**Анализ эффективности капитальных и финансовых вложений.**

***Инвестиции*** *-* это долгосрочное вложение средств в активы пред­приятия с целью увеличения прибыли и наращивания собственного капитала. Они отличаются от текущих издержек продолжительностью времени, на протяжении которого предприятие получает эконо­мический эффект (увеличение выпуска продукции, производитель­ности труда, прибыли и т.д.).   
По объектам вложения инвестиции делятся на реальные и финан­совые. *Реальные инвестиции —* это вложение средств в обновление име­ющейся материально-технической базы предприятия, наращивание его производственной мощности, освоение новых видов продукции или технологий, инновационные нематериальные активы, строительство жилья, объектов соцкультбыта, расходы на экологию и др.   
*Финансовые инвестиции -* это долгосрочные финансовые вложе­ния в ценные бумаги, корпоративные совместные предприятия, обес­печивающие гарантированные источники доходов или поставок сы­рья, сбыта продукции и т.д.

Задача анализа - оценка динамики, степени выполнения плана и изыскания резервов увеличения объемов инвестиций и повышения их эффективности.   
Анализ объемов инвестиционной деятельности следует начинать с *изучения общих показателей,* таких, как объем валовых инвестиций и объем чистых инвестиций. *Валовые инвестиции -* это объем всех инвестиций в отчетном периоде. *Чистые инвестиции* меньше вало­вых инвестиций на сумму амортизационных отчислений в отчетном периоде. Если сумма чистых инвестиций является положительной ве­личиной и имеет значительный удельный вес в общей сумме валовых инвестиций, то это свидетельствует о повышении экономического потенциала предприятия, направляющего значительную часть при­были в инвестиционный процесс. Напротив, если сумма чистых ин­вестиций является отрицательной величиной, то это означает сни­жение производственного потенциала предприятия, «проедающего» не только свою прибыль, но и часть амортизационного фонда. Если сумма чистых инвестиций равна нулю, это значит, что инвестирова­ние осуществляется только за счет амортизационных отчислений и что на предприятии отсутствует экономический рост и не создается база для роста прибыли.  
**Для оценки эффективности инвестиций используются следую­щие показатели:**   
1. *дополнительный выход продукции на рубль инвестиций:*   
Э = (ВП0 - ВП0): И,               где   
Э -    эффективность инвестиций;   
ВП0,  ВП1 -    валовой объем производства продукции соответственно при исходных и дополнительных инвестициях;   
И -    сумма дополнительных инвестиций;   
2. *снижение себестоимости продукции в расчете на рубль инвестиций:*  
Э = Q1 (С0-С1): И,          где  
Со, С1 - себестоимость единицы продукции соответственно при исходных и дополнительных капитальных вложениях;  
Q1 - годовой объем производства продукции в натуральном выражении после дополнительных инвестиций;   
3. *сокращение затрат труда на производство продукции в расчете на рубль инвестиций:*   
Э = Q1 (ТЕ0-ТЕ1):И,           где   
ТЕ0 и ТЕ1 - соответственно затраты труда на производство еди­ницы продукции до и после дополнительных инвес­тиций.   
Если числитель Q1 (Т0-Т1) разделить на годовой фонд рабочего времени в расчете на одного рабочего, то получим относительное со­кращение количества рабочих в результате дополнительных инвес­тиций;   
4. *увеличение прибыли в расчете на рубль инвестиций:*   
Э = Q1 (П'1-П'0):И,       где   
П'1 и П'0— соответственно прибыль на единицу продукции до и после дополнительных инвестиций;   
5. *срок окупаемости инвестиций:*   
T=И/Q1(ТЕ0-ТЕ1)   или  t=И/Q1(C0-C1).  
Все перечисленные показатели используются для комплексной оценки эффективности инвестирования, как в целом, так и по отдель­ным объектам.   
*Необходимо изучить динамику данных показателей, выполнение плана, провести межхозяйственный сравнительный анализ, опреде­лить влияние факторов и разработать мероприятия по повышению их уровня.*   
Основным направлением повышения эффективности инвестиций является комплексность их использования. Это означает, что с помощью дополнительных инвестиций предприятия должны добиваться оп­тимальных соотношений между основными и оборотными фондами, активной и пассивной частью, силовыми и рабочими машинами и т.д.   
Важные условия повышения эффективности инвестиционной деятельности - сокращение сроков незавершенного строительства и снижение стоимости вводимых объектов, а также правильная их экс­плуатация (полное использование проектных мощностей, недопуще­ние простоев техники, оборудования и др.).  
Финансовое инвестирование - это активная форма эффективного использования временно свободных средств предприятия. Это вло­жение капитала в:   
•    доходные фондовые инструменты (акции, облигации и другие | ценные бумаги, свободно обращающиеся на денежном рынке);   
•    доходные виды денежных инструментов, например депозитные сертификаты;   
•    уставные фонды совместных предприятий с целью не только по­лучения прибыли, но и расширения сферы финансового влияния на другие субъекты хозяйствования, и др.   
В процессе анализа изучаются объем и структура инвестирова­ния в финансовые активы, определяются темпы его роста, а также доходность финансовых вложений в целом и отдельных финансовых инструментов.   
**Ретроспективная оценка эффективности финансовых вложений**производится путем сопоставления суммы полученного дохода от фи­нансовых инвестиций со среднегодовой суммой данного вида акти­вов. Средний уровень доходности (ДВК) может измениться за счет: структуры ценных бумаг (Удi), имеющих разный уровень доходнос­ти; уровня доходности каждого вида ценных бумаг, приобретенных предприятием (ДВКi)  
ДВКi=∑( Удi\*ДВКi).  
Доходность ценных бумаг необходимо сравнивать также с так называемым альтернативным (гарантированным) доходом, в качестве которого принимается ставка рефинансирования или процент, полу­чаемый по государственным облигациям или казначейским обяза­тельствам.   
*Прогнозирование экономической эффективности отдельных финан­совых инструментов* может производиться с помощью как абсолют­ных, так и относительных показателей. В первом случае определяет­ся текущая рыночная цена финансового инструмента, по которой его можно приобрести, и внутренняя его стоимость исходя из субъектив­ной оценки каждого инвестора. Во втором случае рассчитывается от­носительная его доходность.   
Различие между ценой и стоимостью финансового актива состо­ит в том, что *цена -* это объективный декларированный показатель, а *внутренняя стоимость -* расчетный показатель, результат собствен­ного субъективного подхода инвестора.   
*Текущая внутренняя стоимость любой ценной бумаги* в общем виде может быть рассчитана по формуле:  
  
где PVфи  - реальная текущая стоимость финансового инструмента;   
CFn  - ожидаемый возвратный денежный поток в п-м периоде;   
d  - ожидаемая или требуемая норма доходности по финан­совому инструменту;   
n  - число периодов получения доходов.   
Подставляя в данную формулу значения предполагаемых денеж­ных поступлений, доходности и продолжительности периода прогно­зирования, можно рассчитать текущую стоимость любого финансо­вого инструмента.   
Если фактическая сумма инвестированных затрат (рыночная сто­имость) по финансовому инструменту будет превышать его текущую стоимость, то инвестору нет смысла приобретать его на рынке, так как он получит прибыль меньше ожидаемой. Напротив, держателю этой ценной бумаги выгодно продать ее в данных условиях.  
Как видно из приведенной формулы, *текущая стоимость финансового инструмента зависит от трех основных факторов:* ожидаемых денежных поступлений, продолжительности прогнозируемого периода получения доходов и требуемой нормы прибыли. Горизонт прогнозирования зависит от вида ценных бумаг. Для облигаций и привилегированных акций он обычно ограничен, а для обыкновенных акций равен бесконечности.   
Требуемая норма прибыли, закладываемая инвестором в алгоритм расчета в качестве дисконта, отражает, как правило, доходность альтернативных данному инвестору вариантов вложения капитала. Это может быть размер процентной ставки по банковским депозитам, уровень процента по правительственным облигациям и т.д.   
**Капитальные вложения** (инвестиции) представляют собой средства, вложенные на срок более 12 месяцев в активы предприятия.  
При анализе выполнения плана капитальных вложений изучают, во-первых, **реализацию плана инвестирования** в целом за отчетный год и по его направлениям, затем их динамику, учитывав индекс роста цен. Одновременно ана­лизируют размер инвестиций, приходящийся на одного работника, коэффициент обновления основных производственных фондов.  
В ходе анализа исследуется выполнение по­казателей плана **инвестирования по отдель­ному объекту строительно-монтажных работ,** а также изучаются причины их измене­ния от заданного плана. Выполнение плана по данным работам зависит из таких **факторов:**  
1) проектно-сметной документации, которая утверждена на предприятие;  
2) величины сумм финансирования;  
3) обеспеченности материальными и трудовы­ми ресурсами по строительно-монтажным работам.  
К показателям, характеризующим выполне­ние плана капитальных вложений, относится **реализация плановых показателей по вво­ду строительных объектов в действие.**  
Одним из основных источников дохода для предприятия, которые непосредственно не свя­зано с ее основной деятельностью, может стать предоставление другим предприятиям свобод­ных собственных ресурсов и иных активов. Дан­ное инвестирование свободных денежных средств получило название **финансовые вло­жения.**  
В процессе анализа эффективности финан­совых вложений на срок более 12 месяцев сопо­ставляют величины полученного дохода от оп­ределенного вида инвестиций со среднегодовой величиной этого вида активов. Изменение сред­него уровня доходности возникает из-за струк­туры ценных бумаг, которые имеют различные уровни доходности и величины доходности от­дельного вида ценных бумаг, которые приобре­тены предприятием.  
Одним из более доходных инвестиций вло­жений являются **вложенные средства в ак­ции** совместной деятельности аграрного сек­тора экономики. В процесс анализа проводят **сравнение доходности ценных бумаг с аль­тернативным доходом,** представленный в виде ставки рефинансирования или процента, который, получается, по облигациям государ­ства или по обязательствам органов казначей­ства.  
Для прогнозирования эффективности финан­совых вложений и принятия решений об инвес­тировании необходимо изучить доходы и расхо­ды по ним.  
К основным **методам анализа инвестици­онной деятельности** относят:  
1) определение уровня рентабельности инвес­тиций;  
2) нахождение продолжительности времени оку­паемости инвестиций;  
3) расчет чистой текущей стоимости инвестиций;  
4) определение отдачи на вложенный капитал. Данные методы основаны на сравнении ко­личества ожидаемых инвестиций и будущих по­лученных денежных средств. Расчет срока оку­паемости инвестиций и отдачи на вложенный капитал основываются на учетной сумме денеж­ных поступлений, а определение чистого приве­денного эффекта и расчет уровня рентабельно­сти инвестиций на дисконтированных доходах, учитывая при этом временной период денежных потоков.  
В процессе анализа изучают **доход на вло­женный капитал,** рассчитываемый отношени­ем ожидаемой величины прибыли к ожидаемой величине инвестиций. Использование **метода наращивания** заключается в. расчете суммы денежных средств, ожидаемой инвестором по завершению операции, путем применения на­чальных сумм инвестиций, процентной ставки доходности и срока. Данный метод применим для анализа настоящего денежного потока к бу­дущему периоду.  
Анализирование денежного потока от будущего к текущему периоду проводится с по­мощью **метода дисконтирования** поступле­ний денежных средств, которое предоставляет возможность узнать количество денег, кото­рое необходимо вложить сегодня, для получе­ния определенной величины денег в заверше­нии заданного периода.  
**5. Финансовое состояние коммерческой организации и методы его анализа.**  
Выдвижение на первый план финансовых аспектов деятельности субъектов хозяйствования, возрастание роли финансов - характер­ная для всех стран тенденция.   
Профессиональное управление финансами неизбежно требует глубокого анализа, позволяющего более точно оценить неопределен­ность ситуации с помощью современных количественных методов исследования. В связи с этим существенно возрастает приоритетность и роль финансового анализа, т.е. комплексного системного изучения финансового состояния предприятия (ФСП) и факторов его форми­рования с целью оценки степени финансовых рисков и прогнозиро­вания уровня доходности капитала.   
***ФСП характеризуется системой показателей, отражающих со­стояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования финансировать свою деятельность на фиксированный момент времени.***   
В процессе снабженческой, производственной, сбытовой и фи­нансовой деятельности происходит непрерывный кругооборот капи­тала, изменяются структура средств и источников их формирования, наличие и потребность в финансовых ресурсах и как следствие - финансовое состояние предприятия, внешним проявлением которо­го является платежеспособность.   
Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым (предкризисным) и кризисным. Способность предприятия успешно функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих акти­вов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, посто­янно поддерживать свою платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска свидетель­ствует о его устойчивом финансовом состоянии, и наоборот,   
*Если платежеспособность —* это внешнее проявление финансо­вого состояния предприятия, то *финансовая устойчивость -* внутрен­няя его сторона, отражающая сбалансированность денежных и то­варных потоков, доходов и расходов, средств и источников их фор­мирования.  
Для обеспечения финансовой устойчивости предприятие должно обладать гибкой структурой капитала и уметь организовать его движение таким образом, чтобы обеспечить постоянное превышение доходов над расходами с целью сохранения платежеспособности и создания условий для нормального функционирования.   
ФСП, его устойчивость и стабильность зависят от результатов, производственной, коммерческой и финансовой деятельности. Ес­ли производственный и финансовый планы успешно выполняются, то это положительно влияет на финансовое положение предприятия. Напротив, в результате спада производства и реализации продукции происходит повышение ее себестоимости, уменьшение выручки и суммы прибыли и как следствие - ухудшение финансо­вого состояния предприятия и его платежеспособности. Следова­тельно, устойчивое финансовое состояние является не игрой слу­чая, а итогом умелого управления всем комплексом факторов, оп­ределяющих результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.   
Устойчивое финансовое состояние, в свою очередь, положитель­но влияет на объемы основной деятельности, обеспечение нужд про­изводства необходимыми ресурсами. Поэтому финансовая деятель­ность как составная часть хозяйственной деятельности должна быть направлена на обеспечение планомерного поступления и расходова­ния денежных ресурсов, выполнение расчетной дисциплины, дости­жение рациональных пропорций собственного и заемного капитала и наиболее эффективное его использование.   
*Главная цель финансовой деятельности предприятия* - наращива­ние собственного капитала и обеспечение устойчивого положения на рынке. Для этого необходимо постоянно поддерживать платежеспо­собность и рентабельность предприятия, а также оптимальную струк­туру актива и пассива баланса.   
*Основные задачи анализа:*  
•    своевременная и объективная диагностика финансового состоя­ния предприятия, установление его «болевых точек» и изучение причин их образования;   
•    поиск резервов улучшения финансового состояния предприятия, : его платежеспособности и финансовой устойчивости;   
•    разработка конкретных мероприятий, направленных на более эф­фективное использование финансовых ресурсов и укрепление фи­нансового состояния предприятия;   
•    прогнозирование возможных финансовых результатов и разработ­ка моделей финансового состояния при разнообразных вариантах использования ресурсов.   
Анализ финансового состояния делится на внутренний и вне­шний, цели и содержание которых различны.   
*Внутренний анализ ФСП —* это исследование механизма форми­рования, размещения и использования капитала с целью поиска ре­зервов укрепления финансового состояния, повышения доходности и наращивания собственного капитала субъекта хозяйствования.   
*Внешний финансовый анализ —* это исследование финансового со­стояния субъекта хозяйствования с целью прогнозирования степени риска инвестирования капитала и уровня его доходности.   
По мнению большинства авторов, анализ ФСП включает следу­ющие блоки:   
а)  оценка имущественного положения и структуры капитала:   
•  анализ размещения капитала;   
•  анализ источников формирования капитала;   
б) оценка эффективности и интенсивности использования капитала:   
•  анализ рентабельности (доходности) капитала;   
•  анализ оборачиваемости капитала;   
в)  оценка финансовой устойчивости и платежеспособности:   
•  анализ финансовой устойчивости;   
•  анализ ликвидности и платежеспособности;   
г)  оценка кредитоспособности и риска банкротства.  
Наиболее целесообразно начинать анализ финансового состояния с изучения формирования и размещения капитала предприятия, оценки качества управления его активами и пассивами, определения  операционного и финансового рисков.   
После этого следует проанализировать эффективность и интенсивность использования капитала, оценить деловую активность пред­приятия и риск утраты его деловой репутации.   
Затем надо изучить финансовое равновесие между отдельными  разделами и подразделами актива и пассива баланса по функциональ­ному признаку и оценить степень финансовой устойчивости пред­приятия.   
На следующем этапе анализа изучается ликвидность баланса (рав­новесие активов и пассивов по срокам использования), сбалансиро­ванность денежных потоков и платежеспособность предприятия.   
В заключение дается обобщающая оценка финансовой устойчивости предприятия и его платежеспособности, делается прогноз на будущее и оценивается вероятность банкротства.   
Такая последовательность анализа позволяет обеспечить систем­ный подход в изложении курса и более глубокое усвоение его основ.   
Что касается практики проведения анализа, то содержание и пос­ледовательность процедур полностью зависят от цели анализа и ин­формационной базы. Вначале аналитик опытным путем должен оп­ределить приоритетные направления исследования, основные зоны сосредоточения рисков, а потом последовательность этапов. Этот порядок акцентов и приоритетов может изменяться в ходе анализа.   
Анализ ФСП основывается главным образом на относительных  показателях, так как абсолютные показатели баланса в условиях инфляции очень трудно привести в сопоставимый вид.   
*Относительные показатели анализируемого предприятия можно сравнивать:*   
•    с общепринятыми «нормами» для оценки степени риска и про­гнозирования возможности банкротства;   
•    с аналогичными данными других предприятий, что позволяет выявить сильные и слабые стороны предприятия и его возможности;   
•    с аналогичными данными за предыдущие годы для изучения тенденций улучшения или ухудшения ФСП.   
Результативность финансового анализа во многом зависит от орга­низации и совершенства его информационной базы. *Основные источ­ники информации:* отчетный бухгалтерский баланс (форма № 1), отче­ты о прибылях и убытках (форма № 2), об изменениях капитала (фор­ма № 3), о движении денежных средств (форма № 4), приложение к балансу (форма № 5) и другие формы отчетности, данные первичного и аналитического бухгалтерского учёта, которые расшифровывают и детализируют отдельные статьи баланса.  
**(!)Финансовое состояние коммерческой организации** характеризует состояние капита­ла в ходе его оборачиваемости и способность хозяйствующего субъекта к саморазвитию на определенный период времени.  
Эффективное управление финансовыми средствами предприятия неизбежно требует более глубокого анализа, который позволяет провести точную оценку его положения, путем применения новых количественных методов исследования. Таким образом, возрастает не­обходимость использования финансового ана­лиза, основанным на комплексном системном изучении финансового состояния предприятия и факторов его формирования для определения уровня финансовых рисков и прогнозирования величины доходности капитала.  
На устойчивость и стабильность финансо­вого состояния предприятия оказывают влия­ние конечные итоги его производственной, коммерческой и финансовой деятельности. Достижение устойчивого финансового состо­яния возможно за счет профессионального, грамотного управления всей совокупностью факторов, которые определяют результаты его деятельности.  
Основная **цель** финансовой деятельно­стипредприятия заключается в увеличении собственного капитала и укреплении своих позиций на рынке. Одними из **основных задач анализа финансового состояния** являются:

* выявление причин, влияющих отрицатель на финансовую деятельность, а также устра­нение недостатков;
* поиск резервов повышения уровня финансо­вого состояния и платежеспособности пред­приятия;
* прогнозирование возможной прибыли, уров­ня рентабельности, учитывая реальные усло­вия хозяйствования, а также наличие соб­ственных и заемных производственных ресурсов;
* разработка мероприятий по освоению выявленных резервов для улучшения финансового состояния предприятия.

Финансовое состояние предприятия во многом определяется его располагаемым имуществом, а также, в какие активы вложен капитал и какую величину дохода он от них получает. Информация о размещении капитала, который находится в собственном распоряжении предприятия, отражена в активе баланса, т.е. по каждому отдельному виду размещенного капитала имеется определенная статья актива баланса. Согласно этим данным можно определить изменения, произошедшие в активах предприятия, какая часть представлена основными средствами предприятия, а какая — оборотными средствами, включая производственный процесс и сферу обращения.  
В ходе анализа активов предприятия необхо­димо исследовать изменения в их составе и структуре, а затем оценить их. В дальнейшем более глубоко изучить состав, структуру и дина­мику основного и оборотного капитала пред­приятия