрочные обязательства	Нормальное ограничение: $K_{общ} \geq 2$

Продолжение таблицы А1

Наименование показателя	Что характеризует	Способ расчета	Интерпретация показателя
4 Коэффициент платежеспособности за период (Кпл)	Характеризует способность предприятия финансировать деятельность	$K_{пл} = (ДСн + ДСп) / ДСнап,$ <p>ДСн – остаток денежных средств на начало анализируемого периода;</p> <p>ДСп – сумма поступлений денежных средств;</p> <p>ДСнап – сумма расходований денежных средств</p>	$K_{пл} \geq 1$
5 Коэффициент маневренности оборотного капитала (Кмок)	Показывает, какая часть оборотного капитала предприятия обездвижена в производственных запасах и долгосрочной кредиторской задолженности	$K_{мок} = A3 / (A1 + A2 + A3) - (П1 + П2)$	
6 Коэффициент маневренности оборотных средств (Кмос)	Показывает, какая часть денежных средств мобильна в обороте предприятия	$K_{мос} = ДС \setminus (\text{Текущие активы} - \text{Текущие пассивы}).$	6 Коэффициент маневренности оборотных средств (Кмос)

**Таблица А2 – Коэффициенты для анализа финансовой устойчивости**

Наименование показателя	Что характеризует	Способ расчета	Интерпретация показателя
1	2	3	4
1 Коэффициент финансовой независимости (автономии), (Кфн)	Долю собственного капитала в валюте баланса	$K_{фн} = СК / ВБ$ , где СК – собственный капитал, ВБ – валюта баланса	Рекомендуемое значение показателя $K_{фн} \geq 0,5$ . Тенденция увеличения показателя указывает на укрепление финансовой независимости от внешних источников финансирования
2 Коэффициент задолженности (финансовой зависимости), (Кз)	Соотношение между заемными и собственными средствами	$K_z = ЗК / СК$ , где ЗК – заемный капитал, СК – собственный капитал	Рекомендуемое значение показателя $K_z \leq 0,67$
3 Коэффициент финансирования (финансовой независимости), (Кфин)	Соотношение между собственными и заемными средствами	$K_{фин} = СК / ЗК$	Рекомендуемое значение показателя $K_{фин} \geq 1,0$ . Указывает на возможность покрытия заемных средств собственным капиталом
4 Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, (Ко)	Долю собственных оборотных средств (чистого оборотного капитала) в оборотных активах	$K_o = СОС / ОА$ , где СОС – собственные оборотные средства; ОА – оборотные активы	Рекомендуемое значение показателя $K_o \geq 0$ (или 0,1). Чем выше показатель, тем больше возможностей в проведении независимой финансовой политики
5 Коэффициент маневренности, (Км)	Долю собственных оборотных средств в собственном капитале	$K_m = СОС / СК$	Рекомендуемое значение $K_{мот}$ 0,2 до 0,5. Чем ближе значение показателя к верхней границе, тем более маневренны (подвижны) собственные источники финансирования деятельности

Продолжение таблицы А2

1	2	3	4
6 Коэффициент постоянного актива, (Кпа)	Долю собственного капитала, направленную на покрытие (финансирование) немобильной части имущества	$K_{па} = \text{ВОА} / \text{СК}$ , где ВОА – внеоборотные активы	Рекомендуемое значение Кпа от 0,8 до 0,5
7 Коэффициент финансовой напряженности, (Кфнапр)	Долю заемных средств в валюте баланса	$K_{фнапр} = \text{ЗК} / \text{ВБ}$	Рекомендуемое значение $K_{фнапр} \leq 0,5$ . Превышение верхней границы свидетельствует о большой зависимости от внешних источников финансирования деятельности
8 Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств, (Кдпзс)	Долю долгосрочных заемных источников в общей величине собственного и заемного капитала	$K_{дпзс} = \text{ДЗК} / (\text{СК} + \text{ЗК})$ , где ДЗК – долгосрочный заемный капитал.	Рекомендуемое значение Кдпзс от 0,1 до 0,2. Превышение верхней границы свидетельствует о росте зависимости от внешних кредиторов
9 Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов, (Ксми)	Соотношение капитала, направленного на финансирование оборотных активов и финансирование внеоборотных активов	$K_{сми} = \text{ОА} / \text{ВОА}$	Значение показателя Ксми зависит от специфики деятельности (в торговле доходит до 0,95). Чем выше значение показателя Ксми, тем более мобильна структура капитала
10 Коэффициент имущества производственного назначения, (Кипн)	Долю имущества производственного назначения в активах	$K_{ипн} = (\text{ВОА} + \text{З}) / \text{А}$ , где З – запасы в составе оборотных активов, А – общий объем активов (валюта баланса)	Рекомендуемое значение Кипн $\geq 0,5$ . При снижении значения показателя необходимо решать проблему источников средств для финансирования деятельности.



**Таблица А3 – Относительные показатели для анализа деловой активности**

№ п/п	Расчетная формула	Условные обозначения	Комментарий
1 Показатели оборачиваемости активов			
1.1	$КОа = ВР / А$	КОа – коэффициент оборачиваемости активов; ВР – выручка от продаж товаров (продукции, работ, услуг) без косвенных налогов А – средняя стоимость активов	Показывает скорость оборота всего авансированного капитала (активов) предприятия, т. е. количество совершенных им оборотов за анализируемый период
1.2	$Па = Д / КОа$	Па – продолжительность одного оборота активов, дни; Д – количество дней в расчетном периоде (квартал – 90 дн.; полугодие – 180 дн.; год – 365 дн.)	Характеризует продолжительность (длительность) одного оборота всего авансированного капитала (активов) в днях
1.3	$КОва = ВР / ВОА$	КОва – коэффициент оборачиваемости внеоборотных активов (раздел I баланса); ВОА – средняя стоимость внеоборотных активов за расчетный период	Показывает скорость оборота немобильных активов предприятия за анализируемый период
1.4	$Пва = Д / КОва$	Пва – продолжительность одного оборота внеоборотных активов, дни	Характеризует продолжительность одного оборота немобильных активов в днях
1.5	$КОоа = ВР / ОА$	Коа – коэффициент оборачиваемости оборотных активов (раздел II баланса); ОА – средняя стоимость оборотных активов за расчетный период	Выражает скорость оборота мобильных активов за анализируемый период
1.6	$Поа = Д / КОоа$	Поа – продолжительность одного оборота оборотных активов, дни; КОоа – коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Показывает продолжительность оборота мобильных активов, т. е. длительность производственного (операционного) цикла предприятия

Продолжение таблицы А3

№ п/п	Расчетная формула	Условные обозначения	Комментарий
1.7	$K_{Oz} = CPT/Z$	КОз – коэффициент оборачиваемости запасов; СРТ – себестоимость реализации товаров (продукции, работ, услуг); Z – средняя стоимость запасов за расчетный период	Выражает скорость оборота запасов (сырья, материалов, незавершенного производства, готовой продукции на складе, товаров)
1.8	$Pz = D/KOz$	Pз – продолжительность одного оборота запасов, дни; КОз – коэффициент оборачиваемости запасов	Показывает скорость превращения запасов из материальной формы в денежную. Снижение показателя – благоприятная тенденция
1.9	$KO_{dz} = BP/DZ$	КОдз – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности; ДЗ – средняя стоимость дебиторской задолженности за расчетный период	Показывает число оборотов, совершенных дебиторской задолженностью за анализируемый период. При ускорении оборачиваемости происходит снижение значения показателя, что свидетельствует об улучшении расчетов с дебиторами
1.10	$Pdз = D/KO_{dz}$	Pдз – продолжительность одного оборота дебиторской задолженности, дни; КОдз – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	Характеризует продолжительность одного оборота дебиторской задолженности в днях. Снижение показателя – благоприятная для предприятия тенденция
1.11	$KP_{dz} = DZ/BP$	KПдз – коэффициент погашения дебиторской задолженности	Выражает долю дебиторской задолженности в выручке от реализации. Снижение показателя – позитивная тенденция
<b>2 Показатели оборачиваемости собственного капитала</b>			
2.1	$KO_{ск} = BP/СК$	КОск – коэффициент оборачиваемости собственного капитала (раздел III); СК – средняя стоимость собственного капитала за расчетный период	Отражает активность собственного капитала. Рост в динамике означает повышение эффективности использования собственного капитала
2.2	$P_{ск} = D/KO_{ск}$	Pск – продолжительность оборота собственного капитала, дни	Характеризует скорость оборота собственного капитала. Снижение показателя – позитивная тенденция

Продолжение таблицы А3

№ п/п	Расчетная формула	Условные обозначения	Комментарий
2.3	$КОча = ВР/ЧА$	КОча – коэффициент оборачиваемости чистых активов акционерного общества; ЧА – средняя стоимость чистых активов за расчетный период	Выражает скорость оборота чистых активов в днях. Рост показателя — позитивная тенденция
2.4	$Пча = Д/КОча$	Пча – продолжительность одного оборота чистых активов, дни; КОча – коэффициент оборачиваемости чистых активов	Характеризует скорость одного оборота чистых активов в днях. Снижение показателя в динамике выражает позитивную тенденцию
<b>3 Показатели оборачиваемости краткосрочной задолженности</b>			
3.1	$КОккз = ВР/ККЗ$	КОккз – коэффициент оборачиваемости краткосрочных кредитов и займов; ККЗ – средний остаток краткосрочных кредитов и займов за расчетный период	Выражает скорость оборота краткосрочных кредитов и займов в анализируемом периоде. Увеличение количества оборотов — положительная тенденция
3.2	$Пккз = Д/КОккз$	Пккз – продолжительность одного оборота краткосрочных кредитов и займов, дни	Уменьшение скорости одного оборота в днях — благоприятная тенденция
3.3	$КОкз = ВР/КЗ$	КОкз – коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности; КЗ – средний остаток кредиторской задолженности за расчетный период	Показывает скорость оборота кредиторской задолженности. Ускорение неблагоприятно сказывается на ликвидности предприятия; если $КОкз < КОдз$ , то возможен остаток ликвидных средств у предприятия
3.4	$Пкз = Д/КОкз$	Пкз – продолжительность одного оборота кредиторской задолженности, дни	Выражает период времени, за который предприятие покрывает (погашает) срочную задолженность. Замедление оборачиваемости свидетельствует о благоприятной тенденции в финансовой деятельности предприятия

## ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Современная финансовая аналитика имеет ряд особенностей:

- 1) для диагностирования рыночного успеха и инвестиционной привлекательности недостаточно только традиционных финансовых (на базе стандартной финансовой отчетности) показателей деятельности;
- 2) интересы (цели) отдельных групп стейкхолдеров компании различаются, решение каждой задачи предполагает использование своего набора (системы) показателей;
- 3) необходимо увязывать нормативные показатели, в том числе финансовые (маржа прибыли, оборачиваемость активов и т. п.), с динамикой бизнес-цикла и отраслевыми изменениями (главное правило: не может быть «вечных» нормативов).

Финансовая успешность компании является обязательным условием сохранения и укрепления конкурентной позиции на рынке. Однако для поддержания конкурентоспособности выполнения этого условия недостаточно.

Рыночную успешность традиционно оценивают по следующим показателям:

- 1) достижение целей ключевых собственников (вывод на рынок нового продукта, выход на новые географические рынки, устранение одного из конкурентов, создание узнаваемого бренда и т. п.);
- 2) доля рынка и возможность диктовать рынку свои условия;
- 3) лояльность покупателей и других клиентов компании и т. д.

Рыночная успешность (конкурентная позиция) зависит в первую очередь от наличия у сотрудников компании таких компетенций, которые позволяют ей своевременно воспользоваться рыночными возможностями и обратить кризисные ситуации (внешние или внутренние) в новые стимулы и рычаги развития. *Финансовая успешность* («финансовое здоровье») определяется способностью компании управлять денежными средствами (генерировать их, привлекать и распределять). При этом принимается во внимание не только оперативное управление денежными потоками (функция казначейства), но и стратегические способности управлять капиталом (выбрать оптимальное соотношение собственного и заемного капиталов, обеспечивающее рост бизнеса, определиться с дивидендной политикой, чтобы удовлетворить интересы разных групп собственников и при этом не потерять возможности роста, и т. д.).

В финансовой успешности заинтересованы различные группы: менеджеры компании (прежде всего, генеральный и финансовый директора), работу которых часто оценивают с учетом достижения / недостижения ключевых финансовых показателей, собственники (владельцы собственного капитала), кредито-

ры, инвесторы (потенциальные владельцы капитала). Каждая из вышеперечисленных групп проводит собственный финансовый анализ (с учетом имеющейся информации и целей взаимодействия с компанией).

В общем случае финансовый анализ должен:

- 1) дать представление о том, каково текущее финансовое здоровье компании: устраивают ли собственников и других заинтересованных лиц (стейкхолдеров) рост капитала и бизнеса, рост прибыли, генерируемый денежный поток;
- 2) помочь выявить проблемные зоны в работе компании («слабые звенья» в процессах генерирования денежных потоков, привлечения денег, их распределения, инвестирования) и те финансовые рассогласования, которые мешают достижению целей владельцев капитала и других заинтересованных лиц;
- 3) показать, как будет выглядеть компания (финансовые показатели: прибыль, денежный поток, рыночная стоимость) и какими будут выгоды стейкхолдеров в случае реализации тех или иных управленческих решений.

Основной принцип – ориентация исключительно на финансовые показатели деятельности (динамику величины активов, капитала, прибыли, операционных денежных потоков) – может сыграть злую шутку с инвесторами и менеджерами компаний.

Традиционные финансовые индикаторы (выстроенные на базе стандартов бухгалтерского учета) часто опаздывают с диагностированием проблем. Тревожными сигналами для аналитиков чаще являются не финансовые показатели, а падение качества и ухудшение репутации компании на рынке, уход компетентного персонала, разногласия среди представителей руководства и среди собственников.

Вариант дополнения набора традиционных финансовых показателей нефинансовыми (характеризующими успешность маркетинговых программ, эффективность системы управления персоналом т.д.) – лишь один из возможных способов совершенствования аналитической работы в компании. Второй вариант – переход на новый уровень финансовой аналитики, нацеленной на интересы рыночных инвесторов, позволяющей сблизить целевые задачи менеджеров и ключевых собственников.

Предполагается, что новые (стоимостные) показатели позволят компании не только более адекватно диагностировать проблемы в финансовой сфере, но и достоверно определять степень рыночной успешности. Для того чтобы понять, в чем состоят различия между стоимостными и традиционными показателями, рассмотрим три общепринятые группировки (проекции) финансовых показателей и коэффициентов, раскрывающие три ключевых аспекта финансового здоровья: генерирование денежных средств и расчеты с заинтересованными сторо-

нами, прибыль как индикатор эффективности использования ресурсов и оценку активов (капитала) и их потенциала роста.

Ответ на вопрос, каково финансовое здоровье компании, формируют три проекции:

1) проекция ликвидности (иногда в литературе можно встретить «жизнеспособности»), связанная с генерацией компанией денежных потоков и возможностью расчетов по обязательствам, а также по требованиям собственников (дивидендные выплаты);

2) проекция текущей экономической эффективности деятельности (часто применяют термин «проекция прибыли», т. к. большинство метрик строится на использовании тех или иных показателей прибыли);

3) проекция сбалансированности роста бизнеса (которая включает оценку активов (капитала) и отвечает на вопрос о целесообразности расширения деятельности).

*Проекция ликвидности* отражает достаточность поступлений денежных средств и формирования денежных потоков для удовлетворения ожиданий заинтересованных групп. Главный вопрос – способна ли компания генерировать денежные средства, расплачиваться вовремя по операционным и финансовым обязательствам.

*Проекция текущей эффективности* позволяет сопоставить текущие затраты ресурсов, выраженные в денежной форме, с получаемыми текущими выгодами. Главный вопрос – насколько эффективно используются ресурсы.

*Проекция сбалансированного роста* диагностирует целесообразность роста бизнеса (выручки) и сбалансированность основных финансовых пропорций (рост активов, прибыли, денежных средств). Главный вопрос – целесообразен ли рост, не создает ли рост бизнеса (выручки) диспропорций (не порождает ли он дефицит или избыток денежных средств, падение эффективности и т. п.).

Не все владельцы капитала (мажоритарные и миноритарные собственники, инсайдеры и аутсайдеры, держатели крупных кредитов и владельцы биржевых облигаций) имеют общие интересы и стимулы к повышению рыночной успешности компании, а также получают выгоды от своего присутствия пропорционально принимаемому риску. В реальном мире все гораздо сложнее, деловая пресса пестрит обсуждениями случаев конфликтов интересов между владельцами капитала. Один из значимых конфликтов – между владельцами собственного и заемного капиталов. Кредитор заинтересован в «исправном заемщике», который не входит в высокорискованные (непонятные для кредитора) проекты, проявляет лояльность к кредитору и принимает все его условия (по срокам, ставкам, обеспечению, порядку погашения займов) и ограничения (например, по дивидендной политике, сделкам в рамках операционной деятель-

ности). Собственник в силу большей информированности о состоянии дел в компании и ситуации на отраслевом рынке имеет возможность направить деньги кредитора на выгодные для себя (и более рискованные для кредитора) проекты, а также может объявить о банкротстве, если сочтет, что долг превышает рыночную оценку активов компании.

Вот почему диагностирование «здоровья» компании различается в зависимости от того, с позиций какой из заинтересованных групп (стейкхолдеров) оно осуществляется. При рассмотрении конфликта «собственник – кредитор» можно выделить два контура диагностирования: контур интересов кредитора и контур интересов собственника. Каждый контур формируют три проекции анализа финансового здоровья компании: ликвидность (платежеспособность), текущая эффективность и сбалансированность роста (будущее развитие). Однако трактовка этих проекций и показатели в рамках каждого контура различаются, т. к. различаются интересы двух групп владельцев капитала (кредиторов и собственников). Соответственно, можно говорить о двух моделях финансового анализа компании: учетной, или бухгалтерской (ориентированной в первую очередь на интересы кредиторов) и стоимостной (иногда в литературе фигурирует термин «инвестиционная», или «финансовая»), отражающей интересы владельцев собственного капитала компании. Две модели финансовой аналитики не конфликтуют, а органично дополняют друг друга. Часто на уровне экспресс-диагностики финансового здоровья компании для оценки возможности получить банковский кредит вполне достаточно учетного анализа (в рамках интересов кредиторов). Для принятия инвестиционных решений (входить ли в капитал компании в качестве собственника), стратегических управленческих решений на уровне фирмы (дивидендная политика, изменение структуры капитала и т. п.) стоимостный анализ обязателен.

Рассмотрим три проекции финансового здоровья в рамках двух контуров интересов.

*Проекция ликвидности* в рамках контура кредитора показывает, может ли компания своевременно расплачиваться по своим обязательствам. В первую очередь интерес представляют текущие обязательства, но важен также и вопрос о сбалансированности имеющихся ресурсов (активов) по степени их ликвидности и срочности обязательств. Термин, который характеризует возможность в любой момент времени расплатиться по наступающим обязательствам, – «платежеспособность». Это достаточность имеющихся в распоряжении денежных средств для своевременного выполнения денежных обязательств, обусловленных законом или договором. Важный момент для диагностирования платежеспособности – наличие обязательств в рассматриваемый момент времени.

Поскольку оценить платежеспособность по стандартной финансовой отчетности достаточно сложно (даже публичные компании не всегда раскрывают отчет о движении денежных средств), часто в учетной аналитике используется понятие *ликвидности компании с позиции кредитора* (ликвидность как наличие у компании оборотных активов, достаточных для погашения текущих обязательств). Степень сбалансированности имеющихся ресурсов (активов) и срочности обязательств характеризует показатель ликвидности баланса. Баланс ликвиден, если денежная оценка каждой группы активов, выделенной по степени ликвидности, начиная с высоколиквидных (денежные средства), превышает величину обязательств, сгруппированных по срочности. Показатели ликвидности баланса – традиционно используемые показатели в рамках учетной (бухгалтерской) модели анализа (первый блок показателей). К этому блоку относятся такие популярные показатели, как коэффициент текущей ликвидности, срочной и абсолютной ликвидности баланса (показатели краткосрочной ликвидности баланса). Обратим внимание, что речь идет именно о ликвидности баланса, а не компании, и уж точно не о позиции собственника. К первому блоку показателей может быть отнесен и расчет «чистых активов».

Второй блок показателей в рамках первой проекции – показатели долгосрочной ликвидности, характеризующие возможность погашения долгосрочных обязательств и наличие займовой мощности у компании. Сюда относятся показатель окупаемости долга (соотношение долга и годовых прибыли или денежного потока), коэффициент покрытия процентов, доля краткосрочного чистого долга в общем долге и др.

*Проекцию текущей эффективности* в рамках контура кредитора характеризуют понятие прибыли, скорректированные аналитические показатели прибыли, а также целый спектр относительных показателей, рассчитываемых на базе прибыли по стандартам финансовой отчетности и по аналитической прибыли.

*Проекцию сбалансированности роста* характеризуют показатели темпов роста выручки, прибыли, активов и возможности наращивания бизнеса (т. е. выручки) при сложившихся ключевых финансовых пропорциях (расчет так называемого «устойчивого темпа роста бизнеса» и оценка предполагаемого дефицита денежных средств). К этой проекции могут быть отнесены также показатели операционного и финансового рычагов (как коэффициенты эластичности изменения прибыли по отношению к изменению выручки).

Контур собственника расширяет требования к набору используемой информации и к трактовке выделенных проекций.

*Проекция ликвидности* в рамках анализа интересов собственников (в стоимостной модели) трактуется как *ликвидность капитала* (всего капитала и ка-



питала собственников). Ликвидность капитала отражает возможность удовлетворить интересы финансовых стейкхолдеров (инвесторов) за счет денежного потока, сгенерированного компанией (бизнесом), т. е. она учитывает погашение как текущих операционных, так и инвестиционных обязательств, связанных с сохранением и развитием конкурентной позиции на рынке. Ликвидность капитала собственников предполагает наличие денежных потоков, которые могут быть свободно выведены (например, денежные дивиденды) без ущерба для рыночной позиции компании (т. е. ликвидность капитала собственников характеризует способность компании заработать средства, которые будут достаточны, чтобы расплатиться по операционным обязательствам, инвестиционным (связанным с будущим ростом) и с кредиторами).

Для оценки положения инвесторов компании важно понимать, насколько денежный поток, генерируемый в рамках применяемой бизнес-модели, покрывает текущие обязательства (по заработной плате, взаимоотношениям с контрагентами и т. п.) и достаточен ли он для развития компании, т. е. покрывает ли он потребность в инвестициях; может ли компания, выполняя и операционные, и «инвестиционные» обязательства, компенсировать риски инвесторов.

Финансовые аналитики обращаются к специфическому показателю свободного денежного потока, который рассматривается как с позиции всех владельцев капитала, так и с позиции собственников. Алгоритм расчета данного показателя подчеркивает значимость непрерывного рассмотрения результатов деятельности компании, необходимость учета инвестиций в основной и оборотный капитал для продолжения деятельности.

Одни компании нуждаются в неотложных крупных инвестициях для поддержания деятельности, для других эта необходимость возникает через определенные промежутки времени, что связано с физическим и моральным износом оборудования.

Потребность в новом основном капитале меняет ценность компании в глазах инвесторов. Компании, испытывающие потребность в инвестициях в текущий момент (для замены изношенных или обновления морально устаревших элементов материального основного капитала), будут цениться инвесторами меньше, чем компании с небольшой текущей потребностью в замене и модернизации оборудования. Таким образом, показатель свободного денежного потока отражает не только «живые» деньги, но и деньги, потенциально выводимые собственниками капитала, т. к. все обязательства по развитию компании уже учтены (по вложениям как в основной капитал, так и в оборотный). Миноритарный акционер в рамках проекции ликвидности часто ориентируется на денежные выплаты в виде дивидендов. Отметим, что во многих компаниях выплаты дивидендов привязаны (в рамках дивидендной политики) не к прибыли

по стандартной финансовой отчетности, а именно к свободному денежному потоку.

*Проекция текущей эффективности* в рамках контура собственника для рыночного инвестора базируется на показателе доходности акции, а для мажоритарного инвестора (собственника) и в ситуации принятия управленческих решений на уровне компании – на экономической прибыли (ключевым показателем становится барьерная ставка доходности – средневзвешенная стоимость капитала).

В ряде случаев для выстраивания системы мотивации менеджмента при отсутствии наблюдаемых рыночных оценок акций или при недоверии к ним могут быть использованы расчетные величины. Для определения вклада менеджеров в создание доходности часто как базовый используют показатель, который отражает полную (общую) доходность владения акциями компании, скорректированную на доходность всего рынка (доходность акции делится на доходность рынка).

*Проекция сбалансированного роста* в рамках контура интересов собственников трансформируется в проекцию качества роста. Качественный рост компании (бизнеса) предполагает сбалансированность роста выручки и рыночной стоимости капитала (оценки бизнеса). Это характеристика признания рыночными инвесторами наращивания капитала за счет выбранной стратегии развития, реализуемой бизнес-модели и усилий менеджмента и персонала. Такое признание (превышение темпом роста рыночной капитализации темпа роста бизнеса) позволяет собственникам «обналичить» вложенный и приумноженный капитал, т. е. делает позицию собственника как инвестора более мобильной, гибкой.

Главная идея такой трансформации проекции роста – быстрый рост бизнеса (выручки) не является залогом рыночной успешности и финансового здоровья. Большой размер компании предполагает ряд конкурентных преимуществ: экономию на масштабе по операционным издержкам, возможность привлечения дешевого заемного капитала, относительную устойчивость операционной и чистой прибыли, увеличение инвестиционной гибкости (через расширение круга возможных инвестиционных проектов ввиду снижения общей стоимости привлекаемых денег). Однако часто фиксируется, что быстрый рост активов и выручки приводит к замедлению роста прибыли и отсутствию денежных потоков. Возникает «ловушка прибыли», когда растущая прибыль замораживается в дебиторской задолженности и в запасах и не ведет к росту денежных средств. Возникает и «управленческая ловушка», когда большая компания теряет связь со своими клиентами, работниками, становится менее креативной и гибкой. Постепенно теряются важные компетенции, так необходимые в ме-

няющемся мире. Таким образом, главная идея анализа проекции роста – сбалансированность роста бизнеса (выручки) и интегрального индикатора рыночного успеха – рыночной стоимости.

Стоимостная аналитика (аналитика в интересах собственников, с учетом инвестиционного риска) базируется на расчете специфических (с учетом отрасли, используемой бизнес-модели) аналитических показателей, которые не могут быть найдены непосредственно в стандартной финансовой отчетности. На новых аналитических показателях выстраивают и систему вознаграждения топ-менеджмента. Главное назначение показателей в этом случае – устранить конфликты интересов между группами акционеров, между акционерами и менеджментом, между кредиторами и собственниками. Инновацией в системе вознаграждения стали системы, предусматривающие выплаты части ежегодных премий не деньгами или акциями, а долговыми обязательствами, что делало позицию топ-менеджмента даже более привлекательной, т. к. при падении рыночной капитализации получатели «долговых вознаграждений» все равно рассчитывали на гарантированный купонный доход). Предлагаемая новация в системе вознаграждения должна удержать руководство компании от рискованных решений, направленных на краткосрочное увеличение прибыли и капитализации компании.

Федорец Елена Владимировна

**ДИАГНОСТИКА ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ  
(ОРГАНИЗАЦИЙ)**

Методические указания  
к проведению практических занятий и самостоятельной работы  
для студентов  
специальности 38.05.01 «Экономическая безопасность»

Редактор Л. П. Чукомина

---

Подписано в печать 26.02.21	Формат 60*84 1/16	Бумага 80 г/м <sup>2</sup>
Печать цифровая	Усл. печ. л. 2,25	Уч.-изд. л. 2,25
Заказ № 21	Тираж 25 экз.	

---

БИЦ Курганского государственного университета.  
640020, г. Курган, ул. Советская, 63/4.  
Курганский государственный университет.