

16 УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ

1. Определение финансовых целей
 2. Коммерческие и некоммерческие организации
 3. Ограничения в формулировании и действии политики
-

Процесс управления финансами компании включает следующие этапы:

- определение финансовых целей;
- планирование и получение оптимального финансирования для выполнения данных целей;
- наблюдение за эффективным управлением основным капиталом и оборотными средствами.

1 БИЗНЕС-МОТИВАЦИЯ

К сожалению, однозначного ответа на вопрос о правильных целях компаний не существует. Было написано много научных работ на тему целей организаций, но ни одна из них не пришла к определению единой всеобъемлющей корпоративной цели.

1.1 Максимизация и удовлетворение

Теория ограниченной разумности. Многие предприниматели ставят перед собой задачу скорее найти путь к получению удовлетворительных прибылей, а не к их максимизации. Поскольку возможности человеческого разума не безграничны и человек может в какой либо момент времени работать с определенным количеством информации, то он занимается поиском решений до тех пор, пока не находит первое приемлемое. Дальнейшие попытки найти лучшее или наилучшее решение не предпринимаются. Такой подход, при котором поиск заканчивается подбором удовлетворительного, а не оптимального решения, известен как *поиск удовлетворительного решения*.

Таким образом, руководство может, с одной стороны, постоянно стремиться к максимальному уровню рентабельности, даже если это может включать в себя потенциальный риск и большую нагрузку для руководства. С другой стороны, руководство может решить сохранять уровень прибыли на удовлетворительном уровне, во избежание риска и сокращения своей нагрузки.

Внутри компании её руководство будет стремиться к максимальному увеличению дохода некоторых групп (например, акционеров) и удовлетворению интересов других групп (например, работников).

Обсуждение целей в действительности касается того, доход какой группы руководство старается максимизировать.

Вопрос усложняется тем, что руководство само может не знать о разнице между максимальным увеличением и удовлетворением. Таким образом, руководство может считать, что оно занимается максимальным увеличением дохода акционеров, когда фактически оно уменьшило усилия и придерживается просто удовлетворяющего уровня дохода акционеров.

Тем не менее, если не учитывать максимальное увеличение и удовлетворение, то цели должны быть ясны.

1.2 Объект максимизации дохода

(а) Общество в целом

Похвальная, но едва ли выполнимая в качестве цели для руководства компании. Существуют также проблемы оценки - в чем может состоять польза для общества в целом?

(б) Работники компании

Ясно, что многие профсоюзы хотят, чтобы их члены получали любую излишнюю прибыль, создаваемую компанией. Конечно, с оценкой проблем нет: доход = заработная плата или жалованье. Однако, максимизация дохода работников может подразумевать, что рискованные средства финансирования могут быть мобилизованы просто на основе удовлетворения интересов.

в) Обычные акционеры

В рамках замкнутой экономической системы именно акционеры являются источником рискованного капитала. В Англии это, как правило, обычные акционеры или иногда – государство. В поддержку максимизации дохода акционеров существует один очень сильный аргумент. С целью привлечения средств компаниям приходится конкурировать с другими возможностями инвестирования, не содержащими рисков, например, с государственными ценными бумагами. Стимул заключается в переводе любой сверхприбыли в капитал инвесторов. В действительности, это премия за риск, которая важна для распределения ресурсов на сравнительно рискованные инвестиции.

Хотя большая часть теории управления финансами развивается с учетом вышеуказанной задачи, нацеленной на максимальное увеличение дохода акционеров, важно осознавать, что в реальном мире компании могут работать и в направлении других задач.

1.3 Цели третьих сторон

Мы уже упоминали о том, что цели третьих сторон, заинтересованных в компании (например, работники, общество в целом, кредиторы, клиенты и т.д.), отличаются от целей акционеров. Так как цели этих третьих сторон могут противоречить целям акционеров, то максимально увеличивать акционерную собственность и удовлетворять цели прочих сторон **одновременно невозможно**. В этой ситуации фирма столкнется с **несколькими, противоречащими** целями и **удовлетворение** целей заинтересованных сторон станет единственным реальным подходом для руководства. Если применяется такая стратегия, то компания будет стремиться к получению удовлетворительного дохода для акционеров и в то же время (например) платить приемлемую заработную плату для удовлетворения работников и быть “хорошим гражданином” из-за не загромождения окружающей среды стоками или выбросами там, где она работает.

1.4 Управленческие цели

Мы также не должны забывать о том, что руководство фирмы имеет свои собственные цели, которые могут противоречить целям акционеров и прочих заинтересованных сторон. Например, руководство может быть заинтересовано в максимальном увеличении выручки от реализации или количества работников в целях поднятия своего престижа и улучшения перспектив карьеры. Или руководство может быть заинтересовано в максимальном увеличении своего краткосрочного дохода путем увеличения заработной платы или управленческих “льгот”. Руководство по маркетингу может быть заинтересовано в максимальном увеличении выручки от реализации, тогда как руководство по производству может быть больше заинтересовано в наибольшем развитии технологической стороны предприятия.

Хотя фирма принадлежит акционерам, ежедневный контроль находится в руках менеджеров (**разделение права собственности и контроля**) и они находятся в идеальном положении для достижения своих собственных целей за счет других сторон. Хотя теоретически акционеры могут устранить руководство компании путем голосования на общем собрании акционеров за принятие решения об отстранении директоров, на практике обрывочный характер акционерного участия делает это маловероятным. Отдельные примеры конфликтов интересов, которые могут произойти между менеджерами и акционерами, включают в себя:

(а) Поглощение

Менеджеры компании-жертвы часто уделяют большое количество своего времени и денег на “защиту” своей компании от поглощения. Однако, исследования показали, что акционеры компаний, которые были поглощены, часто получают больший финансовый доход. С другой стороны, менеджеры компаний, которые были поглощены, часто теряют свою работу. Это является распространенным примером конфликтов интересов между двумя группами.

(б) Временной горизонт

Менеджеры знают, что о результатах их работы часто судят по их краткосрочным достижениям, на акционерную собственность, с другой стороны, влияют долгосрочные результаты деятельности фирмы. Часто можно наблюдать, что менеджеры смотрят на деятельность фирмы в краткосрочной перспективе, что соответствует их собственным интересам, но не интересам акционеров.

(в) Риск

Акционеры оценивают риск, рассматривая общий риск своего вложения в большой диапазон акций. Они не держат “все яйца в одной корзине” и могут себе позволить более агрессивный подход в отношении риска, чем менеджеры, чьи перспективы карьеры и краткосрочное финансовое вознаграждение зависят от успеха именно их фирмы.

(г) Гиринг(левередж)

Так как менеджеры являются более осторожными в отношении риска, чем акционеры, они могут быть склонны придерживаться более низкого уровня доли заемных средств в капитале, чем тот уровень, который был бы оптимальным для акционеров.

1.5 Нефинансовые цели

Другим способом классификации целей является проведение различий между финансовыми и нефинансовыми целями.

Влияние различных сторон, имеющих интерес в фирме, приводит к принятию многих нефинансовых целей, например:

- (а) рост
- (б) диверсификация
- (в) выживание
- (г) удовлетворение рабочей силы
- (д) лидерство в области исследований и разработок
- (е) обеспечение высококачественного обслуживания клиентов
- (ж) бережное отношение к окружающей среде

Некоторые из данных целей могут рассматриваться как специфические в отношении отдельных сторон (например, менеджеры-инженеры могут уделять больше внимания исследованиям и разработкам), тогда как другие могут выглядеть как стремящиеся и к прибыли и, отсюда, к укреплению акционерной собственности (например, обслуживание клиентов). А сферы, такие как бережное отношение к окружающей среде, могут быть обусловлены общественными ограничениями, а не являться чисто целями.

Вывод В реальном мире организации, конечно, следуют целям, отличным от целей максимального увеличения акционерной собственности. Доход владельцев капитала является важным аспектом в финансовых решениях, но скорее всего не единственным.

Однако, важно, не придавать слишком большое значение вышеупомянутым конфликтам. Большинство менеджеров знают, что если они подведут акционеров, то цена акций упадет и это вызовет трудности в получении дальнейшего финансирования, нежелательные предложения о поглощении и приведет к концу их управленческой карьеры. Также, возрастающая концентрация акций в руках учреждений-вкладчиков, таких как страховые компании и пенсионные фонды, означает, что разделение права собственности и контроля далеко от завершения. Учреждения-вкладчики, вследствие большого участия в акционерном капитале, рассматриваются как держатели большой потенциальной власти над руководством компании. Действия учреждений, в частности в периоды получения предложений о поглощении, могут определить будущее фирмы и руководство должно тщательно рассматривать их цели.

Компромиссным рассмотрением корпоративных целей будет то, что для листинговой компании акционерная собственность будет первостепенной целью, но она будет смягчена влиянием и целями других сторон.

1.6 Влияние “зеленой” политики

В последние годы в обществе чрезвычайно выросла сила лобби по окружающей среде, и теперь ни одна компания не может работать не учитывая влияние, оказываемого ее деятельностью, на окружающую среду. Это влияние становится шире, чем просто загрязнение и выбросы в окружающую местность. Компании теперь должны учитывать:

(а) переработку потребляемой продукции. Например, письма и прайс - листы могут быть отпечатаны на переработанной бумаге, а из устаревших/утилизированных продуктов могут быть получены компоненты для новой продукции.

Управление финансами

(б) использование энергии. В Великобритании многие офисы обогреваются без необходимости, вне зависимости от температуры за окном. Использование энергии может быть снижено путем уменьшения температуры обогрева, обработки потолков изоляционными материалами, и т.д., и в то же время будут сэкономлены деньги.

(с) свое отношение к работе сотрудников на дому. Огромное количество денег и энергии работников уходит на каждодневные поездки на работу и затем домой. Современные технологии позволяют выполнение многих видов работ на дому, без необходимости компаниям оплачивать огромные головные офисы.

Из вышеприведенных примеров вы должны понять, что “озеленение” компании гораздо выгоднее для нее, чем просто зарабатывание лучшего имиджа в обществе. «Зеленые» инициативы могут сэкономить деньги и в то же время принести больше прибыли и укрепить акционерную собственность.

1.7 Корпоративная общественная ответственность

Некоторые писатели используют термин “корпоративная общественная ответственность” для описания обязанностей, которые компания должна выполнять в отношении каждого, участвующего в ее бизнесе. Кратко эти обязанности выглядят следующим образом:

<i>Участник</i>	<i>Обязанность</i>
Акционеры	Выплата дивидендов Стремление к повышению стоимости акции Проведение ежегодных акционерных собраний и т.д. в целях соблюдения законодательных актов об акционерных обществах
Кредиторы по займам	Своевременная выплата процентов Погашение основной суммы согласно договоренности Устранение чрезмерного риска
Работники	Соблюдение правил по здравоохранению и охране труда Выплата заработной платы Привлечение к процессу принятия решений
Покупатели	Соответствие требованиям качества Честное ведение дел
Поставщики	Своевременная оплата Незлоупотребление большой закупочной властью
Общество	Бережное отношение к окружающей среде Незлоупотребление монопольным статусом (особенно в сферах недавно приватизированных коммунальных предприятий)
Государство	Своевременная выплата налогов Соблюдение всех законов

Примите во внимание то, что термин “участник” является более широким, и охватывает не только акционеров компании. Любой человек, на которого деятельность компании оказывает влияние, называется участником в компании.

2 КОММЕРЧЕСКИЕ И НЕКОММЕРЧЕСКИЕ ОРГАНИЗАЦИИ

2.1 Цели малых предприятий

Большая часть обсуждения целей относилось к крупным листинговым компаниям. Нелистинговые компании отличаются двумя аспектами:

- (а) Их владельцы часто являются менеджерами компании, поэтому многие проблемы предприятия, перечисленные выше, в данном случае к делу не относятся.
- (б) Так как они не зарегистрированы на бирже, нельзя проследить величину акционерной собственности напрямую через стоимость акций. Однако, можно предположить, что целью собственников может быть максимальное увеличение собственности владельцев (возможно, смягченной желанием оставаться независимыми).

2.2 Финансовые цели публичного сектора

Данная категория организации включает такие органы как национализированные отрасли и организации местных органов власти. Они представляют значительную часть экономики. Основная проблема здесь заключается в получении измеряемой цели.

В случае с листинговой компанией в качестве рабочей цели мы можем взять цель по максимальному увеличению акционерной собственности, и мы знаем, что достижение этой цели можно проверить с помощью стоимости акций и выплат дивидендов. В случае с публичной корпорацией ситуация усложняется. Ниже приводятся два вопроса, которые требуют ответа:

- (а) в чьих интересах они действуют? и
- (б) в чем состоят цели заинтересованных сторон?

Предположительно такие организации действуют в интересах общества в целом и поэтому нам нужно найти позицию, при которой разрыв между благами, которые они приносят обществу, и затратами на их работу, является наиболее широким (в положительном значении). Затраты можно сравнительно легко измерить в учетном значении. Однако, многие блага являются нематериальными. Блага от таких органов как Национальная

служба здравоохранения или местные органы по образованию почти невозможно выразить в количественном значении.

Экономисты пытались с различной степенью успеха провести оценку многих инвестиций в публичном секторе посредством использования анализа затрат и результатов: однако, при оценке благ постоянно появляются проблемы. В публичном секторе проводятся аудиты “стоит ли денег”, но они концентрируются на денежных затратах, а не на благах.

Из-за проблемы с выражением в количественном значении неденежных целей подобных организаций большая часть публичных органов работают по целям, определенным правительством (следовательно, избирательно), таким как достижение данной учетной ставки дохода, денежные ограничения, выполнение бюджета или уровень безубыточности в долгосрочной перспективе.

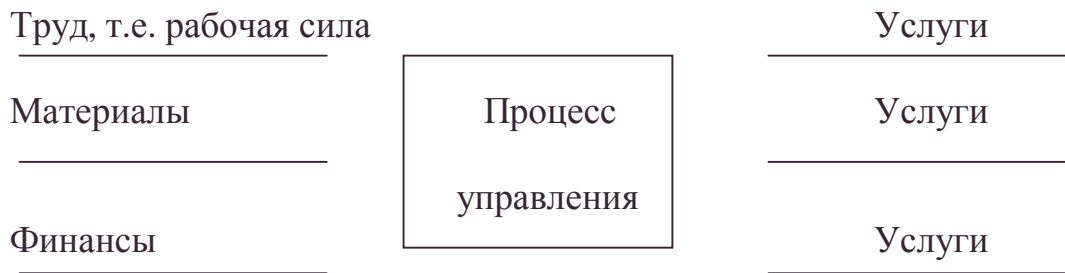
И в конце несколько слов об осторожности. Хотя это правда, что определенные приемы управления финансами могут быть перенесены из частного сектора в публичный, нужно осторожно подходить к их результатам. Например, маловероятно, что операции Национальной службы здравоохранения по замене бедра отразят высокий уровень дохода в учетном значении, но мы должны понимать, что выгода от подобных операций не является чисто финансовой.

2.3 “Стоит ли денег”

“Стоит ли денег” (СЛД) представляет собой пресловутую неуловимую концепцию, но предполагается, что все ее признают, когда ее видят. Об этом термине часто ведутся дискуссии, но редко ему дается определение. СЛД можно просто описать как “получение наилучшей возможной комбинации услуг исходя из минимума ресурсов”, т.е. максимальное увеличение доступных выгод за счет минимальных затрат для налогоплательщика. Обычно термин означает следование экономичности, эффективности, производительности.

Что означают слова “экономичность”, “эффективность” и “производительность”? Диаграмма поможет объяснить значение этих слов.

Управление финансами



“Экономичность” является измерением вводимых материалов в целях достижения определенной услуги или уровня услуги.

“Эффективность” является измерением результатов, т.е. услуг/средств

“Производительность” является оптимумом экономии и производительности, т.е. измерением результатов через вводимые материалы.

Определение этих трех терминов может выглядеть следующим образом:

Определение Экономичность - это условия, при которых администрация получает людские и материальные ресурсы. При экономичном ведении деятельности приобретаются ресурсы соответствующего качества и оказываются услуги соответствующего стандарта с наименьшими затратами.

Определение Эффективность - это степень, в которой программа достигает поставленных целей или других запланированных эффектов.

Определение Производительность - это связь между произведенными товарами или услугами и ресурсами, использованными для их производства. При результативном ведении деятельности производится максимальный объем продукции за счет определенного количества вводимых ресурсов; или используется минимальное количество вводимых ресурсов для производства определенного количества оказываемых услуг, определенного качества.

Эти три термина являются основополагающими предпосылками достижения “СЛД”. Их значение трудно переоценить, настолько трудно, что внешние аудиторы в некоторых частях публичного сектора, т.е. органах местной власти, теперь несут ответственность за проверку того, что органы придерживаются соответствующего подхода для обеспечения

Управление финансами

экономичности, эффективности и производительности в использовании публичных средств.

Проблема точной оценки “СЛД” не может быть полностью разрешена в публичном секторе. В отличие от частного сектора, здесь нет критериев прибыли, по которым можно измерить успех; и во многих сферах публичного сектора нет коммерческого давления, на которое нужно реагировать. Были разработаны определенные индикаторы, ниже приводятся некоторые из них:

- (а) Затраты на обеспечение определенной услуги на единицу (в неделю/на душу населения/на милю, и т.д.)
например, затраты на обеспечение среднего образования на каждую тысячу человек, или операционные расходы на каждую железнодорожную милю.
- (б) Услуга, оказанная на единицу (в неделю/на тысячу человек и т.д.)
например, часы помощи на дому на тысячу человек.
- (в) Сравнение вводных ресурсов с объемом производства
например, административные расходы на метр произведенной стали.
- (г) Прочие
например, процент отмененных поездов в отношении общего расписания, полученных жалоб.

Однако, нужно быть осторожным, чтобы не прийти к неправильному пониманию из-за ограниченных данных. Количественные суждения об оказанных услугах не должны основываться на информации о вводных ресурсах, следует учитывать и другие факторы.

Например, повар может иметь для торта ингредиенты самого высокого качества, но пережарить его и испортить готовый продукт. Аналогично, государственный департамент может иметь хорошо обученный персонал, но также иметь и слабое управление персоналом и, следовательно, низкий уровень результатов обслуживания.

Индикаторы результатов полезны, в частности, при проведении сравнений между департаментами/регионами/органами власти. Однако, не существует двух одинаковых сфер и это нужно учитывать, также нужно иметь в виду вышеупомянутые ограничения.

2.4 Цели других сторон

Мы уже отмечали, что другие стороны, имеющие интересы в организации, имеют цели, отличающиеся от целей акционеров.

Управление финансами

Удовлетворение целей заинтересованных сторон становится единственным возможным подходом для руководства.

2.5 Различие между долгосрочными и краткосрочными целями

Обратите внимание на пример, приведенный выше, в котором краткосрочные цели менеджеров могут отличаться от долгосрочных целей акционеров. Предполагаемой целью финансовых менеджеров является максимальное увеличение долгосрочной акционерной собственности, но было бы глупо игнорировать краткосрочные влияния. Минимальной краткосрочной целью, к которой стремятся менеджеры, может быть стабильность: там, где возможно устраниваются риски и избегают крупных движений в цене на акции.

Если компания сталкивается со спадом, она может обнаружить, что начала нести убытки, и может заново переоценить свои цели; стремление к стабильному росту прибыли останется долгосрочной целью, а краткосрочной целью будет просто выживание.

2.6 Ограничения финансовых учетных данных

При оценке достижений целей в организациях, важно помнить, что финансовые учетные данные могут иметь ограниченное использование из-за того, что

- (а) они не могут отражать неколичественные затраты и выгоды, такие как урон, нанесенный окружающей среде, или ее защита;
- (б) они отражают только первоначальные данные. Затраты и выгоды для будущих поколений не входят в учетные данные.
- (в) они не основываются на альтернативной стоимости. Финансовые учетные данные отражают первоначальную балансовую стоимость, учетную политику, в отличие от движений денежных средств.

3 ОГРАНИЧЕНИЯ В ФОРМУЛИРОВАНИИ И ДЕЙСТВИИ ПОЛИТИКИ

В вышеупомянутой дискуссии был сделан вывод о том, что максимальное увеличение акционерной собственности, в общем, может быть принято как первостепенная цель компаний, на которую воздействуют влияния и цели других сторон. В данном разделе коротко рассматриваются существующие ограничения при формулировании компаниями своей политики. Эти ограничения могут быть разделены на внутренние и внешние ограничения.

3.1 Внутренние ограничения

Ограничения, налагаемые самой компанией, заставляют ее действовать в рамках не полного диапазона деятельности, но в то же время могут вести к долгосрочному процветанию. Например, компания может сконцентрироваться на завоевании хорошей репутации в вопросах окружающей среды. Хотя при этом возникают денежные затраты, завоеванная хорошая репутация должна содействовать росту потребительского рынка компании и принести долгосрочную прибыль.

Прочими внутренними ограничениями могут быть ограничения в сфере политики финансирования и уровней заемного капитала. Далее в тексте мы увидим, что высокие уровни заемного капитала включают высокую степень риска; теоретически всегда можно выпускать все больше и больше долговых обязательств с процентами, которые будут расти и расти в качестве компенсации за риск заимодателей. Многие компании, однако, решают не превышать определенный уровень заимствованного капитала, согласно своей политики. Аналогично, хотя можно обговорить с банком о возможности получения большего овердрафта, пообещав большее обеспечение и пообещав платить более высокие проценты, на практике компании не желают превышать некоторые отдельные ограничения овердрафта.

3.2 Внешние ограничения

Ограничения в формулировании политики и действиях, которые возникают за пределами компании, могут быть вызваны следующим:

- государственные законы;
- учетные принципы и приемы;
- прочие законодательные указы.

Законы о компаниях 1985 года и 1989 года оказывают основное законодательное воздействие на действия компаний. В них предусматриваются связи между директорами и акционерами и защита акционеров, например, путем требования о проведении аудита финансовой отчетности. Другие законы регулируют компании, которые работают в специфических сферах, например, Закон о финансовых услугах 1986 года, касающийся компаний, занимающихся инвестированием.

В Великобритании именно Комитет по бухгалтерским стандартам занимается задачей по опубликованию стандартов, которые должны выполнять, если требуется, чтобы счета компании отражали правдивую и достоверную картину. Эти Стандартные положения по бухгалтерскому

учету (СПБУ) и Стандарты финансовой отчетности (СФО) ограничивают методы учета операций, которые могут быть выбраны директорами и которые могут оказать прямое воздействие на деятельность компании

3.3 Отчеты о загрязнении окружающей среды

Выше уже упоминалось, что компании все больше внимания уделяют своим методам работы и проведению “зеленой” политики как в целях улучшения своей репутации среди клиентов, так и для сокращения расходов. Примеры включают в себя максимальное использование переработанных материалов и сокращение счетов на энергию.

Многие комментаторы затем предложили, чтобы годовой отчет и отчеты каждой компании включали отчет о загрязнении окружающей среды, в котором компании должны раскрывать свою политику и действия в отношении окружающей среды, чтобы читатели отчетов могли решить, выполняет ли компания свои обязательства перед обществом. Однако, в бухгалтерстве Великобритании выдвижение предложений в этой сфере происходит чрезвычайно медленно. Ни Комитет бухгалтерских стандартов, ни Комитет принципов бухгалтерского учета не образовали рабочую группу для сбора предложений о стандартах для отчетов о загрязнении окружающей среды. Этот процесс медленно продвигается не только в Великобритании; ни одна из европейских стран не имеет на данный момент стандартов, требующих опубликования годовых отчетов о загрязнении окружающей среды.

Прогресс в этой сфере в будущем, вероятно, будет происходить благодаря Европейской комиссии, которая подготовила две инициативы, «Схема эко-управления и аудита (СЭУА)» и «Программу мер в отношении загрязнения окружающей среды». Обе программы направлены на улучшение отношения к окружающей среде среди промышленных компаний; программы могут привести к значительному прогрессу в ближайшем будущем.

4 РЕЗУЛЬТАТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

4.1 Методы анализа результатов финансовой деятельности

Результаты финансовой деятельности компании могут быть оценены посредством изучения деятельности самой компании в течение периода времени или сравнения с конкурентами. Существуют различные методы, которые можно использовать для достижения любой из этих целей.

Управление финансами

Методы в большой степени являются приемлемыми, но полезно будет провести классификацию методов, которые могут быть приняты.

Горизонтальный анализ

Горизонтальный анализ - это построчное сравнение отчетов текущего года с отчетами предыдущего года.

Анализ направленности

Расширение горизонтального анализа с охватом нескольких лет отражает **направленность**. Чтобы более четко просматривалась направленность, цифре первого года дают величину 100. Цифры последующих лет увязываются к данной базе.

Вертикальный анализ

Можно подготовить балансовые отчеты и отчеты о прибылях и убытках “обычного размера”. Каждая статья балансового отчета отражается в качестве процента от итога балансового отчета, а каждая статья отчета о прибылях и убытках в качестве процента от реализации (или прибыли).

Анализ коэффициентов

Коэффициенты можно составлять путем проведения сравнения одной статьи балансового отчета или отчета о прибылях и убытках с другой статьей того же периода, или с текущей ценой акций компании.

Прибыль на акцию и уровень заемного капитала являются двумя коэффициентами, которым финансовое общество уделяет особое внимание. Финансовый менеджер, таким образом, будет очень заинтересован в сохранении и росте прибыли компании на акцию и в отражении приемлемого уровня заемного капитала, не только из-за их присущего значения в управлении финансами компании, но также и из-за интереса, проявляемого к ним лицами извне компании.

5 АНАЛИЗ БУХГАЛТЕРСКИХ ОТЧЕТОВ И ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КОЭФФИЦИЕНТОВ

5.1 Основа для принятия решения

До этого пункта рассматривались только подготовка и лежащая в основе теория финансовой отчетности. Однако, многим пользователям отчетов нужно делать выводы, которые составят основу для решений в будущем.

Управление финансами

Большая часть этой информации будет собрана посредством расчетов коэффициентов и проведения сравнений с

- (а) результатами деятельности компании в предыдущие годы;
- (б) запланированными результатами в текущем году;
- (в) результатами деятельности аналогичных компаний.

Сами коэффициенты не говорят о том, что нужно делать, но они помогают выбрать нужное направление. Коэффициенты должны, следовательно, способствовать принятию лучших решений.

5.2 Ограничения учета по первоначальной стоимости

Большинство финансовых отчетов основано на учете по первоначальной стоимости. Отчеты, основанные на первоначальной стоимости, подвергаются многим ограничениям во время периодов, когда цены меняются. При определенных обстоятельствах они даже могут отражать искаженную информацию.

При использовании коэффициентов, основанных на отчетах, составленных по первоначальной стоимости, необходимо помнить, что на сами коэффициенты оказывают влияние слабые стороны и ограничения, лежащие в финансовой отчетности.

Какую информацию требует пользователь?

Разные пользователи финансовой отчетностью требуют информацию для различных целей. Существует большое количество коэффициентов, но не все из них подойдут к определенной ситуации. Таким образом, важно определить какая информация конкретно требуется пользователю и какие решения ему нужно принять после анализа соответствующей информации.

Можно составить потребности трех отдельных пользователей:

<i>Пользователь</i>	<i>Требуется для</i>
Руководство	Контроля затрат, улучшения рентабельности
Заимодавцы	Целей кредитования и займа
Акционеры и аналитики по инвестициям	Принятия решений об инвестициях - покупка и продажа акций

Спросите себя “Какое решение принимается?” и “Какая информация нужна для принятия этого решения?”

5.4 Типы коэффициентов

Коэффициенты делятся на несколько групп, отношение к группе отдельных коэффициентов зависит от цели, для которой они требуются. Рассматриваемые группы представляют собой следующее:

- (а) коэффициенты рентабельности;
- (б) коэффициенты краткосрочной ликвидности;
- (в) эффективность оборотных средств;
- (г) коэффициенты среднесрочной и долгосрочной платежеспособности;
- (д) коэффициенты инвестора.

Коэффициенты рентабельности

Существует несколько коэффициентов, которые предназначаются для оценки рентабельности компании. Они отражаются в более удобной процентной форме и включают:

(а) Процент валовой прибыли

Это очень популярный коэффициент и он используется даже самыми маленькими компаниями. Валовая прибыль отражается в качестве процента от реализации. До того, как делать определенные выгоды нужна дополнительная информация. Например, многие компании продают широкий ассортимент продукции, обычно с различным размером валовой прибыли (или маржой прибыли).

Процентная динамика реализации

Уместно рассмотреть динамику реализации, процент роста.

(б) Чистая прибыль как процент реализации

Чистая прибыль равна валовой прибыли минус расходы, будет полезно составить таблицу различных расходов по каждому году и отразить их в качестве процента от реализации.

При наличии подробного торгового отчета о прибылях и убытках, сводная информация вышеуказанного вида может быть очень полезной. Нужно осторожно подходить к интерпретации результатов, в частности, так как реализация используется в качестве базового объема, а увеличение реализации может быть вызвано комбинацией воздействия цены и количества.

Управление финансами

Уровни маржи валовой прибыли и маржи чистой прибыли и то, как они изменяются, отражают свидетельство того, насколько хорошо организация контролирует свои издержки или увеличивающиеся продажные цены или количества. Если два измерения движутся в параллельном направлении, то они могут указывать на стабильную эффективность, а расхождение предполагает о том, что структуры затрат меняются.

(в) Доход на задействованный капитал

Это важный коэффициент, так как он относится к капиталу, инвестированному в бизнес. Компания может получить финансирование только за плату, финансирование денежных обязательств требует процентных платежей, а дополнительное финансирование от акционеров требует или незамедлительной выплаты дивидендов или ожидания более высоких дивидендов в будущем. Следовательно, компании необходимо максимально увеличивать прибыль с каждого фунта задействованного капитала.

Из-за своего значения этот коэффициент иногда называют **первостепенным коэффициентом**.

Существуют несколько способов оценки дохода на задействованный капитал, но в основном суть состоит в увязывании цифры прибыли с ее капитальной основой, например,

Общая сумма капитала, задействованного в бизнесе

$$\frac{\text{Прибыль до уплаты процентов и налогов}}{\text{Акционерный капитал} + \text{Резервы} + \text{Долгоср. обязательства}} \times 100$$

Знаменатель можно рассчитать по другому, в качестве общей суммы активов минус текущие обязательства

Задействованный собственный акционерный капитал

$$\frac{\text{Прибыль после уплаты процентов и дивидендов по прив. акциям, но до налогов}}{\text{Простые акции} + \text{Резервы}} \times 100$$

Знаменатель может быть рассчитан по-другому, в качестве чистых активов минус привилегированные акции.

Хотя лучше использовать средний задействованный капитал в течение года в качестве основы для расчета, расчет часто основывается на

Управление финансами

задействованном капитале на конец года (потому что данных по всем годам недостаточно для расчета средней величины).

Увеличение дохода на задействованный капитал рассматривается как хороший показатель для акционеров, так как чем больше прибыли приносит капитал в компании, тем больше прибыли остается каждый год для распределения между инвесторами (в качестве дивидендов или процентов) или для вложения, чтобы сделать бизнес еще рентабельней.

Структура коэффициентов рентабельности



Факторы, оказывающие влияние на доход на задействованный капитал (ДЗК)

Их два:

- (а) Рентабельность реализации
- (б) Уровень использования активов

Примечание: продукт этих двух факторов дает ДЗК:

Управление финансами

$$\frac{\text{Опер.прибыль}}{\text{Реализация}} \times \frac{\text{Реализация}}{\text{Опер.активы}} = \frac{\text{Опер.прибыль}}{\text{Опер.активы}} = \text{ДЗК}$$

Факторы, оказывающие влияние на операционную прибыль/реализацию

Этот коэффициент можно подразделить насколько позволяет подробная информация в отчете о прибылях и убытках, так как:

$$\frac{\text{Опер.прибыль}}{\text{Реализация}} + \frac{\text{Элементы затрат}}{\text{Реализация}} = 1$$

Элементы затрат могут включать производство, маркетинг, администрацию и т.д.

Факторы, оказывающие влияние на операционные активы/реализацию

Во первых, операционные активы могут быть подразделены на основные средства и текущие активы, так как:

$$\frac{\text{Опер.активы}}{\text{Реализация}} = \frac{\text{Основные средства}}{\text{Реализация}} + \frac{\text{Текущие активы}}{\text{Реализация}}$$

Каждый вид можно соответствующим образом подразделить, например:

Основные средства = завод и оборудование + земля в свободн.пользовании + т.д.

Текущие активы = запасы + дебиторы + ден. средства + т.д.

Таким образом, два коэффициента дают данные о месячных запасах и дебиторах компании.

Вывод Из анализа становится ясно, что подразделение основного коэффициента, ДКЗ, зависит от наличия подробных данных. Важно запомнить, что в каждом случае окончательный результат напрямую связан с каждым из отдельных коэффициентов в виде пирамиды, таким образом можно определить эффект, который может оказать изменение в одном из коэффициентов, на основной коэффициент - ДКЗ.

6 ЛИКВИДНОСТЬ, ОБОРОТНЫЕ СРЕДСТВА И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ

6.1 Коэффициенты краткосрочной ликвидности

Два основных коэффициента выглядят следующим образом:

- (а) **Коэффициент текущей ликвидности** - соотношение текущих активов к текущим обязательствам

Коэффициент текущей ликвидности иногда называется коэффициентом оборотных средств.

- (б) **Коэффициент ликвидности (или коэффициент срочной ликвидности)** - соотношение текущих активов, за исключением запасов, и текущих обязательств.

Оба коэффициента отражают усиление.

Степень изменения между двумя годами удивительна и требует дальнейшего изучения.

Также, полезным будет узнать, как выглядят такие коэффициенты на аналогичном предприятии, так как обычные коэффициенты для супермаркетов намного отличаются от коэффициентов предприятий тяжелого машиностроения.

Традиционно считается, что идеальным коэффициентом текущей ликвидности является 2, а срочной ликвидности - 1. Заманчиво составлять определенные заключения на основе ограниченной информации или сказать что, коэффициент текущей ликвидности должен быть 2, срочной ликвидности - 1. Однако, это не несет никакой полезной информации если не учитывается тип коэффициента, ожидаемый на аналогичном предприятии.

В общем, высокий коэффициент текущей и срочной ликвидности рассматривается “хорошим” в том, что он означает, что организация имеет ресурсы для выполнения своих обязательств, при наступлении срока их погашения.

Однако, высокий коэффициент текущей и срочной ликвидности не обязательно является хорошим признаком. Он может указывать на то, что оборотные средства используются неэффективно, например, что имеется

слишком много неиспользуемых денежных средств, которые следует вложить, чтобы они приносили доход.

6.2 Элементы оборотных средств

Необходимо рассмотреть три коэффициента, которые касаются текущих активов и текущих обязательств:

(а) Коэффициент оборачиваемости запасов

Компаниям приходится находить компромисс между способностью удовлетворять требования покупателей за счет запасов и стоимостью привязывания слишком большого капитала к запасам. Коэффициент оборачиваемости запасов представляет собой себестоимость реализации, поделенную на средний уровень запасов в течение года. В примере:

Обычно, чем лучше коэффициент оборачиваемости запасов, тем лучше. Содержание запасов очень дорого и, следовательно, содержание минимального уровня запасов обычно означает хорошее управление. Однако, предприятия не всех отраслей могут работать по методу “как раз вовремя” и если характер бизнеса неизвестен, то невозможно сказать какой из коэффициентов, 4.6 или 4.0, является удовлетворительным, а какой нет. Ювелир имеет низкий коэффициент оборачиваемости запасов, а торговец рыбой, который занимается продажей свежей рыбы, имеет очень высокий коэффициент оборачиваемости запасов.

Альтернативным расчетом коэффициента оборачиваемости запасов является отражение результатов в значении дней. Расчет выглядит следующим образом:

$$\frac{\text{Средний уровень запасов во время периода}}{\text{Себестоимость реализации}} \times 365 (\text{т.е. продолжительность периода})$$

(б) Период инкассирования долгов (или средний период кредита, предоставляемого покупателям)

Предприятие, занимающееся продажей товаров на кредитных условиях, имеет определенный кредитный период. Несвоевременная высылка инвойсов или отсутствие контроля в отношении запаздывающих плательщиков оказывают отрицательное влияние на движение денежных средств предприятия.

Период инкассирования долгов связывает торговые долги на конец периода с средней величиной ежедневной реализации в кредит.

Если средний кредитный период, предоставляемый покупателям, скажем, составлял 30 дней, то что-то, вне сомнения, не так. Дальнейшее изучение может обнаружить несвоевременное представление инвойсов или отсутствие “проверки” новых покупателей.

Самым быстрым способом расчета периода инкассирования долгов является использование формулы:

$$\frac{\text{Торговые дебиторы на конец периода}}{\text{Реализация в кредит за год}} \times 365$$

6.3 Цикл оборотных средств

Вложение в оборотные средства в большей степени является функцией реализации и, следовательно, будет полезным рассмотреть проблему в значении цикла оборотных средств фирмы (или **кругооборота денежных средств**).

Цикл отражает вложение предприятия в оборотные средства по мере продвижения его в производственном процессе в направлении реализации. Вложение в оборотные средства постепенно возрастает, вначале только в сырье и материалы, затем в оплату труда и накладные расходы по мере хода развития производства. Это вложение должно сохраняться в течение всего производственного процесса, периода хранения готовой продукции и до завершающего инкассирования денег от торговых дебиторов. Учтите, что чистое вложение может быть сокращено путем получения торгового кредита от поставщиков.

Чем быстрее предприятие может “протолкнуть” продукцию через операционный цикл, тем ниже будет его вложение в оборотные средства.

При наличии достаточной основной финансовой информации можно оценить продолжительность цикла оборотных средств для данного предприятия.

Пример

Отрывки из отчета о прибылях и убытках за год и балансового отчета по состоянию на конец года отражают:

Управление финансами

	£
Реализация	250,000
Себестоимость реализации	210,000
Закупки	140,000
Дебиторы	31,250
Кредиторы	21,000
Запасы	92,500

Примечание: предположим, что вся реализация и закупки производились на условиях кредита.

Рассчитайте цикл оборотных средств.

Решение

(1) Кредиторы

$$\begin{array}{l} \text{Средний период} \\ \text{инкассирования оплат} \\ = \left(365 \times \frac{\text{Кредиторы}}{\text{Закупки}} \right) \end{array} \quad 365 \times \frac{21}{40} = \quad (55 \text{ дней})$$

(2) Дебиторы

$$\begin{array}{l} \text{Средний период} \\ \text{инкассирования} \\ = \left(365 \times \frac{\text{Дебиторы}}{\text{Реализация}} \right) \end{array} \quad 365 \times \frac{31.25}{250} = \quad 46 \text{ дней}$$

(3) Оборачиваемость запасов:

$$= 365 \times \frac{\text{Запасы}}{\text{Себестоимость реализации}} \quad 365 \times \frac{92.5}{210} = \quad \underline{161 \text{ день}}$$

Продолжительность цикла оборотных средств 152 дня

Продолжительность цикла зависит от эффективности управления и природы отрасли. Оптимальным уровнем является сумма, которая не приводит к свободным средствам или неиспользованным запасам, но и которая не ущемляет ликвидные ресурсы. Стремление сократить цикл кругооборота денежных средств может привести к отрицательному эффекту в других аспектах, организации будет не хватать денежных средств для удовлетворения своих обязательств, снизится реализация, так как

покупатели обычно предпочитают покупать у поставщиков, которые готовы расширить сроки торгового кредита и которые имеют продукцию в запасе при необходимости.

6.4 Коэффициенты средней и долгосрочной платежеспособности

Рассмотрите различные формы долгосрочного финансирования. Таблица, приведенная ниже отражает первоочередность форм относительно распределения прибыли и погашения при ликвидации. Это очередность указывается в уставе:

<i>Источник финансирования</i>	<i>Очередность в отношении прибыли</i>	<i>Очередность при ликвидации</i>
Обеспеченные долговые обязательства (облигация)	Проценты должны выплачиваться вне зависимости от того, получает ли компания прибыль	Обеспечены фиксированными или плавающими платежами – первоочередное требование по активам
Необеспеченные долговые обязательства	Проценты должны выплачиваться вне зависимости от того, получает ли компания прибыль	Рассматривается как необеспеченный кредитор
Привилегированный акционерный капитал (предполагается без права голоса)	Если компания получает прибыль, то сначала выплачиваются дивиденды с привилегированных акций, а не с простых	Не могут быть погашены, пока не будут удовлетворены все обязательства. Имеют преимущество в очередности над держателями простых акций.
Простой акционерный капитал	Дивиденды выплачиваются после выплаты процентов по обязательствам и фиксированных дивидендов с привилегированных акций	В очередности находятся после всего вышеперечисленного, но обычно имеют право на излишки активов при ликвидации

Могут быть рассмотрены различные коэффициенты.

6.5 Соотношение заемного капитала и собственного капитала

Этот термин является одним из наиболее широко используемых терминов в бухучете. К сожалению, ему можно давать определение и рассчитывать его по-разному. Важно указывать, какое определение используется.

Соотношение заемного капитала и собственного капитала связано с долгосрочной финансовой стабильностью предприятия. Будут рассмотрены два возможных определения, оба основываются на балансовой стоимости активов. Оба определения отражают связь между:

- (а) доля участия простых акционеров (или участие в капитале);
- (б) капитал с фиксированным уровнем дохода - состоит из долгосрочных кредитов и привилегированного акционерного капитала.

6.6 Соотношение заемного капитала и собственного акционерного капитала

$$\frac{\text{Привилегированный акционерный капитал плюс кредиты}}{\text{Простой акционерный капитал и резервы}}$$

6.7 Общее соотношение заемных средств и собственного капитала

$$\frac{\text{Привилегированный акционерный капитал плюс кредиты}}{\text{Общий долгоср. капитал}}$$

Действительной разницы между двумя видами расчета не существует, так как составляющие числителя не меняются. Некоторые предпочитают использовать соотношение заемного капитала и собственного акционерного капитала, так как оно отражает более выраженное изменение при изменении капитала с фиксированным уровнем дохода или собственного капитала. Многие используют второй вид расчета, так как наверное легче заметить соотношение финансирования с фиксированным уровнем процентов и общего финансирования.

Также в соотношение заемного капитала и собственного капитала можно включить краткосрочную задолженность; в действительности это следует делать если краткосрочные займы (такие как овердрафты) используются предприятием постоянно и, таким образом, действительно являются частью долгосрочного финансирования организации, даже если они регулярно пересматриваются.

Между компанией с низким уровнем заемных средств и компанией с высоким уровнем заемных средств не существует непосредственного разделения. Соотношение зависит от величины степени.

Соотношение заемных средств и собственного капитала может оказать важное влияние на распределение прибыли.

Какой уровень соотношения заемных средств и собственного капитала является “наилучшим” для организации? Обычно, так как долг является обеспеченным, а проценты выплачиваются до выплаты дивидендов, долг не является дорогим и, следовательно, некоторая доля заемных средств не помешает. По мере того, как доля заемных средств остается низкой, инвесторы будут пребывать в уверенности, что будет получена достаточная прибыль для оплаты процентов по кредиту и выплаты дивидендов. Но как только эта доля увеличится, то наступит момент когда способность компании выплачивать дивиденды вызовет беспокойство у акционеров из-за процентов, которые должны быть выплачены первыми; в такой момент, как владельцы акций так и держатели других ценных бумаг захотят извлечь больший доход от их теперь рискованного вложения. Таким образом, слишком высокий уровень заемных средств не приветствуется. Какой уровень доли заемных средств является приемлемым, зависит от того, насколько переменчива прибыль компании и от мнения инвесторов о руководстве.

6.8 Коэффициент покрытия процентов

Проценты по долговым обязательствам должны выплачиваться независимо от того получает ли компания прибыль. Коэффициент отражает покрытие (или обеспечение) процентов путем отражения соотношения прибыли до уплаты процентов и налогообложения и выплаченных процентов.

С точки зрения среднесрочной и долгосрочной платежеспособности, позиция компании в отношении выплаты процентов является сильной. Прибыли пришлось бы значительно снизиться для того, чтобы появились какие-либо проблемы с выплатой процентов. Следовательно, высокий уровень покрытия процентов является “приемлемым” если акционеры уверены, что прибыль достаточна для выплаты процентов и их дивидендов. Но высокий уровень покрытия процентов также может быть интерпретирован как: то, что компании не удастся использовать заемные возможности для финансирования проектов по более низкой стоимости, а не из средств капитала.

6.9 Значение чистой задолженности в прочтении отчетов.

В конце 1980-х годов процентные ставки повысились, те компании, которые имели большие займы с плавающими ставками (например, крупные банковские овердрафты), или те, которым пришлось прибегнуть к рефинансированию займов по ставке, превосходящей предыдущую, испытали уменьшение прибыли. Несколько случаев приобретений за счет большой доли заемных средств в начале 1980-х годов закончились тем, что лопнули, так как компании не были в состоянии выплачивать проценты по возросшим ставкам. Все компании, имевшие значительные задолженности, оказались в ситуации, в которой им пришлось сократить свои уровни долга путем перераспределения денежных средств из операционной деятельности на погашения займов или путем мобилизации новых капитальных средств (например, с помощью выпуска прав).

7 БИРЖЕВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

7.1 Информация необходимая инвесторам

Инвестора интересует доход, извлекаемый компанией для него, и доход на его инвестицию (соотношение заработанного дохода и рыночной цены инвестиции).

Инвестор, вложивший в простые акции, может рассматривать прибыль компании, предназначенную для выплаты простых дивидендов или фактически выплаченные простые дивиденды, как доход, заработанный компанией для него. Коэффициенты, которые он рассчитывал бы в каждом из этих случаев, выглядят следующим образом:

<i>Дивиденды</i>	<i>Прибыль</i>
Дивиденды на акцию Обеспечение Коэффициент дивиденда на акцию	Доход на собственный капитал Прибыль на акцию Отношение цены акции к прибыли на акцию

Обычно, чем выше каждый из этих коэффициентов, тем акции привлекательней для потенциальных инвесторов, которые будут больше уверены в доходе, которые принесут им акции.

Управление финансами

Предположим, что компания, приведенная в примере раздела 5.5, котируется на фондовой бирже и что рыночная стоимость каждой простой акции составляет 204 пенса. Налоговые скидки составляют 20/80.

(а) Дивиденды на акцию

(б) Обеспечение дивидендов

Обеспечение рассчитывается путем деления прибыли, предназначенной для простых акционеров, на дивиденды года (т.е. промежуточные плюс завершающие):

Примечание: прибыль, предназначенная для простых акционеров, выплачивается после вычета дивидендов по привилегированным акциям. Обеспечение представляет собой “безопасность” простых дивидендов - в данной компании обеспечение является приемлемым.

(в) Коэффициент дивиденда на акцию

Отражает дивиденд на акцию в качестве процентной доли текущей стоимости акции.

На фондовом рынке коэффициент обычно указывается **вместе** с налогом (т.е. налоговая льгота прибавляется к дивиденду). Это дает возможность сравнить доход по акциям с доходами по процентным ценным бумагам (правительственные ценные бумаги и ценные бумаги компании) или рассчитать чистый доход и откорректировать с учетом налоговой льготы.

(г) Доход на собственный капитал

Это коэффициент прибыльности аналогичный доходу на задействованный капитал, рассмотренный ранее, но отдельно относящийся к простым акционерам компании. Данный коэффициент определяется как

$$\text{Доход на собственный капитал} = \frac{\text{Прибыль после налогов и пр. дивидендов}}{\text{Средства простых акционеров}} \times 100\%$$

(д) Прибыль на акцию

Когда компания выплачивает дивиденды, директора учитывают много факторов, включая необходимость в нераспределенной прибыли для

Управление финансами

будущей экспансии. Прибыль на акцию означает прибыль, которая теоретически может быть выплачена каждому простому акционеру.

Прибыль это доход после выплаты налогов, долей меньшинства, выплат по чрезвычайным ситуациям и дивидендов по привилегированным акциям, но до выплаты дивидендов по простым акциям.

Знаменатель: Количество обыкновенных акций в выпуске и очередность дивидендов в учетном периоде.

Стандартное положение по бухгалтерскому учету 3 требует раскрытия листинговыми компаниями прибыли на акцию в отчете о прибылях и убытках.

(е) Отношение цены акции к прибыли на акцию

Данный коэффициент считается наиболее важным инвестиционным коэффициентом. Он отражает текущую цену акции (рыночную стоимость) в качестве множителя прибыли на акцию.

Чем выше отношение цены и прибыли, тем больше период окупаемости. Следовательно, мы может заключить, что чем ниже отношение цены к прибыли, тем инвестиция лучше. Однако, это не всегда так. Высокое отношение цены к прибыли обычно рассматривается как отношение более лучше, чем низкое.

Данный очевидный парадокс разрешается, если принять во внимание форвардный характер биржевых инвестиций. Отношение цены к прибыли основывается на текущей прибыли на акцию, а фондовый рынок оценивает акцию исходя из ожиданий будущей прибыли на акцию. Если рынок считает, что компания имеет значительные перспективы роста, то рыночная цена акции возрастет.

(ж) Коэффициент доходности

В наши дни к этому термину не часто обращаются. Он выражает прибыль на акцию в качестве процента текущей цены акции .

Он обратно взаимосвязан с отношением цены к прибыли:

$$\frac{1}{\text{Отношение цены к прибыли}} = \text{Коэффициент доходности}$$

Следует подчеркнуть, что учетные коэффициенты являются просто средством достижения цели; сами по себе они не представляют цели. Они просто отражают важные характеристики или тенденции в отчетах посредством сравнения взаимоотношений между цифрами. В действительности, они также могут создавать проблемы, а не решать их. Настоящее искусство прочтения отчетов заключается в определении причин раскрытых характеристик и колебаний. Чтобы сделать это эффективным образом, может потребоваться больше информации.

Если проводится анализ компании, в которой вы работаете управленческим бухгалтером, то возможно эта дополнительная информация будет иметься. Однако, от вас может потребоваться подготовить комментарии по другим вопросам, которые интересуют руководство (например, возможная покупка). В такой ситуации можно столкнуться с большим количеством недостающей или потенциально искажающей информации.

8.3 Возможные проблемы прочтения

Следует иметь в виду следующие общие пункты.

(а) Дату, на которую составлены отчеты. Точную информацию можно получить только при наличии некоторой степени уверенности, исходящей из самых последних цифр. Более того, следует учитывать сезонные колебания в отдельной отрасли. Заключительные отчеты обычно составляются в конце сезонной торговли, когда картина, которую они представляют, отражает состояние предприятия, когда оно находилось на финансовом пике.

(б) Точность состояния, отражается в балансовом отчете. Представление некоторых операций может вводить в заблуждение и отражать более благоприятную картину, например, такие операции “приукрашивания” как:

- (1) проведение специальной работы по инкассированию долгов незадолго до конца года в целях отражения большего остатка денежных средств и меньшего количества дебиторов, по сравнению с обычными уровнями;
- (2) заказ товаров, которые будут поставлены сразу после завершения года, чтобы уровни запасов и кредиторов оставались как можно низкими.

(в) Промежуточные счета. При любой возможности заинтересованные стороны должны изучать отчеты, подготовленные на ежемесячной основе, так как из этих отчетов можно получить более ясную картину тенденций и колебаний, чем из годовых финансовых отчетов.

(г) Учетные коэффициенты основываются на учетной информации и, следовательно, являются такими же точными, как и лежащая в основе

учетная информация. Во времена, как и в настоящее время, когда традиционные учетные процедуры подвергаются большой критике, студенты должны не забывать, что коэффициенты, составленные на основе этих процедур, могут быть подвергнуты критике.

(д) Чтобы составить содержательные заключения, следует провести сравнение учетных коэффициентов одной компании с коэффициентами другой аналогичной компании. Эти заключения будут иметь смысл, если другая компания работает в той же отрасли.

Отчеты о загрязнении окружающей среды

Выше уже упоминалось, что компании все больше внимания уделяют своим методам работы и проведению “зеленой” политики как в целях улучшения своей репутации среди клиентов, так и для сокращения расходов. Примеры включают в себя максимальное использование переработанных материалов и сокращение счетов на энергию.

Многие комментаторы затем предложили, чтобы годовой отчет и отчеты каждой компании включали отчет о загрязнении окружающей среды, в котором компании должны раскрывать свою политику и действия в отношении окружающей среды, чтобы читатели отчетов могли решить, выполняет ли компания свои обязательства перед обществом. Этот процесс медленно продвигается. Ни одна из европейских стран не имеет на данный момент стандартов, требующих опубликования годовых отчетов о загрязнении окружающей среды.

Прогресс в этой сфере в будущем, вероятно, будет происходить благодаря Европейской комиссии, которая подготовила две инициативы, Схема эко-управления и аудита (СЭУА) и Программу мер в отношении загрязнения окружающей среды. Обе программы направлены на улучшение отношения к окружающей среде среди промышленных компаний; программы могут привести к значительному прогрессу в ближайшем будущем.

11 ВОПРОСЫ ЭКЗАМЕНАЦИОННОГО ТИПА

11.1 Коэффициенты - компания В Ltd

Ниже приводятся итоговые отчеты компании В Ltd, год которой заканчивается 30 сентября:

Итоговые балансовые отчеты

	<i>19X6 год</i>		<i>19X7 год</i>	
	£'000	£'000	£'000	£'000
Материальные основные средства - по стоимости минус амортизация		4,995		12,700
Текущие активы:				
Запасы	40,145		50,455	
Дебиторы	40,210		43,370	
Деньги в банке	<u>12,092</u>		<u>5,790</u>	
	<u>92,447</u>		<u>99,615</u>	
Кредиторы - суммы к погашению в течение одного года:				
Торговые кредиторы	32,604		37,230	
Налоги	2,473		3,260	
Предложенные дивиденды	<u>1,785</u>		<u>1,985</u>	
	<u>36,862</u>		<u>42,475</u>	
Чистые текущие активы		<u>55,585</u>		<u>57,140</u>
Итого активы минус текущие обязательства		60,580		69,840
Кредиторы - суммы к погашению через 1 год:				
10% долговые обязательства 20X6/20X9		<u>19,840</u>		<u>19,840</u>
		<u>40,740</u>		<u>50,000</u>
Капитал и резервы:				
Привлеченный акционерный капитал 25 пенсов за акцию		9,920		9,920
Счет прибылей и убытков		<u>30,820</u>		<u>40,080</u>
Средства акционеров		<u>40,740</u>		<u>50,000</u>

Итоговый отчет о прибылях и убытках

	<i>19X6 год</i>	<i>19X7 год</i>
	£'000	£'000
Оборот	<u>486,300</u>	<u>583,900</u>
Операционная прибыль	17,238	20,670
Проценты к выплате	<u>1,984</u>	<u>1,984</u>
Прибыль от обычной деятельности до налогов	15,254	18,686
	<u>5,734</u>	<u>7,026</u>
Прибыль за финансовый год	9,520	11,660
Дивиденды	<u>2,240</u>	<u>2,400</u>
	7,280	9,260
Перенесенная нераспределенная прибыль	<u>23,540</u>	<u>30,820</u>
Нераспределенная прибыль к переносу	<u>30,820</u>	<u>40,080</u>

Вы должны:

(а) рассчитать по каждому году два коэффициента для **каждой** из следующих групп пользователей, которые имеют для них важное значение:

- (i) акционеры
- (ii) торговые кредиторы
- (iii) руководство компании

(12 баллов)

(б) составьте краткие комментарии в отношении изменений между двумя годами в коэффициентах, рассчитанных выше в (а).

(8 баллов)

(Итого: 20 баллов)

12 ОТВЕТЫ НА ВОПРОСЫ ЭКЗАМЕНАЦИОННОГО ТИПА

12.1 Коэффициенты - компания B Ltd

(a) (i) **Коэффициенты, представляющие особое значение для акционеров**

	<i>19X6 год</i>	<i>19X7 год</i>
Прибыль на акцию	на $\frac{9,520}{39,680} \times 100 = 23.99$ пенсов	$\frac{11,660}{39,680} \times 100 = 29.39$ пенсов
Обеспечение дивидендов	$\frac{9,520}{2,240} = 4.25$ раза	$\frac{11,660}{2,400} = 4.86$ раза

(Примечание преподавателя:

Нетто прибыль за год после налогов, привелигированных дивидендов,

$$\text{Прибыль на акцию} = \frac{\text{доли меньшинства и чрезвычайных ситуаций}}{\text{Кол - во обыкновенных акций в выпуске и оherедность дивиденда}}$$

$$\text{Обесп - ние дивидендов} = \frac{\text{Прибыль за финансовый год}}{\text{Простые дивиденды}}$$

(ii) **Коэффициенты, представляющие особое значение для торговых кредиторов**

	<i>19X6 год</i>	<i>19X7 год</i>
Текущая ликвидность	$\frac{92,447}{36,862} = 2.51$	$\frac{99,615}{42,475} = 2.34$
Срочная ликвидность	$\frac{92,447 - 40,145}{36,862} = 1.42$	$\frac{99,615 - 50,455}{42,475} = 1.16$

(Примечание преподавателя:

$$\text{Текущая ликвидность} = \frac{\text{Текущие активы}}{\text{Текущие обязательства}}$$

$$\text{Ср. ликвидность} = \frac{\text{Текущие активы без запасов}}{\text{Текущие обязательства}}$$

(iii) Коэффициенты, представляющие особое значение для руководства компании

	19X6 год	19X7 год
Доход на задействованный капитал	на $\frac{15,254}{40,740} \times 100\% = 37.4\%$	$\frac{18,686}{50,000} \times 100\%$
	= 37.4%	= 37.4%
Оборот/Основные средства	$\frac{486,300}{4,995}$	$\frac{583,900}{12,700}$
	= 97.36 раза	= 45.97 раза

(Примечание преподавателя:

$$\text{Доход на задействованный капитал} = \frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Акционерный капитал и резервы}}$$

Его также можно рассчитать следующим образом:

$$\frac{\text{Прибыль до налогообложения и процентов}}{\text{Акционерный капитал и резервы и долгоср. обязательства}}$$

$$\text{Оборот / Основные средства} = \frac{\text{Оборот}}{\text{Материальные основные средства}}$$

Прочие коэффициенты для руководства включают (операционную прибыль/Реализация и дебиторы/Реализация.)

(б) Прибыль на акцию увеличилась на 22.5% вследствие увеличения прибыли. В акционерном капитале никаких изменений не было. Обеспечение дивиденда (сколько раз простой дивиденд обеспечивается имеющейся прибылью) увеличилось, потому что уменьшился процент выплачиваемой прибыли также как и дивиденда. Сам дивиденд поднялся на 7%, но не на столько, насколько увеличилась прибыль. Компания ведет осмотрительную политику, но дивиденд кажется надежным. Коэффициент текущей ликвидности снижается, но все еще остается на приемлемом уровне. Коэффициент срочной ликвидности также снижается и с большей скоростью из-за увеличивающейся инвестиции в запасы (коэффициент текущей ликвидности снизился примерно на 7%, а коэффициент срочной ликвидности примерно на 18%). Коэффициент срочной ликвидности превышает желаемый уровень на 1, но компания должна с осторожностью следить за этой сферой. Доход на задействованный капитал не изменился. Коэффициент оборачиваемости основных средств значительно снизился из-за больших инвестиций в основные средства. Они должны помочь увеличению оборачиваемости и прибыльности в будущие годы.