Содержание

1. Задание

2.Теоретическая часть

3. Расчетная часть

4. Список использованных источников

Задание

1. Определение потребности финансирования

2. Задача.

Определить влияние сопряженного эффекта финансового и операционного рычагов и дать оценку финансового состояния предприятия при условиях, указанных ниже:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Стоимость кредита, % | | Удельный вес кредита |
| 1. кредит | 20 | 0,5 |
| 2. кредит | 22 | 0,2 |
| 3. кредит | 23 | 0,3 |
| Заемные средства, у.е. | 40000 | |
| Собственные средства у.е. | 75000 | |
| Всего активов, у.е. | 115000 | |
| Выручка от реализации, у.е. | 150000 | |
|  | В составе затрат: | |
| Переменные, % | 60 | |
| Постоянные, % | 40 | |
| Прибыль, у.е. | 35000 | |

1. Теоретическая часть: определение потребности финансирования

Финансовое прогнозирование представляет собой основу для финансового планирования на предприятии (т.е. составление стратегических, текущих и оперативных планов) и для финансового бюджетирования (т.е. составления общего, финансового и оперативного бюджетов). Интерференция кратко- и долгосрочных аспектов финансового менеджмента присутствует в финансовом прогнозировании в самой явной форме. Отправной точкой финансового прогнозирования является прогноз продаж и соответствующих им расходов; конечной точкой и целью – расчет потребностей во внешнем финансировании.

Главная задача финансового планирования состоит в определении дополнительных потребностей финансирования, которые появляются вследствие увеличения объемов реализации товаров или предоставления услуг.

Определение потребности в финансировании является важным теоретическим вопросом в финансовом менеджменте. Несмотря на то, что этот вопрос в значительной мере следован в экономической науке и практике, однако, многие экономисты по-разному интерпретируют его.

Ковалев В.В. Рассматривает определение потребности финансирования в рамках осуществления процесса бизнес-планирования. Непосредственно определение потребности финансирования осуществляется в финансовом разделе бизнес-плана (финансовый план) У Ковалева этот раздел называется стратегия финансирования.

Это заключительный сводный раздел бизнес-плана. На основе прогнозов финансовых показателей разрабатывается прогноз источников средств для осуществления планируемого бизнеса. Этот раздел должен дать ответы на следующие вопросы:

1. Сколько средств необходимо для реализации бизнес-плана;

2. Каковы источники, формы и динамика финансирования;

3. Каковы сроки окупаемости вложений.

Ковалев предлагает решать проблему определения потребности финансирования с помощью бюджетирования. Бюджет – количественное представление плана действий, как правило, в стоимостном выражении. С позиции количественных оценок планирование текущей деятельности заключается в построении так называемого генерального бюджета, представляющего собой систему взаимосвязанных операционных и финансовых бюджетов. Процесс построения таких бюджетов в долгосрочной и краткосрочной перспективе называется бюджетированием. В процессе бюджетирования огромное значение имеет составление прогноза финансовой отчетности.

Ковалев в своем учебном пособии говорит следующее: «Финансовый менеджер должен уметь прогнозировать объем реализации, себестоимость продукции, потребность в источниках финансирования, величину денежных потоков».

Говоря о методах прогнозирования основных финансовых показателей, Ковалев приводит три подхода, которые в наиболее распространены на практике:

- методы экспертных оценок;

- методы обработки пространственных, временных и пространственно –временных совокупностей (анализ простого динамического ряда, анализ с помощью авторегрессионных зависимостей, многофакторный регрессионный анализ);

- методы ситуационного анализа и прогнозирования (работа в имитационном режиме, многофакторный анализ, модель сценариев, деревья решений).

И.А. Бланк предлагает определять потребность финансирования через систему финансовых планов. Финансовое планирование по Бланку – «процесс разработки системы финансовых планов и плановых показателей по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в предстоящем периоде.

Этот автор выделяет три подсистемы финансового планирования:

1. Перспективное планирование финансовой деятельности предприятия;

Бланк приводит следующие методы, используемые на практике при составлении финансовых планов:

- метод корреляционного моделирования;

- метод оптимизационного моделирования;

-метод многофакторного экономико-математического моделирования;

- экономико-статистический метод.

2. Текущее планирование деятельности предприятия;

В процессе разработки отдельных показателей текущих финансовых планов используются преимущественно следующие методы:

- технико-экономических расчетов;

- балансовый;

- экономико-математическое моделирование.

Основными видами текущих финансовых планов, разрабатываемых на предприятии, являются план доходов и расходов от операционной деятельности, план поступления и расходования денежных средств и балансовый план.

Говоря о плане план поступления и расходования денежных средств, Бланк называет его главной целью – определение объема и источников финансовых ресурсов по видам и направлениям его хозяйственной деятельности.

3. Оперативное планирование деятельности предприятия.

Это планирование заключается в разработке комплекса краткосрочных плановых заданий по финансовому обеспечению основных направлений деятельности предприятия. Главной формой такого задания является бюджет. [1, с.56].

Определение потребности финансирования осуществляется в рамках каждой из этих подсистем. В целом точка зрения И.А.Бланка по данному вопросу во многом совпадает с точкой зрения Е.И.Шохина.

В учебном пособии «Финансовый менеджмент» под реакцией Е.И. Шохина автор называет главной целью финансового планирования на предприятии - обоснование стратегии его развития с позиции компромисса между доходностью, ликвидностью и риском, а также определение необходимого объема финансовых ресурсов для реализации данной стратегии.[3, с.176]. По Шохину основой финансового планирования на предприятии является составление финансовых прогнозов. Прогнозирование – определение на длительную перспективу изменений финансового состояния объекта в целом и его частей.

Определять потребности финансирования Шохин предлагает в рамках системы стратегического, краткосрочного и оперативного финансового планирования, т.е. в рамках системы финансовых планов. Финансовая часть бизнес-плана разрабатывается в виде прогнозных финансовых документов:

- прогнозы доходов и расходов («Отчет о прибылях и убытках»);

- прогнозы движения денежных средств;

- прогнозный баланс. [3, с.179].

Все документы при этом могут выполняться с разным уровнем детализации. Составление комплекса этих документов – один из наиболее широко используемых подходов на практике финансового прогнозирования.

Определения потребности финансирования рассматривается с позиции того, что деятельность предприятия принято разделять на финансовую, инвестиционную и текущую. Во многом определение потребности финансирования предусматривает анализ движения потока денежных средств по этим направлениям.

Отчет о движении денежных средств – важнейший аналитический инструмент, которым пользуются менеджеры, инвесторы и кредиторы для определения:

- увеличения денежных средств в результате финансово-хозяйственной деятельности;

- способность предприятия оплатить свои обязательства по мере наступления сроков погашения;

- способности предприятия выплачивать дивиденды в денежной форме;

- величины капитальных вложений в основные и прочие внеоборотные фонды;

- размеров финансирования необходимых для увеличения инвестиций в долгосрочные активы или поддержания производственно хозяйственной деятельности на данном уровне.

При прогнозировании потоков денежных средств необходимо учитывать все возможные их поступления, а также направления их оттока. Прогноз разрабатывается по подпериодам в последовательности:

- прогноз денежных поступлений;

- прогноз оттока денежных средств;

- расчет чистого денежного потока;

- определение совокупной потребности в краткосрочном финансировании. [3, с.183].

Расчет чистого денежного потока осуществляется путем сопоставления прогнозируемых денежных поступлений и выплат. Данные об избытке или дефиците показывают, в каком месяце можно ожидать поступления наличности, а в каком – нет. Конечное сальдо банковского счета ежемесячно показывает состояние ликвидности. Отрицательная цифра не только означает, что предприятию потребуются дополнительные финансовые ресурсы, но и показывает необходимую для этого сумму, которая может быть получена за счет использования различных финансовых методов.

Для проверки правильности составления прогноза прибыли и движения денежных средств целесообразно разработать прогнозный баланс, составленный на последнюю отчетную дату либо на коней финансового года. Такой метод финансового прогнозирования называют методом формальных финансовых документов. [3, с.185]. Шохин поясняет, что в его основе лежит прямая пропорциональная зависимость практически всех переменных издержек и большей части текущих активов и обязательств от объема продаж. Этот метод также называют прогнозированием на основе процента от продаж. Об этом же методе говорит Е.С. Стоянова. [2, с. 406].

В соответствии с ним осуществляется расчет потребности предприятия в активах. Этот расчет базируется на условии, что активы предприятия возрастают прямо пропорционально росту объема продаж , а следовательно, для прироста активов предприятию необходимы дополнительные источники финансирования.

Задачей прогнозного баланса является расчет структуры источников финансирования, так как возникшую разницу между активами и пассивами прогнозного баланса необходимо перекрывать за счет дополнительных источников внешнего финансирования.

Шохин также считает бюджетирование важным инструментом финансового планирования на предприятии.

В учебном пособии Е.С. Стояновой дается следующая последовательность прогнозирования потребностей финансирования:

1. Составление прогноза продаж статистическими и другими доступными методами.

2. Составление прогноза переменных затрат.

3. Составление прогноза инвестиций в основные и оборотные активы, необходимые для достижения необходимого объема продаж.

4. Расчет потребностей во внешнем финансировании и изыскание соответствующих источников с учетом принципа формирования рациональной структуры источников средств.

Е.С. Стоянова выделяет следующие методы определения потребности финансирования:

- бюджетный – основан на концепции денежных потоков и сводится к расчету финансовой части бизнес-плана;

- второй метод включает в себя две модификации: «метод процента от продаж» и «метод формулы». [2, с.406].

Первый метод хорошо освещен в учебном пособии Е.И. Шохина. Кроме того, бюджетный метод указывают такие ученые как И.А. Бланк, В.В. Ковалев, В.В. Бурцев. По мнению Шохина посредством бюджетирования реализуются текущее и оперативное финансовое планирование, обеспечивается их взаимосвязь и подчиненность финансовой стратегии предприятия. Процесс бюджетирования – это целостная система планирования, учета и контроля на уровне предприятия в рамках принятой финансовой стратегии. Бюджет – это количественный план в денежном выражении, подготовленный и принятый для определенного периода времени, показывающий планируемую величину дохода, которая должна быть достигнута, и расходы, которые должны быть понесены в течение этого периода, а также капитал, который необходимо привлечь для достижения данной цели.

Проводя финансовый анализ составленных бюджетов предприятия, можно еще на стадии планирования оценить финансовую состоятельность отдельных видов его деятельности, а также решить проблему оптимизации денежных потоков, сбалансированности источников поступления денежных средств и их использования, определить объем и формы, условия и сроки внешнего финансирования.

При втором методе все вычисления делаются на основе трех предположений:

1. Переменные затраты, текущие активы и текущие обязательства при наращивании объема продаж на определенное количество процентов увеличивается в среднем на столько же процентов. Это означает, что текущие активы и текущие пассивы будут составлять в плановом периоде прежний процент от выручки.

2. Процент увеличения стоимости основных средств рассчитывается под заданный процент наращивания оборота в соответствие с технологическими условиями бизнеса и с учетом наличия недогруженных основных средств на начало периода прогнозирования и т.п.

3. Долгосрочные обязательства и акционерный капитал берутся в прогноз неизменными. Нераспределенная прибыль прогнозируется на с учетом нормы распределения чистой прибыли на дивиденды и чистой рентабельности реализованной продукции: к нераспределенной прибыли базового периода прибавляется прогнозируемая чистая прибыль (произведение прогнозируемой выручки на чистую рентабельность реализованной продукции) и вычитаются дивиденды (прогнозируемая чистая прибыль, умноженная на норму распределения чистой прибыли на дивиденды).

Чистая рентабельность реализованной продукции = (1)



Просчитав все это, выясняют, сколько пассивов не хватает, чтобы покрыть необходимые активы пассивами – это и будет потребная сумма дополнительного внешнего финансирования.

При использовании «метода формулы» расчет осуществляются следующим образом:

-

Темп прироста выручки

×

П факт

-

Темп прироста выручки

А факт ×

+

Необходимый прирост основных активов

=

ПДВФ

)

Чистая прибыль факт

(1 -

×

Чистая прибыль факт

Выручка прогн

×

-

-

*Норма распределения чистой прибыли на дивиденды*

*Чистая рентабельность реализованной продукции*

Дивиденды факт

(2)

Выручка факт

*Чистая прибыль*

*Нераспределенная прибыль*

где – ПДВФ – потребность в дополнительном внешнем финансировании;

А факт –изменяемые активы отчетного баланса;

П факт – изменяемые пассивы отчетного баланса.

Формула свидетельствует, что потребность во внешнем финансировании тем больше, чем больше нынешние активы, темп прироста выручки и норма распределения чистой прибыли на дивиденды, и тем меньше, чем больше нынешние пассивы и чистая рентабельность реализованной продукции.

Ковалева А.М. рассматривает метод определения потребности во внешнем финансировании в процессе характеристики существующих моделей финансового планирования:

1. разработка финансового раздела бизнес-плана;

2. бюджетирование;

3. составление прогнозных финансовых документов.

Для конструирования перечисленных моделей финансового планирования применяются различные методы, одними из которых являются:

а) метод определения потребности во внешнем финансировании;

б) метод регрессионного анализа;

в) метод процента от продаж.[5, с.233].

Первый метод применяется для расчета величины внешнего финансирования в случаях, когда собственного капитала оказывается недостаточно для увеличения объема продаж. В качестве основы для расчет используется общая формула баланса:

Использование фондов = Источники фондов, то есть

Инвестиции в активы, необходимо для обеспечения прогнозируемого объема продаж

Внутренние источники финансирования

Внешние источники финансирования

(3)

+

=

Определение разности между прогнозируемым ростом общих активов и ростом текущих пассивов по формуле:

Требуемый рост активов = Плановый рост общих активов – плановый рост текущих пассивов

(4)

Расчет величины необходимого финансирования производится по формуле:

(5)

Требуемое внешнее финансирование

=

Требуемый рост чистых активов

-

+

Дивиденды

Чистая прибыль

Вторым методом является метод регрессионного анализа, а третьим – метод процента от продаж, который позволяет определить каждую статью планового баланса и отчета о прибылях и убытках исходя из запланированной величины продаж.

Таким образом, при помощи метода процента от продаж можно определить конкретное содержание прогнозных документов, а значит и потребность финансирования. [5, с. 236]. Суть метода заключается в том, что каждый из элементов прогнозных документов рассчитывается как процент от установленной величины продаж. При этом в основе определения процентного соотношения лежат:

- процентные соотношения, характерные для текущей деятельности предприятия;

- процентные соотношения, рассчитанные на основе ретроспективного анализа как средняя за последние несколько лет;

- ожидаемые изменения процентных соотношений.

Указанные методы используются по мнению Ковалевой используются лишь в модели составления прогнозных документов.

Точки зрения Г.Б. Поляка и А.Г. Каратуева во многом совпадают с позициями авторов, приведенными выше.

1. Расчетная часть

Решение

Пусть ЗС – заемные средства, СС – собственные средства, А – всего активов, ВРП – выручка от реализации продукции, ПРП – прибыль от реализации продукции, VC – переменные издержки, FC – постоянные издержки, ВМ – валовая маржа, СРСП – средняя расчетная ставка процента, ЭР – экономическая рентабельности, УСЭОФР - уровень сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов, ЭОФР – эффект операционно-финансового рычага, СВОР – сила воздействия операционного рычага, СВФР – сила воздействия финансового рычага, ЭФР - эффект финансового рычага.

В финансовом менеджменте применяются два основных подхода к максимизации массы и темпов наращивания прибыли:

1. Сопоставление предельной выручки с предельными затратами наиболее эффективно при решении задачи максимизации массы прибыли.

2. Сопоставление выручки от реализации с суммарными, а также переменными и постоянными затратами применяется не только для расчета максимальной прибыли, но и для определения наивысших темпов ее прироста.

Ключевыми элементами операционного анализа служат: операционный рычаг (ОР), порог рентабельности (ПР) и запас финансовой прочности (ЗФП). Действие операционного (производственного, хозяйственного) рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли.

Суммарные затраты предприятия можно разделить на три группы: постоянные, переменные и смешанные. В нашем случае мы оперируем только постоянными и переменными затратами. Прежде всего, определим абсолютную величину суммарных затрат, а также постоянных и переменных затрат:

Затраты (всего) = ВРП – ПРП= 150000-35000=115000 у.е.

FC= Затраты (всего) × удельный вес постоянных затрат =115000×40 % = 46000 у.е.

VC= Затраты (всего) × удельный вес переменных затрат = 115000×60 % = 69000 у.е.

В практических расчетах для определения силы воздействия операционного рычага (СВОР) применяют отношение так называемой валовой маржи (результата от реализации после возмещения переменных затрат) к прибыли. Валовая маржа представляет собой разницу между выручкой от реализации и переменными затратами. Этот показатель в экономической литературе обозначается также как сума покрытия. Желательно, чтобы валовой маржи хватало не только на покрытие постоянных расходов, но и на формирование прибыли.

Таблица 1- Показатели необходимые для расчет силы воздействия операционного рычага

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | 1 год | 2 год |
| Выручка от реализации | 150000 | 180000 |
| Переменные издержки | 69000 | 82800 |
| Постоянные издержки | 46000 | 46000 |
| Совокупные издержки | 115000 | 128800 |
| Прибыль | 35000 | 51200 |

1. Определяем темпы прироста выручки от реализации.



В прогнозируемом периоде темпы прироста выручки составляет 20 %.

2. Определяем величину переменных издержек в прогнозируемом периоде (с учетом темпов прироста выручки от реализации):

69000×(100 % + 20 %)/100% = 82800

1. Совокупные издержки равны:

82800 + 46000 = 128800

1. Определяем прибыль:

180000 – 82800 – 46000 = 51200

1. Изменение массы прибыли в динамике

×100 % - 100 % = 46,2 %



Таким образом, выручка о реализации увеличилась всего на 20 %, а прибыль увеличилась на 46,2 %.

В практических расчетах для определения силы воздействия силы операционного рычага применяют отношение валовой маржи к прибыли:

СВОР =



СВОР = 2,31 раза



Тогда эффект операционного рычага:

ЭОР = 20 % × 2,31 = 46,2 %

Получаем такое же значение. Следовательно, мы можем спрогнозировать величину будущей прибыли, зная изменение выручки и силу воздействия операционного рычага.

Порог рентабельности (ПР) – это такая выручка от реализации, при которой предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет и прибылей. Валовой маржи в точности хватает на покрытие постоянных затрат, и прибыль равна нулю.

Порог рентабельности определяем по формуле:

ПР =



ПР = 46 000/(81 000 /150 000) = 85 185

Запас финансовой прочности – разница между достигнутой фактической выручкой от реализации и порогом рентабельности.

ЗФП=ВРП – ПР

ЗФП = 150 000 – 85 185 = 64 815

Порог рентабельности мы можем определить также графически. Первый способ представлен на Рисунке 1. Он основан на равенстве валовой маржи и постоянных затрат при достижении порогового значения выручки от реализации.

Рисунок 1- Определение порога рентабельности. Первый графический способ

125000

Валовая маржа (0,54 выручки)

100000

Прибыль

75000

50000

Постоянные затраты

46000

Убытки

25000

Порог рентабельности

Выручка от реализации

85185

210000

180000

150000

120000

90000

60000

30000

Запас финансовой прочности

Итак, при достижении выручки от реализации в 85185 руб. предприятие достигает окупаемости и постоянных, и переменных затрат. Второй графический способ определения порога рентабельности базируется на равенстве выручки и суммарных затрат при достижении порога рентабельности (Рисунок 2). Результатом будет пороговое значение физического объема производства.

Рисунок 2 – Определение порога рентабельности. Второй графический способ

К, шт.

у.е.

46000

85185

1288000

1500000

8519

15000

Постоянные затраты

Переменные затраты

Суммарные затраты

Выручка от реализации

Пороговый объем реализации

(Пороговая выручка)

Зона убытков

Зона прибыли

Как известно, на небольшом удалении от порога рентабельности сила воздействия операционного рычага будет максимальной, а затем вновь начнет убывать плоть до нового скачка постоянных затрат с преодолением нового порога рентабельности. Как видим в нашем случае СВОР = 2,31, что является весьма умеренным значением. Сила воздействия операционного рычага является достаточно низкой, что свидетельствует о том, что предпринимательский риск для фирмы невысок. Кроме того, у фирмы весьма солидный запас финансовой прочности 64 815. Таким образом, в первом году мы можем позволить снижение выручки на 43,21 %, чтобы фирма оставалась рентабельной.

СВОР (на втором году) = 97 200/51 200= 1,9

ПР = 85 185

ЗФП = 94 815

На втором году финансовое положение фирмы становится еще лучше. Выручка растет на 20 %. Однако значение СВОР уменьшается до 1,9 раза. С одной стороны это свидетельствует о снижении степени предпринимательского риска, но с другой стороны скорость роста прибыли тоже сокращается. При прежнем значении порога рентабельности запас финансовой прочности составит 94 815, т.е. вырастет на 11, 3 %.

Существует две концепции определения эффекта финансового рычага.

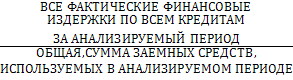
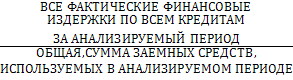
Согласно первой концепции, эффект финансового рычага(ЭФР) – это приращение к рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

ЭФР = (1-ставка налогообложения прибыли)×(ЭР – СРСП) ×,



Ставка налогообложения прибыли - 24%. Средняя расчетная ставка процента исчисляется по формуле:

СРСП = ×100 %,



СРСП= (40000\*0,5\*20%/100% + 40000\*0,2\*22%/100% + 40000\*0,3\*23%/100%)/40000\*100%=(4000 + 1760 + 2760)/40000\*100% = 21,3 %.

Экономическую рентабельность определяем по следующей формуле:

ЭР = 100 %



ЭР = ×100 %= 30,4 %



Дифференциал – разница между экономической рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам (ЭР – СРСП). Плечо финансового рычага – это соотношение между заемными средствами и собственными средствами, характеризующее силу воздействия финансового рычага.

Тогда получим значение эффекта финансового рычага:

ЭФР = (1-0,24)×(30,4 % – 21,3 %)× = 0,76 × 9,1 × 0,533 = 3,69 %



Необходимо отметить, что высокий уровень рентабельности активов создает солидное значение дифференциала – 9,1 %. Столь высокое значение дифференциала создает внушительный резерв для наращивания плеча финансового рычага посредством новых заимствований. С другой стороны доля заемных средств уже составляет 34,7 %, тогда как благоприятный удельный вес заемных средств в пассивах не должен превышать 40 % (согласно американской школе финансового менеджмента). Высокое значение дифференциала свидетельствует о невысоком уровне риска кредитора, что также благоприятно для фирмы, с точки зрения возможности привлечения новых кредитов.

Многие западные экономисты считают, что эффект финансового рычага оптимально должен быть равен одной трети - половине уровня экономической рентабельности активов. В нашем случае ЭФР = 3,69 %, а ЭР = 30,4 %. Соответственно, предприятие не полностью пользуется возможностями финансового рычага.

Согласно второй концепции эффект финансового рычага можно также трактовать как изменение чистой прибыли на каждую обыкновенную акцию (в процентах), порождаемое данным изменением нетто-результатом эксплуатации инвестиций (тоже в процентах). Согласно этой концепции сила воздействия финансового рычага (СВФР) определяется по формуле:

СВФР = 1+



Балансовая прибыль (БП) – это валовая прибыль, оставшаяся после уплаты процентов за кредит.

БП= Валовая прибыль – проценты за кредит = Валовая прибыль – проценты за кредит

БП = (35000 – 40000 × (0,5 × 20% + 0,2 × 22% + 0,3 × ×23%)/100%) = (35000 – 8520) = 26480 у.е.

Тогда СВФР = 1 +8520/26480= 1,32

В учебном пособии Е.С.Стояновой приведена следующая формула расчета сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов:

УСЭОФР=СВОР×СВФР

УСЭФОР = 2,31 × 1,32 =3,05

Результаты вычисления по этой формуле указывают на уровень совокупного риска, связанного с предприятием, и отвечают на вопрос, на сколько процентов изменяется чистая прибыль на акцию при изменении объема продаж (выручки от реализации) на один процент.

Е.И. Шохин говорит о появлении операционно-финансового рычага (ЭОФР) при умножении двух сил – операционного и финансового рычагов:

ЭОФР = ЭОР × ЭФР

Он показывает общий риск для данного предприятия, связанный с возможным недостатком средств для покрытия текущих расходов и расходов по обслуживанию внешних источников средств.

Таблица 2 – Сводная таблица

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № Показателя | Показатель | 1 год | 2 год |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Входные показатели операционного анализа | | | |
| 1 | Выручка от реализации, у.е. | 150000 | 180000 |
| 2 | Переменные издержки, у.е. | 69000 | 82800 |
| 3 | Постоянные издержки, у.е. | 46000 | 46000 |
| 4 | Совокупные издержки, у.е. | 115000 | 128800 |
| 5 | Прибыль, у.е. | 35000 | 51200 |
| 6 | Цена реализации, у.е. | 10 | 10 |
| 7 | Объем реализации | 15000 | 18000 |
| Промежуточные показатели операционного анализа | | | |
| 8 | Прирост выручки от реализации, % | 20 | |
| 9 | Прирост прибыли, % | 46,2 | |
| 10 | Валовая маржа | 81000 | 97200 |
| 11 | Коэффициент валовой маржи | 0,54 | 0,54 |
| 12 | СВОР | 2,31 | 1,9 |
| Итоговые показатели операционного анализа | | | |
| 13 | Порог рентабельности, у.е. | 85185 | 85185 |
| 14 | Запас финансовой прочности, у.е. | 64 815 | 94 815 |
| 15 | Запас финансовой прочности, % | 43,21 | 63,21 |
| 16 | Пороговый объем реализации, шт. | 8519 | 8519 |
| Входные показатели для расчета эффекта финансового рычага | | | |
| 17 | Заемные средства, у.е. | 40000 | |
| 18 | Собственные средства | 75000 | |
| 19 | Всего активов | 115000 | |
| Промежуточные показатели для расчета эффекта финансового рычага | | | |
| 20 | Экономическая рентабельность , % | 30,4 | |
| 21 | СРСП, % | 21,3 | |
| 22 | Дифференциал, % | 9,1 | |
| 23 | Плечо финансового рычага | 0,53 | |
| 24 | Проценты за кредит | 8520 | |
| 23 | Балансовая прибыль | 26480 | |
| Итоговые показатели | | | |
| 25 | ЭФР, % | 3,69 | |
| 26 | СВФР | 1,32 | |
| 27 | УСЭФОР | 3,05 | |

Аналитическая записка

На основании проведенного финансового анализа деятельности фирмы можно сделать следующие выводы и рекомендации.

Компания за рассматриваемый период времени получала прибыль. По результатам 1 года она составила 35 000 у.е., 2 года – 51 200. Это говорит о том, что предприятие рентабельно. При этом прибыль за период увеличилась на 46,2 % при изменении выручки на 20 %. Сила воздействия операционного рычага по данным 1-го года составила 2,31, 2-го года – 1,9. Снижение это показателя говорит о том, что предприятие снизило уровень предпринимательского риска, что, безусловно, является положительной тенденцией, однако для поддержания такого темпа роста прибыли предприятию темп роста выручки должен расти быстрее, чем за предыдущий период. Это объясняется снижением силы воздействия операционного рычага.

Необходимо отметить, что цена реализации за период не изменилась.

Порог рентабельности производства при сложившейся структуре затрат составляет 85185 у.е. При сложившейся цене в 10 у.е. пороговый объем реализации составляет 8519 ед. товара. На первом году запас финансовой прочности составил 64815 у.е., на втором – 94815. у.е. В относительных величинах этот показатель составил 43,21 % и 63,21 %. В пределах этих значений предприятие имело возможность варьировать свою выручку, а значит и цену реализации, объемы реализации, а также себестоимость выпускаемой продукции. Это положительная ситуация для предприятия поскольку оно имеет неплохой запас прочности для реализации более гибкой ценовой и производственно – сбытовой политики.

Что касается финансовых рисков, то здесь необходимо отметить следующие моменты. Во-первых, соотношение собственных и заемных средств предприятия составляет 65 % собственных средств и 35 % заемных средств. Для разных отраслей промышленности и для компаний различных размеров благоприятное соотношение собственных и заемных средств фирмы специфично, однако, в среднем оптимальное соотношение находится в диапазоне 70:30 - 60:40. В нашем случае соотношение собственных и заемных средств фирмы находится как раз в этом интервале.

Необходимо отметить, что высокий уровень рентабельности активов 30,4 % при величине средне расчетной процентной ставки в 21,3 % создает солидное значение дифференциала – 9,1 %. Столь высокое значение дифференциала создает внушительный резерв для наращивания плеча финансового рычага посредством новых заимствований. С другой стороны доля заемных средств уже составляет 34,7 %, тогда как благоприятный удельный вес заемных средств в пассивах не должен превышать 40 % (согласно американской школе финансового менеджмента). Высокое значение дифференциала свидетельствует о невысоком уровне риска кредитора, что также благоприятно для фирмы, с точки зрения возможности привлечения новых кредитов.

Многие западные экономисты считают, что эффект финансового рычага оптимально должен быть равен одной трети - половине уровня экономической рентабельности активов. В нашем случае ЭФР = 3,69 %, а ЭР = 30,4 %, т.е. приблизительно одна восьмая. Соответственно, предприятие не полностью пользуется возможностями финансового рычага и при необходимости может прибегнуть к новым заимствованиям.

Что касается уровня сопряженного эффекта финансового и операционного рычагов то он составил 3,05. Эта величина характеризует уровень совокупного риска, связанного с предприятием, и отвечает на вопрос, на сколько процентов изменяется чистая прибыль на акцию при изменении объема продаж (выручки от реализации) на один процент.

Кроме того эффект операционно-финансового левериджа показывает общий риск для данного предприятия, связанный с возможным недостатком средств для покрытия текущих расходов и расходов по обслуживанию внешних источников средств.

В нашем случае необходимо отметить, что сопряженный эффект операционного и финансового рычагов незначителен, что говорит низком уровне указанных рисков.

Сочетание мощного операционного рычага с мощным финансовым рычагом может оказаться губительным для предприятия, так как предпринимательский и финансовый риск взаимно умножаются, мультиплицируя неблагоприятные эффекты. В нашем случае необходимо отметить существующее сочетание низкого уровня эффекта финансового рычага и низкого уровня силы воздействия операционного рычага говорит о низком совокупном уровне финансового и предпринимательского рисков. Это свидетельствует о том, что компания может показывать большую доходность. Причины этого могут быть или в слишком осторожном менеджменте либо в том, что компания не знает в каком направлении ей развиваться дальше, куда ей вкладывать свои финансовые ресурсы.

Список использованных источников

1 Бланк И.А. Финансовый менеджмент. Учебный курс, - К., Эльга, Ника – Центр, 2004, с.656

2 Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник/ Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Изд-во «Перспектива», 2004 – 656 с.

3 Финансовый менеджмент/Под ред. Проф. Е.И. Шохина. – М.: ИД ФБК – ПРЕСС, 2004, 408 стр.

4 Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент – М.: Финансы и статистика, 2005, 768 с.

5 Финансовый менеджмент: учебник/ под ред. А.М.Ковалевой. – М.: ИНФРА-М, 2004, -284 с.

6 Финансовый менеджмент: учебник. /Под ред. Г.Б.Поляка –М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2004, 527 с.

7 Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент: - М.: ИДФБК – ПРЕСС, 2007, - 496 с.