

## ЛИТЕРАТУРА

1. Эклунд К. Эффективная экономика – шведская модель / Пер. со швед. – М.: Экономика, 1991.
2. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Прогресс – 1978.
3. Основы налогового права: Учебно-методическое пособие / Под ред. С. Пепеляева. – М.: Инвест-Фонд, 1995.
4. Налоги: Учебное пособие / Под ред. Д. Черника. – М.: БЕК, 1995.

УДК 658. 15

С.С. Лапчук, ассистент; П.А. Кодик, аспирант

**ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ**

This article is devoted to the financial analysis of the enterprises. The goals, purposes and steps of research of the financial analysis' strategy is reviewed.

В процессе финансового анализа могут быть рассмотрены различные аспекты деятельности фирмы. Однако для оценки ее инвестиционной привлекательности как объекта инвестирования приоритетное значение имеет анализ ликвидности и оборачиваемости активов, финансовой устойчивости и прибыльности капитала. Основной целью управления инвестиционной деятельностью на микроуровне является разработка наиболее эффективных путей реализации инвестиционной стратегии фирмы на отдельных этапах ее развития. В процессе реализации этой основной цели инвестиционное управление направлено на решение следующих важнейших задач.

1. Обеспечение высоких темпов экономического развития фирмы за счет эффективной инвестиционной деятельности. Стратегия развития любого банка и предприятия с момента их создания предполагает постоянный экономический рост за счет увеличения объемов деятельности, а также отраслевой, ассортиментной и региональной диверсификации этой деятельности. Этот экономический рост обеспечивается, в первую очередь, за счет инвестиционной деятельности, в процессе которой реализуются долгосрочные стратегические цели любого предприятия.

2. Обеспечение максимизации доходов (прибыли) от инвестиционной деятельности. Прибыль является основным показателем, характеризующим результаты не только инвестиционной, но и всей хозяйственной деятельности банка или фирмы. Однако для экономического развития предприятия нужна не балансовая, а чистая прибыль, поэтому при наличии альтернативных решений в направлениях инвестирования следует при прочих равных условиях выбирать те, которые обеспечивают в конечном итоге наибольшую сумму чистой прибыли в расчете на вложенный капитал.

3. Обеспечение минимизации инвестиционных рисков. Инвестиционные риски весьма разнообразны и сопутствуют практически всем формам инвестиционной деятельности, поэтому при принятии управленческих решений необходимо ограничивать их и связанные с ними финансовые потери.

4. Обеспечение финансовой устойчивости и платежеспособности банка (фирмы) в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Инвестиционная деятельность связана с отвлечением финансовых средств в больших размерах и, как правило, на длительный период. Это может привести к снижению платежеспособности предприятия по текущим хозяйственным операциям, несвоевременному выполнению платежных обяза-

тельств перед партнерами, государственным бюджетом и других их видов, т. е. к созданию предпосылок для банкротства. Кроме того, финансирование отдельных инвестиционных проектов часто осуществляется за счет значительного привлечения заемных средств. Резкое повышение доли заемных средств в активах предприятия может привести к снижению финансовой устойчивости в долгосрочном периоде. Поэтому, формируя источники инвестиционных ресурсов, следует заранее прогнозировать, какое влияние это окажет на финансовую устойчивость банка или фирмы-заемщика и их текущую платежеспособность.

5. **Изыскание путей ускорения реализации инвестиционных программ.** Намеченные к реализации инвестиционные программы должны быть выполнены как можно быстрее, так как высокие темпы реализации способствуют ускорению экономического развития фирмы в целом, формируют дополнительный денежный поток в виде прибыли от инвестиций и амортизационных отчислений, сокращают сроки использования кредитных ресурсов и способствуют снижению инвестиционных рисков.

Все перечисленные задачи управления инвестиционной деятельностью теснейшим образом взаимосвязаны. Так, например, обеспечение высоких темпов развития банка (фирмы) может быть достигнуто, с одной стороны, за счет подбора высокодоходных инвестиционных проектов, а с другой – за счет ускорения реализации инвестиционных программ, предусмотренных на том или ином этапе его развития. С учетом всех задач, стоящих перед инвестиционным менеджментом, определяются его функции:

- исследование внешней инвестиционной среды и прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка;
- разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности фирмы;
- разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов фирмы;
- поиск и оценка инвестиционной привлекательности отдельных реальных проектов и отбор наиболее эффективных из них;
- оценка инвестиционных качеств отдельных финансовых инструментов и отбор наиболее эффективных из них;
- формирование инвестиционного портфеля банка и его оценка по критериям доходности, риска и ликвидности;
- текущее планирование и оперативное управление реализацией отдельных инвестиционных программ и проектов;
- организация мониторинга реализации отдельных инвестиционных программ и проектов;
- подготовка решений о своевременном выходе из неэффективных инвестиционных проектов (продажа отдельных финансовых инструментов) и реинвестировании капитала.

Важнейшей функцией стратегического управления инвестиционной деятельностью банка или фирмы является *разработка инвестиционной стратегии*, под которой понимается формирование системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения. Формирование инвестиционной стратегии – сложный творческий процесс, базирующийся, как уже говорилось выше, на прогнозировании конъюнктуры инвестиционного рынка и условий осуществления инвестиционной деятельности. Сложность этого процесса заключается и в том, что при формировании инвестиционной стратегии идет обширный поиск и оценка альтернативных вариантов инвестиционных решений, наиболее полно соответствующих имид-

жу компании и задачам ее развития. Определенная сложность формирования инвестиционной стратегии заключается также в том, что она не является неизменной, а требует периодической корректировки с учетом меняющихся внешних условий и новых возможностей роста банка.

Исходной предпосылкой формирования инвестиционной стратегии является базовая стратегия экономического развития. По отношению к ней инвестиционная стратегия носит подчиненный характер и должна согласовываться по целям и этапам реализации. Инвестиционная стратегия при этом рассматривается как один из главных факторов обеспечения эффективного развития банка в соответствии с избранной им базовой стратегией. Процесс формирования инвестиционной стратегии фирмы проходит ряд этапов.

1 этап. Определение периода формирования инвестиционной стратегии.

2 этап. Формирование стратегических целей инвестиционной деятельности.

3 этап. Разработка наиболее эффективных путей реализации стратегических целей инвестиционной деятельности.

4 этап. Разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности и разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов.

5 этап. Конкретизация инвестиционной стратегии по периодам ее реализации.

6 этап. Оценка разработанной инвестиционной стратегии.

Формирование стратегических целей инвестиционной деятельности должно исходить, прежде всего, из системы целей базовой стратегии банка. Эти цели могут быть сформированы в виде:

- обеспечения прироста капитала;
- роста уровня прибыльности инвестиций и суммы дохода от инвестиционной деятельности;
- изменения пропорций в формах реального и финансового инвестирования;
- изменения технологической и воспроизводственной структуры капитальных вложений;
- изменения отраслевой и региональной направленности инвестиционных программ и т.д.

Разработка наиболее эффективных путей реализации стратегических целей инвестиционной деятельности осуществляется по двум направлениям:

- разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности;
- разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов.

Разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности базируется на системе целей этой деятельности. В процессе разработки последовательно решаются следующие задачи:

- определение соотношения различных форм инвестирования на отдельных этапах перспективного периода;
- определение отраслевой направленности инвестиционной деятельности;
- определение региональной направленности инвестиционной деятельности.

Все направления и формы инвестиционной деятельности банка осуществляются за счет формируемых им инвестиционных ресурсов. Стратегия формирования инвестиционных ресурсов является важным составным элементом не только инвестиционной, но и финансовой стратегии банка. Разработка такой стратегии призвана обеспечить бесперебойную инвестиционную деятельность в предусмотренных объемах; наиболее

эффективное использование собственных финансовых средств, направляемых на эти цели, а также финансовую устойчивость банка в долгосрочной перспективе. Разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов фирмы осуществляется по следующим этапам:

- прогнозирование потребности в общем объеме инвестиционных ресурсов;
- изучение возможности формирования инвестиционных ресурсов за счет различных источников;
- определение методов финансирования отдельных инвестиционных программ и проектов;
- оптимизация структуры источников формирования инвестиционных ресурсов.

Следующий этап разработки инвестиционной стратегии предусматривает установление последовательности и сроков достижения отдельных целей и решения стратегических задач. В процессе этой конкретизации инвестиционной стратегии обеспечивается внешняя и внутренняя синхронизация во времени.

Внешняя синхронизация предусматривает согласование во времени реализации инвестиционной стратегии с базовой стратегией фирмы, а также с прогнозируемыми изменениями конъюнктуры инвестиционного рынка. Внутренняя синхронизация предусматривает согласование во времени реализации отдельных направлений инвестирования между собой, а также с формированием необходимых для этого инвестиционных ресурсов.

И наконец, на последнем этапе производится оценка разработанной инвестиционной стратегии, которая осуществляется на основе следующих критериев:

- согласованность инвестиционной стратегии банка с его базовой стратегией. При этом исследуется согласованность целей, направлений и этапов реализации этих стратегий;
- внутренняя сбалансированность инвестиционной стратегии. В процессе такой оценки определяется, насколько согласуются между собой отдельные стратегические цели и направления инвестиционной деятельности, а также последовательность их выполнения;
- согласованность инвестиционной стратегии с внешней средой. При этом оценивается, насколько разработанная инвестиционная стратегия соответствует прогнозируемым изменениям экономического развития инвестиционного климата страны, а также конъюнктуры инвестиционного рынка;
- реализуемость инвестиционной стратегии с учетом имеющегося ресурсного потенциала. В процессе такой оценки в первую очередь рассматриваются потенциальные возможности банка в формировании финансовых ресурсов за счет собственных источников. Рассматривается также возможность привлечения к реализации инвестиционной стратегии требуемых финансовых, технологических и других ресурсов;
- приемлемость уровня риска, связанного с реализацией инвестиционной стратегии. В процессе такой оценки рассматриваются уровни основных инвестиционных рисков и их возможные финансовые последствия для банка;
- результативность инвестиционной стратегии. Оценка результативности инвестиционных программ базируется, прежде всего, на определении экономической эффективности их реализации. Наряду с этим оцениваются и внеэкономические результаты, достигаемые в процессе реализации инвестиционной стратегии (рост имиджа банка, улучшение условий труда его сотрудников).