



Список використаних джерел

1. Рожелюк В.М., Жук Н.Т. Нормативно-правове забезпечення облікової складової комерційної таємниці підприємства / Бухгалтерський облік, оподаткування, аналіз і аудит: сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку : III Міжнародна науково-практична конференція (м. Чернігів, 27 листопада 2017 р.) : тези доповідей. – Чернігів : ЧНТУ, 2017. – С. 146-147
2. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия / И.А.Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 784 с.
3. Жукевич С.М. Діагностика фінансово-економічної стійкості суб'єкта господарювання: концептуальний підхід / Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка».- №5-6 [63], Тернопіль, 2016, С.206-211
4. Рожелюк В.М., Хархут Н.М. Аналіз інноваційно-інвестиційної привабливості підприємства./ В. Рожелюк, Н. Хархут // Економічний аналіз: зб. каф. екон. аналізу нац. екон. ун-ту. - Тернопіль, 2008.-вип. 2., с. 275-278.
5. Лучко М.Р., Жукевич С.М., Фаріон А.І. Фінансовий аналіз: навчальний посібник. – Тернопіль: ТНЕУ, 2016 – 450с.
6. Жукевич С.М., Кудлаєва Н.В. Діагностика фінансового стану в системі управління підприємством / Вісник Донбаської державної машинобудівної академії [Електронний ресурс]. – 2009. - № 1 (4Е). – с. 234 – 246. – Режим доступу <http://www.nbu.gov.ua>
7. Жукевич С.М., Жук Н.Т. Фінансовий аналіз в управлінській інформаційній системі: суть, значення, основні напрями здійснення / Облік, економіка, менеджмент: наукові нотатки / Міжнародний збірник наукових праць. Випуск 4.-Луцьк: РВВ Луцького НТУ, 2014. – С. 127-134
8. Жукевич С.М., Жук Н.Т. Діагностика ділової активності в інформаційній системі управління підприємством / Стан і перспективи розвитку обліково-інформаційної системи в Україні/ матеріали IV міжнар.наук.-практ.конф., 10-11 травня 2016 р. – Тернопіль: ТНЕУ - С. 333-335
9. Жукевич С.М., Бурденюк Т.Г. Аналітична складова в управлінні діловою активністю підприємства / Облік, оподаткування і контроль: теорія та методологія / матеріали міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, 30 червня 2017 р. – Тернопіль: ТНЕУ, 2017. – с. 228-231

**Халилов Ф.В.**

старший преподаватель

Бухарский инженерно-технологический институт

г. Бухара, Узбекистан

## **ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ**

Финансовый анализ неразрывно связан с используемыми методами бухгалтерского учета и формами отчетности. В этом плане переход к новым национальным стандартам бухгалтерского учета – безусловно, положительный фактор с точки зрения создания базы для объективного финансового анализа в отечественных условиях.

Несмотря на многие недостатки Положений (стандартов) бухучета, нельзя не согласиться с тем, что отчетность, подготовленная в соответствии с ними, дает более полную и объективную информацию о предприятии по сравнению со старыми формами. Но все сказанное ранее «работает» лишь в том случае, если отчетность действительно подготовлена в соответствии с новыми стандартами.



В ином случае это создает существенные проблемы в процессе анализа показателей финансовой отдачи, касающихся вложенных в предприятие средств (рентабельность капитала), структуры капитала (соотношения собственных и заемных средств), оценки акций предприятия. Здесь перечислены лишь некоторые из проблем, возникающих при анализе, даже если отчетность представлена в новых формах.

Следует также отметить и проблему сопоставимости данных и рассчитанных на их основе показателей при анализе динамики бизнеса, без чего делать какие-либо взвешенные выводы попросту невозможно.

Прежде чем обсуждать те или иные показатели, предельно важно обратить внимание на ключевые принципы, которым должны следовать специалисты, стремящиеся провести эффективный анализ, который даст им полезную информацию и поможет в принятии решения, а не сведется к упражнению в арифметических расчетах.

Во-первых, любой анализ начинается с определения и точного понимания цели – на какой вопрос необходимо получить ответ в результате анализа? Типичными целями финансового анализа являются оценка возможной неплатежеспособности (такая цель наиболее актуальна для кредиторов), оценка эффективности деятельности и поиск резервов ее повышения (наиболее актуальна для менеджеров), оценка отдачи на собственный капитал (наиболее актуальна для собственников).

Это, однако, не означает, что собственников и менеджеров не может интересовать платежеспособность, а кредиторов – эффективность производственной деятельности, которая непосредственно влияет на способность обслуживать обязательства. Просто в любом случае финансовый анализ должен начинаться с четкой и правильной формулировки вопросов.

Во-вторых, рассчитывая те или иные коэффициенты, очень важно четко понимать их смысл. Не существует единых правил и единственно верных формул расчета финансовых коэффициентов. Без правильного понимания смысла коэффициента – его расчет бесполезен.

В-третьих, анализ коэффициентов имеет смысл, только если производится в сравнении с прошлыми показателями (динамика) и с показателями других предприятий (среднеотраслевыми), а также – если анализируются взаимосвязи финансовых показателей. С точки зрения данных принципов рассмотрим некоторые популярные среди отечественных аналитиков финансовые показатели.

Традиционный (еще с до рыночных времен) показатель рентабельности исчисляется как отношение валовой прибыли к себестоимости. Он может быть полезен для отраслевых сравнений эффективности производственного процесса (так считают рентабельность все и информация для сопоставлений в данном случае весьма доступна), но обладает рядом недостатков.

В частности, его явно недостаточно для комплексной оценки эффективности деятельности предприятия – для более глубокой оценки эффективности необходимо использовать группу показателей.

Термин «рентабельность» соответствует английскому *return* (отдача) и измеряет, сколько единиц прибыли получено на единицу выручки от реализации (рентабельность продаж или маржа прибыли), на единицу вложенных средств (рентабельность активов, рентабельность инвестированного капитала, рентабельность собственного капитала) либо на единицу затрат. Вопрос состоит в том, какие показатели прибыли использовать для расчета рентабельности.

Наконец, следует сказать, что оценка эффективности хозяйственной деятельности предприятия по показателям рентабельности может быть объективной только тогда, когда инвесторы получают отдачу от вложенных средств исключительно за счет процентов (кредиторы), либо чистой прибыли (собственники). Эффективно работающее предприятие



может быть нерентабельным или низкорентабельным, если доходы инвестора, например, «спрятаны» в (завышенные) затраты или в (заниженные) цены реализации.

Аналогично, очень полезными являются показатели оборачиваемости запасов (себестоимость к средним за период запасам) как в целом, так и в разрезе готовой продукции, запасов сырья и комплектующих, незавершенного производства.

В целом, показатели эффективности управления оборотными средствами предприятия: оборачиваемость оборотных активов, оборотного капитала, дебиторов, запасов, кредиторской задолженности являются одними из немногих, которые в наших условиях действительно несут в себе объективную информацию, и могут быть рассчитаны на основании стандартных форм финансовой отчетности. В то же время этого нельзя сказать об оборачиваемости основных фондов (фондоотдаче), если стоимость основных фондов была неоднократно проиндексирована.

Существенная проблема, возникающая при использовании коэффициентов оборачиваемости (это относится и ко всем остальным группам коэффициентов) – это отсутствие качественной информационной базы для отраслевых сравнений.

Показатели, характеризующие структуру капитала предприятия, часто объединяют категорией «финансовая устойчивость», признавая, по сути, тот факт, что чем больше у компании собственных средств по отношению к заемным, тем более устойчивой она является, то есть тем ниже вероятность неплатежеспособности. Однако в современных условиях использование этих показателей является очень противоречивым. Во-первых, существует проблема неадекватной балансовой оценки основных фондов – суммы до оценки относились на дополнительный капитал, что часто приводит к завышению балансовой стоимости собственных средств. Это означает, что предприятие с предельно «хорошим» отношением собственного капитала к активам (например, 0,7-0,8 и даже выше) может оказаться неплатежеспособным.

Во-вторых, актуальным остается вопрос, какой уровень долга следует считать нормальным? Если на Западе лет 20-30 назад доля долга в капитале на уровне 40-50% считалась очень высокой, то сегодня вполне нормальными могут быть величины 60-70% и даже выше.

Важнейший вопрос, на который призван отвечать финансовый анализ, – это диагностика неплатежеспособности предприятия. Здесь важно понимать, во-первых, какие показатели наиболее точно предсказывают финансовую несостоятельность, во-вторых, можно ли вывести некоторый интегральный показатель, который являлся бы инструментом прогнозирования неплатежеспособности. Любимый банкирами и государственными чиновниками коэффициент не может выполнять эту функцию в наших условиях – он был разработан на основе статистических исследований, проведенных в другой стране и другое время (то есть для других экономических условий, другой системы отчетности и т. д.). Ответить на поставленные вопросы можно лишь с помощью серьезного исследования финансового состояния предприятий на основании финансовой отчетности за несколько последних лет.

Оценка стоимости компании – квинтэссенция финансового анализа и слишком большая тема, проблемы которой требуют отдельного обсуждения. Мы коснемся лишь одного из возможных подходов к оценке – использования так называемых рыночных коэффициентов (мультипликаторов) – подход достаточно практичный в условиях недостаточной информации и поэтому популярный среди инвесторов.

Рыночные коэффициенты – это, как правило, отношение рыночной стоимости собственного капитала компании либо рыночной стоимости бизнеса в целом. То есть суммы стоимости собственного капитала и обязательств к какому-либо ключевому показателю, характеризующему деятельность (состояние) предприятия. Важнейшими принципами здесь являются, во-первых, необходимость не ограничиваться лишь одним-двумя



коэффициентами – большое количество альтернативных оценок дает возможность для более взвешенных выводов.

Во-вторых, в современных условиях, как правило, неоправданно использование коэффициентов, значение которых сильно зависит от особенностей учета и других субъективных факторов.

Например, неоправданно использование очень популярного среди инвесторов во всем мире коэффициента «цена-доход» (price-earnings, p/e: отношение рыночной стоимости собственного капитала к чистой прибыли) по причине отмеченных ранее недостатков и особенностей показателя чистой прибыли.

То же относится и к коэффициенту «цена-балансовая стоимость» (price/book-value) – и все по той же причине – искажения стоимости собственного капитала. Более объективными, а значит более полезными для оценки, являются показатели объемов выручки от реализации (коэффициент «цена-выручка» или price-sales), прибыли до выплаты процентов, налогов и амортизации (ЕБИТДА, который соотносят, как правило, с рыночной стоимостью бизнеса в целом), денежного потока от операционной деятельности.

Кроме того, важно соотнести рыночную стоимость с натуральными показателями деятельности предприятия (объем реализации в натуральном выражении, объем тех или иных активов опять же в натуральном измерении).

Какие бы коэффициенты не использовались для оценки, при отсутствии базы для сравнения они бесполезны. Поэтому в очередной раз возникает проблема комплексного статистического анализа и исследования отчетности предприятий. На основании всего сказанного можно сделать вывод, что существующая теория и практика финансового анализа ставит перед специалистами больше вопросов, чем дает ответов. И это свидетельствует лишь о том, что все эти проблемы требуют заинтересованного обсуждения отечественных финансистов.

#### Список использованных источников

1. Анализ финансовой отчетности: Учебник / Под ред. М.А. Вахрушиной, Н.С. Пласковой. – М.: Вузовский учебник, 2012. – 367 с.
2. Бочаров, В. В. Финансовый анализ : Учеб. пособие / В. В. Бочаров – СПб. : Питер, 2014. – 240 с
3. Шеремет, А. Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций: практическое пособие для слушателей системы подготовки профессиональных бухгалтеров и аудиторов / А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2013. – 208 с.