#

**Диплом**

**Тема: Финансовое состояние предприятия на примере ОАО «Хенкель-Пемос»**

2006 г

**СОДЕРЖАНИЕ**

Введение

I. Теоретико-методологические основы управления финансовым состоянием предприятия

I.1 Сущность, понятие финансового состояния предприятия

1.1.1 Сущность механизма финансового менеджмента

1.1.2 Теоретические аспекты управления рисками

1.2 Сущность и методы финансового анализа предприятия

1.3 Основные направления совершенствования финансовой деятельности предприятия на современном этапе

2. Анализ финансового состояния ОАО «Хенкель-Пемос».

2.1 Краткая характеристика предприятия

2.2 Анализ динамики, состава и структуры источников формирования капитала ОАО "Хенкель-Пемос"

2.3 Оценка финансовой устойчивости предприятия

2.4 Анализ платежеспособности и ликвидности ОАО "Хенкель-Пемос"

2.5 Диагностика риска банкротства ОАО "Хенкель-Пемос" по ряду факторных моделей

3. Совершенствование системы управления финансами на предприятии ОАО «Хенкель-Пемос»

3.1 Система управления хозяйственными рисками предприятия ОАО «Хенкель-Пемос»

3.2 Суммарный финансовый риск ОАО «Хенкель-Пемос» на основании расчета операционного и финансовго левериджа

3.3 Метод идентификации потенциальных зон финансового риска предприятия ОАО «Хенкель-Пемос»

3.4 Основные направления совершенствования управления финансами предприятия.

3.4.1 Совершенствование кредитной политики ОАО «Хенкель-Пемос»

3.4.2 Внедрение системы оперативного управления финансами

Заключение

Список литературы

Введение

В современных экономических условиях деятельность каждого хозяйственного субъекта является предметом внимания обширного круга участников рыночных отношений, заинтересованных в результатах его функционирования.

Актуальность темы дипломного проекта обусловлена тем, что: для выживаемости предприятия в современных условиях, управленческому персоналу необходимо, прежде всего, уметь реально оценивать финансовое состояния, как своего предприятия, так и существующих потенциальных конкурентов.

Финансовое состояние – важнейшая характеристика экономической деятельности предприятия. Она определяет конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы самого предприятия и его партнёров в финансовом и производственном отношении. Однако одного умения реально оценивать финансовое состояние недостаточно для успешного функционирования предприятия и достижения им поставленной цели. Конкурентоспособность предприятию может обеспечить только правильное управление движением финансовых ресурсов и капитала, находящихся в распоряжении. Анализ финансового состояния предприятия и оценка финансового состояния предприятия это важный и эффективный элемент в системе управления производством, действенным средством выявления внутрихозяйственных резервов. Таким образом, видно, какую значимость имеет оценка финансового состояния предприятия, и что данная проблема является наиболее актуальной в нашей стране, при переходе к развитой рыночной экономике.

Успешное финансовое управление, направленное на выживание фирмы в условиях конкурентной борьбы, избежание банкротства и крупных финансовых неудач, лидерства в борьбе с конкурентами, приемлемые темпы роста экономического потенциала фирмы, рост объёмов производства и реализации, максимизация прибыли, минимизация расходов, обеспечение рентабельной работы фирмы - и есть цель финансового менеджмента.

Цель данного проекта – разработать основные направления совершенствования управления финансового состояния предприятия на примере ОАО «Хенкель-Пемос». Исходя из поставленных целей, можно сформировать задачи:

1. Исследовать методологическую базу оценки финансового состояния предприятия и его влияние на положение фирмы в условиях рыночной экономике.
2. Провести анализ финансового состояния предприятия ОАО «Хенкель-Пемос», через предварительный обзор баланса и анализ его ликвидности, оценку имущества предприятия: основных и оборотных средств и их оборачиваемости, источников средств предприятия: собственных и заемных, расчет финансовых коэффициентов.
3. разработка мероприятий по улучшению финансово - хозяйственной деятельности.

Объектом исследования является финансово-хозяйственная деятельность ОАО «Хенкель-Пемос».

Предметом исследования является система управления финансовым состоянием предприятия и практическое применение методов управления финансовым состоянием.

В дипломном проекте были использованы общенаучные и частнонаучные методы познания, такие как диалектический, исторический, а также сравнительный анализ, в том числе горизонтальный анализ, вертикальный анализ, анализ коэффициентов (относительных показателей).

Информационной базой для решения поставленных в дипломном проекте послужила годовая бухгалтерская отчетность ОАО «Хенкель-Пемос” за 2005,2006 годы, а именно:

1. бухгалтерский баланс (форма № 1 по ОКУД),
2. отчет о прибылях и убытках (форма № 2 по ОКУД)

Статистическая отчётность утверждённые Минфином и Госкомстатом Российской Федерации, система показателей оценки финансово-хозяйственной деятельности, предложенных доктором экономических наук профессором В. В. Ковалёвым.

А также труды отечественных и зарубежных авторов, например: Шеремет А.Д. “Теория экономического анализа”, Ефимова О.В. “Финансовый анализ”, Ковалёв В.В. “Финансовый анализ”, Холт Роберт Н. “Основы финансового менеджмента”, Абрамов А.Е. “Основы анализа хозяйственной финансовой и инвестиционной деятельности”. В них рассматривались следующие аспекты финансы предприятия; финансовое состояние; виды, методы и приёмы финансового анализа; система показателей, характеризующих финансовое состояние; анализ финансовой отчётности; оценка платёжеспособности, устойчивости, доходности предприятия.

Структурно дипломный проект состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

Практическая значимость работы заключается в полном анализе финансовой деятельности предприятия и выявлении резервов ее улучшения. Использование на практике предложенных в работе методов улучшения финансовой деятельности даст предприятию существенное снижение себестоимости производства продукции и значительный прирост прибыли от ее реализации.

# I. Теоретико-методологические основы управления финансовым состоянием предприятия

## 1.1 Сущность, понятие финансового состояния предприятия

###

### 1.1.1 Сущность механизма финансового менеджмента

Анализ финансового состояния состоит в изучении размещения и использования средств производства, платежеспособности предприятия, обеспеченности собственными оборотными средствами, состоянии производственных запасов, собственных и заемных источников их образования, дисциплины в расчетах с поставщиками, предприятиями и государством, выявления эффективности использования финансовых ресурсов[11. c. 27]. В традиционном понимании финансовый анализ представляет собой метод оценки и прогнозирования финансового состояния предприятия на основе его бухгалтерской отчетности. Принято выделять два вида финансового анализа - внутренний и внешний. Внутренний анализ проводится работниками предприятия (финансовыми менеджерами). Внешний анализ проводится аналитиками, являющимися посторонними лицами для предприятия (например, аудиторами).

Финансовый менеджмент реализует свою главную цель и основные задачи путем осуществления определенных функций. Эти функции подразделяются на две основные группы: [4. c. 78]

1) функции финансового менеджмента как управляющей системы (состав этих функций в целом характерен для любого вида менеджмента)

2) функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием (состав этих функций определяется конкретным объектом финансового менеджмента).

В группе функций финансового менеджмента как управляющей системы основными функциями являются: [7. c. 107]

1. Разработка финансовой стратегии предприятия.
2. Создание организационных структур, обеспечивающих принятие реализацию управленческих решений.
3. Формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений.
4. Осуществление анализа различных аспектов финансовой деятельности предприятия.
5. Осуществление планирования финансовой деятельности предприятия по основным ее направлениям.
6. Разработка действенной системы стимулирования реализации управленческих решений.
7. Осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в области финансовой деятельности.

В группе функций финансового менеджмента как специальной области управления предприятием основными из них является:

* Управление активами
* Управление капиталом
* Управление инвестициями
* Управление денежными потоками
* Управление финансовыми рисками

Антикризисное финансовое управление при угрозе банкротства. В процессе реализации этой функции на основе постоянного мониторинга финансового состояния предприятия диагностируется угроза его банкротства; оценивается уровень этой угрозы; используются внутренние механизмы финансовой стабилизации предприятия, а в необходимых случаях — обосновываются направления и формы его санации[17. c. 84].

Основные функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием рассмотрены в наиболее агрегированном виде. Каждая из этих функций может быть конкретизирована более целенаправленно с учетом специфики предприятия как объекта финансового управления и основных форм его финансовой деятельности[18. c. 99]. С учетом осуществления такой конкретизации на каждом предприятии строится многоуровневая функциональная система управления финансовой деятельностью.

Процесс управления финансовой деятельностью предприятия базируется на определенном механизме. Механизм финансового менеджмента представляет собой совокупность основных элементов воздействия на процесс разработки и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности предприятия. В структуру механизма финансового менеджмента входят следующие элементы:

1. Система регулирования финансовой деятельности включает: [1. c. 194]
* Государственное нормативно-правовое регулирование финансовой деятельности предприятия (принятие законов и других нормативных актов, регулирующих финансовую деятельность предприятий).
* Рыночный механизм регулирования финансовой деятельности предприятия. Этот механизм формируется, прежде всего в сфере финансового рынка в разрезе отдельных его видов и сегментов.
* Внутренний механизм регулирования отдельных аспектов финансовой деятельности предприятия. Механизм такого регулирования формируется в рамках самого предприятия, соответственно регламентируя те или иные оперативные управленческие решения по вопросам его финансовой деятельности
1. Система внешней поддержки финансовой деятельности предприятия включает:
* Государственное и другие внешние формы финансирования предприятия
* Кредитование предприятия. Этот механизм основан на предоставлении предприятию различными кредитными институтами разнообразных форм кредита.
* Лизинг (аренда). Этот механизм основан на предоставлении в пользование предприятию целостных имущественных комплексов, отдельных видов необоротных активов за определенную плату на предусмотренный период.
* Страхование. Механизм страхования направлен на финансовую защиту активов предприятия и возмещение возможных его убытков при реализации отдельных финансовых рисков.
* Прочие формы внешней поддержки финансовой деятельности предприятия. (лицензирование, государственную экспертизу инвестиционных проектов).
1. Система финансовых рычагов включает следующие основные формы воздействия на процесс принятия и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности:
* Цену
* Процент
* Прибыль
* Амортизационные отчисления
* Чистый денежный поток
* Дивиденды
* Синергизм
* Пени, штрафы, неустойки
* Прочие экономические рычаги

Система финансовых методов состоит из следующих основных способов и приемов, с помощью которых обосновываются управленческие решения[6. c. 41]:

* Метод технико-экономических расчетов
* Балансовый метод.
* Экономико-статистические методы
* Экономико-математические методы
* Экспертные методы (методы экспертных оценок).
* Методы дисконтирования стоимости
* Методы наращения стоимости (компаундинга).
* Методы диверсификации.
* Методы амортизации активов
* Методы хеджирования
* Другие финансовые методы
1. Система финансовых инструментов состоит из следующих контрактных обязательств, обеспечивающих механизм реализации отдельных управленческих решений предприятия и фиксирующих его финансовые отношения с другими экономическими объектами:
* Платежные инструменты (платежные поручения, чеки, аккредитивы и т.п.).
* Кредитные инструменты (договоры о кредитовании, векселя и т.п.).
* Депозитные инструменты (депозитные договоры, сертификаты и т.п.).
* Инструменты инвестирования (акции, инвестиционные сертификаты и т.п.).
* Инструменты страхования (страховой договор, страховой полис и т.п.).
* Прочие виды финансовых инструментов[14. c. 204].

Эффективный механизм финансового менеджмента позволяет в полном объеме реализовать стоящие перед ним цели и задачи, способствует результативному осуществлению функций финансового управления предприятием.

### 1.1.2 Теоретические аспекты управления рисками

Риск - это финансовая категория. Поэтому на степень и величину риска можно воздействовать через финансовый механизм. Такое воздействие осуществляется с помощью приемов финансового менеджмента и особой стратегии. В совокупности стратегия и приемы образуют своеобразный механизм управления риском, т.е. риск-менеджмент[25. c. 101]. Таким образом, риск-менеджмент представляет собой часть финансового менеджмента.

В основе риск-менеджмента лежат целенаправленный поиск и организация работы по снижению степени риска, искусство получения и увеличения дохода (выигрыша, прибыли) в неопределенной хозяйственной ситуации.

Конечная цель риск-менеджмента соответствует целевой функции предпринимательства. Она заключается в получении наибольшей прибыли при оптимальном, приемлемом для предпринимателя соотношении прибыли и риска.

Риск-менеджмент представляет собой систему управления риском и экономическими, точнее, финансовыми отношениями, возникающими в процессе этого управления. Риск-менеджмент включает в себя стратегию и тактику управления.

Под стратегией управления понимаются направление и способ использования средств для достижения поставленной цели. Этому способу соответствует определенный набор правил и ограничений для принятия решения. Стратегия позволяет сконцентрировать усилия на вариантах решения, не противоречащих принятой стратегии, отбросив все другие варианты. После достижения поставленной цели стратегия как направление и средство ее достижения прекращает свое существование. Новые цели ставят задачу разработки новой стратегии.

Тактика - это конкретные методы и приемы для достижения поставленной цели в конкретных условиях. Задачей тактики управления является выбор оптимального решения и наиболее приемлемых в данной хозяйственной ситуации методов и приемов управления[23, c. 102].

Риск-менеджмент как система управления состоит из двух подсистем: управляемой подсистемы (объекта управления) и управляющей подсистемы (субъекта управления). Схематично это можно представить следующим образом. [27. c. 36]

Объектом управления в риск-менеджменте являются риск, рисковые вложения капитала и экономические отношения между хозяйствующими субъектами в процессе реализации риска. К. этим экономическим отношениям относятся отношения между страхователем и страховщиком, заемщиком и кредитором, между предпринимателями (партнерами, конкурентами) и т.п.

Субъект управления в риск-менеджменте - это специальная группа людей (финансовый менеджер, специалист по страхованию, аквизитор, актуарий, андеррайтер и др.), которая посредством различных приемов и способов управленческого воздействия осуществляет целенаправленное функционирование объекта управления.

Процесс воздействия субъекта на объект управления, т.е. сам процесс управления, может осуществляться только при условии циркулирования определенной информации между управляющей и управляемой подсистемами. Процесс управления независимо от его конкретного содержания всегда предполагает получение, передачу, переработку и использование информации. В риск-менеджменте получение надежной и достаточной в данных условиях информации играет главную роль, так как оно позволяет принять конкретное решение по действиям в условиях риска.

Информационное обеспечение функционирования риск-менеджмента состоит из разного рода и вида информации: статистической, экономической, коммерческой, финансовой и т.п. [34. c. 181] Эта информация включает осведомленность о вероятности того или иного страхового случая, страхового события, наличии и величине спроса на товары, на капитал, финансовой устойчивости и платежеспособности своих клиентов, партнеров, конкурентов, ценах, курсах и тарифах, в том числе на услуги страховщиков, об условиях страхования, о дивидендах и процентах и т.п.

Тот, кто владеет информацией, владеет рынком. [31. c. 97] Многие виды информации часто составляют предмет коммерческой тайны. Поэтому отдельные виды информации могут являться одним из видов интеллектуальной собственности (ноу-хау) и вноситься в качестве вклада в уставный капитал акционерного общества или товарищества.

Менеджер, обладающий достаточно высокой квалификацией, всегда старается получить любую информацию, даже самую плохую, или какие-то ключевые моменты такой информации, или отказ от разговора на данную тему (молчание - это тоже язык общения) и использовать их в свою пользу. Информация собирается по крупицам. Эти крупицы, собранные воедино, обладают уже полновесной информационной ценностью.

Наличие у финансового менеджера надежной деловой информации позволяет ему быстро принять финансовые и коммерческие решения, влияет на правильность таких решений, что, естественно, ведет к снижению потерь и увеличению прибыли. Надлежащее использование информации при заключении сделок сводит к минимуму вероятность финансовых потерь.

Любое решение основывается на информации. Важное значение имеет качество информации. Чем более расплывчата информация, тем неопределеннее решение. Качество информации должно оцениваться при ее получении, а не при передаче. Информация стареет быстро, поэтому ее следует использовать оперативно.

## 1.2 Сущность и методы финансового анализа предприятия

Анализ финансового состояния предприятия включает в себя большое количество различных видов оценок результатов их деятельности и, следовательно, требует и допускает применение разнообразных методов. Вид и метод анализа предопределяются поставленной целью, временем проведения анализа (период функционирования или ликвидности) и ожидаемым результатом анализа. [35. c. 201] Основными целями проведения анализа финансового состояния, а, следовательно, основными критериями должны быть такие, которые позволили бы повысить эффективную работу предприятия: доходность, производительность, прибыльность [30. c. 413]

Принимая во внимание важность дополнительных финансовых средств для успешного развития предприятия, финансово-экономический анализ рассматривается главным образом как элемент технологии их привлечения. Проведение анализа финансового состояния имеет огромное практическое значение. И это объясняет тот факт, что экономический анализ является скорее не продуктом экономической теории, внедренным в жизнь, а настоятельной потребностью сферы управления производством и финансами. Именно в силу своей практической направленности, непрерывного развития и совершенствования системы управления производством и финансами предприятия отмечается постоянная потребность в развитии теории анализа финансового состояния. [9. c. 109]

Анализ финансового состояния организации предполагает следующие этапы. [21. c. 220]

1. Предварительный обзор экономического и финансового положения субъекта хозяйствования.

1.1. Характеристика общей направленности финансово-хозяйственной деятельности.

1.2. Оценка надежности информации статей отчетности.

2. Оценка и анализ экономического потенциала организации.

2.1. Оценка имущественного положения.

2.1.1. Построение аналитического баланса-нетто.

2.1.2. Вертикальный анализ баланса.

2.1.3. Горизонтальный анализ баланса.

2.1.4. Анализ качественных изменений в имущественном положении.

2.2. Оценка финансового положения.

2.2.1. Оценка ликвидности.

2.2.2. Оценка финансовой устойчивости.

3. Оценка и анализ результативности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

3.1. Оценка производственной (основной) деятельности.

3.2. Анализ рентабельности.

3.3. Оценка положения на рынке ценных бумаг.

Финансово-хозяйственное положение предприятия, различные аспекты его производственной, финансовой и инвестиционной деятельности в условиях рыночной экономики по тем или иным причинам интересуют многих субъектов экономических и административных отношений. Однако причины, вызывающие этот интерес, а следовательно, требования и задачи, которые эти субъекты ставят перед анализом финансового состояния, могут существенно различаться. Конкретное содержание процесса анализа финансово-хозяйственной деятельности, его временной период, требования к содержанию и форме представления используемой при анализе финансовой информации, набор рассчитываемых показателей - все это определяется тем, для кого и с какой целью он (анализ) осуществляется. С учетом вышесказанного стандартным требованием к пакету документов финансовой отчетности, запрашиваемых внешними пользователями, является их наличие за 2-3 последних года и за текущий квартал отчетного периода (в России финансовая отчетность представляется накопительным итогом ежеквартально). [8. c. 303]

Однако если информация запрашивается для того, чтобы решить главным образом первую задачу, то она может быть ограничена бухгалтерской отчетностью за последний год и на последнюю отчетную дату. Такие требования, например, предусматриваются Порядком предоставления государственных гарантий на конкурсной основе за счет бюджета развития Российской Федерации (постановление Правительства РФ от 22 ноября 1997 г. № 1470) и Методическими рекомендациями о порядке организации и проведения конкурсов по размещению централизованных инвестиционных ресурсов, утвержденных Минэкономики, Минфином и Минстроем 20 декабря 1994 г. № ЕЯ-152. [13. c. 291]

Когда речь идет о значительных инвестициях в действующие предприятия, то, как правило, сам инвестор организует аудиторскую проверку и подтверждение представляемой финансовой отчетности.

Финансовая отчетность и результаты анализа финансового состояния внутренним пользователям обычно предоставляются периодически в виде специально подготавливаемых соответствующими функциональными службами отчетов.

Подготовка таких отчетов, их периодичность, структура, содержание и т. п. определяются действующей на предприятии системой управления производственно-финансовой деятельности. Внеочередная подготовка финансовой отчетности и проведение анализа финансово-хозяйственной деятельности, возможно, не совпадающие даже с периодичностью предоставления финансовой отчетности в государственные органы, могут осуществляться по требованию собственников или высшего руководства предприятия в экстраординарных случаях.

В таблице 1 приводятся виды анализа, дифференцированного в зависимости от его целей и направлений.

Таблица 1.

Виды экономического анализа[5. c. 88]

|  |  |
| --- | --- |
| Вид анализа | Особенности |
| Финансово-экономический  | В основе анализа финансовые результаты деятельности предприятия: выполнение финансового плана, эффективность использования собственного и заемного капитала, выявление резервов увеличения суммы прибыли, роста рентабельности, улучшение финансо­вого состояния и платежеспособности предприятия |
| Аудиторский-(бухгалтерский) | Проводится аудиторами или аудиторскими фирмами с целью оценки и прогнозирования финансового состояния и финансовой устойчивости объекта хозяйствования |
| Технико- экономический  | Изучает взаимодействие технических и экономических процессов и их влияние на экономические результаты деятельности предприятия- |
| Социально-экономический  | Изучает взаимосвязь социальных и экономических процессов, их влияние друг на друга и на экономические результаты хозяйственной деятельности |
| Экономико-статистический  | Применяется при изучении массовых явлений на разных уровнях управления |
| Экономико- экологический | Исследует взаимодействие экологических и экономических процессов, связанных с сохранением и улуч­шением окружающей среды и экологии |
| Маркетинговый | Применяется для изучения рынков сырья и сбыта готовой продукции, ее конкурентоспособности, спроса и предложения, коммерческого риска, формирования ценовой политики, разработки тактики и стратегии маркетинговой деятельности |

Информационными источниками для расчета показателей и проведения анализа служат годовая и квартальная бухгалтерская отчетность[38. c. 12]:

* Форма №1 «Бухгалтерский баланс»,
* Форма №2 «Отчет о прибылях и убытках»,
* Форма №3 «Отчет о движении капитала»,
* Форма №4 «Отчет о движении денежных средств»,
* Форма №5 «Приложение к бухгалтерскому балансу».

Излишек или недостаток плановых источников средств для формирования запасов (постоянной части оборотных активов) является одним из критериев оценки финансовой устойчивости предприятия, в соответствии, с которыми выделяют четыре типа финансовой устойчивости. [54. c. 13]

* Абсолютная устойчивость финансового состояния, если запасы (З) меньше суммы плановых источников их формирования (Ипл): З<Ипл.
* Нормальная устойчивость, при которой гарантируется платежеспособность предприятия, если З=Ипл.
* Неустойчивое (предкризисное) финансовое состояние, при котором нарушается платежный баланс, но сохраняется возможность восстановления равновесия платежных средств и платежных обязательств за счет привлечения временно свободных источников средств (Ивр) в оборот предприятия (резервного фонда, фонда накопления и потребления), кредитов банка на временное пополнение оборотных средств, превышения нормативной кредиторской задолженности над дебиторской и другое: З=Ипл+Ивр.
* Кризисное финансовое состояние (предприятие находится на грани банкротства), при котором З>Ипл+Ивр.

## 1.3 Основные направления совершенствования финансовой деятельности предприятия на современном этапе

В настоящее время существует множество направлений совершенствования финансовой политики предприятия.

Например, способы снижение степени риска - это сокращение вероятности и объема потерь. Для снижения степени риска применяются различные приемы. Наиболее распространенными являются[40. c. 9]:

* диверсификация;
* приобретение дополнительной информации о выборе и результатах;
* лимитирование;
* самострахование;
* страхование;
* страхование от валютных рисков;
* хеджирование;
* приобретение контроля над деятельностью в связанных областях;
* учет и оценка доли использования специфических фондов компании в ее общих фондах и др.

Диверсификация представляет собой процесс распределения капитала между различными объектами вложения, которые непосредственно не связаны между собой[48. c. 9]. Диверсификация позволяет избежать части риска при распределении капитала между разнообразными видами деятельности. Например, приобретение инвестором акций пяти разных акционерных обществ вместо акций одного общества увеличивает вероятность получения им среднего дохода в пять раз и соответственно в пять раз снижает степень риска.

Внешние факторы затрагивают весь финансовый рынок, т.е. они влияют на финансовую деятельность всех инвестиционных институтов, банков, финансовых компаний, а не на отдельные хозяйствующие субъекты. К внешним факторам относятся процессы, происходящие в экономике страны в целом, военные действия, гражданские волнения, инфляция и дефляция, изменение учетной ставки Банка России, изменение процентных ставок по депозитам, кредитам в коммерческих банках, и т.д. [47. c. 11] Риск, обусловленный этими процессами, нельзя уменьшить с помощью диверсификации.

Таким образом, риск состоит из двух частей: диверсифицируемого и недиверсифицируемого риска.

Диверсифицируемый риск, называемый еще несистематическим, может быть устранен путем его рассеивания, т.е. диверсификацией.

Недиверсифицируемый риск, называемый еще систематическим, не может быть уменьшен диверсификацией. Причем исследования показывают, что расширение объектов вложения капитала, т.е. рассеивания риска, позволяет легко и значительно уменьшить объем риска. Поэтому основное внимание следует уделить уменьшению степени недиверсифицируемого риска.

Лимитирование - это установление лимита, т.е. предельных сумм расходов, продажи, кредита и т.п. Лимитирование является важным приемом снижения степени риска и применяется банками при выдаче ссуд, при заключении договора на овердрафт и т.п. [22. c. 94] Хозяйствующими субъектами он применяется при продаже товаров в кредит, предоставлении займов, и т.п.

Самострахование означает, что предприниматель предпочитает подстраховаться сам, чем покупать страховку в страховой компании. Тем самым он экономит на затратах капитала по страхованию. Самострахование представляет собой децентрализованную форму создания натуральных и страховых (резервных) фондов непосредственно в хозяйствующем субъекте, особенно в тех, чья деятельность подвержена риску.

Создание предпринимателем обособленного фонда возмещения возможных убытков в производственно-торговом процессе выражает сущность самострахования. Основная задача самострахования заключается в оперативном преодолении временных затруднений финансово-коммерческой деятельности. В процессе самострахования создаются различные резервные и страховые фонды. Эти фонды в зависимости от цели назначения могут создаваться в натуральной или денежной форме.

Резервные денежные фонды создаются, прежде всего, на случай покрытия непредвиденных расходов, кредиторской задолженности, расходов по ликвидации хозяйствующего субъекта. Создание их является обязательным для акционерных обществ.

Акционерные общества и предприятия с участием иностранного капитала обязаны в законодательном порядке создавать резервный фонд в размере не менее 15% и не более 25% от уставного капитала. [24. c. 302]

Хозяйствующие субъекты и граждане для страховой защиты своих имущественных интересов могут создавать общества взаимного страхования. Наиболее важным и самым распространенным приемом снижения степени риска является страхование риска. Сущность страхования выражается в том, что инвестор готов отказаться от части своих доходов, чтобы избежать риска, т.е. он готов заплатить за снижение степени риска до нуля.

Хеджирование (англ. heaging - ограждать) используется в банковской, биржевой и коммерческой практике для обозначения различных методов страхования валютных рисков. Так, в книге Долан Э. Дж. и др. «Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика» этому термину дается следующее определение: «Хеджирование - система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятностные в будущем изменения обменных валютных курсов и преследующая цель избежать неблагоприятных последствий этих изменений» [10. c. 102]. В отечественной литературе термин «хеджирование» стал применяться в более широком смысле как страхование рисков от неблагоприятных изменений цен на любые товарно-материальные ценности по контрактам и коммерческим операциям, предусматривающим поставки (продажи) товаров в будущих периодах.

Для совершенствования финансово-хозяйственной деятельности необходимо учитывать сильные стороны и направить деятельность на уменьшение слабых сторон компании. В частности, рекомендуется прибегнуть к одному (двум или трем) из следующих курсов действий: [20. c. 127]

* Выпуск новых товаров для сбыта на уже существующих рынках.
* Выпуск новых товаров для сбыта на новых рынках.
* Создание новых рынков для уже существующих товаров.

Основные же мероприятия по повышению финансовой устойчивости предприятия при определенной финансовой поддержке следующие[19. c. 88]:

* внедрение новых форм и методов управления;
* переход на выпуск новой продукции, повышение ее качества;
* повышение эффективности маркетинга;
* снижение производственных затрат;
* сокращение дебиторской - кредиторской задолженности;
* повышение доли собственных средств в оборотных активах за счет части фонда потребления и реализации краткосрочных финансовых вложений;
* продажа излишнего оборудования, материалов, незавершенного производства, готовой продукции на основе инвентаризации;

изыскание возможностей расширения эффективности экспорта;

# 2. Анализ финансового состояния ОАО «Хенкель-Пемос»

##

## 2.1 Краткая характеристика предприятия

История завода началась летом 1980 года, когда с конвейера сошли первые партии стирального порошка "ЛОТОС". Изучая новые тенденции в разработке синтетических моющих средств в России и за рубежом, предприятие постоянно расширяло и совершенствовало ассортимент выпускаемой продукции. Настоящими вехами были освоение производства стирального порошка для машин-автоматов "ЛОТОС-Автомат" и порошка с биодобавками "БИО-С".

Фирменная марка «Хенкель-Пемос» зарегистрирована заводом в 1981 году.

К настоящему времени сформированы следующие группы выпускаемой продукции:

* + группа экономичных СМС, в которую входят как традиционные продукты для стирки вручную и в активаторных машинах, так и современные средства для машин-автоматов;
	+ группа порошков с оптимизированными рецептурами на основе уникальных сырьевых компонентов;
	+ группа средств с особыми функциональными характеристиками, в частности порошки для стирки детского белья.

Принцип организации высокое качество продукции, на какой бы круг эта продукция ни рассчитывалась. Это требование распространяется на потребительские характеристики порошков, на их санитарную, гигиеническую и экологическую безопасность. Но при этом должна выполняться задача - удерживать стоимость продукции на уровнях, приемлемых для покупателя с невысоким доходом.

К середине 90-х годов «Хенкель-Пемос» сумел провести крупномасштабную работу по созданию региональной сырьевой базы, приобрести надежных партнеров за рубежом, разработать новые маркетинговые стратегии, провести комплексные рекламные кампании - и все это позволило безошибочно ориентироваться в сложившейся рыночной ситуации, обрести экономическую независимость, формировать потребительские тенденции моющих средств и стать лидером среди предприятий, выпускающих порошкообразные СМС. Так, к 2005 г. ОАО «Хенкель-Пемос» выпускало более 15% российских стиральных порошков.

Завод спроектирован и построен по схемам и на оборудовании итальянской фирмы "Баллестра" как комплекс двух независимых производственных линий мощностью 60 тыс. тонн порошка в год каждая. Непрерывно совершенствуются и модернизируются технологические линии и узлы завода. Осваиваются новые технологии, заменяются устаревшие или изношенные конструкции, устанавливается современное оборудование, автоматизируются отдельные участки и целые линии, закупаются надежные приборы.

Результаты работы завода получили признание как в России, так и за рубежом. Международные награды, дипломы различных выставок и конкурсов, пристальное внимание российских и зарубежных фирм, предлагающих свое сотрудничество - весомое этому доказательство.

Штаб-квартира концерна Henkel находится в Дюссельдорфе, а в более чем 75 различных странах по сему миру находятся дочерние компании с общей численностью работающих около 45 750 человек. За пределами Германии сосредоточено около 75 процентов рабочей силы, что даёт возможность назвать Henkel одной из наиболее международных кампаний. Деятельность концерна Henkel сосредоточена в трех основных направлениях: моющие и чистящие средства, продукты по уходу за телом, а также клеящие средства для бытового и профессионального использования. Уже много лет Henkel удерживает лидирующие позиции на рынке благодаря таким брендам как Persil, Момент, Pattex, Loctite, Rex, Pur и множеству других.

В составе всемирного концерна "Хенкель" открытое акционерное общество "Хенкель-ПЕМОС" продолжает свою дружественную политику: выпускает продукцию, которая делает жизнь человека легче, лучше и красивей. Не остаются за пределами внимания завода и экологические вопросы. Защита человека и природной биосферы все годы работы предприятия была и будет одним из основополагающих принципов деятельности ОАО "Хенкель-ПЕМОС.

Основную долю производства составляют синтетические моющие средства 2003 г. - 99,6%, 2004г.- 99.5 %, 2005 г.-99,6%, Iкв.2006г-99,7%

Товары поставляемые на экспорт - синтетическое моющие средства. Поставщиками, на которых приходится более 10% поставок товарно-материальных ценностей являются : ООО ПО " КИНЕФ"- 19% ( АБСК): ЗАО " Петро Борд Трейдинг"- 20%(картон): ООО " КазФосфат"- 11%(ТПФ натрия). От 5 до 8 % поставок товарно-материальных ценностей занимает импорт. Продукция реализуется через оптовые фирмы.

Более 10% общей выручки от реализации продукции ни одна из оптовых фирм не имеет. Деятельность производства направлена на увеличение объема производства и реализации, ускорение оборачиваемости производственных запасов и средств в расчетах.

К конкурентам относятся такие предприятия как ООИ "Ак Барс" г. Казань, ЗАО " Атекс" г. Тольятти, "Московский завод СМС" г. Москва, ЗАО " Аист" г. Санк-Петербург, ОАО " Концерн " Калина" г. Екатеринбург (г. Омск), ОАО " Сода" г. Стерлитамак, ЗАО "Артель старателей "Амур" г. Хабаровск, ОАО " Весна" г. Самара, ОАО " Невская косметика" г. Санкт-Петербург(г. Ангарск), "Procter & Gamble" АК"НМБХ" г.Новомосковск, ООО "Завод моющих средств" г.Щебекино.

2006-й год был для ОАО «Хенкель ПЕМОС» и Группы Хенкель в России в целом успешным и насыщенным событиями. Компания смогла сохранить свою позицию в качестве №1 или №2 во всех избранных для работы сегментах рынка в условиях возросшей конкуренции.

Такие компании как Метро, Ашан, Оби открывают все больше и больше своих магазинов в России. Для российского рынка, который обслуживается в основном компаниями-оптовиками, это означает добавление значительного сектора розничной торговли. Однако, и такие компании-оптовики, и национальные розничные сети быстро создают современные структуры. В течение 2004 года был предпринят ряд мер, которые положительно сказались в будущем на способности «Хенкель ПЕМОС» выдерживать конкурентную борьбу и продолжать дальнейшее развитие своего бизнеса.

За 2006 год можно говорить о нижеследующих достижениях предприятия «Хенкель ПЕМОС»:

* + увеличение продаж и дистрибуции продукции предприятия в регионах России позволило стабилизировать рыночные позиции брэнда “Пемос”;
	+ произошел значительный рост рекламной активности для укрепления наших рыночных позиций;
	+ ОАО “Хенкель ПЕМОС” увеличило объемы производства для осуществления экспорта в страны СНГ;
	+ в течение 2006 года позиции ОАО “Хенкель ПЕМОС” были дополнительно усилены введением в ассортимент производимой продукции отдельных продуктов Группы Хенкель;
	+ запушенная в декабре 2001 года программа “Strong for the future” (“Сила для будущего”) была завершена. Согласно этой программе в общей сумме около 0,5 миллионов Евро были инвестированы в повышение эффективности и экологичности производства, не считая средств затраченных в рамках обычных инвестиционных производственных программ.

Максимальное увеличение коэффициента использования промышленных мощностей и улучшение качества продукции осуществляется за счет:

- снижения доли дорогостоящих сырьевых компонентов в СМС за счет новых более эффективных заменителей;

- поиска наиболее эффективных синергетических соотношений поверхностно- -активных веществ и других компонентов в СМС, обеспечивающих повышение моющей способности без увеличения себестоимости продукции.

- применения новых высокоэффективных компонентов.

Основными задачами инвестиционной программы на «Хенкель-Пемос» являлись расширение производства, модернизация технологического оборудования и процессов, улучшение инфраструктуры, снижение потребления энергии и коммунальных услуг, а также капиталовложений, связанные с обеспечением безопасности труда и экологией производства.

Внедрение четырех новых линий фасовки в мягкую тару (полиэтиленовые пакеты емкостью 0,9-9 кг) стало основным нововведением, позволившим расширить ассортимент производимой продукции.

В рамках крупного проекта реструктуризации предприятия была построена новая установка очистки сточных вод, работающая в полном соответствии с технологиями, применяемыми на заводах Хенкель в Германии. Данная уникальная установка является первой подобного рода, построенной в России. Стратегия технического развития ОАО "Хенкель-ПЕМОС" в первую очередь направлена на обеспечение дальнейшего повышение авторитета и имиджа ОАО "Хенкель-ПЕМОС" на рынках России и СНГ путем их насыщения высоко качественным товарным ассортиментом продукции по приемлемым ценам.

##

## 2.2 Анализ динамики, состава и структуры источников формирования капитала ОАО "Хенкель-Пемос"

Руководство предприятия должно иметь четкое представление, за счет каких источников, ресурсов оно будет осуществлять свою деятельность, и в какие сферы деятельности будет вкладывать свой капитал. Поэтому анализ наличия источников формирования и размещения капитала имеет большое значение. В процессе анализа необходимо: [36. c. 174]

* изучить состав, структуру и динамику источников формирования капитала предприятия,
* установить факторы изменения их величины,
* определить стоимость отдельных источников капитала, его средневзвешенную цену и факторы изменения последней,
* оценить уровень финансового риска),
* оценить произошедшие изменения в пассиве баланса,
* обосновать оптимальный вариант соотношения собственного и заемного капитала.

От того, насколько оптимально соотношение собственного и заемного капитала, во многом зависит финансовое положение предприятия. Из данных табл. 2. видно, что на данном предприятии основной удельный вес в источниках формирования активов занимает собственный капитал, причем за отчетный период его доля по сравнению со средним значением 2003-2004 г.г. возросла на 8,4%. Данные, приведенные в табл. 3, показывают незначительные изменения в размере и структуре собственного капитала: увеличился удельный вес уставного капитала в 2005 г. по сравнению с 2003 г. на 2,8%, хотя в денежном выражении показатели одинаковые (1513 тыс. руб.), причиной этому послужило наличие непокрытого убытка в 2005г. Источником капитала в ОАО «Хенкель-Пемос» является только уставный капитал. Общая сумма собственного капитала за отчетный год уменьшилась на 42 тыс. руб. (до 1473 тыс. руб.) за счет непокрытого убытка в 2005 году.

Таблица 2

Анализ динамики и структуры источников капитала ОАО «Хенкель-Пемос» за 2003-2005гг.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Источниккапитала | Наличие источников, тыс. руб. | Структура источников, % |
| на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за 2003-2005 гг. | Отклонение(+,-)2005 г.от 2003 г. | на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за 2003-2005 гг. | Отклонение(+,-)2005 г.от 2003 г. |
| Собственный капитал | 1515 | 1510 | 1473 | 1499,3 | -42 | 72,9 | 76,1 | 82,9 | 77,3 | +10 |
| Заемный капитал  | 562 | 473 | 303 | 446 | -259 | 27,1 | 23,9 | 17,1 | 22,7 | -10 |
| ИТОГО: | 2077 | 1983 | 1776 | 1945,3 | -301 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | - |

Таблица 3

Динамика структуры собственного капитала ОАО «Хенкель-Пемос» за 2003-2005 гг.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Источниккапитала | Наличие средств, тыс. руб. | Структура средств, % |
| на01.01.04 г. | на01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Отклонение (+, -)2005 . от 2003  | на01.01.04 г. | на01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Отклонение (+, -)2005 . от 2003  |
| Уставный капитал | 1513 | 1513 | 1513 | - | 99,9 | 100,2 | 102,7 | +2,8 |
| Резервный капитал | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Добавочный капитал (фонд накопления) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Фонд социальной сферы | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Целевое финансирование | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 2 | -3 | -40 | -42 | 0,1 | -0,2 | -2,7 | -2,8 |
| ИТОГО: | 1515 | 1510 | 1473 | -42 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | - |

Факторы изменения собственного капитала нетрудно установить по данным отчета ф.№3 «Отчет о движении капитала» и данным аналитического бухгалтерского учета, отражающие движение уставного, резервного и добавочного капитала, фондов накопления, целевого финансирования и поступлений[15. c. 231].

Темпы роста собственного капитала (отношение суммы реинвестированной прибыли к собственному капиталу) зависит от следующих факторов: [39. c. 14]

* рентабельности продаж (Rрп) – отношение чистой прибыли к выручке;
* оборачиваемости капитала (Коб) – отношение выручки к среднегодовой сумме капитала;
* структуры капитала (Кз), характеризующей финансовую активность предприятия по привлечению заемных средств (отношения среднегодовой суммы валюты баланса к среднегодовой сумме собственного капитала);
* доля отчислений чистой прибыли на развитие производства (Дотч) (отношение реинвестированной прибыли к сумме чистой прибыли).

Для расчета влияния данных факторов на изменение темпов роста собственного капитала можно использовать следующую модель, предложенную А.Д. Шереметом и Р.С. Сайфулиным [36. c. 144]:

 (1)

где ТРСК- темпы роста собственного капитала

Пр - реинвестированная прибыль

СК – собственный капитал

ЧП – чистая прибыль

В – выручка

KL – общая сумма капитала.

Два первых фактора отражают действие тактической, а два последних – стратегической финансовой политики. Правильно выбранная ценовая политика, расширение рынков сбыта приводят к увеличению объема продаж и прибыли, повышению уровня рентабельности продаж и скорости оборота капитала.

Расчет влияния этих факторов можно выполнить одним из способов детерминированного факторного анализа, используя данные таблицы 4.

Расчет произведем способом цепной подстановки:

ТРСКо=-1,75х0,807х1,26х(-7,9)=14,1%;,

ТРСКусл1=-1,23х0,807х1,26х(-7,9)=9,9%;

ТРСКусл2=-1,23х1,108х1,26х(-7,9)=13,6%;

ТРСКусл3=-1,23х1,108х1,23х(-7,9)=13,2%;

ТРСК3=-1,23х1,108х1,23(-7,3)=12,2%.

Общее изменение темпов роста собственного капитала составляет:

12,2-14,1=-1,9(%),

Таблица 4.

Исходные данные для факторного анализа темпов роста собственного капитала ОАО «Хенкель-Пемос» за 2003-2005 гг.

| Показатель | 2003 г. | 2004 г. | 2005 г. |
| --- | --- | --- | --- |
| Темп роста собственного капитала за счет прибыли (ТРСК), % | 15,3 | 14,1 | 12,2 |
| Рентабельность продаж (Rрп), % | -1,69 | -1,75 | -1,23 |
| Оборачиваемость капитала (Коб), обороты | 0,905 | 0,807 | 1,108 |
| Структура капитала (Кз) | 1,35 | 1,26 | 1,23 |
| Доля реинвестированной прибыли в общей сумме чистой прибыли (Дотм) | -7,6 | -7,9 | -7,3 |

в том числе за счет изменения:

а) рентабельности продаж - 9,9-14,1=-4,2%;

б) оборачиваемости капитала – 13,6-9,9=3,7%;

в) структуры капитала – 13,2-13,6=-0,4%;

г) доли реинвестированной прибыли в общей сумме чистой прибыли 12,2-13,2=-1%.

Проведенный анализ основных тенденций в сфере управления собственным капиталом компании выявил снижение темпов роста за последний год. Темп прироста собственного капитала ниже прошлогоднего в основном из-за снижения рентабельности продаж на 4.2.% и изменения структуры капитала 0.4.%, а также снижения доли реинвестированной прибыли. Все это свидетельствует о снижение финансовой независимости предприятия.

##

## 2.3 Оценка финансовой устойчивости предприятия

Финансовое состояние предприятия, его устойчивость во многом зависят от оптимальной структуры источников капитала (соотношения собственных и заемных средств), оптимальности структуры активов предприятия и в первую очередь от соотношения основных и оборотных средств, а также от уравновешенности активов и пассивов предприятия. [53. c. 8]

Поэтому вначале необходимо проанализировать структуру источников предприятия и оценить степень финансовой устойчивости и финансового риска. Для этого рассчитывают следующие показатели: [16. c. 104]

* коэффициент финансовой автономии (или независимости) – удельный вес собственного капитала в его общей сумме;
* коэффициент финансовой зависимости – доля заемного капитала в общей валюте баланса;
* коэффициент текущей задолженности – отношение краткосрочных финансовых обязательств к общей валюте баланса;
* коэффициент долгосрочной финансовой независимости – (коэффициент финансовой устойчивости) – отношение собственного и долгосрочного заемного капитала к общей валюте баланса;
* коэффициент покрытия долгов собственными средствами (коэффициент платежеспособности) – отношение собственного капитала к заемному;
* коэффициент левериджа или коэффициент финансового риска – отношение заемного капитала к собственному.

Чем выше уровень первого, четвертого и пятого показателей и ниже второго, третьего и шестого, тем устойчивее финансовое состояние предприятия.

Таблица 5

Структура пассивов (обязательств) ОАО «Хенкель-Пемос» в 2003-2005 гг.

| Показатель | Уровень показателя |
| --- | --- |
| на 01.01.03 | на 01.01.05 | на01.01.06 | Среднее значение за 2003-2005 гг. | Отклонение(+, -)2005 г. от 2003 г. |
| Удельный вес собственного капитала в общей валюте баланса (коэффициент финансовой автономии предприятия), % | 74,5 | 79,4 | 81,6 | 78,5 | +7,1 |
| Удельный вес заемного капитала (коэффициент финансовой зависимости), % | 25,5 | 20,3 | 18,4 | 21,4 | -7,1 |
| Коэффициент текущей задолженности | 0,25 | 0,206 | 0,184 | 0,213 | -0,066 |
| Коэффициент долгосрочной финансовой независимости | 0,745 | 0,794 | 0,816 | 0,785 | +0,071 |
| Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом | 2,923 | 3,844 | 4,426 | 3,731 | +1,503 |
| Коэффициент финансового левериджа | 0,342 | 0,26 | 0,226 | 0,276 | -0,116 |

В данном случае (табл.5) доля собственного капитала имеет тенденцию к повышению. За отчетный год она увеличилась на 7,1% по сравнению с значением 2003 года, так как темпы роста собственного капитала выше темпов прироста заемного. Плечо финансового рычага уменьшилось на 0,116. Это свидетельствует о том, что финансовая зависимость предприятия от внешних инвесторов несколько снизилась. В рыночной экономике большая и все увеличивающаяся доля собственного капитала вовсе не означает улучшение положения предприятия, возможности быстрого реагирования на изменения делового климата. Напротив, использование заемных средств, свидетельствует о гибкости предприятия, его способности находить кредиты и возвращать их.

Наиболее обобщающим показателем среди рассмотренных являются коэффициенты левериджа. [55. c. 44] Все остальные показатели в той или иной мере определяют его величину.

Финансовое равновесие может быть рассмотрено с двух взаимно дополняющих друг друга подходов. Первый (имущественный подход) оценки финансового равновесия исходит из позиции кредиторов: предполагает сбалансированность активов и пассивов баланса по срокам и способность предприятия своевременно погашать свои долги (ликвидность баланса). Второй (функциональный) подход исходит из точки зрения руководства предприятия, основанной на функциональном равновесии между источниками капитала и их использованием в основных циклах хозяйственной деятельности (инвестиционные, операционные, денежные циклы). [37. c. 84]

Сбалансированность притока и оттока денежных средств возможна при условии уравновешенности активов и пассивов по срокам использования и по циклам. Отсюда, финансовое равновесие активов и пассивов баланса лежит в основе оценки финансовой устойчивости предприятия, его ликвидности и платежеспособности. Ниже произведена оценка финансового равновесия активов и пассивов анализируемого предприятия (табл.6). Собственный капитал в балансе отражается общей суммой в разделе III пассива баланса. Чтобы определить, сколько его вложено в долгосрочные активы, необходимо из общей суммы внеоборотных активов вычесть долгосрочные кредиты банка для инвестиций в недвижимость. Доля собственного капитала (Дс.к.) в формировании внеоборотных активов определяется следующим образом: [51. c. 21]

 (2)

Приведенные данные свидетельствуют о том, что основной капитал на 100% создан за счет собственных средств предприятия.

Чтобы узнать, какая сумма собственного капитала используется в обороте, необходимо от общей суммы по разделу III пассива баланса вычесть сумму долгосрочных (внеоборотных) активов (раздел I актива баланса за вычетом той части, которая сформирована за счет долгосрочных кредитов банка):

Сумму собственного оборотного капитала можно рассчитать и таким образом: из общей суммы оборотных активов (раздел II баланса) вычесть сумму краткосрочных финансовых обязательств (раздел V пассива за вычетом доходов будущих периодов и резерва предстоящих расходов и платежей). Разность покажет, какая сумма оборотных активов сформирована за счет собственного капитала, или что останется в обороте предприятия, если погасить одновременно всю краткосрочную задолженность кредиторам.

Таблица 6.

Структура собственного капитала в формировании внеоборотных активов ОАО «Хенкель-Пемос» в 2003-2005 гг.

| Показатель | Уровень показателя |
| --- | --- |
| на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за2003-2005 гг. | Отклонение(+, -)2005 г. от 2003 г. |
| Внеоборотные активы (раздел I баланса), тыс. руб. | 1624 | 1512 | 1336,5 | 1490,8 | -287,5 |
| Долгосрочные финансовые обязательства, тыс. руб. | - | - | - | - | - |
| Сумма собственного капитала в формировании внеоборотных активов, тыс. руб. | 1624 | 1512 | 1336,5 | 1490,8 | -287,5 |
| Доля в формировании внеоборотных активов, %:долгосрочных кредитов и займовсобственного капитала | 100 | 100 | 100 | 100 | - |

Доля собственного (Дск) [52. c. 33] и заемного (Дзк) капитала в формировании оборотных активов определяется следующим образом:

Таблица 7

Определение собственного оборотного капитала в ОАО «Хенкель-Пемос» в 2003-2005 гг.

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Уровень показателя |
| на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за2003-2005 гг. | Отклонение(+, -)2005 г. от 2003 г. |
| Общая сумма постоянного капитала (раздел III + раздел IV), тыс. руб. | 1512,5 | 1491,5 | 1471,5 | 1491,8 | -41 |
| Внеоборотные активы (раздел I), тыс. руб. | 1624 | 1512 | 1336,5 | 1490,8 | -287,5 |
| Сумма собственного оборотного капитала, тыс. руб. | -111,5 | -20,5 | 135 | 1,0 | +246,5 |

 (3)

Приведенные данные (таблица 7.) показывают, что в 2003-2005гг. оборотные активы были более чем на 100% сформированы за счет заемных средств, а в 2005 году доля заемных средств в формировании оборотных активов составила 71,1%, собственных 28,9%. Это свидетельствует о повышении, хотя и незначительном, финансовой устойчивости предприятия и уменьшении зависимости от внешних кредиторов.

Таблица 8

Доля собственного и заемного капитала в формировании оборотных активов в ОАО «Хенкель-Пемос» в 2003-2005 гг.

| Показатель | Уровень показателя |
| --- | --- |
| на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за2003-2005 гг. | Отклонение(+, -)2005 г. от 2003 г. |
| Общая сумма оборотных активов (раздел II), тыс. руб. | 406 | 367,5 | 467,5 | 413,7 | +61,5 |
| Общая сумма краткосрочных обязательств (раздел V), тыс. руб. | 517,5 | 388 | 332,5 | 412,7 | -185 |
| Сумма собственного оборотного капитала, тыс. руб. | -111,5 | -20,5 | 1325 | 397,7 | +1436,5 |
| Доля в сумме оборотных активов, %собственного капиталазаемного капитала | -27,5127,5 | -5,5105,5 | 28,971,1 | -1,4101,4 | +56,4-56,4 |

Рассчитывается также структура распределения собственного капитала, а именно доля оборотного капитала и доля основного капитала в общей его сумме. Отношение собственного оборотного капитала к общей его сумме получило название «коэффициент маневренности капитала», который показывает, какая часть собственного капитала находится в обороте, т.е. в той форме, которая позволяет свободно маневрировать этими средствами. Коэффициент должен быть достаточно высоким, чтобы обеспечить гибкость в использовании собственных средств предприятия. [46. c. 18]

На анализируемом предприятии по состоянию на 2005 год доля собственного капитала, находящегося в обороте, возросла на 10,54 процентных пункта по сравнению с 2004 годом и на 16,54 по сравнению с 2003 годом, что следует оценить положительно.

Важным показателем, который характеризует финансовое состояние предприятия и его устойчивость, является обеспеченность материальных оборотных средств плановыми (устойчивыми) источниками финансирования, к которым относится не только собственный оборотный капитал, но и краткосрочные кредиты банка под товарно-материальные ценности, авансы, полученные от покупателей. Она устанавливается сравнением суммы плановых источников финансирования с общей суммой материальных оборотных активов (запасов).

Таблица 9

Структура собственного оборотного капитала в ОАО «Хенкель-Пемос» в 2003-2005 гг.

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Уровень показателя |
| на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за2003-2005 гг. | Отклонение(+, -)2005 г. от 2003 г. |
| Сумма собственного оборотного капитала, тыс. руб. | -111,5 | -20,5 | 135 | 1 | +246,5 |
| Общая сумма собственного капитала (раздел III), тыс. руб. | 1512,5 | 1491,5 | 1471,5 | 1491,8 | -41 |
| Коэффициент маневренности собственного капитала | -0,0737 | -0,0137 | 0,0917 | 0,0014 | +0,1654 |

Как видно из приведенных данных в ОАО «Хенкель-Пемос» материальные оборотные активы в 2003 году были обеспечены плановыми источниками финансирования на 49,6%, в 2004 году на 62,4%, а в 2005 году на 82,4% (что больше чем в 2003 году и в 2004 году на 32,8% и 20% соответственно).

Таблица 10

Обеспеченность материальных оборотных средств плановыми источниками в ОАО «Хенкель-Пемос» в 2003-2005 гг.

| Показатель | Уровень показателя |
| --- | --- |
| на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за2003-2005 гг. | Отклонение(+, -)2005 г. от 2003 г. |
| Сумма материальных оборотных активов, включая товары отгруженные и расчеты с покупателями, тыс. руб. | 406 | 367,5 | 467,5 | 413,7 | +61,5 |
| Плановые источники их формирования;Тыс. руб.:сумма собственного оборотного капитала; | -111,5 | -20,5 | 135 | 1 | +246,5 |
| краткосрочные кредиты банка по товарно-материальные ценности; | 313,0 | 250 | 250 | 271 | -63 |
| авансы, полученные от покупателей | - | - | - | - | - |
| ИТОГО плановых источников, тыс. руб. | 201,5 | 229,5 | 385 | 272 | +183,5 |
| Уровень обеспеченности, % | 49,6 | 62,4 | 82,4 | 64,8 | +32,8 |

Как показывают приведенные выше данные, на предприятии ОАО «Хенкель-Пемос» финансовое состояние в 2003 и 2004 годах находилось на грани банкротства (уровень обеспеченности плановыми источниками 49,6% и 62,4% соответственно), но к 2005 году положение несколько улучшилось (уровень обеспеченности уже 82,4%).

Таблица 11

Анализ влияния факторов на изменение наличия собственного оборотного капитала в ОАО «Хенкель-Пемос» в 2003-2005 гг., тыс. руб.

| Фактор | на01.01.04 г. | на 01.01.05 г. | на01.01.06 г. | Среднее значение за 2003-2005 гг. | Отклонение(+,-)2005 г. от 2003 г. |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1. Постоянный капитал | 1515 | 1510 | 1511,5 | 1512,2 | -3,5 |
|  1.1 Уставный капитал  | 1513 | 1513 | 1513 | 1513 | - |
|  1.2 Добавочный капитал | - | - | - | - | - |
|  1.3 Резервный фонд | - | - | - | - | - |
| Фонд социальной сферы  | - | - | - | - | - |
|  1.5 Целевое финансирование | - | - | - | - | - |
|  1.6. Сумма нераспределенной прибыли | 2 | -3 | -1,5 | -0,8 | -3,5 |
| 2. Долгосрочные активы | 1624 | 1512 | 1336,5 | 1490,8 | -287,5 |
|  2.1 Основные средства | 564 | 452 | 276,5 | 430,8 | -287,5 |
|  2.2 Долгосрочные финансовые вложения | 1060 | 1060 | 1060 | 1060 | - |
|  2.3 Незавершенные капитальные вложения | - | - | - | - | - |
|  2.4 Нематериальные  активы | - | - | - | - | - |
| ИТОГО | -109 | -2 | +175 | 21,4 | +284 |

Устойчивость финансового состояния может быть повышена путем: [56. c. 189]

* ускорения оборачиваемости капитала в текущих активах, в результате чего произойдет относительное его сокращение на рубль оборота;
* обоснованного уменьшения запасов и затрат (до норматива);
* пополнение собственного оборотного капитала за счет внутренних и внешних источников.

Причины изменения величины собственного оборотного капитала (чистых оборотных активов) устанавливается сравнением суммы на начало и конец года по каждому источнику формирования постоянного капитала (раздел III и IV баланса) и по каждой статье внеоборотных активов (раздел I баланса). Из таблицы видно, что за отчетный период (2005г.) сумма собственного оборотного капитала увеличилась на 284 тыс. руб. по сравнению с 2003 годом. Это произошло за счет уменьшения суммы вложений капитала в основные фонды.

Основные выводы по оценке платежеспособности предприятии ОАо «Хенкель-Пемос»: предприятие находится в 2003-2004 на пределе банкротства, но с проведением новой финансовой политики ситуация несколько улучшилась, так доля собственного капитала и увеличилась на 7,1%, плечо финансового рычага уменьшилось на 0,116, доля заемных средств в формировании оборотных активов составила 71,1%, собственных 28,9%.

## 2.4 Анализ платежеспособности и ликвидности ОАО "Хенкель-Пемос"

Одним из показателей, характеризующих финансовое положение предприятия, является его платежеспособность, т. е. возможность наличными денежными ресурсами своевременно погашать свои платежные обязательства.

Оценка платежеспособности по балансу осуществляется на основе характеристики ликвидности оборотных активов, которые определяются временем, необходимым для превращения их в денежные средства. Чем меньше требуется времени для инкассации данного актива, тем выше его ликвидность.

Ликвидность баланса – возможность субъекта хозяйствования обратить активы в наличность и погасить свои платежные обязательства, а точнее, это степень покрытия долговых обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную наличность соответствует сроку погашения платежных обязательств. Она зависит от степени соответствия величины имеющихся платежных средств величине краткосрочных долговых обязательств.

Ликвидность предприятия – это более общее понятие, чем ликвидность баланса. Ликвидность баланса предполагает изыскание платежных средств только за счет внутренних источников (реализация активов). Но предприятие может привлечь заемные средства со стороны, если у него имеется соответствующий имидж в деловом мире и достаточно высокий уровень инвестиционной привлекательности. Абсолютная устойчивость финансово состояния, если запасы меньше суммы плановых источников их формирования.

Понятия платежеспособности и ликвидности очень близки, но второе более емкое. От степени ликвидности баланса и предприятия зависит платежеспособность. В то же время ликвидность характеризует как текущее состояние расчетов, так и перспективу. Предприятие может быть платежеспособным на отчетную дату, но иметь неблагоприятные возможности в будущем.

На рис.1 показана блок-схема, отражающая взаимосвязь между платежеспособностью, ликвидностью предприятия и ликвидностью баланса. Ликвидность баланса является основой платежеспособности и ликвидности предприятия. Иными словами, ликвидность – способ поддержания платежеспособности. Но в то же время, если предприятие имеет высокий имидж и постоянно является платежеспособным, то ему легче поддержать свою ликвидность.

Платежеспособность предприятия

Ликвидность предприятия

Имидж предприятия, его инвестиционная привлекательность

Ликвидность баланса

Качество управления активами и пассивами

Рисунок 1.. Взаимосвязь между показателями ликвидности и платежеспособности предприятия.[43. c. 64]

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени убывающей ликвидности (табл.12), с краткосрочными обязательствами по пассиву, которые группируются по степени срочности их погашения.

Таблица 12

Группировка оборотных активов по степени ликвидности ОАО "Хенкель-Пемос" в 2003-2005 гг., тыс. руб.

| Оборотные активы | на 01.01.03 | на 01.01.05 | на01.01.06 | Среднее значение за 2003-2005 гг. | Отклонение(+,-)2005 г. от 2003 г. |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Денежные средства | 26 | 13 | 2,5 | 13,8 | -23,5 |
| Краткосрочные финансовые вложения | 250 | 250 | 250 | 250 | - |
| Итого по первой группе | 276 | 263 | 252,5 | 263,8 | -23,5 |
| Готовая продукция | 79 | 16 | - | 31,7 | -79 |
| Товары отгруженные | - | - | - | - | - |
| Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев | 138 | 139 | 164 | 47 | +26 |
| Итого по второй группе | 117 | 55 | 64 | 78,7 | -53 |
| Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются через 12 месяцев | - | - | - | - | - |
| Производственные запасы, включая налоги | 84,5 | 68 | 157 | 103,2 | +72,5 |
| Незавершенное производство | - | - | - | - | - |
| Расходы будущих периодов | - | - | - | - | - |
| Итого по третьей группе | 84,5 | 68 | 157 | 103,2 | +72,5 |
| Итого оборотных активов | 477,5 | 386 | 473,5 | 445,7 | -4 |

Первая группа (А 1) включает в себя абсолютно ликвидные активы, такие как денежная наличность и краткосрочные финансовые вложения.

Ко второй группе (А 2) относятся быстро реализуемые активы: готовая продукция, товары отгруженные и дебиторская задолженность. Ликвидность этой группы оборотных активов зависит от своевременности отгрузки продукции, оформления банковских документов, скорости платежного документооборота в банках, от спроса на продукцию, ее конкурентоспособности, платежеспособности покупателей, форм расчетов и др. [26. c. 334]

Значительно больший срок понадобится для превращения производственных запасов и незавершенного производства в готовую продукцию, а затем в денежную наличность. Поэтому они отнесены к третьей группе медленно реализуемых активов (А 3).

Четвертая группа (А 4) – это трудно реализуемые активы, куда входят основные средства, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения, незавершенное строительство.

Соответственно на четыре группы разбиваются и обязательства предприятия: [20. c. 201]

П 1 - наиболее срочные обязательства (кредиторская задолженность и кредиты банка, сроки возврата которых наступили),

П 2 – среднесрочные обязательства (краткосрочные кредиты банка),

П 3 – долгосрочные кредиты банка и займы,

П 4 – собственный (акционерный) капитал, находящийся постоянно в распоряжении предприятия.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если: [28. c. 103]

А1>=П1, А2>=П2, А3>=П3, А4<=П4 (4)

Изучение соотношений этих групп активов и пассивов за несколько периодов позволит установить тенденции изменения в структуре баланса и его ликвидности.

Для оценки платежеспособности в краткосрочной перспективе рассчитывают следующие показатели: коэффициент текущей ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент быстрой ликвидности (табл. 13). Коэффициент текущей ликвидности (общий коэффициент покрытия долгов) – отношение всей суммы оборотных активов, включая запасы и незавершенное производство, к общей сумме краткосрочных обязательств. Он показывает степень, в которой оборотные активы покрывают оборотные пассивы: [2. c. 117]

Кт.л. = (оборотные активы-расходы будущих периодов)/(краткосрочные обязательства-доходы будущих периодов - резервы предстоящих расходов и платежей) (5)

Превышение оборотных активов над краткосрочными финансовыми обязательствами обеспечивает резервный запас для компенсации убытков, которые может понести предприятие при размещении и ликвидации всех оборотных активов, кроме наличности. Чем больше величина этого запаса, тем больше уверенность кредиторов, что долги будут погашены. Удовлетворяет обычно коэффициент больше 2. На примере ОАО "Хенкель-Пемос" среднее значение 2003-2005 гг. составляет только 1,03, а в 2005 г. он повысился на 0,64 по сравнению с 2003 г. и составил 1,4. Хотя этот показатель еще очень мал, но все же наметилась тенденция к повышению

Таблица 13

Показатели ликвидности ОАО "Хенкель-Пемос" в 2003-2005 гг.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | на 01.01.03 | на 01.01.05 | на01.01.06 | Среднее значение за 2003-2005 гг. | Отклонение(+,-)2005 г. от 2003 г. |
| Коэффициент текущей ликвидности | 0,76 | 0,93 | 1,40 | 1,03 | +0,64 |
| Коэффициент абсолютной ликвидности | 0,05 | 0,03 | 0,01 | 0,03 | -0,04 |
| Коэффициент быстрой ликвидности | 0,61 | 0,78 | 0,90 | 0,76 | +0,29 |

Изменение уровня коэффициента текущей ликвидности может произойти за счет увеличения или уменьшения суммы по каждой статье текущих активов и текущих пассивов (рис.2).

Коэффициент текущей ликвидности

Оборотные активы (АО)

Запасы

Дебиторская задолженность

Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения

Краткосрочные финансовые обязательства (КФО)

Краткосрочные кредиты и займы

Кредиторская задолженность

Прочие привлеченные средства

Рисунок 2.. Структурно-логическая модель фактор - анализа коэффициента текущей ликвидности. [41. c. 70]

В первую очередь необходимо определить, как изменился коэффициент текущей ликвидности за счет факторов I порядка:

Кт.л.о. = (ОА о /КФО о)=(477,5/393)=1,215,

Кт.л.усл. =(ОА усл /КФО о)=(473,5/393)=1,205,

Кт.л.1 = (ОА 1 /КФО 1)=(473,5/316,5)=1,496.

Изменение уровня коэффициента текущей ликвидности общее:

1,496-1,215=+0,281

в том числе за счет изменения:

суммы оборотных активов 1,205-1,215=-0,01,

суммы текущих обязательств 1,496-1,205=+0,291.

Затем способом пропорционального деления эти приросты можно разложить по факторам второго порядка. Для этого долю каждой статьи оборотных активов в общем изменении их суммы нужно умножить на прирост коэффициента текущей ликвидности за счет данного фактора. Аналогично рассчитывается влияние факторов второго порядка на изменение величины коэффициента ликвидности и по текущим пассивам.

Если производить расчет общего коэффициента ликвидности по такой схеме, то почти каждое предприятие, накопившее большие материальные за пасы, часть которых трудно реализовать, оказывается платежеспособным. [44. c. 52] Поэтому банки и прочие инвесторы отдают предпочтение коэффициенту быстрой (промежуточной) ликвидности.

Таблица 14

Расчет влияния факторов второго порядка на изменение величины коэффициента текущей ликвидности ОАО «Хенкель-Пемос» за 2003-2005гг.

| Фактор | Абсолютный прирост,тыс. руб. | Доля фактора в общей сумме прироста, % | Расчетвлияния | Уровеньвлияния |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Изменение оборотных активов, в т.ч. | +41,75 | 100,0 | 1,020-0,845 | +0,1750 |
| Запасов | +33,25 | +79,6 | 0,796-0,175 | +0,1393 |
| Дебиторской задолженности | +25,50 | +61,1 | 0,611х 0,175 | +0,1069 |
| Денежных средств и краткосрочных вложений | -17,00 | -40,7 | -0,407х 0,175 | -0,0712 |
| Изменение текущих пассивов, в.т.ч. | -120,25 | 100 | 1,400-1,020 | +0,3800 |
| Кредитов банка | -31,50 | +6,2 | 0,2620х0,380 | +0,0990 |
| Кредиторской задолженности | -88,75 | +73,8 | 0,7380х0,380 | +0,2810 |

Коэффициент быстрой ликвидности – отношение денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности, платежи по которым ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты, к сумме краткосрочных финансовых обязательств. Удовлетворяет обычно соотношение 0,7-1,0. Однако оно может оказаться недостаточным, если большую долю ликвидных средств составляет дебиторская задолженность, часть которой трудно своевременно взыскать. В таких случаях требуется соотношение большее. Если в составе оборотных активов значительную долю занимают денежные средства и их эквиваленты (ценные бумаги), то это соотношение может быть меньшим. В данном случае в 2003 году – 0,61, в 2004 – 0,78, а в 2005 – 0,9.

Коэффициент абсолютной ликвидности (норма денежных резервов) дополняет предыдущие показатели. Он определяется отношением денежных средств и краткосрочных финансовых вложений ко всей сумме краткосрочных долгов предприятия. Чем выше его величина, тем больше гарантия погашения долгов, так как для этой группы активов практически нет опасности потери стоимости в случае ликвидации предприятия, не существует никакого временного лага для превращения в платежные средства. На анализируемом предприятии данный показатель достаточно мал, а за анализируемый период (с 2003 по 2005 гг.) он уменьшился на 0,04 (с 0,05 до 0,01).

Следует отметить, что сам по себе уровень коэффициента абсолютной ликвидности еще не является признаком плохой или хорошей платежеспособности. При оценке его уровня необходимо учитывать скорость оборота средств в оборотных активах и скорость оборота краткосрочных обязательств.

Рассматривая показатели ликвидности, следует иметь в виду, что величина их условная, так как ликвидность активов и срочность обязательств по бухгалтерскому балансу можно определить довольно приблизительно. [42. c. 62] Так, ликвидность запасов зависит от их качества. Ликвидность дебиторской задолженности также зависит от скорости ее оборачиваемости, доли просроченных платежей и нереальных для взыскания. Кроме того, нужно учитывать и то, что коэффициенты ликвидности дают статичное представление о наличии платежных средств для покрытия обязательств на определенную дату. При нормальной ситуации оборотные активы обращаемы: использованные запасы вновь пополняются, погашенная дебиторская задолженность заменяется вновь созданной. Имеющийся резерв денежных средств не имеет причинной связи с будущими денежными потоками, которые зависят от объема реализации продукции, ее себестоимости, прибыли и изменения условий деятельности.

Анализ платежеспособности и ликвидности предприятия ОАО «Хенкель-Пемос» выявил коэффициента текущей ликвидности вырос на 0,281, в основном за счет изменения суммы текущих обязательств (+0,291), коэффициент быстрой ликвидности в пределах нормы в 2005 г. составил 0,9 (при норме 0,7-1,0), коэффициент абсолютной ликвидности данный показатель достаточно мал, а за 2003 - 2005 гг. уменьшился на 0,04. В общем можно сделать вывод, что пока о неудовлетворительном состоянии ликвидности предприятия, хотя большинство показателей имеют положительную тенденцию. Необходимо предпринять ряд мер в области управления оборотными активами предприятия.

## 2.5 Диагностика риска банкротства ОАО "Хенкель-Пемос" по ряду факторных моделей

Банкротство (финансовый крах, разорение) – это подтвержденная документально неспособность субъекта хозяйствования платить по своим долговым обязательствам и финансировать текущую основную деятельность из-за отсутствия средств. [45. c. 22]

Основным признаком банкротства является неспособность предприятия обеспечить выполнение требований кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков платежей. По истечении этого срока кредиторы получают право на обращение в арбитражный суд о признании предприятия – должника банкротом. Для признания устойчиво неплатежеспособного предприятия потенциальным банкротом необходимо наличие одного из следующих условий:

* коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами (К1) на конец отчетного периода имеет значение выше нормативного (для всех предприятий не более 0,85);
* коэффициент обеспеченности просроченных финансовых обязательств активами предприятия (К2) на конец отчетного периода имеет значение выше нормативного (для всех предприятий не более 0,5);

Первый показатель характеризует способность предприятия рассчитаться по своим финансовым обязательствам после реализации всех активов.

Исчисляется он следующим образом:

К1 = (IV раздел +V раздел – строка 540 –строка 550 –строка 560) общая валюта баланса. (6)

Так, для анализируемого предприятия этот показатель составил в 2003г.-0,24, в 2004г.- 0,17, а в 2005г. – 0,2.

Второй коэффициент характеризует способность предприятия рассчитаться по просроченным финансовым обязательствам после реализации всех активов. Определяют его величину отношением суммы просроченных краткосрочных и долгосрочных долгов предприятия к общей валюте баланса:

К2= (КФО пр + ДФО пр )/общая валюта баланса, (7)

где КФО пр –просроченная сумма краткосрочных финансовых обязательств, ДФО пр – просроченная сумма долгосрочных финансовых обязательств.

На анализируемом предприятии этот показатель составил в 2003 году- 0,19, в 2004 году – 0,38, а в 2005-0,29, а так как это не превышает нормативных значений, то это свидетельствует о том, что предприятие пока еще может рассчитываться по своим обязательствам, хотя бы распродав все свое имущество. Поэтому пока угроза ликвидации предприятия посредством процедуры банкротства не имеет места.

В зарубежных странах для оценки риска банкротства и кредитоспособности предприятий широко используются факторные модели экономистов Альтмана, Лиса, Таффлера и других, разработанные с помощью многомерного факторного анализа. [39. c. 16]

Наиболее широкую известность получила модель Альтмана:

Z=0,717x1+0,847x2+3,107x3+0,42x4+0,995x5, (8)

где x1= собственный оборотный капитал / сумма активов,

x2= нераспределенная прибыль / сумма активов,

x3= прибыль до уплаты процентов / сумма активов,

x4= балансовая стоимость собственного капитала / заемный капитал,

x5= выручка / сумма активов.

Константа сравнения – 1,23

Если значение Z < 1,23, то это признак высокой вероятности банкротства, тогда как значение Z > 1,23 и более свидетельствует о малой его вероятности.

В 1972г. Лис разработал следующую формулу для Великобритании:

Z=0,063x1+0,092x2+0,057x3+0,001x4, (9)

где x1= оборотный капитал / сумма активов,

x2= прибыль от реализации / сумма активов,

x3= нераспределенная прибыль / сумма активов,

x4= собственный капитал / заемный капитал.

Здесь предельное значение равняется 0,037.

В 1997г. Таффлер предложил следующую формулу: [49. c. 69]

Z= 0,53x1+0,13x2+0,18x3+0,16x4, (10)

где x1= прибыль от реализации / краткосрочные обязательства,

x2= оборотные активы / сумма обязательств,

x3= краткосрочные обязательства / сумма активов,

x4= выручка / сумма активов.

Если величина Z -счета больше 0,3 это говорит о том, что у предприятия неплохие долгосрочные перспективы, если меньше 0,2, то банкротство более чем вероятно. Значение данных показателей рассмотрены в табл.15.

Таблица 15.

Оценка риска банкротства ОАО "Хенкель-Пемос" в 2003-2005 гг.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2003 год | 2004 год | 2005 год |
| Модель Альтмана | 1,7425 | 2,4385 | 2,7005 |
| Модель Лиса | 0,0155 | 0,0120 | 0,1020 |
| Модель Таффлера | 0,3975 | 0,6375 | 0,3280 |

Следовательно, можно сделать заключение, что по данным показателям в ОАО «Хенкель-Пемос» вероятность банкротства достаточно мала. Причем однозначно по всем моделям финансовое благополучие предприятия улучшилось.

Таким образом, проведенный анализ финансового состояния и на лицо ОАО «Хенкель-Пемос» позволяет говорить о стабильном, но еще недостаточно устойчивом финансовом состоянии предприятия, и положительной динамике в развитии предприятия. Проведенный анализ основных тенденций в сфере управления собственным капиталом компании выявил снижение темпов роста за последний год. Темп прироста собственного капитала ниже прошлогоднего в основном из-за снижения рентабельности продаж и изменения структуры капитала, а также снижения доли реинвестированной прибыли. Все это свидетельствует о снижение финансовой независимости предприятия. Проведенный анализ выявил, неудовлетворенное состояние ликвидности предприятия, хотя большинство показателей имеют положительную тенденцию. Необходимо предпринять ряд мер в области управления оборотными активами предприятия. Анализ вероятности банкротства ОАО «Хенкель-Пемос» достаточно мала. Причем однозначно по всем моделям финансовое благополучие предприятия улучшилось. В следующем разделе предложен проект по совершенствованию системы управления финансами предприятия ОАО «Хенкель-Пемос».

**3. Совершенствование системы управления финансами на предприятии ОАО «Хенкель-Пемос»**

## 3.1 Система управления хозяйственными рисками предприятия ОАО «Хенкель-Пемос»

По результатам анализа, проведенного во второй части дипломной работы, можно сказать, что финансовое состояние предприятия неудовлетворительное. Высока степень зависимости предприятия от заемных источников, снижается доля реинвестированной прибыли в модернизацию производства, показатели платежеспособности и ликвидности хотя и имеют положительную динам, находятся на грани нормативных значений. Однако, несмотря на эти негативные тенденции, проведенная диагностика банкротства говорит о достаточно низкой вероятности банкротства, при чем данные свидетельствуют об улучшении этих оценочных показателей. В связи с этим для предприятия большое значении имеет оценка существующих рисков, потому что при данном финансовом состоянии предприятия любое неоправданное управленческое решение в сфере финансовой политики может стать губительным для предприятия.

Риск характеризуется как опасность возникновения непредвиденных потерь ожидаемой прибыли, дохода или имущества, денежных средств в связи со случайным изменением условий экономической деятельности, неблагоприятными обстоятельствами. Его величина измеряется частотой, вероятностью возникновения того или иного уровня потерь.

Хозяйственные и финансовые риски представляют собой обязательные атрибуты функционирования субъектов рыночной экономики. Само по себе наличие риска, сопровождающего деятельностью того или иного предприятия, не является ни достоинством, ни недостатком. Наоборот, отсутствие риска, то есть опасности наступления непредсказуемых и нежелательных для субъекта последствий его действий, как правило, в конечном счете, вредит экономике, подрывает ее динамичность и эффективность.

В настоящее время принято делить все риски на две большие группы. Риски делятся на внешние и внутренние.

К внешним рискам относятся: природно-естественные (риск стихийных бедствий и экологические риски); общеэкономические (риск изменения экономической ситуации, риск неблагоприятной конъюнктуры рынка, риск усиления конкуренции и отраслевой риск); политические (риск национализации и экспроприации, риск трансферта, риск разрыва контракта, риск военных действий и гражданских беспорядков); финансовые риски, связанные с покупательной способностью денег (инфляционные и дефляционные риски, валютные риски, риски ликвидности, риск изменения общерыночной ставки процента).

К внутренним рискам относятся: производственные (риски снижения производительности труда, потерь рабочего времени, перерасхода или отсутствия необходимых материалов); технические (риски при внедрении новых технологий или инновационные риски, риски потерь при отрицательных результатах НИОКР, риски потерь в результате сбоев и поломки оборудования); коммерческие (риски, связанные с реализацией товара на рынке, транспортные риски, риск, связанный с приемкой товара покупателем, риск, связанный с платежеспособностью покупателя); инвестиционные (риск упущенной выгоды, процентный риск, кредитный риск, риск банкротства). [32. c. 110]

Далее в проекте будут рассмотренные основные виды рисков, с которыми сталкивается ОАО «Хенкель-Пемос» в процессе своей деятельности. Произведется анализ и пути снижения некоторых видов рисков.

Хозяйственные риски ОАО «Хенкель-Пемос» очень высоки. Это связано, прежде всего с тем, что повышенная вероятность аварийных ситуаций на действующем оборудовании вызванная высокой степенью износа последнего. Последние 1-2 года практически не осуществлялись в полном объеме даже текущие ремонты. Основная фасовочная линия требует тщательного мониторинга и последующего восстановительного ремонта. Техническое состояние подъемных механизмов, погрузочно-разгрузочных средств также неудовлетворительно. Требуется как восстановительный ремонт, так и постепенная замена на новые. Имеют место и коммерческие риски – это риски, связанный с реализацией товара и риск, связанный с доставкой сырья.

Источники возникновения рисков: недостаточное изучение рынка сбыта, недооценка конкурентов, падение спроса на услуги. Благодаря сложившейся ситуации конкурентоспособный потенциал нашей фирмы по отношению к конкурентам, составляет, как оценивают эксперты, по меньшей мере 2.5/1. Исходя из оценок экспертов была проведена оценка риска. Оценка вероятности риска и приоритет представлены в таблице 16.

Таблица 16.

Оценка вероятности риска и приоритет

| Вид риска | Предполагаемая вероятность риска | Приоритет |
| --- | --- | --- |
| Повышение цен на продукты | 0.3 | 1 |
| Недостаточный спрос | 0.2 | 1 |
| Снижение цен конкурентами | 0.5 | 2 |
| Неплатежеспособность потребителей | 0.3 | 2 |
| Рост налогов | 0.1 | 2 |
| Появление альтернативного продукта | 0.3 | 2 |
| Нестабильное качество продуктов | 0.1 | 1 |
| Недостаток оборотных средств | 0.2 | 2 |
| Аварии на фасовочной линии | 0.2 | 2 |

Определим отношение веса первого приоритета ко второму равное 3. Тогда веса выделенных групп (с приоритетом 1 и 2) равны: [46. c. 19]

1. Вес группы с приоритетом 2,

W2=2/K\*(f+1)=2/(2\*(3+1) = 0.25,

где К - номер приоритета = 2.

f – отношение веса первого приоритета ко второму

2. Вес группы с приоритетом 1,

W1=(W2\*(K-1)\*f+1-1)/K-1= 0.75

Таким образом, веса простых рисков в первой приоритетной группе, при общем количестве рисков отнесенных к этой категории 3) равны 0.75/3=0.25. Во второй группе: 0.25/6=0.042.

Подсчет баллов, полученных для каждого риска представлен в таблице 17.

Таблица 17.

Баллы по видам рисков

| Вид риска | Вероятность риска | Вес риска | Баллы (вероятность • вес) |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 | 4=2\*3 |
| Повышение цен на продукты | 0.3 | 0.25 | 0.075 |
| Недостаточный спрос | 0.2 | 0.25 | 0.05 |
| Снижение цен конкурентами | 0.5 | 0.042 | 0.021 |
| Неплатежеспособность потребителей | 0.3 | 0.042 | 0.0126 |
| Рост налогов | 0.1 | 0.042 | 0.0042 |
| Появление альтернативного продукта | 0.3 | 0.042 | 0.0126 |
| Нестабильное качество продуктов | 0.1 | 0.25 | 0.025 |
| Недостаток оборотных средств | 0.2 | 0.042 | 0.0084 |
| Аварии на фасовочной линии | 0.2 | 0.042 | 0.0084 |
| ИТОГО | - | - | 0.3172 |

Принимая показатель ИТОГО за 100 баллов, находим значения рисков в баллах, а также ранжируем риски по баллам таблица 18:

Таблица 18.

Значение рисков в баллах и ранжирование

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вид риска | Значение в баллах | Ранжирование |
| Повышение цен на продукты | 23.6 | 1 |
| Недостаточный спрос | 15.8 | 2 |
| Снижение цен конкурентами | 6.6 | 4 |
| Неплатежеспособность потребителей | 4.0 | 5-6 |
| Рост налогов | 1.3 | 9 |
| Появление альтернативного продукта | 4.0 | 5-6 |
| Нестабильное качество продуктов | 7.9 | 3 |
| Недостаток оборотных средств | 2.7 | 7-8 |
| Аварии на фасовочной линии | 2.7 | 7-8 |

По результатам видно, что наибольшую опасность представляют риски:

1) Повышение цен на продукты;

2) Недостаточный спрос;

3) Нестабильное качество продукты.

Главная мера по борьбе с 1 риском - расширение спектра фирм-поставщиков. По оценкам экспертов средние вероятности риска 1 при увеличении числа поставщиков в 2 раза составит 0.1. Однако при этом произойдет увеличение средней вероятности реализации риска 3 до 0.15. Для борьбы с риском 2 необходимо произвести широкую рекламную кампанию и тем самым уменьшить вероятность его реализации, по оценкам, до 0.15. Мера для борьбы с риском 3 - более тщательный выбор поставщиков. При его реализации нужно ограничить их круг надежными фирмами, хотя это и повысит вероятность риска 1.

##

## 3.2 Суммарный финансовый риск ОАО «Хенкель-Пемос» на основании расчета операционного и финансового левериджа

Определение совокупного влияния на деятельность компании структуры затрат и структуры капитала и управление этими параметрами является одной из основных задач финансового менеджмента. Совместный эффект операционного и финансового левериджа определяется умножением силы операционного левериджа на силу финансового левериджа. Он показывает на сколько процентов изменится свободная прибыль предприятия, если выручка от реализации уменьшится на один процент.

Расчет совместного эффекта операционного и финансового левериджа позволяет оценить совокупный риск, связанный с предприятием. Как можно видеть, сочетание высокой силы операционного левериджа (низкий запас финансовой прочности, высокая доля постоянных расходов) с высокой силой финансового левериджа (высокая доля заемных средств, значительный объем процентных платежей) ведет к сильному увеличению совокупного риска, связанного с предприятием. Такой ситуации необходимо избегать всеми доступными средствами, прежде всего, разумной политикой заимствования средств и взвешенным управлением структурой затрат.

Операционный леверидж – показатель оценки риска, связанного с снижением выручки от реализации. Он показывает на сколько процентов снизится прибыль при снижении выручки от реализации на один процент. Чем выше операционный леверидж, тем больше риск потерять прибыль. Операционный леверидж рассчитывается по-разному в зависимости от фактора, влияющего на снижение выручки от реализации.

По формуле 11 определяется операционный леверидж (Л01), если выручка от реализации уменьшится за счет снижения цен на продукцию.

 (11)

Где ВР – выручка от реализации,

ПР – прибыль от реализации

По формуле 12 рассчитывается операционный леверидж (Л02) в случаях, когда снижение выручки от реализации обусловлено снижение натурального объема продаж.

 (12)

Где ПЗ – переменные затраты.

По формуле 13 можно рассчитать операционный леверидж (Л03), если на снижение выручки от реализации влияют оба фактора и снижение цен и снижение натурального объема продаж.

 (13)

Где Иц – индекс снижения цен.

Ин – индекс снижения натурального объема продаж,

ИИвр – индекс снижения выручки от реализации.

В таблице 19 приведен расчет в соответствии с приведенными выше формулами операционного левериджа в 2005 году.

Таблица 19.

Расчет операционного левериджа

|  | 2004 | 2005 |
| --- | --- | --- |
| Выручка от реализации, тыс. руб. | 12547 | 13456 |
| Прибыль от реализации, тыс. руб. | 212 | 326 |
| Л01 | 59,18 | 41,28 |
| Переменные затраты, тыс. руб. | 11987 | 12457 |
| Л02 | 2,64 | 3,06 |
| средняя цена на продукцию, руб. | 15,3 | 16,1 |
| Иц | 1,08 | 1,052 |
| Объем производства в натуральных величинах, тыс.т. |  820,07  |  835,78  |
| Ин | 1,01 | 1,019 |
| Ивр | 1,062 | 1,072 |

Показатель операционного левериджа за 2004 г.



Показатель операционного левериджа за 2005 г.



Таким образом, снижение выручки от реализации на 1 процент снизит прибыль от реализации на 43,41 % в 2005 году и на 62,7 % в 2004 г. Отследив изменение в динамике можно сказать, что на предприятии стала проводится более грамотная политика . реализации продукции, значение операционного риска снизилось на 19,29%. Однако все еще его значение далеко от оптимального.



где ЭФР – эффект финансового рычага;

Н – ставка налогообложения прибыли;

ЭР – экономическая рентабельность;

СРСП – средняя расчетная ставка процентам, эта величина равна отношению фактических финансовых издержек по всем кредитам за анализируемый период к общей сумме заемных средств используемых за период

ЗС – заемные средства;

СС – собственные средства.

Рассчитаем финансовый леверидж. В отличие от операционного, финансовый леверидж имеет целью измерить не уровень риска, возникающего в процессе реа­лизации предприятием своей продукции (работ, услуг), а уровень риска, связанного с недостаточностью прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Он измеряет уровень риска, связанного с недостаточностью прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Показывает насколько процентов уменьшится свободная прибыль при снижении чистой прибыли на один процент. Чем выше финансовый леверидж, тем больше риск не расплатиться по обязательным платежам, которые осуществляются за счет чистой прибыли предприятия.

Существуют различные способы расчета финансового левериджа. По методике Стояновой Е.С.

Воспользуемся методикой расчета, учитывающей влияние такого фактора, как соотношение заемных и собственных средств.

Одна из составляющих этой формулы – это дифференциал – разница между экономической рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам.

Из-за налогообложения величина дифференциала уменьшается на долю налогообложения прибыли (1-Н).

Вторая составляющая – плечо финансового рычага – характеризует силу воздействия финансового рычага. Это соотношение между заемными (ЗС) м собственными средствами (СС).

Выделение этих составляющих позволяет целенаправленно управлять изменением эффекта финансового рычага при формировании структуры капитала.

Так, если дифференциал имеет положительное значение, то любое увеличение плеча финансового рычага, т.е. повышение доли заемных средств в структуре капитала, будет приводить к росту его эффекта. Соответственно, чем выше положительное значение дифференциала финансового рычага, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

Однако рост эффекта финансового рычага имеет определенные пределы и необходимо осознание глубокого противоречия и неразрывной связи между дифференциалом и плечом финансового рычага. В процессе повышения доли заемного капитала снижается уровень финансовой устойчивости предприятия, что приводит к увеличению риска его банкротства. Это вынуждает кредиторов увеличивать уровень кредитной ставки с учетом включения в нее возрастающей премии за дополнительный финансовый риск. Это увеличивает среднюю расчетную ставку процента, что (при данном уровне экономической рентабельности активов) ведет к сокращению дифференциала.

При высоком значении плеча финансового рычага его дифференциал может быть сведен к нулю, при котором использование заемного капитала не дает прироста рентабельности собственного капитала. При отрицательном значении дифференциала рентабельность собственного капитала снизится, поскольку часть прибыли, генерируемой собственным капиталом, будет уходить на обслуживание используемого заемного капитала по высоким ставкам процента за кредит. Таким образом, привлечение дополнительного заемного капитала целесообразно только при условии, что уровень экономической рентабельности предприятия превышает стоимость заемных средств.

Рассчитаем финансовый леверидж за последние два года, чтоб отследить динамику изменения этого показателя.

Таблица 20.

Расчет финансового левериджа

|  | Показатели | Формула | 2004 | 2005 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | Актив (за минусом отсроченных платежей), тыс. руб. | А | 1 760 | 1 723 |
| 2 | Пассив, тыс. руб. |   | 1 760 | 1 723 |
|   | собственные средства | СС | 1510 | 1473 |
|   | заемные средства | ЗC | 250 | 250 |
| 3 | Нетто-результат эксплуатации инвестиций, Тыс. руб. | НРЭИ | 212 | 326 |
| 4 | Экономическая рентабельность, % | ЭР=НРЭИ/Аср. | 11,1 | 18,7 |
| 5 | Плата за кредит, тыс. руб. | ССП | 13 | 13 |
| 6 | Средняя расчетная ставка процента, % | СРСП=ССП/ЗС | 5 | 5 |
| 7 | Текущий результат после уплаты % по кредиту, тыс. руб. |   | 200 | 314 |
| 8 | Налоги |   |   |   |
|   | ставка налога, % | НП | 24 | 24 |
|   | тыс. руб. |   | 42 | 66 |
| 9 | Прибыль после налогообложения, тыс. руб. |   | 158 | 248 |
| 10 | Рентабельность собственного капитала, % | РСС=НРЭИ/СС | 14,04 | 22,13 |
| 11 | Дифференциал эффекта финансового рычага с учетом налогообложения, % | ЭР-СРСП | 6,05 | 13,72 |
| 12 | Плечо рычага, % | ЗС/СС | 0,17 | 0,17 |
| 13 | Эффект финансового рычага, % | ЭФР=(1-ННП)(ЭР-СРСП) ЗС/СС | 0,79 | 1,84 |
| 14  | Оптимальное значение ЭФР | 1/2ЭР | 5,53 | 9,36 |
| 1/3ЭР | 3,65 | 6,18 |

Аналитический способ оценки финансового левериджа предполагает:

* принять разумные, рассчитанные риски в пределах дифференциала (ЭР-СРСП);
* дифференциал не должен быть отрицательным;
* считается оптимальным ЭФР=[1/3 ÷ 1/2] ·ЭР. В этом случае ЭФР способен компенсировать налоговые изъятия и обеспечить приемлемый уровень отдачи собственных средств.

Как мы видим показатель финансового рычага не попадает в промежуток оптимальных значений, он значительно ниже. Что свидетельствует о крайне не эффективном использовании собственного и заемного капитала. Текущую финансовую стратегию можно считать достаточно рисковой.

На основании вычисленных операционного и финансового левериджа рассчитаем суммарный финансовый риск предприятия ОАО «Хенкель-Пемос».

Рс= Ло\*Лф,  (15)

где Рс – суммарный риск предприятия,

Таким образом, суммарный риск предприятия

В 2004 г. Рс= 62,7 \* 0,79 = 49,62 %

В 2005 г. Рс= 43,41 \* 1,84 = 79,85 %

Таким образом, финансовая политика предприятия высокорисковая. Так несмотря на снижение в 2005 году уровня операционного левериджа, значения эффекта финансово рычага в 2005 году выросло и общий финансовый риск значительно вырос. И основная задача руководства компании совершенствование управления финансовыми ресурсами компании.

## 3.3 Метод идентификации потенциальных зон финансового риска предприятия ОАО «Хенкель-Пемос»

Используем метод идентификации потенциальных зон риска основанный на определении трехкомпонентного индекса финансово риска, по значению которого определяется тип финансовой ситуации и область финансового риска предприятия.

Для построения индекса финансового риска требуется предварительно рассчитать три показателя:

1. ±Ес – излишек (недостаток) собственных средств для формирования запасов. Формула для расчета:

±Ес = СС-ВА – З (16)

Где СС – собственные средства,

ВА – Внеоборотные активы,

З- запасы.

2. ±Ет - излишек (недостаток) собственных долгосрочных и среднесрочных средств, а также заемных средств для формирования запасов.

±Ет = ±Ес+ ЗСдт (17)

ЗСдт – долгосрочные , среднесрочные заемные средства

3. ±Еи - излишек (недостаток) общих нормальных источников для формирования запасов.

±Еи = ±Ет+ ЗСк (18)

ЗСк - краткосрочные заемные средства.

Ниже в таблице представлены типичные варианты значений трехкомпонентного индекса финансового риска и соответствующие ему тип финансовой ситуации и области финансового риска.

Рассчитаем эти основные компоненты для предприятия ОАО «Хенкель-Пемос» в 2004 и 2005 г..

В 2004 г.

±Ес = 1510-1512 – 68 = -70 тыс. руб.

±Ет = -70 + 0 = -70 тыс. руб.

±Еи = -70 + 388 = 318 тыс. руб.

В 2005 г.

±Ес = 1473-1336,5 – 157 = - 20 тыс. руб.

±Ет = -20 + 0 = - 20 тыс. руб.

±Еи = -20 + 332,5 = 312,5 тыс. руб.

Таблица 21.

Определение типа финансовой ситуации и области финансового риска предприятия.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Значение показателя | Трехкомпонентный индекс финансового риска (Ифр) | Тип финансовой ситуации | Область финансового риска |
| 1 | ±Ес>0.±Ет ≥0±Еи ≥0 | Ифр = (1.1.1) | Абсолютно устойчивое финансовое состояние | Безрисковая область |
| 2 | ±Ес=0.±Ет ≥0±Еи ≥0 | Ифр = (1.1.1) | Нормальное финансовое состояние | Область минимального риска |
| 3 | ±Ес<0.±Ет ≥0±Еи ≥0 | Ифр = (0.1.1) | Неустойчивое финансовое состояние | Область допустимого риска |
| 4 | ±Ес< 0.±Ет < 0±Еи ≥0 | Ифр = (0.0.1) | Критическое финансовое состояние | Область критического риска |
| 5 | ±Ес< 0.±Ет < 0±Еи < 0 | Ифр = (0.0.1) | Кризисное финансовое состояние | Область недопустимого (катастрофического) риска |

Таким образом, по результатам оценки типа финансовой ситуации и области финансового риска предприятия выявлено, что он относится к 4 группе Трехкомпонентный индекс финансового риска Ифр (0,0,1),что характеризует финансовое состояние предприятия как критическое, финансовая политика предприятии в области критического риска.

## 3.4 Основные направления совершенствования управления финансами предприятия

Основной задачей любого аналитика является не только проведение анализа и представление его результатов, но и формулировка на их основе рекомендаций и путей по улучшению показателей или качественных характеристик анализируемого объекта[12.c.14]. Поэтому, на основе проведенного выше финансового анализа предприятия, было бы немаловажным представить его руководству предложения по улучшению его финансового состояния.

Данные анализа показывают, что определенные меры должны быть приняты для повышения финансовой устойчивости и ликвидности, так как показатели рентабельности и деловой активности довольно низкие. Для этого необходимо добиться увеличения удельного веса основных источников формирования запасов и затрат в составе общей величины источников средств. [3. c. 95] Этого можно достичь тремя путями:

1) увеличением размера собственных источников средств - осуществляется за счет увеличения размера уставного фонда, а также за счет прибыли (второй вариант, учитывая величину прибыли за анализируемый период, особых результатов дать не может);

2) увеличением размера заемных источников средств - достигается путем привлечения долгосрочных и краткосрочных банковских кредитов (учитывая современную экономическую ситуацию, предприятие в самом лучшем случае может надеяться на получение краткосрочных ссуд);

3) пересмотром средневзвешенных величин запасов продукции на складах на день, неделю, месяц. Возможно, размер запасов необоснованно завышен, что, конечно, влияет на кредиторскую задолженность, величину которой следовало бы снизить.

Самым желательным является осуществление второго варианта, так как получение заемных средств позволит практически до нуля снизить уровень кредиторской задолженности и тем самым повысить ликвидность предприятия. Однако, это является затруднительным, так как основные фонды предприятия, учитывая их небольшую величину, не могут использоваться в качестве залога по кредиту. Возможно, руководству следует искать поручителей, которыми, кстати, могут быть учредители.

Третий вариант - регулирование размера запасов - может быть осуществлен только в случае снижения среднего срока оборота дебиторской задолженности. Для этого необходимо разработать и внедрить политику управления дебиторской задолженностью, основным содержанием которой является:

- определение доходности капитала предприятия (часть капитала вынужденно иммобилизуется в результате предоставления товарного кредита);

- разработка на основе предыдущего показателя гибкой системы скидок в зависимости от срока оплаты отгруженной продукции.

###

### 3.4.1 Совершенствование кредитной политики ОАО «Хенкель-Пемос»

Дебиторская задолженность — это кредитование покупателей (заказчиков) продукции от момента отгрузки готовой продукции до пере­числения на расчетный счет предприятия в банке платежа за нее.

Объем дебиторской задолженности свидетельствует о временном от­влечении средств из оборота предприятия, что вызывает до­полнительную потребность предприятия в денежных ресурсах. Реструктуризация дебиторской задолженности предприятия пред­ставляет собой скорейший перевод просроченной дебиторской задол­женности в быстроликвидные активы для повышения платежеспособности предприятия. Важным направлением уменьшения объема дебиторской задолженности является увеличение размера предоплаты за отгружен­ную продукцию.

На предприятии дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты – нет, но существует дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течении 12 месяцев. Сумма дебиторской задолженности составляет в 2004 г 39 тыс. руб., в 2005 г.- 64 тысяч рублей.

Крупными постоянными покупателями продукции ОАО «Хенкель-Пемос» являются «Метро» (38 % ), «Семья» (31 % ) и прочие.

По заключенным договорам на поставку продукции оплата производится в течении 10 –и банковских дней с момента отгрузки товара со склада предприятия ОАО «Хенкель-Пемос», но покупатели не выполняют условия договора и задерживают платежи.

По предприятиям дебиторская задолженность составляет:

Таблица 22.

Структура дебиторской задолженности

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование | Сумма задолженности, тыс. руб. | отклонение % | средние сроки возврата |
| 2004 г. | 2005 г. |
| Метро | 74 | 79,00 | 106,76 | 48 суток |
| Ашан  | 23 | 31 | 134,78 | 29 суток |
| Сеть «Семья», «Виват» | 36 | 41 | 113,89 | 19 суток |
| Прочие | 6,00 | 13,00 | 216,67 | 21 сутки |
| ИТОГО | 139,00 | 164,00 | 117,99 |  |

В связи с тем, что эти организации являются постоянными клиентами, но дебиторская задолженность по сравнению с началом года выросла на 66, 6 % , то предлагаю в договоре на поставку продукции вместо «оплата производится в течении 10 – и банковских дней с момента отгрузки товара со склада поставщика» переделать на «предоплата производится в размере 30 % в течении 2 – х банковских дней с момента выставления счета Поставщиком, остальные 70% в течении 5 – ти банковских дней с момента получения товара со склада поставщика».

В случае, если покупатель делает предоплату в размере 50 % или 100 %, ему дополнительно делается скидка в 5 %.

Рассмотрим предлагаемую систему на данных дебиторской задолженности 2005 года.

При введении предоплаты в 30% объём реализованной продукции увеличится на:

164 х 30% = 49,2 тыс. рублей

При применении системы скидок, предприятие дополнительно сможет получить следующую прибыль:

Предоплата – 50 %, следовательно размер дебиторской задолженности уменьшится до 82 тыс. рублей.

За предоплату товара скидка составит 5 %. Таким образом дополнительная прибыль составит 82 тыс. руб – 5 % = 77,95 тыс. рублей.

###

### 3.4.2 Внедрение системы оперативного управления финансами

Комплексной системой управления финансами можно считать такой механизм, который обеспечивает функционирование и взаимодействие всех уровней управления: стратегического, тактического и оперативного. [48. c. 25] На стратегическом уровне принимаются решения, касающиеся крупных долгосрочных вложений средств и методов их финансирования, а также существенных изменений в структуре предприятия и методах ведения бизнеса. Инструментом управления на данном уровне является Годовой бюджет. На тактическом уровне принимаются решения, связанные с обеспечением текущей ликвидности. Тактические решения реализуются в течение одного месяца и не имеют долгосрочных последствий. В рамках системы тактического управления финансами задаются плановые показатели по возникновению и погашению обязательств и формируются детальные планы расходования средств на календарный месяц.

Оперативное управление финансами ОАО «Хенкель-Пемос» направлено на практическое выполнение тех решений, которые были приняты на тактическом уровне. Первоочередной целью оперативного управления финансами ОАО «Хенкель-Пемос» является поддержание необходимого для осуществления расчетов уровня абсолютной ликвидности. Стабильная и ритмичная работа основного и вспомогательного производств, других служб ОАО «Хенкель-Пемос» во многом зависит от возможностей своевременно оплачивать все виды потребляемых ими ресурсов. Должен быть сведен к минимуму риск возникновения ситуации, в которой финансовые менеджеры окажутся неготовыми к внезапно возникающим «провалам», когда обязательства предприятия не могут быть своевременно погашены из-за недостатка платежных средств. Поэтому построение системы оперативного управления финансами ОАО «Хенкель-Пемос», как показывает практика, является задачей первостепенной важности. К наиболее важным задачам практического характера можно отнести следующие:

1. обеспечить взаимосвязь производственных и финансовых планов ОАО «Хенкель-Пемос»;
2. поддерживать наиболее ликвидную часть оборотных средств на уровне, достаточном для проведения ежедневных расчетов;
3. свести к минимуму риск задержки важнейших платежей при изменении условий финансирования;
4. создать механизмы контроля за действиями менеджеров, уполномоченных принимать решения по расходованию средств;
5. своевременно обеспечивать информацией о состоянии расчетов предприятия;
6. не допускать образования избыточных остатков денежных средств на счетах и в кассе предприятия.

Механизм функционирования системы Система оперативного управления финансами ОАО «Хенкель-Пемос» выполняет пять взаимосвязанных функций:

1. планирование поступлений, расходов и остатков платежных средств в краткосрочной перспективе (до одного месяца);
2. исполнение намеченных планов оплаты расходов;
3. учет возникающих и погашаемых обязательств, движения и остатков платежных средств;
4. контроль исполнения планов по возникновению и погашению обязательств и расходованием платежных средств;
5. план-факт анализ данных о движении обязательств и платежных средств и выявление причин отклонений.

Схема функциональной структуры системы ОУФ, которая также дает представление о механизме работы данной системы на ОАО «Хенкель-Пемос», приведена на рисунке 3. Для того чтобы эффективно выполнять свои функции и отвечать базовым требованиям система оперативного управления финансами ОАО «Хенкель-Пемос» должна включать в себя следующие основные подсистемы и элементы:

* 1. Оперативное планирование поступлений и платежей. Инструментами служат заявки ответственных, платежный календарь и дневной план платежей.
	2. Система ответственных распорядителей, в отношении которых устанавливаются лимиты расходования платежных средств.
	3. Система приоритетов платежей, используемая для балансирования платежного календаря и ранжирования платежей в дневном плане.
	4. Механизм согласования платежей и корректировки платежного календаря.
	5. Процедуры контроля состояния лимитов ответственных распорядителей.
	6. Система оперативного учета возникновения и погашения обязательств.
	7. Совокупность регламентных документов по оперативному управлению финансами.

Следует отметить, что система оперативного управления финансами охватывает решения, принимаемые внутри месячного интервала функционирования ОАО «Хенкель-Пемос». В связи с этим, необходимо учесть, что при недостаточном уровне развития более высоких уровней финансового планирования, на входе системы ОУФ не будет достаточной информации.

В данном случае при построении системы ОУФ возникает необходимость, с одной стороны, создать временные механизмы планирования, позволяющие получить исходные данные о движении обязательств и платежных средств в разрезе ответственных распорядителей на месячном интервале. В противном случае будет невозможно установить лимит платежей ответственного распорядителя. С другой стороны, необходимо предусмотреть в перспективе совершенствование системы управления финансами на тактическом уровне и исключить возможность возникновения противоречий, обусловленных структурой создаваемой системы ОУФ.

Под ответственным распорядителем понимается руководитель или специалист организации, которому делегированы полномочия вести договорные отношения с третьими лицами, а также использовать платежные средства для выполнения обязательств.

Ответственные распорядители направляют заявки на платежи в пределах установленного лимита. На основании таких заявок формируется платежный календарь. Периодичность подачи заявок определяется в зависимости от потребностей предприятия. Предлагается двухступенчатый подход к планированию платежей. В порядке предварительного планирования дважды в месяц должна проводится заявочная компания по крупным платежам. Мелкие платежи планировались на недельный период. Граница между крупным и мелким платежом устанавливается финансовым директором.

На рисунке 4 приведена система выделения ответственных на ОАО «Хенкель-Пемос».

Коммерческий директор

Главный инженер

Финансовый директор

Зам. Директора по общим вопросам

* 1. Закупки сырья и материалов,
	2. Маркетинговые мероприятия
	3. Продажа продукции
	4. Закупки запчастей, вспомогательных материалов, ТЭР оборудования,
	5. Продажа услуг промышленно характера
	6. Оплата труда,
	7. Материальное поощрение.
	8. Налоги
	9. Финансовые положения,
	10. Аудиты, консультации,
	11. Займы, кредиты
	12. Чрезвычайные платежи и др.
	13. Закупка на хозяйственные нужды,
	14. Общественное строительство,
	15. Пожарная охрана, безопасность,
	16. Связь

Директор по персоналу

* 1. Обучение персонала

Рисунок 4. Выделение ответственных распорядителей на ОАО «Хенкель-Пемос»

Следующим этапом является скользящее планирование, в рамках которого проводилась ежедневная корректировка платежного календаря на основе данных оперативного учета и изменений, вносимых ответственными распорядителями.

Система приоритетности платежей позволяет сбалансировать платежный календарь в том случае, когда сумма заявок ответственных распорядителей на платеж в определенный день перекрывает доступный объем ресурсов. С другой стороны, в дневном плане платежей (реестре) платежи также группируются в порядке убывания приоритета, что позволяет избежать потери ликвидности при отклонениях величины входящего денежного потока от прогнозного уровня.

С целью проведения скользящего планирования, необходимо ежедневно получать данные об остатках лимитов ответственных распорядителей, а также остатках платежных средств на счетах и в кассе предприятия. Такая информация должна содержаться в специальных отчетах, которые готовятся сотрудниками финансовых служб, ответственных за ведение оперативного учета.

Рассчитаем эффективность внедрения данной системы на ОАО «Хенкель-Пемос». Система оперативного управления финансами становится основой комплексного управление всеми направлениями деятельности предприятия.

Для количественной оценки эффективности внедрения оперативного управления финансами рассчитаем трудозатраты сотрудников, работающих над формированием бюджета предприятия.

Формированием бюджета в ОАО «Хенкель-Пемос» занимается финансовая служба. Активное формирование планового бюджета, бюджета движения денежных средств и другие мероприятия по составлению бюджета длятся в среднем 3 месяца, причем занимают 80% рабочего времени сотрудников финансовой службы. Остальные 9 месяцев также проводятся работы по бюджетному управлению, но они занимают уже около 50% рабочего времени сотрудников финансовой службы.

Все сотрудники финансовой службы (6 человек) в той или иной степени ответственны за формирование и контроль за исполнением бюджета, поэтому для удобства расчетов примем среднюю заработную плату, приходящуюся на всех сотрудников финансовой службы в месяц, равной 90,0 тыс. руб.

Рассчитаем затраты ОАО «Хенкель-Пемос» по заработной плате, приходящиеся на финансовую службу при осуществлении ею функции бюджетного управления.

1. Время, затрачиваемое ФС на формирование планового бюджета

3 (месяца) \* 0,8 (коэффициент затрат рабочего времени сотрудника ФС на формирование бюджета предприятия) = 2,4 (месяца)

2. Время, затрачиваемое сотрудниками ФС на бюджетное управление в течении остальных 9 месяцев

9 (месяцев) \* 0,5 (коэффициент затрат рабочего времени сотрудника ФС на бюджетное управление предприятием в течении 9 месяцев) = 4,5 (месяца)

3. Заработная плата, выплаченная сотрудникам ФС за работу по бюджетному управлению за год

Итого, средства, выплачиваемые в год ОАО «Хенкель-Пемос» своим сотрудникам за работу, связанную с бюджетным управлением составляют: 90,0 тыс. руб. (среднемесячная заработная плата всех сотрудников ФС) \* (2,4 + 4,5) (время, затраченное в год сотрудниками ФС на осуществление мероприятий по бюджетному управлению) = 621 тыс. руб.

При усовершенствовании системы оперативного управления финансами снизятся затраты времени сотрудников ОАО «Хенкель-Пемос» на работу с ней, а именно коэффициент затрат общего рабочего времени сотрудников ФС снизится на 0,1;

Произведем расчет с новыми коэффициентами для определения экономического эффекта от усовершенствования системы бюджетного управления ОАО «Хенкель-Пемос».

1. 3 \* 0,7 = 2,1 (месяца)

2. 9 \* 0,4 = 3,6 (месяца)

3. 90,0 тыс. руб. \* (2,1 + 3,6) = 513 тыс. руб.

8. Экономический эффект = 621 тыс. руб. – 513 тыс. руб. = 108 тыс. руб.

Рассчитаем единовременные затраты на разработку проекта:

1. Количество сотрудников, занимающихся разработкой – 2

2. Их общая среднемесячная заработная плата, согласно штатному расписанию – 15 000 руб./мес.

3. Время, которое данная группа затратила на разработку проекта бюджетного управления – 2 месяца

4. Итого единовременных некапитальных затрат на разработку проекта бюджетного управления ОАО «Хенкель-Пемос» - 60 000 руб..

Результаты расчетов сведем в таблицу 23.

Таблица 23.

Оценка экономической эффективности внедрения системы оперативного учета финансов

|  | До усовершенствования | После усовершенствования СУФ |
| --- | --- | --- |
| Коэффициент затрат рабочего времени на формирование планового бюджета финансовой службой в течении 3-х месяцев  | 0,8 | 0,7 |
| Время, затрачиваемое сотрудниками ФС на формирование планового бюджета (мес.)  | 2,4 | 2,1 |
| Коэффициент затрат рабочего времени финансовой службы на бюджетное управление в течении остальных 9-ти месяцев  | 0,5 | 0,4 |
| Время, затрачиваемое сотрудниками ФС на систему ОУФ управление в течении остальных 9 месяцев (мес.)  | 4,5 | 3,6 |
| Средняя заработная плата всех сотрудников финансовой службы (ФС) тыс. руб/мес.  | 90 000  | 90 000 |
| Заработная плата, выплаченная сотрудникам ФС на бюджетное управление тыс. руб /год | 621 000 | 513 000 |
| Экономический эффект тыс. руб /год (С0-С1)  |  | 108 000 |
| Единовременные затраты тыс. руб./год (К)  |  | 60 000 |
| Эффективность затрат  |  | 1,54 |
| Срок окупаемости (лет)  |  | 0,55 (6,67 мес.) |

Анализируя данные расчетов, можно сделать вывод о том, что данный проект является достаточно эффективным.

Рассчитаем общую экономическую эффективность внедрения данного проекта на ОАО «Хенкель-Пемос».

Таким образом, предложенные мероприятия дадут следующий экономический эффект: Дополнительная прибыль в случае предоставления скидки за предоплату продукции составит 77,95 тыс. рублей. Экономический эффект от внедрения оперативной системы управления финансами 108,0 тыс. руб.Общий экономический эффект равен: 77,95 + 108,0 = 108,85 тыс. руб.

# Заключение

Чтобы выжить в условиях рыночной экономики и не допустить банкротства предприятия, нужно хорошо знать, как управлять финансами, какой должна быть структура капитала по составу и источникам образования, какую долю должны занимать собственные и заемные средства. Следует знать и такие понятия рыночной экономики как деловая активность, ликвидность, платежеспособность, кредитоспособность предприятия, порог рентабельности, запас финансовой устойчивости (зона безопасности), степень риска, эффект финансового рычага и другие, а также методику их анализа.

Поэтому финансовый анализ является существенным элементом финансового менеджмента и аудита, Практически все пользователи финансовых отчетов предприятий используют методы финансового анализа для принятия решений по оптимизации своих интересов.

Главной целью дипломного проекта ставилось разработать основные направления совершенствования управления финансового состояния предприятия на примере ОАО «Хенкель-Пемос». Данная цель была в полной мере достигнута.

В теоретической части работы были рассмотрены теоретико-методологические основы управления финансовым состоянием предприятия

Проведенный во второй части анализ финансового состояния предприятия выявил слабые стороны финансовой политики компании и наметил основные направления ее совершенствования.

В ходе анализа было выявлено:

1. выручка каждый год увеличивается, так с 2003 года она увеличилась на 893 тыс. руб. в тоже время предприятие терпит убытки (в 2003 г. –1,5 тыс. руб., а в 2005 г. – 20 тыс. руб.), что говорит о высокой себестоимости производимой продукции;
2. произошли изменения и в структуре собственного капитала: увеличился удельный вес уставного капитала в 2005 году по сравнению с 2003 годом на 2,8%, хотя в денежном выражении показатели одинаковые (1513 тыс. руб.), причиной этому послужило наличие непокрытого убытка в 2005 году (40 тыс. руб.);
3. в ОАО «Хенкель-Пемос» материальные оборотные активы в 2003 году были обеспечены плановыми источниками финансирования на 49,6%, в 2004 году – 62,4%, а в 2005 году на 82,4%, что больше чем в 2003 и в2004 гг. на 32,8 и 20% соответственно;
4. за отчетный период сумма собственного оборотного капитала увеличилась на 230,5 тыс. руб., это произошло главным образом за счет уменьшения суммы вложений капитала в основные фонды;
5. увеличились показатели ликвидности в 2005 году по сравнению с 2003 годом.

Из всего выше сказанного можно сделать вывод, что за отчетный год производственная и финансовая ситуация на предприятии несколько улучшились, но положение до сих пор является крайне неустойчивым и нестабильным.

Вместе с тем, как показывают результаты проведенного анализа, предприятие располагает достаточными резервами для существенного улучшения своего финансового стояния, Для этого ему следует более полно и интенсивно использовать производственный потенциал предприятия, ускорить оборачиваемость капитала за счет интенсификации производства и сокращения дебиторской задолженности.

Для более эффективного развития предприятия ОАО «Хенкель-Пемос» рекомендуется постоянно контролировать очередность сроков финансирования активов, выбирая один из нескольких существующих на практике способов; периодически проводить анализ структуры издержек производства, производя сравнение с различного рода базовыми данными и изучать природу отклонений от них; следует правильно выбрать базу для распределения косвенных расходов на себестоимость реализованной продукции.

Поэтому одной из задач руководства предприятия является переход к управлению финансами на основе анализа финансово-экономического состояния с учетом постановки стратегических целей деятельности предприятия, адекватных рыночным условиям, и поиска путей их достижения.

Предложенный в третьей части дипломной работы проект мероприятий по совершенствованию текущей финансовой политики предприятии и повышения качества управления рисками предприятия позволил в полной мере реализовать поставленную цель и выделенные задачи. Проведенный анализ хозяйственных рисков выявил слабые направления реализации продукции. Проведенная оценка суммарного финансового риска с помощью оценки операционного и финансового левериджа показал границы варьирования объемов реализации которые могут безболезненно влиять на финансовый результат. В целом финансовая ситуация на предприятия относится к критической, проводимая финансовая политика достаточно рисковая. Поэтому необходима постепенная и планомерная работа в области управления системой финансов предприятия. Так предложена к реализации система оперативное управление финансами ОАО «Хенкель-Пемос». Первоочередной целью оперативного управления финансами ОАО «Хенкель-Пемос» является поддержание необходимого для осуществления расчетов уровня ликвидности и платежеспособности.

Полученный в процессе реализации экономический эффект по нашим расчетам составит 108,85 тысяч рублей.

# Список литературы

**Учебная литература:**

1. Анализ финансово − хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие для ВУЗов / Под ред. Н.П. Любушина. − М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.
2. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Финансовый анализ. - М.: ДИСД, 2004
3. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент: Учебник. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 340 с.
4. Балабанов И.Т. Риск менеджмент – М.: Финансы и статистика, 2001. – 426 с.
5. Балабанов И.Г. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта. – М.: Финансы и статистика, 2003.
6. Бердникова Г.Б. Прогнозирование экономического и социального развития. – Белгород, 2005.
7. Белых Л.П. Основы финансового рынка. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999, стр. 7 – 100, 110 – 115.
8. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента.–К.:: Ника-Центр, 2001. – 364 с.
9. Бочаров В.В. Финансовый анализ – СПб.: Питер, 2003.
10. Долан Э. Дж. и др. «Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика» – СПб.: Питер, 2003, 308 с.
11. Зайцев Н.Л. Экономика предприятия. – М.: Прогресс, 2004. -502 с.
12. Ефимова О. Финансовый анализ. – М.: Бухгалтерский учет, 2003 - 208 с
13. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. – М.: ДИС, 2005.
14. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2000. - 406 с.
15. Ковалев В.В. Финансовый анализ. – М.: Финансы и статистика, 1997, стр. 199- 257, 297 – 311.
16. Количественные методы финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 336 с.
17. Лялин В.А., Воробьев П.В. Финансовый менеджмент (управление финансами фирмы). – СПб: Юность, 2000. – 542 с.
18. Риски в современном бизнесе / [П. Г. Грабовый, С. Н. Петрова, С. И. Полтавцев и др.] - М. Аланс, 2003. – 484 с.
19. Родионова В.М., Федотова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. – М.: Перспектива, 2006.
20. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. - Мн.: ООО Новое знание, 2004.
21. Сергеев И.В. Экономика предприятия: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2005.
22. Современная экономика. Общедоступный учебный курс. – Ростов-на-Дону, Издательство «Феникс», 2004.
23. Теория экономического анализа / под ред. А.Д. Шеремета. – М.: Прогресс, 2003. – 422 с.
24. Уотшем Т. Дж., Паррамоу К. Количественные методы в финансах. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2004. – 527 с.
25. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / под ред. Е.С. Стояновой. – М.:: Перспектива, 2001. – 208 с.
26. Финансовый менеджмент /Под ред. Самсонова Н.Ф – М: ЮНИТИ, 2001-495с
27. Финансовое управление фирмой / Под ред. В.И. Терехина. – М.: ОАО “Издательство “Экономика”, 2004, стр. 130 – 154.
28. Финансы предприятий / Учеб пос. /Е.Й. Бородина, Ю.С. Голикова, Н.В. Колчина, 3.М. Смирнова, Под ред. Е.И. Бородиной. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2003, - 208 с.
29. И. Хаит, И. Суворова, С. Агеев Российский менеджмент: между прошлым и будущим - М.: Юнити, 2005 – 584 с.
30. Дж.Ван Хорн. Основы управления финансами – М.:. БЕК, 2001. – 520 с.
31. Черкасов В.В. Деловой риск в предпринимательской деятельности. – М.: Либра, 2000. – 184 с.
32. Чернова Г.В. Практика управления рисками на уровне предприятия, С-Пб, 2000 - 176 с.
33. Чечевицына Л.Н. Экономический анализ: Учебное пособие. – Ростов н/Д: изд-во «Феникс», 2001,. – 448с
34. Шим Дж. К., Сигел Дж. Г. Финансовый менеджмент. – М.: Информационно-издательский дом “Филинъ”, 1997, стр. 205 – 220.
35. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. - М.: Инфра-М, 2000. – 330 с.
36. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа предприятия. – М.: Инфра, 2004.
37. Экономический анализ: Ситуации, тесты, примеры, выбор оптимальных решений, финансовое прогнозирование: Учебное пособие / Под ред. М.И. Баканова, А.Д. Шеремета. – М.: Финансы и статистика,

Периодический издания:

1. Бардаевой П. Финансовые риски на российском рынке // ж.: Банковский вестник, 2005, № 2 – 11- 19 с.
2. Вяткин В., Хэмптон Дж., Казак А. Принятие финансовых решений в управлении бизнесом. // ж.: Банковское дело, 2005, №6. – 8-15 с.
3. Гамза В.А. Екатеринославский Ю.Ю. Рисковый спектр коммерческих организаций // г.: Экономика и жизнь, 2003, № 34 с. 8-10.
4. Глушков И.Е. Бухгалтерских учет на современном предприятии. Эффективное пособие по бухгалтерскому учету. // Химическая промышленность 2004,№2, с. 68 - 71.
5. Гуляева Т., Ильина И. Оценка взаимосвязи экономических показателей с эффективностью производства // Финансы, 2004,№ 1, с. 62
6. Ефимова О.В. Особенности анализа финансовых результатов в условиях новой информационной базы // Консультант, 2003, С. 63-72
7. Зарук Н., Винничек Л. Управление финансовой устойчивостью предприятий // Экономика, управление, 2004, №12, С. 51-59
8. Матвейчева Е.В., Традиционный подход к оценке финансовых результатов деятельности предприятия // ж.: Аудит и финансовый анализ, №1, 2004 г. –19-23 с.
9. Минимизация финансовых рисков в процессе венчурного финансирования инновационных проектов // ж.: Финансы. 2005- №10, 16-29 с
10. Организация управления рисками / А. О. Овчаров // ж.: Банковское дело, 2004, №1. – 8-11 с.
11. Прогноз финансовых рисков // г.: Экономика и жизнь, 2004, № 14 с. 26-28
12. Парушина Н.В. Анализ финансовых результатов по данным бухгалтерской отчетности // Бухгалтерский учет, 2004, №5, С. 68-79
13. Парушина Н.В. Анализ дебиторской и кредиторской задолженности // Бухгалтерский учет, 2006, №4, С. 46-67
14. Страхование финансовых рисков // ж.: Банковский вестник, 2005, №1 – 18-26 с.
15. Толочко Ю., Мирончик Н. Валютный риск и оптимальная валютная структура // ж.: Банковский вестник, 2003, № 10 – 28- 36 с.
16. Управление финансами предприятия / И. Д. Сердюкова // ж.: Финансы. 2003- №12, 6-9 с.
17. Управление рисками как составная часть процесса управления активами и пассивами банка / М. Л. Поморина // ж.: Банковское дело - 2004 - №3, с. 12-17.
18. Учет факторов неопределенности в предварительном технико-экономическом обосновании инвестиционных проектов // ж.: Управление риском - 2003 - №3, с. 43-46.
19. Финансовое управление компанией / Общ. ред. Е.В. Кузнецовой. – М.: Фонд “Правовая культура”, 2006, стр. 97 – 149, 187 – 238.