

ПОКАЗАТЕЛИ И МОДЕЛИ ЗА АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА ФИРМАТА

Марин Гълъбов*

УВОД

За успешното развитие на фирмите от особено съществено значение е анализът на отделните аспекти на тяхното финансово състояние. Обектът на изследването е финансовото състояние на фирмата, а предметът са показателите за анализиране на отделни аспекти на това състояние. Показателите дават възможност да се направят съответни изводи, въз основа на които фирмите могат да предприемат действия, насочени към оптимизация.

В Общите положения за изготвяне и представяне на финансовите отчети (м. 49), които са одобрени от Съвета по Международните счетоводни стандарти през април 1989 г., се посочва, че „активите, пасивите и собственият капитал са елементите, пряко свързани с оценка на финансовото състояние.“ Финансовото състояние на фирмата зависи от имуществените и капиталовите ресурси, които тя контролира, а освен това и от финансовата, капиталовата и имуществената ѝ структура. Това състояние зависи още от ликвидността и платежоспособността на фирмата, както и от способността ѝ да се адаптира към промените и средата, в която действа. Върху финансовото състояние оказват влияние и периода на събиране на вземанията от клиенти, както и периодът на погасяване на задълженията към доставчици.

В студията са представени показатели за анализиране на аспекти на финансовото състояние на фирмата, като аспектите са групирани както следва - аспекти от типа „ефект-разходи или ресурси“ и аспекти от типа „активи и/или капитали“. Аспектите от типа „ефект-разходи“ се характеризират с това, че при тях е налице реализиране на икономически ефект, т.е. полезен резултат, което се осъществява, като се влагат определени разходи или се ангажират определени ресурси. Такива аспекти са икономическата ефективност, доходността и рентабилността, а така също и обръщаемостта на материалните запаси.

Аспектите от типа „активи и/или капитали“ се характеризират с това, че при тях от съдържателна гледна точка са налице активи и/или капитали. Такива аспекти са ликвидността и платежоспособността на фирмата, имуществената, финансовата и капиталовата ѝ структура, финансовата автономност на фирмата, чистият оборотен капитал и сроковете на уреждане на вземанията от клиенти и на задълженията към доставчици.

В студията са представени и три модела за анализ, всеки един от които всъщност представлява съвкупност от показатели. Един от тези модели е моделът EVA, който е особено популярен. Другите два модела сме разработили,

* Марин Гълъбов е доктор по икономика, доцент в катедра „Икономика на недвижимата собственост“, тел. 81-95-269, e-mail: marin_galabov@dir.bg

като вземаме предвид възможността анализаторите да получават счетоводна информация както от определени счетоводни сметки, така и от счетоводния баланс и отчета за приходите и разходите.

Уточняваме, че в студията не изследваме детайлно възможностите за анализ на отделните аспекти на финансовото състояние, тъй като такова изследване може да бъде публикувано в отделен труд със значителен обем. Акцентът в студията пада върху показателите за анализ, като посочваме и как може да се процедира в основни линии с тях.

I. ПОКАЗАТЕЛИ ЗА АНАЛИЗ НА АСПЕКТИТЕ НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА ФИРМАТА ОТ ТИПА „ЕФЕКТ-РАЗХОДИ ИЛИ РЕСУРСИ“

1. Показатели за икономическата ефективност

Използването на ресурсите (имуществените и капиталовите) е свързано с икономическата ефективност. Всъщност тя е израз на това използване. Анализът на икономическата ефективност се осъществява чрез използването на редица показатели. Всички те разкриват какви икономически ефекти (полезни резултати) реализира дружеството с помощта на единица разходи или единица ресурси (активи или капитали). Икономическата ефективност може да бъде дефинирана като количество икономически ефект, което се създава с участието на единица разходи или единица ресурси. Или като размерът на разходите или ресурсите, ангажирани за създаването на единица икономически ефект. Изчисляването на величините на ефективността се осъществява чрез следните формули от принципно естество:

икономически ефект	икономически ефект
1) -----	2) -----
разходи	ресурси
разходи	ресурси
3) -----	4) -----
икономически ефект	икономически ефект

Икономическият ефект е полезният резултат и той има различни форми на проявление (приходи от продажби, печалба и т.н.). Икономическият ефект представлява определен полезен резултат, а икономическата ефективност представлява полезният резултат, който се постига с участието на единица разходи или единица ресурси, или обратното. Не бива да се слага знак за равенство между икономическата ефективност и икономическия ефект. Ресурсите могат да бъдат активи, а така също и капиталите.

Формулите за изчисляване на показателите за икономическата ефективност са израз на горепосочените четири формули. Формулите на показателите за икономическата ефективност са тяхна конкретизация. В студията ще се ограничим с посочването само на някои показатели:

$$\text{1) Ефективност на пълните разходи във връзка с продукцията} = \frac{\text{приходи от продажби на продукцията}}{\text{пълни разходи във връзка с продукцията}}$$

$$\text{2) Ефективност на себестойността на продукцията} = \frac{\text{приходи от продажби на продукцията}}{\text{себестойност на продадената продукция}}$$

$$\text{3) Ефективност на ДМА с производствено предназначение} = \frac{\text{приходи от продажби на продукцията}}{\text{средна наличност на ДМА с производствено предназначение}}$$

$$\text{4) Ефективност на собствения капитал} = \frac{\text{приходи на дружеството}}{\text{средна наличност на собствения капитал}}$$

Следва да уточним, че себестойността на продадената продукция включва стойността на употребените материали, разходите за преработка и другите разходи, свързани с производството на съответната продукция. (Проблематиката относно себестойността на продукцията е регламентирана с Национален стандарт за финансови отчети за малки и средни предприятия – 2 Отчитане на стоково-материални запаси). В себестойността на продадената продукция не се включват административните, финансовите, извънредните разходи и разходите по продажбите. В себестойността на продадените услуги се включват разходите, вложени в тяхното създаване. В тази себестойност не се включват административните, финансовите, извънредните разходи и разходите по продажбите. Пълните разходи във връзка с продукцията са съвкупност от паричната оценка (себестойност, преоценена стойност, обезценена стойност) на продадената продукция, разходите за продажби и административните разходи.

Възможно е при анализа на икономическата ефективност да се работи с много повече показатели, като този анализ може да се осъществява оперативно с данни по отделни месеци или тримесечия. Разбира се, анализът на ефективността може да се осъществява и като се ползват данни по години. Величините на показателите за ефективност за отделните месеци или тримесечия в рамките на годината могат да се сравняват и да се правят съответни изводи, въз основа на които ръководството на фирмата може да взема адекватни решения. Възможно е да се правят сравнения между величините на показателите по месеци или тримесечия на текущата година с величините по месеци или тримесечия за предходни години (напр. да се сравнят величините на показателите за ефективност за м. януари 2007 г. с величините за същия месец на 2006 г., 2005 г. и 2004 г.). Това дава възможност да се установят определени тенденции и на тази база ръководството може да взема адекватни решения. По същия начин може да се

постъпи и с величините на показателите за текущата година – те могат да се сравнят с величините за предходни години. Освен това, възможно е анализаторите на фирмата, като ползват информация от баланса и отчета за приходите и разходите (ОПР) на конкурентни фирми (финансовите отчети трябва да се публикуват), да установят величините на определени показатели за ефективност за тези фирми и да направят сравнение с величините на фирмата, в която работят.

2. Показатели за доходността

Доходността е количеството доход, в чието реализиране е вложена единица разходи (доходност на база разходи), или за чието създаване е ангажирана единица ресурси (доходност на база ресурси), или което е реализирано благодарение на реализирането на единица приход (доходност на база приходи). Съществуват редица форми на дохода, които фирмата може да реализира – печалба, лихва, дивидент. Формулите за изчисляването на величините на доходността са:

$$\begin{array}{ccc} \text{Доход} & \text{Доход} & \text{Доход} \\ (1) \text{ -----} & (2) \text{ -----} & (3) \text{ -----} \\ \text{Разходи} & \text{Ресурси} & \text{Приходи} \end{array}$$

Тези формули са принципни. Когато се работи с показателите за доходност, тогава те се конкретизират. Например, ако дружеството притежава облигации, емитирани от друга фирма, тогава величината на показателя доходност от облигации ще се изчисли, като получената от фирмата годишна лихва се раздели на балансовата стойност на облигациите. Аналогична е ситуацията и ако доходът е дивидентът, който дружеството получава въз основа на притежаваните от него акции, емитирани от друга фирма. В този случай величината на показателя доходност от акции ще се изчисли като годишният дивидент се раздели на балансовата стойност на акциите. Доходността от облигации и доходността от акции представляват доходност на база ресурси. Когато напр. доходът е печалбата от продажби на продукция, тогава при анализа на доходността от продажбите на продукцията трябва да се има предвид, че са налице доходност на база разходи, доходност на база ресурси и доходност на база приходи. Някои от показателите, които могат да се ползват при анализа на доходността от продажбите на продукцията, могат да бъдат коефициент на доходност от продажби на продукцията на база пълни разходи (печалба от продажби на продукция/пълни разходи), коефициент на доходност от продажби на продукцията на база дълготрайни материални активи (печалба от продажба на продукция/ДМА с производствено предназначение) и коефициент на доходност от продажби на продукцията на база приходи от продажби на продукцията (печалба от продажби на продукция/приходи от продажби). При изчисляването на величините на тези три показателя следва да се вземат предвид печалбата от продажби на продукцията (тя е в числителя на формулите за изчисляването на величините и на трите показателя) и съответно пълните разходи, средната наличност на дълготрайните мате-

риални активи, ангажирани със създаването на продукция, и приходите от продажби на продукция.

Когато доходът е лихвата, а така също, когато доходът е дивидент, тогава е налице само доходност на база ресурси. Или иначе казано, доходността, когато доходът е лихва или дивидент, може да бъде само доходност на база ресурси, а доходността, когато доходът е печалба, може да бъде доходност на база разходи, на база ресурси и на база приходи.

Доходите са икономически ефекти и съответно доходността на база ресурси и доходността на база разходи всъщност представляват съответно ресурсна икономическа ефективност и разходна икономическа ефективност. Но доходността на база приходи не представлява икономическа ефективност. Освен това, когато са ангажирани ресурси или саложени разходи за получаване на икономически ефекти, които не са доходи, тогава не говорим за доходност, а за ефективност. Различаването доходността от ефективността има практическо значение, тъй като това дава възможност на анализаторите в практиката да правят разлика между осъществяването на анализ на доходността и осъществяването на анализ на икономическата ефективност.

Печалбата, лихвата и дивидентът са доходи, но възниква следният въпрос – какво представляват доходите на фирмата от позиция на счетоводството, т.е. възможно ли е доходите да бъдат разяснени, като се ползват счетоводни категории?

Може да се даде следното определение за доходите на фирмата – доходите на фирмата са тези нейни приходи, които са реализират поради това, че тя е придобила активи именно с такава цел – реализирането на тези приходи, като обаче реализирането им се осъществява без „посредничеството“ на разходи. В смисъл – без да са вложени разходи, благодарение на които да се реализират тези приходи. Както се вижда, схващането за доходите се базира на използването на следните счетоводни категории – активи, приходи и разходи.

Възниква следният въпрос от методически характер – възможно ли е да бъдат реализирани приходи без да бъдат осъществени разходи, благодарение на които са реализирани приходите?

Известно е, че един от счетоводните принципи е принципът на съпоставимост между приходите и разходите. В Закона за счетоводството (чл. 4, ал. 1, т. 4) е посочено съдържанието на този принцип – „разходите, извършени във връзка с определена сделка или дейност, да се отразяват във финансовия резултат за периода, през който предприятието черпи изгода от тях, а приходите да се отразяват за периода, през който са отчетени разходите за тяхното получаване“. Разбирането е, че реализирането на приходи без да е налице реализирането на разходи не противоречи на принципа на съпоставимост между приходите и разходите, тъй като внимателното анализиране на принципа показва, че в него се говори за това, че са налице разходи, които се извършват през определен период, и съответно са налице приходи през същия период, които се получават благодарение на реализираните разходи. Но не се говори за това, че е невъзможно да се реализират приходи без да се реализират разходи.

Ще добавим и че както в Закона за счетоводството, така и в СС 1 Представяне на финансови отчети се разяснява принципът на текущо начисляване, като

по-специално в т. 8.3 от този стандарт се казва, че „разходите се признават във финансовия отчет на базата на връзката им с приходите“. Както се вижда, това разбиране също не противоречи на разбирането, че е възможно реализирането на приходи без да е налице реализиране на разходи. В т. 8.3. от СС 1 Представяне на финансови отчети акцентът пада върху разходите – казва се, че разходите се признават на база връзката им с приходите, но не се казва, че приходите се признават на база връзка с разходите. Т.е. това означава, че е възможно да са налице приходи без да са реализирани разходи.

От счетоводна гледна точка дивидентите и лихвите, които фирмата получава, се третираат като приходи. Така погледнато, няма разлика между дивидентите и лихвите, от една страна, и примерно приходите от продажби на продукция. Но има съществен нюанс – приходите от продажби на продукция, които се отчитат по кредита на сметка Приходи от продажби на продукция, се реализират благодарение на разходите, които се отразяват по дебита на сметка Приходи от продажби на продукция. Приходите от съучастия и приходите от лихви се реализират без да са вложени разходи – в случая по дебита на сметка Приходи от съучастия и по дебита на сметка Приходи от лихви не се отразяват разходи. Приходите от лихви и приходите от съучастия са доходи поради това, че фирмата е придобила активи (съответни ценни книжа – акции и облигации) именно с цел реализиране на тези приходи, както и поради това, че за реализирането им не са вложени разходи. Разбира се, реализирането на приходи от лихви е възможно и с помощта и на други активи – парични средства по банкови сметки, тържавни ценни книжа и др.

Балансовата печалба на фирмата е нещо, което се реализира благодарение на активите, които са начини на употреба на капиталите (форми на проявление на капиталите), с които фирмата разполага. Тя използва активите по определени начини и съответно реализира приходи и разходи и в крайна сметка реализира балансова печалба. Фирмата е осигурена с активи именно с цел да реализира печалба. Балансовата печалбата е резултативна величина в смисъл, че е разлика между по-големите приходи и по-малките разходи. Годишният приход може да се раздели на две – приход „балансова печалба“ и „друг“ приход. Тоест от гледна точка на това, че балансовата печалба е част от годишния приход, тя самата се явява приход. Друг е въпросът, че тя не отговаря на определението за приход – накратко казано, приходът е нарастване на собствения капитал отделно от онова, което подлежи на разпределение между собствениците, а тя подлежи на разпределение и тъй като се притежава от собствениците, тя се включва в собствения капитал. Но вече посочихме, че от гледна точка на разделянето на годишния приход на два прихода балансовата печалба представлява приход. Тя обаче е приход, който се реализира без „посредничеството“ на разходите. В началото на следващата година балансовата печалба за текущата година се отразява по кредита на сметка Неразпределена печалба от минали години, но срещу този приход (балансовата печалба) по дебита на тази сметка не са отразени разходи, благодарение на които е реализиран приход, какъвто е печалбата на фирмата за текущата година – такива разходи не са реализирани. Налице е разлика между реализирането на прихода „печалба от текущата година“ и например реализирането на приходите от продажби на продукция – тези приходи се реали-

зират благодарение на „посредничеството“ т.е. на участието на съответни разходи (те се отразяват по дебита на сметка Приходи от продажби на продукция). Приходът „печалба от текущата година“, т.е. балансовата печалба, обаче не се реализира благодарение на „посредничеството“ на разходите. Печалбата на фирмата, разгледана като приход на фирмата представлява доход, тъй като се реализира благодарение на активи, с които фирмата е осигурена, като тези активи са на разположение на фирмата именно с такава цел – реализиране на приход, какъвто е печалбата и, както посочихме, тя се реализира без „посредничество“ на разходите.

Казаното за балансовата печалба е в сила и по отношение на печалбата от продажби на продукция, печалбата от продажби на стоки и печалбата от продажби на услуги. Тези печалби от гледна точка на определението за приход, не са приходи, тъй като, погледнато теоретично, те се включват в собствения капитал и съответно подлежат на разпределение заедно с останалата част от собствения капитал. Но приходите от продажби на продукция, стоки и услуги могат да се разделят на две части и съответно едната част на всеки от тези приходи е печалбата от продажби на продукция, на стоки и на услуги (другата част на всеки от тези приходи може да я наречем „друг“ приход). Тоест въпросните печалби от тази гледна точка са приходи. Те обаче са приходи, които се реализират без прякото участие на разходите в тяхната реализация, като тези приходи се реализират поради това, че фирмата е придобила активи именно с цел реализирането им. Говорим за отсъствието на пряко участие на разходите в реализирането на печалбите, но е налице косвено участие в смисъл, че приходите от продажби на продукция, приходите от продажби на стоки и приходите от продажби на услуги се реализират благодарение на съответни разходи (те са отразени по дебита на сметка Приходи от продажби на продукция, по дебита на сметка Приходи от продажби на стоки и по дебита на сметка Приходи от продажби на услуги). А печалбите от продажби на продукция, от продажби на стоки и от продажби на услуги са налице поради това, че фирмата е реализирала приходи по-големи от съответните разходи – разходите са нещо, благодарение на което фирмата реализира приходите от продажбите и в този смисъл е налице косвено участие на разходите в реализирането на печалби (поради това съществува доходност на база разходи, когато доходът е печалбата). Но пак ще кажем, че разходите в случая не са нещо непосредствено вложено за реализирането на такива доходи, каквито са печалбите от продажби на продукция, на стоки и на услуги. Разходите са непосредствено вложени в реализирането на приходи от продажби на продукция, на стоки и на услуги.

Може да обобщим следното относно доходите. Доходите са приходи, които отговарят на две условия:

- Това са приходи, които се реализират поради това, че фирмата е придобила активи именно с цел тяхното реализиране
- Това са приходи, които се реализират без да са вложени разходи, благодарение на които да се реализират тези приходи

Това схващане за доходите е схващане от позиция на счетоводството, т.е. от позиция на счетоводните категории приходи, разходи и активи. Нужно е да бъде разяснен въпросът за доходите от позиция на счетоводството, тъй като при

анализиране на доходността се използва счетоводна информация. Пак ще кажем, че приходите от лихви, приходите от съучастия и печалбите, които фирмата реализира, са доходи.

Може при анализирането на доходността да се използват редица показатели и ние вече посочихме някои от тях. И тук могат да се правят сравнения и изводи, въз основа на които да се вземат определени решения от ръководството на фирмата.

3. Показатели за рентабилност

Рентабилността може да се определи като резултатност в смисъл - количеството финансов резултат, в чието реализиране е вложена единица разходи, или за чието създаване е ангажирана единица ресурси, или което е реализирано благодарение на реализирането на единица приход. Възможно е финансовият резултат да е положителен, т.е. печалба, а така също е възможно резултатът да е отрицателен, т.е. загуба. Налице са три вида рентабилност, а именно рентабилност на база разходи, на база ресурси и на база приходи. Формулите, които се използват за изчисляването на величините на рентабилността, са:

Финансов резултат	Финансов резултат	Финансов резултат
лаат		
(1) -----	(2) -----	(3) -----
Разходи	Ресурси	Приходи
ри		

Тези формули са от принципно значение. При работа с показателите за рентабилността, тези формули се конкретизират. Така например, ако следва да се изчисли коефициентът на рентабилност на собствения капитал, тогава в числителя ще се запише печалбата на предприятието или загубата на фирмата в зависимост от това какъв е финансовият резултат (той може да бъде печалба или загуба). А в знаменателя ще се запише средната наличност на собствен капитал, който в случая е ресурс. Както посочихме, финансовият резултат може да бъде положителен, т.е. печалба, или отрицателен, т.е. загуба. В случай, че финансовият резултат е положителен, тогава рентабилността е доходност, тъй като печалбата е една от формите на дохода. Ако обаче финансовият резултат е отрицателен, тогава рентабилността не е доходност, тъй като загубата не е форма на дохода.

При анализа на рентабилността следва да се отдели голямо внимание на рентабилността на продажбите – рентабилност на продажбите на база разходи (пълни разходи) и на база приходи (от продажби), а така също и рентабилност на база ресурси (ДМА), ангажирани със създаването на продукция или услуги, или ангажирани в такава основна дейност като търговската. Нужно е да се акцентира върху това, тъй като гадено гружество е създадено да осъществява определена дейност или дейности и е логично тази дейност или дейности да са достатъчно рентабилни.

Нарастването на ефективността, доходността и рентабилността е свързано с повишаване на стопанските резултати на дружеството. И по-конкретно казано, тяхното повишаване означава, че се постига намаляване на себестойността на единица продукт, което, при запазване на единичната пазарна цена, ще доведе до увеличаване на печалбата от продажбата на единица продукт. Нарастването на печалбата от единица продукт при равни други условия води до нарастване на печалбата на фирмата, което е в интерес на собствениците. Отделно от това, увеличаването на печалбата на фирмата има редици други ползи – например възможно е, когато бъдат емитирани нови акции от дадено акционерно дружество, те да бъдат продадени на значително по-висока цена в сравнение с тяхната номинална стойност и съответно фирмата да получи повече капитал. Освен това нарастването на ефективността, доходността и рентабилността е свързано с оцеляването на фирмата в условията на остра конкуренция.

Нарастването на ефективността, доходността и рентабилността може да се постигне чрез въвеждане във фирмата на нова модерна техника, чрез рационализиране на организацията на производство, на организацията на труда и на организацията на нейното управление.

4. Показатели за обръщаемостта на материалните запаси

При анализа на обръщаемостта на материалните запаси на фирма, която осъществява една основна дейност, каквато е промишлената, може да се ползват показателите:

**парични средства получени през годината
от реализираните през годината продажби на продукция**

1. Брой на оборотите = -----
средна наличност на материалните запаси

360

2. Времетраене на един оборот = -----
брой на оборотите

Очевидно е, че фирмата следва да се стреми към увеличаване на броя на оборотите и съответно намаляване на времетраенето на един оборот. Всъщност в числителя на формулата за изчисляване на показателя „брой на оборотите“ е посочен определен икономически ефект, а в знаменателя е посочен ресурсът, ангажиран за получаването на този ефект. Естествено е фирмата да се стреми към по-голяма величина на този показател, което означава, че средно един лев материални запаси е ангажиран с получаването на повече парични средства. Възможно е и да се работи със следния начин на изчисляване на показателя „брой на оборотите“:

нетни приходи от продажби на продукция

3. Брой на оборотите = -----

средна наличност на материалните запаси

В този случай получената величина действително ще показва броя на оборотите, но само ако нетните приходи от продажби на продукцията, реализирани през годината, са равни на получените през годината парични средства от тези продажби. Често обаче фирмите реализират приходи от продажби през годината, а пък средствата от тези продажби се получават през следващата година. Тоест, отчитат се приходи от продажби и заедно с това се отчитат вземания от клиенти. Затова по-прецизно е при изчисляването на този показател да се работи с получените през годината парични средства от продажбите, осъществени през годината.

Все пак изчисляване на броя на оборотите, като се ползва информация за нетните приходи от продажби на продукцията, дава възможност да се правят сравнения между дадена фирма и нейните конкуренти, тъй като анализаторите на фирмата могат да работят с данните за нетните приходи от продажбите на продукцията и средната наличност на материалните запаси на фирмата. А също и с данните за нетните приходи от продажби на продукцията и средната наличност на материалните запаси на конкурентните фирми – данните за конкурентните фирми се получават от баланса и ОПР, които се публикуват.

Ако фирмата осъществява една основна дейност каквато е търговската, тогава при работа с посочените показатели трябва да се имат предвид съответно парични средства от продажби на стоки, нетни приходи от продажби на стоки и средна наличност на материалните запаси свързани с търговската дейност.

Ако фирмата осъществява две основни дейности – промишлена и търговска, тогава е уместно поотделно да се изчислява обръщаемостта, т.е. поотделно да се изчислява обръщаемостта на материалните запаси, свързани с промишлената дейност, и обръщаемостта на материалните запаси, свързани с търговската дейност.

Ще добавим, че често броят на оборотите се изчислява, като нетните приходи от продажби като цяло се разделят на средната наличност на материалните запаси. Тук обаче се допуска съществена неточност – в нетните приходи от продажби се включват и продажбите на дълготрайни активи, а те нямат отношение към обръщаемостта на материалните запаси. Освен това в тези приходи се включват и приходи от наеми, които също нямат отношение към обръщаемостта на материалните запаси. Ако фирмата осъществява напр. две основни дейности – промишлена дейност и дейност в сферата на услугите, тогава нетните приходи от продажбите на услугите се включват в общия размер на нетните приходи от продажбите. Но е възможно приходите от продажби на услугите да са приблизително толкова, колкото приходите от продажбите на продукцията, а пък материалните запаси, ангажирани с услугите, да са минимални в сравнение с материалните запаси, ангажирани с производствената дейност. В този случай полученият брой обороти на материалните запаси ще бъде „изкривен“.

II. ПОКАЗАТЕЛИ ЗА АНАЛИЗ НА АСПЕКТИТЕ НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА ФИРМАТА ОТ ТИПА „АКТИВИ И/ИЛИ КАПИТАЛИ“

1. Показатели за ликвидност

Ликвидността на фирмата е нейната способност да погасява своевременно своите задължения – неосчетоводени и текущи осчетоводени. Когато тя получава активи и услуги, които малко по-късно след това заплаща, тогава възникват задължения, които обаче бързо се погасяват. Тези задължения е възможно да не се осчетоводяват. В националния сметкоплан, който имаше задължителен характер (приет с Постановление N 65 на Министерския съвет от 25 март 1998 г. – приложение N 2, обнародван като притурка на „Държавен вестник“, бр. 36 от 31 март 1998 г., в сила от 1 януари 1998 г.), и който бе в сила до края на 2001 г., беше казано, че **„когато разчети с трети лица (клиенти, доставчици и т. н.) възникват и се уреждат през същия месец, те могат да не се отразяват по съответните сметки за вземанията и задълженията“**¹. Това е една постановка, към която и сега фирмите могат да се придържат. В контекста на ликвидността на предприятието текущите осчетоводени задължения са задълженията със срок на погасяване до 12 месеца след датата на баланса (той се съставя към 31 декември) и частта от дългосрочните задължения, която трябва да бъде погасена през следващите 12 месеца след 31 декември. (В студията не коментираме проблематиката относно междинните баланси, които се изготвят от редица фирми съгласно приложими счетоводни стандарти, и срочността на задълженията от позиция на тези баланси).

Ликвидността на фирмата бива статична и динамична. Статичната ликвидност е способността на фирмата по принцип да погасява текущите си осчетоводени задължения. Тази способност се установява с помощта на счетоводния баланс и справка за вземанията, задълженията и провизиите (Елемент № 7.3 на приложението към финансовия отчет). В тях се съдържа информация, позволяваща изчисляване на показателите коефициент на обща ликвидност, коефициент на бърза ликвидност, коефициент на незабавна ликвидност и коефициент на абсолютна ликвидност. Величините на тези показатели трябва да бъдат оповестени в справка за оповестяване на счетоводната политика, тъй като съществува такова изискване в СС 1 Представяне на финансови отчети (т.19.3.5., буква А).

Динамичната ликвидност е способността на фирмата да погасява своите неосчетоводени и осчетоводени текущи задължения към всеки един момент през следващата календарна година. Динамичната ликвидност се установява от финансовия план на фирмата. От него може да се установи към кои дати през следващия месец или тримесечие (възможно е финансовият план да е месечен или тримесечен) са налице задължения и техният размер, а така също и паричните средства, с които фирмата ще разполага към датите на плащанията. Естествено, паричните средства към съответна дата на плащането, с които фирмата

¹ Точка 5 от раздел А Общи изисквания на част Втора Организация на счетоводството в предприятията, които задължително прилагат двустранно счетоводно записване.

разполага, трябва да са поне равни на размера на плащането (в противен случай фирмата няма да може да се издължи). Възможно е във финансовия план да са посочени не само осчетоводени задължения, но и неосчетоводени – задължения, които възникват през съответен месец, и които се погасяват през същия месец.

В т. 16 от известните ни Общи положения за изготвяне и представяне на финансови отчети, които са одобрени от Съвета по международни счетоводни стандарти, се казва, че „**под ликвидност се разбира наличността на парични средства в близко бъдеще при отчитане на финансовите задължения за същия период**“. Всъщност написаното от нас относно ликвидността е именно в духа на това определение за ликвидността на фирмата.

Показателите за статична ликвидност са:

- $$1. \text{ Коефициент на обща ликвидност} = \frac{\text{краткотрайни активи}}{\text{текущи задължения}}$$
- $$2. \text{ Коефициент на бърза ликвидност} = \frac{\text{краткотрайни активи} - \text{материални запаси}}{\text{текущи задължения}}$$
- $$3. \text{ Коефициент на незабавна ликвидност} = \frac{\text{краткотрайни активи} - \text{мат. запаси} - \text{краткоср. вземания}}{\text{текущи задължения}}$$
- $$4. \text{ Коефициент на абсолютна ликвидност} = \frac{\text{краткосрочни финансови активи}}{\text{текущи задължения}}$$

Ликвидността на фирмата дава възможност да се установи доколко е възможно тя в близкото бъдеще да покрива своите задължения. Фирмата може да се ориентира към това да се придържа към определени величини на тези показатели – става въпрос за величини, които според финансовия мениджмънт на съответната фирма, ако бъдат постигнати, това ще означава, че няма да има съществени проблеми по отношение на погасяването на текущите задължения. Така напр., възможно е фирмата да се ориентира към поддържането на следните величини – 2 за коефициента на обща ликвидност, 1 за коефициента на бърза ликвидност, 0.20 за коефициента на незабавна ликвидност и 0.05 за коефициента на абсолютна ликвидност.

Вече посочихме как се установяват текущите задължения в контекста на тези показатели. Следва да се има предвид, че при работата с показателите в

краткотрайните активи не се включват разходите за бъдещи периоди, тъй като този актив не се трансформира в парични средства в бъдеще и съответно не може да участва в покриването на задълженията. Ако фирмата има дългосрочни вземания и част от тях следва да бъдат уредени през следващата календарна година, тогава тази част трябва да бъде включена в сумата на краткотрайните активи, тъй като става въпрос за парични средства, които ще бъдат получени от фирмата във връзка с уреждане на част от тези вземания.

2. Съотношения за платежоспособност

В т. 16 от Общите положения за изготвяне и представяне на финансови отчети се дава и определение за **платежоспособността**. То е следното – „**Платежоспособността се отнася до наличността на парични средства в по-далечен срок, за навременно посрещане на финансовите задължения на предприятието**“. Това определение може да се тълкува по-следния начин – платежоспособността в контекста на датата 31 декември (дата, към която се изготвя годишният финансов отчет) е способността на фирмата да погасява задълженията си, които следва да бъдат погасени, след като изтекат 12 месеца от датата на баланса (31 декември), т.е. нетекущите си задължения.

Платежоспособността може да се измери чрез използването на следните съотношения:

**парични средства, които се очаква да се получат по линия
на амортизацията на амортизируемите активи през година t**

1. -----
сума от дългосрочните задължения, които трябва да бъдат погасени
през година t

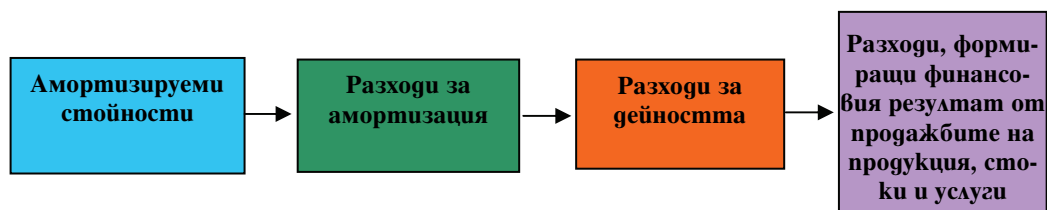
сума от прогнозираните входящи парични потоци през година t
2. -----
сума от дългосрочните задължения, които трябва да бъдат погасени
през година t

сума от дългосрочните вземания, които трябва да бъдат реализирани
през година t
3. -----
сума от дългосрочните задължения, които трябва да бъдат погасени
през година t

Забележка: Годината t е определена бъдеща година след годината, за която е съставен финансовият отчет на фирмата, но не следващата година. От гледна точка на финансовия отчет за 2006 г. годината t може да бъде 2008 г., 2009 г. и т.н. Това е така, тъй като става въпрос за погасяване на задължения, които трябва да бъдат погасени след изтичане на следващата календарна година, а именно 2007 г.

При първото съотношение става въпрос за парични средства, които се очаква да се получат по линия на амортизацията. За какво става въпрос ?

Амортизируемите стойности на амортизируемите дълготрайни активи са стойности, които всъщност се трансформират в парични средства чрез продажбите на активи (продукция и стоки) и услуги и тези средства в по-далечен период могат да се използват за покриване на съответните дългосрочни задължения. И в това се състои логиката на първото съотношение. **Как се осъществява трансформацията на тези стойности в парични средства?** Амортизируемите стойности на амортизируемите активи в бъдеще се трансформират в разходи, които се отчитат по дебита на счетоводната сметка Разходи за амортизация, а след това тези разходи се трансформират в разходи за основна дейност, административни разходи и разходи за продажби, като посочената сметка се кредитира срещу дебитиране на сметки от гр. 61 Разходи за дейността. По-нататък, тези разходи това “попадат” в дебита на сметки от гр. 70 Приходи от продажби, като тук те се явяват част от разходите, формиращи финансовия резултат от продажбите. „Движението“ на амортизируемите стойности може схематично да се покаже по-следния начин:



Забележка: Част от разходите за дейността се трансформират в себестойност на продукцията (отчита се по дебита на сметка Продукция) и след нейната продажба се трансформират в разходи, формиращи финансовия резултат от продажбите.

Обикновено приходите от продажбите, отразени по кредита на сметки от гр. 70 Приходи от продажби, са по-големи от разходите, формиращи финансовия резултат от продажбите, отразени по дебита на тези сметки (сметка Приходи от продажби на продукцията, сметка Приходи от продажби на стоки и сметка Приходи от продажби на услуги). Съответно част от паричните средства, получени от продажбите, са равни на пълните разходи. Една част пък от тези парични средства са равни на разходите за амортизация, които всъщност са отразени по дебита на съответните сметки от гр. 70 Приходи от продажби, но в тези сметки те се явяват като разходи, участващи (заедно с други разходи) във формирането на финансовия резултат от продажбите. Тоест, в крайна сметка амортизируемите стойности на амортизируемите активи се трансформират в разходи, които са равни на част от паричните средства, получени от продажбите, или всъщност амортизируемите стойности на амортизируемите активи се трансформират в парични средства. Иначе казано, амортизируемите стойности на амортизируемите активи „изтичат“, но постъпват парични средства във фирмата, които са равни на „изтичащите“ стойности.

За да се изчисли числителят на първото съотношение, трябва да се имат предвид парични средства, които се очаква да се получат по линия на амортизацията през годината t . От гледна точка на 31.12.2006 г. това са паричните средства, които се очаква да се получат във фирмата по линия на амортизацията през 2008 г., 2009 г. и т.н.

При първото съотношение става въпрос и за дългосрочните задължения, които следва да се погасят през годината t . От гледна точка на 31.12.2006 г. това са задълженията, които фирмата трябва да погаси съответно през 2008 г., 2009 г. и т.н.

При второто съотношение се вземат предвид паричните потоци, които се очаква да постъпят във фирмата през годината t . Както казахме, от гледна точка на 31.12.2006 г. това е 2008 г., 2009 г. и т.н.

При третото съотношение се вземат предвид тези вземания, които трябва да бъдат уредени през годината t , а именно 2008 г., 2009 г. и т.н.

Анализаторите, работещи в дадена фирма през настоящата 2007 година, следва да работят с посочените съотношения, като поотделно изчислят величините им за 2008 г., 2009 г. и т.н.

Установяването на платежоспособността на фирмата дава информация за нейните възможности за погасяване на задълженията, които трябва трябва да

бъдат погасени след изтичането на една календарна година, считано от 31 декември. Фирмата би могла да определи величини на тези показатели, към които да се придържа. Става въпрос за величини, които според фирмата ще ѝ дават възможност да няма съществени трудности при погасяване на задълженията, които трябва да бъдат погасени в по-далечното бъдеще.

3. Показатели за имуществената, финансовата и капиталовата структура на фирмата

Имуществената структура на фирмата представлява относителните дялове на отделните активи в общата сума на актива. Особено важни съотношения, които дават представа за тази структура и е нужно да бъде акцентирано върху тях при нейния анализ, са:

а) **Относителен дял на краткотрайните активи в сумата на актива = краткотрайни активи/сума на актива**

б) **Относителен дял на дълготрайните активи в сумата на актива = дълготрайни активи/сума на актива**

Имуществената структура може да бъде анализирана с цел оптимизиране на такива финансови резултати като печалба от продажби на продукция, печалба от продажби на стоки, печалба от продажби на услуги, счетоводна печалба и балансова печалба. Това са резултати, които пряко зависят основно от краткотрайните активи. Дълготрайни активи, каквито са дългосрочните ценни книжа, също носят приходи на фирмата (приходи от съучастия, приходи от лихви и др.). Освен това е възможно фирмата да продаде някои свои дълготрайни материални активи и в този случай тя реализира приходи. Но пак ще кажем, че основно краткотрайните активи носят приходи на фирмата. Следователно фирмата трябва да обмисли възможността да поддържа относителен дял на краткотрайните активи в сумата на актива, който е по-голям от относителния дял на дълготрайните активи в тази сума.

Финансовата структура представлява относителните дялове на отделните капитали в общата величина на капитала, с който разполага фирмата. Установяването на финансовата структура дава възможност да се правят изводи и съответно, ако се прецени, да се вземат решения за нейната оптимизация.

Освен финансовата структура е възможно да се анализира и капиталовата структура. Докато финансовата структура представлява относителните дялове на отделните капитали в капиталовия ресурс на фирмата, капиталовата структура представлява относителните дялове на отделните дългосрочни капитали в общия дългосрочен (постоянен) капитал. Особено важно съотношение по отношение на капиталовата структура е съотношението **дългосрочен чужд капитал/постоянен капитал**. Дългосрочният чужд (привлечен) капитал е капиталът, притежаван от несобствениците, който е на разположение на фирмата за срок над 1 година, считано от датата на баланса. Постоянният капитал е

сбор от дългосрочния привлечен капитал и дългосрочния собствен капитал. Установяването на капиталовата структура подобно на установяването на финансовата структура дава възможност да се правят изводи и да се вземат решения за нейната оптимизация.

Погледнато принципно, можем да кажем следното – увеличаването на дългосрочния чужд капитал води до нарастване на разходите за лихви, което пък въздейства в посока на намаляване на финансовия резултат на фирмата, а освен това рискът от несвоевременно връщане на чуждите капитали нараства. От друга страна, увеличаването на този капитал при равни други условия води до нарастване на капиталовия ресурс на фирмата, което може да доведе до нарастване на финансовия резултат, предизвикано от съвременните продуктивни дълготрайни материални активи, в които е инвестиран новият дългосрочен чужд капитал (получаването на този капитал води до увеличение на дългосрочния чужд капитал).

Очевидно всяка фирма следва да преценява плюсовете и минусите от нарастването на дългосрочния чужд капитал. Фирмата трябва да прецени към каква величина на горепосоченото съотношение да се придържа.

4. Показатели за финансовата автономност на фирмата

Показателите за финансова автономност са количествени характеристики на степента на финансовата независимост на фирмата от кредиторите. Тези показатели са сред показателите, които трябва да бъдат оповестявани в Справката за оповестяване на счетоводната политика на фирмата (елемент № 7.1. на приложение към годишния финансов отчет) съгласно Национален стандарт за финансови отчети 1 Представяне на финансови отчети (т. 19.3.5., буква л). Показателите са два, като, за да се определят техните величини, е нужно да се вземат предвид собствения капитал и пасивите (форми на проявление на привлечения капитал):

1) Коефициент на финансова автономност = собствен капитал : пасиви

2) Коефициент на задлъжнялост = пасиви : собствен капитал

Двата показателя разкриват в какво съотношение са собственото и чуждото финансиране на фирмата. Възможно е финансовият мениджмънт на фирмата да възприеме определени величини на тези показатели и да се придържа към тях. Следва да се каже, че нарастването на лихвените задължения води до нарастване на разходите за лихви, от една страна, но, от друга страна, нарастването на тези задължения, които са проявления на привлечения капитал, означава увеличаване на активите, притежавани от фирмата (това нарастване на активите се финансира от капиталите, чиято форма са посочените задължения). А увеличаването на активите дава възможност въпреки нарастването на разходите за лихви да нарастне и печалбата. Също така, трябва внимателно да се прецени при какво съотношение между собственото и чуждото финансиране фирмата ще е в

състояние безпроблемно да погасява задълженията, т.е. да връща капиталите, притежавани от несобствениците.

Уместно е при изчисляването на величините на тези показатели да не се вземат предвид приходите за бъдещи периоди и финансиранятия, отразени съответно в дългосрочните и краткосрочните пасиви. Приходите за бъдещи периоди се трансформират в текущи приходи през следващите периоди. Приходите за бъдещи периоди са капитал, който не се притежава от несобствениците и съответно не се връща на тях. Финансиранятия пък са капитал, който се предоставя на фирмата (от държавата, съответната община, друга фирма или физически лица) за определени цели и ако финансиранятия бъдат ползвани по предназначение, те не се връщат на съответните несобственици. Идеята на двата коефициента е съпоставяне на капитала, притежаван от собствениците и капитала, притежаван от несобствениците, който трябва в бъдеще да им се върне – затова приходите за бъдещи периоди и финансиранятия не трябва да се вземат предвид при изчисляване на величините на тези два показателя.

Фирмата може да установи величини на тези показатели, към които да се придържа. При установяване на тези величини финансовият мениджмънт може да вземе предвид величините на тези показатели на фирми, осъществяващи подобна дейност. Анализът на финансовата автономност ще включва установяване на величините на показателите и сравняването им с предварително установените. При значително отклонение в анализа следва да се предложат решения, чието изпълнение да доведе до това величините да са на нужното ниво.

Възможно е да настъпят изменения в стопанската среда, в която работи фирмата. Съответно финансовият мениджмънт на фирмата може да промени величините, към които тя да се придържа. Нужно е да се проявява гъвкавост по отношение на тези величини.

5. Чист оборотен капитал

Чистият оборотен капитал осигурява сигурност на фирмата от гледна точка на погасяването на текущите задължения. Той е част от постоянния (дългосрочния) капитал. В теорията на фирмените финанси се лансират две правила – „златно“ балансово и „златно“ финансово правило. Дългосрочните капитали (собственият дългосрочен капитал и чуждият дългосрочен капитал) съгласно „златното“ балансово правило трябва да финансират дълготрайните активи на фирмата. Собственият дългосрочен капитал е практически с нулева изискуемост и е логично той да финансира част от ДМА, които са фундамента (базата) за съществуване на фирмата (този капитал може да финансира и други дълготрайни активи). Чуждите (привлечените) дългосрочни капитали (формиращи привлечения дългосрочен капитал като цяло) трябва да са със срок на изискуемост (срок, през който фирмата разполага с тези капитали) равен или по-голям от срока на ликвидност на дълготрайните активи, финансирани от тези капитали. По този начин е възможно безпроблемното връщане на дългосрочните чужди капитали на техните притежатели. В рамките на „златното“ балансово правило е и това да е налице чист оборотен капитал, който да финансира част от краткотрайните активи.

„Златното“ финансово правило гласи, че срокът, през който чуждите капитали са на разположение на фирмата, трябва да е равен или по-голям от срока на ликвидност на активите, финансирани от тези капитали (в известна степен това правило, както се вижда покрива „златното“ балансово правило). И съответно в духа на това правило част от краткотрайните активи на фирмата се финансират от краткосрочните капитали. Може да уточним, че двете „златни“ правила се вписват в принципа за минимално финансово равновесие на фирмата – съгласно него е необходимо да бъдат обвързани сроковете на ликвидност на активите със сроковете на изискуемост на капиталите, финансиращи активите. Ако се спазва този принцип от страна на фирмата, тогава чистият оборотен капитал, ще се окаже капитал притежаван от собствениците на фирмата, т.е. той ще е част от собствения капитал.

Като цяло краткотрайните активи са повече от краткосрочния капитал и дори да има някакви проблеми с превръщането на някои от тези активи в пари, то няма да има проблеми с погасяването на текущите задължения, тъй като краткотрайните активи са повече от краткосрочния капитал. Именно в това е идеята да съществува чист оборотен капитал – част от постоянния капитал, и затова се счита (както посочихме по-горе), че чистият оборотен капитал дава сигурност на фирмата.

Постоянният капитал (като цяло) и краткосрочният капитал (като цяло) се формират така:

Постоянен капитал = собствен дългосрочен капитал + привлечен дългосрочен капитал

Краткосрочен капитал = собствен краткосрочен капитал + привлечен краткосрочен капитал

Необходимо е да се вземат предвид и следните равенства:

Собствен дългосрочен капитал = собствен капитал – дивиденди – гарения;

Привлечен дългосрочен капитал = стойност на дългосрочните пасиви – част от дългосрочните пасиви

Собствен краткосрочен капитал = дивиденди + гарения;

Привлечен краткоср. капитал = стойност на краткосрочните пасиви + част от дългосрочните пасиви

Във връзка с изчисляването на величините съответно на собствения дългосрочен и собствения краткосрочен капитал трябва да се внесат някои уточнения.

Постоянният капитал е капитал, който е на разположение на фирмата за срок по-голям от една календарна година (1 януари – 31 декември) т.е. от гледна точка на датата 31 декември, постоянният капитал е на разположение на фирмата за срок по-голям от следващата календарна година. Краткосрочният капитал е на разположение на фирмата за срок не по-голям от една календарна го-

дина, т.е. от гледна точка на датата 31 декември краткосрочният капитал е на разположение на фирмата за срок не по-голям от следващата календарна година.

Ако се очаква през следващата година намаляване на основния капитал поради това, че собствениците ще получат част от него (напр. ще се осъществи изкупуване на акции, свързано с намаляване на основния капитал), тогава частта от този капитал, която ще получат собствениците, следва да се третира като част от собствения краткосрочен капитал. Освен това, ако през следващата година се очаква намаляване на резерва от последващи оценки на активите и пасивите, това намаляване също трябва да се третира като част от собствения краткосрочен капитал. Що се отнася до даренията, те могат да бъдат за сметка както на печалбата, така и за сметка на някои резерви.

Частта от дългосрочните пасиви е частта от дългосрочните задължения, която ще се погасява през следващите 12 месеца след 31 декември на текущата година, и частта от приходите за бъдещи периоди и финансиранятия, която ще се трансформира в текущи приходи (приходи от финансираня, приходи от продажби на продукция и др.) през следващите 12 месеца след 31 декември. Сумата от дивидентите е нещо, което следва да бъде прогнозирано от финансовия мениджмънт на фирмата, тъй като няколко месеца след 31 декември се взема решение относно дивидентите, а по-късно те се изплащат.

Ако е налице възможността фирмата да предостави дарения за сметка на печалбата, тогава следва да се вземе предвид техният размер.

Чистият оборотен капитал може да бъде изчислен по един от следните два начина:

Чист оборотен капитал = постоянен капитал – дълготрайни активи, финансирани от постоянния капитал

Чист оборотен капитал = краткотрайни активи – краткосрочен капитал, който финансира краткотрайните активи

Фирмата трябва да прецени в какви граници да бъде чистият оборотен капитал. Следва да се има предвид, че ако величината на този капитал е незначителна, тогава е възможно да възникнат затруднения при погасяването на текущите задължения. Анализът на оборотния капитал може да включва установяването на неговата величина и сравняването му с предвидените граници. И ако бъде установено значително разминаване, тогава в анализа следва да се включат предложения към фирмата, целящи влизането на величината на чистия оборотен капитал в тези граници.

Чистият оборотен капитал има отношение към финансовата автономност на фирмата. При спазване на „златните“ финансови правила чистият оборотен капитал е част от собствения дългосрочен капитал. Съответно увеличаването или намаляването на чистия оборотен капитал (в масовия случай) оказва въздействие върху величините на показателите за финансова автономност, тъй като това увеличаване или намаляване води до изменение на величината на собствения капитал, която присъства (както се вижда от т. 4) при установяване на коефициента на финансова автономност и коефициента на задлъжнялост.

6. Показатели за събирането на вземанията от клиентите и погасяването на задълженията към доставчиците

Възможно е да бъдат анализирани периодите на събиране на вземанията от клиенти и на погасяване на задълженията към доставчици. Това може да се осъществи чрез съответни показатели, които са количествена характеристика на продължителността на уреждане на разчетите на фирмата. Показателите за събиране на вземанията от клиенти са:

парични средства, получени при
уреждане
на вземанията от продажби през го-
дината t

1) Брой обороти на вземанията = -----
-
от клиенти
средна наличност на вземанията
през годината t
по отчетна стойност от клиен-
ти

360

2) Времетраене на един оборот = -----
на вземанията от клиенти брой на оборотите на вземанията от клиен-
ти

Времетраенето на един оборот на вземанията от клиенти представлява пе-
риода на събиране на тези вземания (при отчитане на тяхната средна наличност
по отчетна стойност). Формулата за определяне на величината на този пока-
зател може да бъде и следната:

средна наличност на вземанията през годината t
по отчетна стойност от клиенти
3) Период на събиране на = ----- х 360
вземанията от клиенти парични средства, получени при уреждане
на вземанията от продажби през годината t

Показателите за погасяване на задълженията към доставчици са:

парични средства, дадени за уреждане на
задълженията през годината t към доставчи-
ци
4) Брой обороти на задълженията = -----
към доставчици средна наличност на задълженията през
годината t към доставчици

360

5) Времетраене на един оборот = -----

**на задълженията към
доставчици**

**брой на оборотите на задълженията
към доставчици**

Времетраенето на един оборот на задълженията към доставчици представлява периода на погасяване на тези задължения (при отчитане на тяхната средна наличност). Формулата за установяване величината на този показател може да бъде и следната:

$$\text{б) Период на погасяване на задълженията към доставчици} = \frac{\text{средна наличност на задълженията през годината } t \text{ към доставчици}}{\text{парични средства дадени за уреждане на задълженията през годината } t \text{ към доставчици}} \times 360$$

Би могло тези показатели да се ползват по отношение на периоди, които са по-кратки от една календарна година - примерно три месеца. Съответно в числителите ще присъства числото 90 (а не 360). Ще добавим, че средните наличности се изчисляват като се вземат предвид посочените вземания и задължения в началото и в края на съответния период.

Възможно е да се анализират посочени показатели по отделни клиенти и доставчици, когато става въпрос за традиционни клиенти и доставчици. Но при изчисляването на величините на показателите следва да се има предвид информацията, посочена във формулите относно отделните клиенти и доставчици.

Когато фирмата работи с различни клиенти, тогава може да се анализират броят на оборотите на вземанията и времетраенето на един оборот на вземанията по отделните видове продукция, стоки и услуги. Когато фирмата работи с различни доставчици, тогава може да се анализира броят на оборотите на задълженията и времетраенето на един оборот на задълженията по различни видове материали и стоки.

Когато са налице вземания по търговски кредити и задължения по търговски кредити, тогава може да се анализират величините на горепосочените показатели за тези разчети, отделно от величините на същите показатели за останалите вземания от клиенти и задължения към доставчици.

Фирмата би трябвало да се стреми към увеличаване на броя на оборотите на вземанията от клиенти. Това води до намаляване на времетраенето на един оборот. Освен това е възможно да се установи определен брой обороти на вземанията от клиенти, към който фирмата да се придържа.

Периодът на погасяване на задълженията към доставчиците до голяма степен зависи от доставчиците. Би трябвало фирмата при преговори с доставчиците да се стреми към периоди на погасяване на задълженията към тях, за които тя счита, че ако бъдат договорени, тогава няма да са налице проблеми с погасяването.

В Национален счетоводен стандарт 13 Показатели за финансово-счетоводен анализ, който бе в сила до края на 2001 г., бяха посочени редица показатели, сред които и следните два:

Период на събиране на вземанията от клиенти = (средна наличност на вземанията от клиенти по тяхната отчетна стойност x 360) : (нетен размер на приходите от продажби)

Период на погасяване на задълженията към доставчици = (средна наличност на задълженията към доставчици x 360) : (сума на доставките)

Считаме обаче, че при работа с тези два показателя е уместно да се вземат предвид съответно паричните средства, получени при уреждане на вземанията от продажби, и паричните средства, дадени за уреждане на задълженията, така както е посочено във формулите на показателите 3) и 6), тъй като е налице обвързаност между вземанията от клиенти и паричните средства, получени при уреждане на вземанията от продажби. И съответно съществува обвързаност между задълженията към доставчиците и паричните средства, дадени за уреждане на тези задължения.

III. МОДЕЛИ ЗА АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА ФИРМАТА

Един съвременен финансов модел е моделът EVA. Този модел е лансиран в началото на 90-те години на миналия век от Бенет Стюарт от компанията „Stern Stewart & Co“. EVA е съкращение на Economic Value Added (добавена икономическа стойност). Идеята, заложена в този модел, е следната – фирмата е печеливша, ако освен оперативните си разходи може да покрие и цената на капитала си. Под капитал в случая се разбира както собственият, така и привлеченият капитал. Съзателят на този финансов модел Бенет Стюарт обяснява модела така: "Казано най-просто, EVA е нетната оперативна печалба минус уместна цена, покриваща разходите за капитала, инвестиран в предприятието. Като инструмент EVA прави приблизителна оценка на истинската "икономическа" печалба или сумата на изискуемия минимум на възвращаемост, която очакват акционерите и кредиторите, и която биха могли да получат, ако бяха инвестирали парите си в друга компания със сходен риск." Формулата, по която се пресмята EVA, изглежда така:

$$EVA = NOPAT - (Capital \times Cost\ of\ Capital\ \%)$$

NOPAT е Net Operating Profit after Tax (нетна оперативна печалба след данъка). **Capital** е капитал. **Cost of Capital %** - цена на капитала в процент. Цената на капитала се отбелязва и като **WACC**. Абревиатурата идва от Weight Average Cost of Capital – или среднопретеглена цена на капитала.

Изписваме формулата в английския ѝ вариант, тъй като читателят лесно би могъл да навлезе по-дълбоко в темата, като използва интернет. Достатъчно е да постави като ключова дума в някоя от търсачките който и да било елемент от формулата.

Етапите, които трябва да бъдат преминати, за да се изчисли EVA, са няколко:

1. Изчисляване на NOPAT. $\text{NOPAT} = \text{Operating Income} \times (1 - \text{Tax Rate})$, т.е. нетната оперативна печалба след данъка се установява, като оперативната печалба се умножи с разликата между числото 1 и данъчния размер на корпоративния данък. Оперативната печалба (**Operating Income**) = Брутен доход (**Gross margin**) минус Изхабяване и амортизация (**Depreciation and Amortisation**) минус Търговски, общи разходи и административни разходи (**Selling, General and Administrative expenses**). Трябва да се има предвид, че изхабяването представлява амортизация на дълготрайните материални активи, а амортизацията е амортизация на дълготрайните нематериални активи.

Брутният доход (**Gross margin**) = нетни продажби (**Net Sales**) минус разходи за продадените натурни и/или услуги (**Cost of Sales**). Следва да уточним, че в тези разходи не се включва амортизацията.

2. Установяване на общия капитал. Той може да се установи от счетоводния баланс.

3. Определяне на WASS. Изчисляването на WASS (среднопретеглената цена на капитала в процент) се осъществява чрез следната формула:

$$WACC = \frac{E}{V} \times Re + \frac{D}{V} \times Rd \times (1 - \text{Tax Rate})$$

където:

Re = cost of equity (цена собствения капитал);

Rd = cost of debt (цена на привлечения капитал);

E = market value of the firm's equity (пазарна стойност на акциите);

D = market value of the firm's debt (пазарна стойност на облигациите);

V = E + D т.е. пазарната стойност на фирмата е сбор от пазарните стойности на акциите и облигациите;

E/V = percentage of financing that is equity т.е. относителен дял на пазарната стойност на акциите в пазарната стойност на фирмата;

D/V = percentage of financing that is debt т.е. относителен дял на пазарната стойност на облигациите в пазарната стойност на фирмата;

Tax Rate = данъчния размер на корпоративния данък;

4. Изчисляване на EVA. Формулата е **EVA = NOPAT – (Capital x WACC %)**.

Ако **EVA** е положително число, това ще означава, че разходите за капитал (собствен и привлечен) не поглъщат цялата печалба (NOPAT) и съответно част от печалбата остава във фирмата и се използва за нейното по-нататъшно развитие. Ако обаче **EVA** е отрицателно число или нула, това означава, че разходите за капитал изцяло поглъщат печалбата. **Тук се налага едно съществено уточнение** – EVA е един модел (една формула) и този модел може да покаже, че NOPAT е погълната, но това не означава, че не е възможно в отчета за доходите и разходите (Profit and loss statement) да бъде отчетена печалба. Възможно е да бъде отчетена печалба в този отчет и съответно в бъдеще собствениците могат да получат дивиденди. С други думи, отчитането на печалба в отчета за доходите и разходите (такъв отчет се изготвя в страните с англосаксонска отчетност) е един въпрос, а съвсем друг е въпросът за модела EVA. Не бива NOPAT т.е. нетната оперативна печалба след данъка, която присъства в EVA, да се приема като Net Income (Net Profit), т.е. нетната печалба, която се отразява в отчета за доходите и разходите.

От гледна точка на отчета за приходите и разходите (ОПР) у нас прибързано може да се приеме, че в това да се определи нетната оперативна печалба след корпоративния данък (NOPAT) няма нищо особено. Погрешно е да се възприеме, че балансовата печалба, посочена в ОПР е всъщност нетната оперативна печалба след данъка. Балансовата печалба в ОПР, се формира след като приходите се намалят и с разходите за привлечения капитал (разходите за лихви). За да се определи EVA, NOPAT се намалява със среднопретеглената цена на капитала (в т.ч. цената на привлечения капитал). Ако установим балансовата печалба от ОПР и приемем, че това е оперативната печалба след данъка, това ще означава, че съгласно модела EVA трябва да я намалим с цената на привлечения капитал, т.е. ще се получи губиране. Веднъж финансовият резултат ще е намален с лихвите в ОПР, втори път със същата сума - за целите на формулата. Освен това поначало механизмът на формиране на балансовата печалба е различен от механизма на формиране на нетната печалба след данъка. Върху формирането на ба-

лансовата печалба оказват влияние редица приходи и разходи, сред които са не само приходите от продажби и разходите, вложени, за да се реализират тези продажби, но и финансовите приходи и разходи, извънредните приходи и разходи, а така също и корпоративният данък. Вече посочихме как се формира NOPAT и се вижда, че при нейното формиране не участвуват финансовите приходи и разходи, а така също и извънредните приходи и разходи. Трябва да кажем и друго – начинът на определяне на данъчната сума на корпоративния данък съгласно EVA значително се различава от формирането на данъчната сума на този данък у нас (този въпрос е регламентиран от Закона за корпоративното подоходно облагане).

Друг проблем при ползването на този модел е определянето на цената на привлечения капитал и цената на собствения капитал във връзка с определянето на WACC. Цената на привлечения капитал се определя сравнително лесно. Проблематично е да се определи цената на собствения капитал. Възможно е обаче при работа с този модел на базата на сравнителен анализ между компании, работещи в една и съща сфера, и касаещ разпределението на печалбата, да бъде определена тази цена. Независимо от това как ще бъде определена цената на капитала, това ще е една приблизителна оценка, а приблизителните оценки, както се знае, крият риск от неточност. По-добре е обаче да бъде направена приблизителна, макар и недотам точна оценка, отколкото да не бъде правена оценка.

Може да уточним, че по-специално оперативната печалба (Operating Income), без която не може да се установи нетната оперативна печалба след данъка (NOPAT), от гледна точка на нашата счетоводна отчетност може да се установи, след като приходите от продажби се намалят с разходите, благодарение на които са реализирани тези продажби. Иначе казано, става въпрос за това да се сумират приходите, отразени в кредита на сметка Приходи от продажби на продукция, сметка Приходи от продажби на стоки, Приходи от продажби на услуги и сметка Приходи от други продажби, и от получената сума да се извадят разходите отразени в дебита на тези сметки. Т.е. паричната оценка на продадените активи и услуги, административните разходи и разходите за продажби. По този начин получаваме оперативната печалба (Operating Income). Тук е мястото да споменем, че за коректното прилагане на модела EVA е нужно да се осъществят 164 корекции по отношение на NOPAT. Това показва, че установяването на NOPAT е един сложен въпрос.

Моделът EVA може да се използва за оценка на проекти, но и за оценка на финансовото състояние. Ако EVA е положително число, може да се приеме, че финансовото състояние на фирмата е добро, доколкото такъв капиталов ресурс като част от печалбата се задържа във фирмата и може да се използва в бъдеще. Ако EVA е отрицателно число или нула, може да се приеме, че финансовото състояние не е добро, доколкото не цялата печалба се поглъща от разходите за капитал. Разбира се, ако това е така, не бива да се правят генерални изводи относно финансовото състояние. Все пак става въпрос само за един показател, какъвто е EVA.

В студията представихме най-общо модела EVA. Невъзможно е детайлно да го представим, тъй като в студията акцентираме върху редица показатели за финансовото състояние на фирмата и всъщност EVA е един от тях. А освен това, според нас, проблематиката относно този финансов модел следва да бъде

разглеждана в отделен труд. Вече посочихме, че за прецизната работа с този модел е нужно да се реализират 164 корекции. Това подсказва, че за детайлното представяне на модела е необходим значителен по обем научен труд.

Ще представим и два разработени от нас модела за анализ на финансовото състояние, като при единия модел може да се работи с информация, съдържаща се в счетоводния баланс и отчета за приходите и разходите, а за работа с другия модел се използва информация, съдържаща се в определени счетоводни сметки. Двата модела са представени в Приложение 1 и Приложение 2.

В **Приложение 1** е моделът за анализ, който представлява съвкупност от 27 съотношения – величините на тези съотношения могат да се изчислят, като се ползва информация от счетоводния баланс и ОПР. Съкращенията в този модел имат следните значения:

СК – собствен капитал;

ПК – привлечен капитал;

КМА – краткотрайни материални активи;

КА – краткотрайни активи;

ДМА – дълготрайни материални активи;

ДА – дълготрайни активи;

Капитал = Собствен капитал + Пасиви (Привлечен капитал).

Съотношенията по същество са показатели, но все пак за разлика от показателите нямат наименования.

Величината на съотношение 1) може да се получи, като се умножат величините на съотношения 2) и 3). Величината на съотношение 2) може да се получи, като се умножат величините на съотношения 4) и 5). Величината на съотношение 3) може да се получи, като се умножат величините на съотношения 6) и 7). Така се процедира и с останалите показатели от модела. Идеята е финансовите анализатори да получат една по-цялостна картина за финансовото състояние на фирмата в сравнение с това, ако посочените съотношения не са включени в този модел и съответно не е налице такава обвързаност. При този модел изчисленията се осъществяват сравнително – определят се величините на съотношенията от най-долния ред (съотношения 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26 и 27), след което тези величини се умножават и съответно се установяват величините на съотношенията от следващия ред (показатели 16, 17, 18 и 19). Чрез умножаването на тези величини се получават величините на съотношенията 4) и 5). Като умножим величините на тези два показателя, получаваме величината на съотношение 2).

Освен това се установяват величините на съотношения 12), 13), 14) и 15). Чрез умножаването на тези величини се определят величините на съотношения 8) и 9). Като се умножат величините на тези съотношения, се получава величината на съотношение 6). Чрез умножаване на величините на съотношения 6) и 7) се получава величината на съотношение 3). Величината на съотношение 7) се получава чрез умножаване на величините на съотношения 10) и 11), които трябва да се изчислят, като се ползва съответната счетоводна информация. Като се умножат величините на съотношения 2) и 3), се получава величината на съотношение 1). Моделът дава възможност лесно да се проследи зависимостта на величините на едни показатели от величините на други показатели. Така например

увеличаването на величината на съотношение 2) и запазването на величината на съотношение 3) води до нарастване на величината на съотношение 1). При увеличаването на величината на съотношение 2) и намаляване на величината на съотношение 3) може да стигне до нарастване на величината на съотношение 1) или до намаляване на величината на това съотношение. Увеличението или намаляването на съотношение 1) зависи от това доколко голямо е увеличението на съотношение 2) и доколко голямо е намаляването на съотношение 3).

Уместно е при работата с този модел да се имат предвид средните аритметични величини на капиталовите и имуществените ресурси – капитал, собствен капитал, привлечен капитал, дълготрайни материални активи, краткотрайни материални активи и краткотрайни активи. Те се установяват, като се работи с данните от баланса, отнасящи се до тези ресурси – балансовите стойности на ресурсите за миналата и текущата година. Балансовите стойности се сумират и получената сума се дели на числото 2. Работата със средните величини дава възможност за установяване на по-коректни резултати. Така например при съотношение 1) ако се съпостави печалбата със собствения капитал в края на годината ще се получи недотам коректен резултат, тъй като собствения капитал в края на годината не представлява капитал, с който фирмата е разполагала през цялата година, и съответно той не е капитал, който целогодишно е участвувал в генерирането на печалба. През годината собственият капитал е променял размера си – в рамките на годината печалбата се е генерирала през отделните месеци и това променя размера на собствения капитал. А освен това е възможно част от печалбата за миналата година да е разпределена под формата на дивиденди и това също води до изменение на размера на собствения капитал. Също така изменението на резерва от последващи оценки на активите и пасивите отново води до изменение на размера на собствения капитал; продажбата на нови акции също води до изменение на размера на собствения капитал; предоставянето на гарения за сметка на резервите (общите резерви и другите резерви) и печалбата пак води до изменения на размера на собствения капитал.

Величините на съотношенията по отношение на дадена фирма могат да се сравняват по години (напр. да се сравняват величините за 2004 г., 2005 г. и 2006 г.) и съответно да се правят изводи и да се отправят препоръки към поръчителите на анализите. Може и да се сравнят величините на съотношенията по отношение на няколко фирми от един и същ бранш (напр. величините за 2006 г. между няколко фирми от даден бранш). Подчертаваме, че информацията в баланса и отчета за приходите и разходите е публична, т.е. налице е публичен достъп до нея, така че анализаторите, работещи в консултантски фирми, могат без проблем да я получат. Поръчители на анализи, в рамките на които може да присъства представеният модел, могат да бъдат потенциални бъдещи инвеститори (купувачи на акции или дялове), търговски банки, конкурентни фирми и др. Разбира се, моделът може да бъде включен и в анализ, чийто поръчител са ръководството на фирмата и собствениците. По-специално анализът, предназначен за ръководството на фирмата, може да сравни получените величини на съотношенията, включени в модела, с планираните (ако има такива) и съответно да направи определени изводи. Въз основа на тези изводи ръководството преценява дали да вземе решения, които да повлияят на величините на съотношенията в бъдеще.

Ръководството може да вземе определени решения и въз основа на направените в анализа на финансовото състояние сравнения между получените величини за фирмата с величините на други фирми от бранша, а така също и въз основа на сравненията между величините за настоящата година и величините за предходни години. Подчертаваме, че моделът не изчерпва всичките възможности за анализиране на финансовото състояние.

Нарастването на величините на съотношения 1), 3), 7), 8), 10), 12), 19), 20), 23) и 26) може да се оцени като положителна тенденция, тъй като това означава, че средно един лев ресурс е ангажиран в получаването на по-голям икономически ефект (полезен резултат). При тези съотношения ресурси са капиталът, собственият капитал, краткотрайните материални активи, краткотрайните активи и привлеченият капитал. И обратно – намаляването на величините на тези десет съотношения може да се оцени като отрицателна тенденция, тъй като това означава, че средно един лев ресурс е ангажиран в получаването на по-малък икономически ефект. Нарастването на величините на съотношения 9), 14), 18), 21), 22) и 24) може да се окачестви като отрицателна тенденция, тъй като това означава, че за получаването на един лев икономически ефект се ангажират средно повече ресурси – краткотрайни материални активи, привлечен капитал, собствен капитал и дълготрайни материални активи. И обратно – намаляването на величините на тези съотношения може да се оцени като положителна тенденция, тъй като това означава, че за получаването на един лев икономически ефект се ангажират средно по-малко ресурси. Вече споменахме, че е уместно да се работи със средните аритметични величини на ресурсите и затова говорим за „средно един лев ресурс“, „средно повече ресурси“ и „средно по-малко ресурси“.

Нарастването на величината на съотношение 6) е положителна тенденция, тъй като това означава, че един лев приходи на фирмата носи повече печалба. Величината на съотношение 15) показва относителния дял на приходите от дейността в общия размер на приходите, а величината на съотношение 25) показва относителния дял на приходите от продажбите в общия размер на приходите. Ръководството на фирмата преценява дали е нужно в бъдеще тези относителни дялове да нарастнат или не.

Величината на съотношение 4) разкрива собствения капитал, който се пада на един лев привлечен капитал, а величината на съотношение 5) разкрива относителния дял на привлечения капитал в общия капиталов ресурс. Величината на съотношение 11) разкрива размера на краткотрайните активи, които се падат на един лев собствен капитал и съответно са дава представа за това един лев собствен капитал колко краткотрайни и колко дълготрайни активи финансира. Така например, ако величината на съотношението е 0.36 това ще означа, че един лев собствен капитал финансира 0.36 лв. краткотрайни активи и съответно 0.64 лв. дълготрайни активи. Съотношение 13) разкрива колко лева краткотрайни активи се падат на един лев краткотрайни материални активи. Съотношение 16) дава възможност да се разбере в един лев дълготрайни материални активи колко лева собствен капитал е инвестиран. Величината на съотношение 17) разкрива колко лева дълготрайни материални активи се падат на един лев привлечен капитал. Съответно става ясно един лев привлечен капитал колко дълготрайни материални активи финансира и доколко финансира останалите активи. Ако

величината е 0.36, това ще означава, че един лев привлечен капитал финансира 0.36 лв. дълготрайни материални активи и 0.64 лв. от останалите активи на фирмата. Иначе казано, 0.36 лв. дълготрайни материални активи и 0.64 лв. от останалите активи са начините на употреба на 1 лев привлечен капитал. Величината на съотношение 27) разкрива колко дълготрайни активи се падат на един лев капитал (собствен капитал + привлечен капитал). Съответно разбираме един лев капитал колко лева дълготрайни активи финансира и съответно колко лева краткотрайни активи. Ако величината е 0.36, това ще означава, че един лев капитал финансира 0.36 лв. дълготрайни активи и 0.64 лв. краткотрайни активи.

В Приложение 2 представяме модел за анализ на финансовото състояние, който може да се използва, като се работи с информация, съдържаща се в определени счетоводни сметки. В този модел са включени 15 съотношения. Съкращенията са:

ДМА с произв. предназначение – дълготрайни материални активи с производствено предназначение;

СК – собствен капитал.

Освен това в модела става въпрос за себестойността – имаме **предвид себестойността на продадената продукция и/или себестойността на реализираните услуги, и/или себестойността на търговската дейност**. Ако фирмата осъществява три основни дейности – промишлена, търговска и дейност в областта на услугите, тогава себестойността в модела представлява сбор от тези себестойности. Уточняваме, че промишлената дейност е дейността по производството на продукция, търговската дейност е дейността по съхранението и продажбата на стоките, а дейността в областта на услугите е дейност по създаването на съответните услуги. Също така в модела присъстват пълните разходи и печалбата от продажби – става въпрос за разходите, отразени по дебита на сметка Приходи от продажби на продукция и/или сметка Приходи от продажби на стоки, и/или сметка Приходи от продажби на услуги, както и за печалбата от продажби на продукция и/или печалбата от продажби на стоки, и/или печалбата от продажби на услуги. В контекста на представения модел ДМА с производствено предназначение са тези ДМА, които са пряко ангажирани със създаването на продукцията и/или услугите, и/или пряко ангажирани с търговската дейност на фирмата.

Този модел може да се използва само от анализаторите на фирмата, т.е. само те могат да го включат в анализа на финансовото състояние на фирмата, тъй като само те могат да получат информация от съответните счетоводни сметки на фирмата. Обикновено потребител на анализите, осъществявани от фирмените анализатори, може да бъде само фирменото ръководство.

И при този модел, като се умножат величините на двете съотношения, се получава величината на друго съотношение. Всъщност начинът на работа с този модел е подобен на начина на работа с модела, посочен в Приложение 1. Освен това, отчетният период може да бъде не само календарната година, както се посочва в Закона за счетоводството, но и месец или тримесечие. В чл. 41 от този закон се посочва, че „формата, съдържанието и периодичността на финансовите отчети за нуждите на управлението на предприятието се определят от неговия изпълнителен орган“. Съответно във връзка с изготвянето на отчетите за нуждите на управлението е възможно отчетният период да бъде месечен

или тримесечен. Това означава, че моделът за анализ може да бъде използван оперативен, в смисъл – с него да се работи с месечни или тримесечни данни. Разбира се, това не означава, че не може да се работи с данните за годината. Поради това, че този модел може да се използва, като се вземат *впредвид* данни за месеца, за тримесечието и за годината, той е модел, способстващ за осъществяването на редица анализи. Възможно е дори моделът да бъде използван и като се работи с данни за период по-малък от месец;

Моделът, както посочихме, е съвкупност от 15 съотношения, като величината на всяко едно от тях за отчетния период може да бъде сравнявана с величините на същото съотношение за предходни периоди, а така също и с плановата величина (ако има такива). В случая, като говорим за сравнение на текущия период с предходните периоди, имаме *впредвид* следното:

1. Възможно е да се сравнят величините на съотношенията за текущия месец с величините на съотношенията за предходните месеци. Напр. може да се сравнят величините за м. май 2006 г. с величините за м. април, м. март, м. февруари и м. януари на 2006 г.;

2. Възможно е да се сравнят величините на съотношенията за текущия месец с величините на съотношенията за същите месеци на предходни години. Примерно може да се сравнят величините на съотношенията за м. май 2006 г. с величините на съотношенията за м. май 2005 г. и м. май 2004 г.;

3. Възможно е да се сравнят величините на съотношенията за текущото тримесечие с величините на съотношенията за предходните тримесечия. Напр. може да се сравнят величините на съотношенията за третото тримесечие на 2006 г. с величините на съотношенията за второто и първото тримесечие на същата година;

4. Възможно е да се сравнят величините на съотношенията за текущото тримесечие с величините на съотношенията за същото тримесечие на предходни години. Примерно може да се сравнят величините на съотношенията за второто тримесечие на 2006 г. с величините на съотношенията за второто тримесечие на 2005 г. и на 2004 г.;

5. Възможно е да се сравнят величините на съотношенията за текущата година с величините на съотношенията за предходни години. Примерно може да се сравнят величините на съотношенията за 2006 г. с величините на съотношенията за 2005 г. и 2004 г.

Уточняваме, че като казваме величини на съотношения за определен период имаме *впредвид* величини, които са получени, като са използвани данни за този период. Освен това, при работа с модела трябва да се имат *впредвид* средните величини на ресурсите – дълготрайните материални активи с производствено предназначение, собствения капитал и активите.

Вече посочихме, че фирмата може да осъществява няколко основни дейности – напр., промишлена дейност, търговска дейност и дейност в областта на услугите. В този случай приходите от продажби ще са сбор от приходите от продажбите на продукцията, на стоки и на услуги. Пълните разходи ще са сбор от разходите, отразени в дебитата на сметки Приходи от продажби на продукцията, Приходи от продажби на стоки и Приходи от продажби на услуги. Т.е. сбор от паричните оценки на продадената продукция (себестойност, обезценена/преоценена стой-

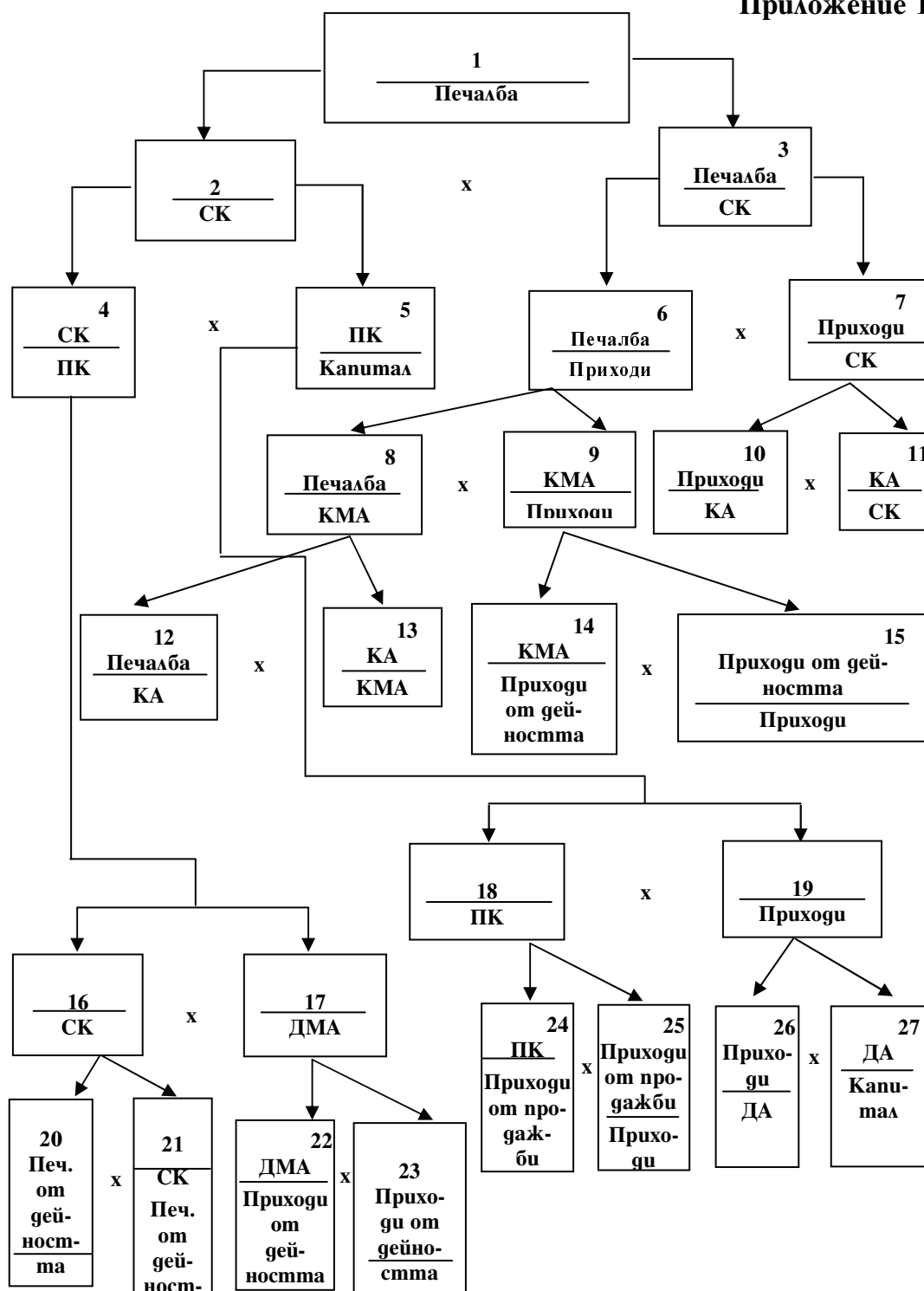
ност), на продадените стоки (цена на придобиване, обезценена/преоценена стойност, евентуално справедлива стойност), на продадените услуги (себестойност) през съответния отчетен период и административните разходи и разходите за продажби, реализирани през същия период. Печалбата от продажби ще е положителната разлика между сбора от посочените приходи и сбора от посочените разходи. В модела **дълготрайните материални активи с производствено предназначение са тези активи на фирмата, които са ангажирани пряко със създаването на продукция, с продажбите на стоките и със създаването на услугите**. Разбира се, ако фирмата осъществява само една или две основни дейности, тогава работата с модела се улеснява, тъй като изчисленията ще са по-малко.

Нарастването на величините на съотношения 1), 2), 4), 6), 8) и 10) е положителна тенденция, тъй като това означава нарастване на съответните икономически ефекти (приходи от продажби и печалба от продажби), които се падат на един лев разходи или средно един лев ресурс, както са дълготрайните материални активи с производствено предназначение. По-конкретно казано, при тези съотношения става въпрос за такива разходи като пълните разходи и административните разходи, а така също и за такива ресурси като дълготрайните материални активи с производствено предназначение и собствения капитал.

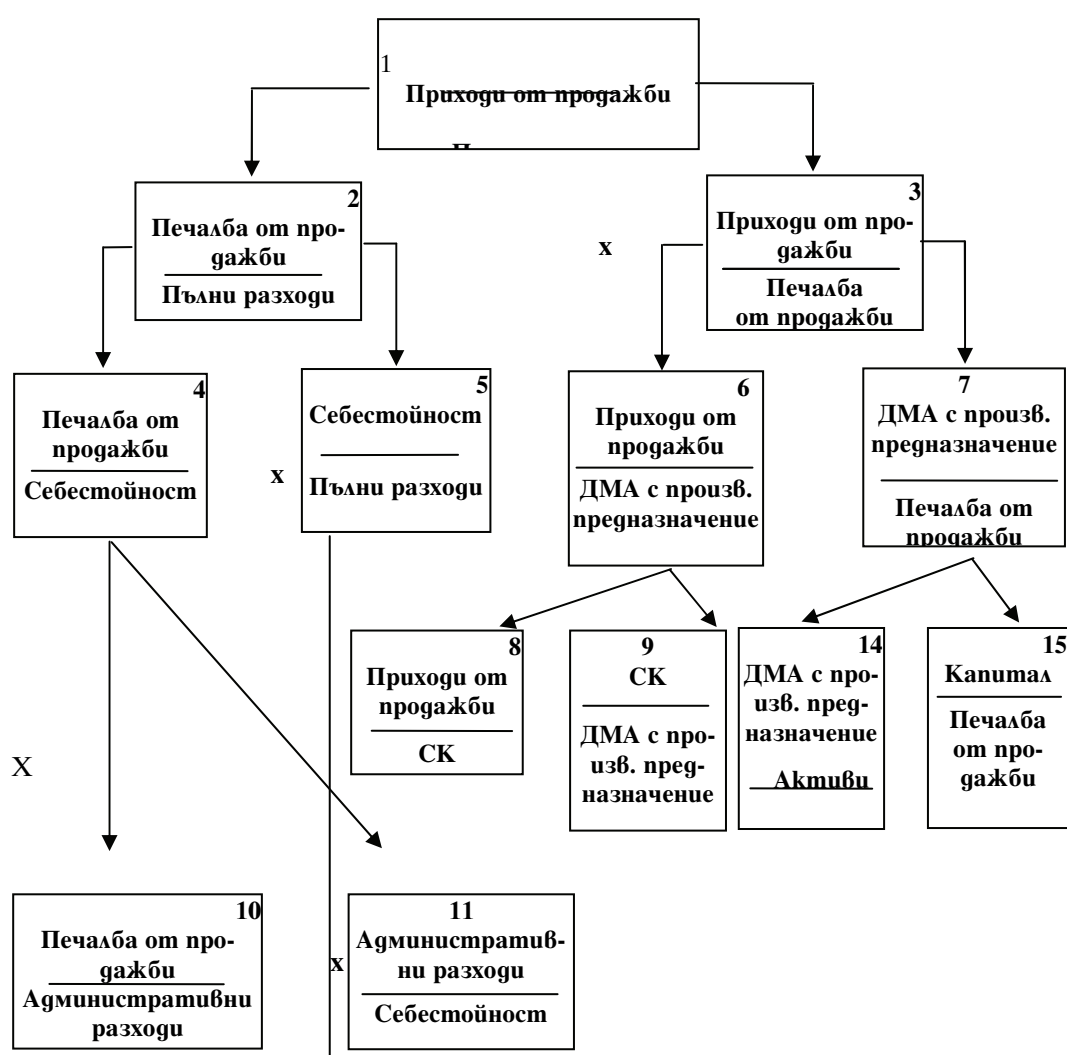
Величината на съотношение 3) разкрива размера на приходите от продажбите, който се пада на един лев печалба от продажби, т.е. колко лева приходи от продажби носят един лев печалба от продажби. По-малката величината следва да се оцени като нещо положително, тъй като това означава, че по-малко приходи от продажби носят един лев печалба от продажби. Величината на съотношение 5) разкрива относителния дял на себестойността (на продадената продукция и/или продадените услуги, и/или търговската дейност) в пълните разходи. Малкият относителен дял на себестойността в пълните разходи, т.е. дялът на себестойността в един лев пълни разходи означава наличие на голям дял на административните разходи и разходите за продажби в един лев пълни разходи и съответно ръководството следва да прецени възможностите за тяхното оптимизиране, т.е. тяхното намаляване в рамките на един лев пълни разходи. Високият дял на себестойността в един лев пълни разходи е нещо положително доколкото това означава, че с най-висок относителен дял са разходите, вложени в продадената продукция (и/или услуги, и/или търговска дейност), а тези разходи са нещо без което не могат да се създадат продукцията и услугите, а така също и не може да се осъществява търговска дейност. Фирмите съществуват в името на печалбата, но по-специално в реалния сектор базата за нейното получаване е създаването на продукция, на услуги и осъществяването на търговска дейност. Без създаването на продукцията и услугите е невъзможна тяхната продажба, а така също без осъществяването на търговската дейност е невъзможна реализацията на стоките. Тези продажби (на продукцията, стоки и услуги) носят на фирмите печалбите от продажби, които като правило имат най-голяма тежест при формирането на балансовата печалба на фирмите от реалния сектор. Не трябва обаче безрезервно да се счита, че високият дял на себестойността в един лев пълни разходи е нещо положително. Възможно е в известна степен това да се дължи на обстоятелството, че себестойността на единица изделие или услуга е „раздута“, т.е. по-голяма от нужното.

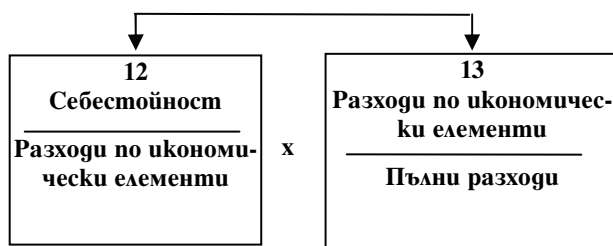
Намаляването на величината на съотношение 7) показва, че за получаването на един лев печалба от продажби се ангажира средно по-малък ресурс, каквито са дълготрайните материални активи с производствено предназначение. Величината на съотношение 9) показва колко лева собствен капитал участвуват във финансирането на един лев дълготрайни материални активи с производствено предназначение. Величината на съотношение 14) показва относителния дял на дълготрайните материални активи в един лев активи. Величината на съотношение 15) показва средно колко лева собствен капитал са ангажирани с реализирането на един лев печалба от продажби. Величината на съотношение 10) показва един лев административни разходи в колко лева печалба от продажби са вложени – естествено нарастването на тази величина следва да се оцени като нещо положително. Величината на съотношение 11) показва на един лев себестойност (на продадената продукция и/или на продадените услуги, и/или на търговската дейност) колко лева административни разходи се падат. По принцип намаляването на величината на това съотношение може да се оцени като нещо положително, тъй като това означава намаляване на административните разходи, падащи се на един лев вложени средства в продадената продукция и/или услуги, и/или търговска дейност. Величината на съотношение 12) разкрива относителния дял на себестойността (на продадената продукция и/или продадените услуги, и/или търговската дейност) в разходите по икономически елементи. Величината на съотношение 13) показва колко лева разходи по икономически елементи се падат на един лев пълни разходи. Във връзка с разходите по икономически елементи, които присъстват в съотношение 12) и съотношение 13), уточняваме, че тези разходи могат да се квалифицират като: разходи формиращи себестойността на продадената продукция и себестойността на непродадената продукция; разходи, формиращи себестойността на незавършеното производство; разходи, формиращи себестойността на търговската дейност; разходи, формиращи себестойността на продадените услуги и себестойността на непродадените услуги, и др.

Приложение 1



Приложение 2





ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Анализът на финансовото състояние на фирмите има голямо значение за тяхното бъдеще. Въз основа на този анализ могат да се вземат определени решения от ръководството и собствениците. Освен това и потенциални инвеститори, търговски банки и др. могат да правят изводи въз основа на анализа на финансовото състояние и да вземат определени решения, касаещи фирмите. В студията се постарахме да представим някои показатели, които могат да се използват при осъществяването на анализ на финансовото състояние, а така също и определени модели, които могат да се ползват. Подчертаваме, че студията не изчерпва цялата проблематика относно анализа на финансовото състояние на фирмите, а и не би могло в една студия да се разгледа детайлно цялата тази проблематика. При разработване на студията сме взели предвид наличието на регламентираните със Счетоводен стандарт 1 Представяне на финансови отчети показатели, а освен това и трудове на различни автори.

Считаме, че поставените въпроси са интересни за експертите, работещи в областта на анализа, а така също и за хората, ангажирани с научна дейност в тази област. Нужно е да се подчертае, че за качествено осъществяване на анализ на финансовото състояние на дадена фирма са необходими задълбочени счетоводни знания, тъй като именно те позволяват да се работи умело със счетоводната информацията, без която е невъзможно да се прави такъв анализ.

Източници на информация:

1. Агамов, В., Рагков Р., Лилова Р., Захариев В., Финанси, Велико Търново, изд. „АБАГАР“, 1996 г.
2. Гълъбов, М., Финансови аспекти на стопанската дейност на фирмата, София, изд. „Сиела“, 2004 г.
3. Тимчев, М., Финансово-стопански анализ, София, изд. „Тракия-М“, 1999 г.

4. Постановление № 46 от 21 март 2005 г. за приемане на национални стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия – в сила от 01.01.2005 г., Обн., ДВ, бр. 30 от 7 Април 2005 г.
5. Международни счетоводни стандарти, София, изд. „ФорКом“, 2001 г.
6. Mannes, Terry, Introduction to corporate finance. McGraw-Hill, Inc. USA, 1988.

ПОКАЗАТЕЛИ И МОДЕЛИ ЗА АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА ФИРМАТА

Резюме

В студиюта са представени възможностите за анализиране на различни аспекти на финансовото състояние на фирмите, като се използват определени показатели. Аспектите са квалифицирани като аспекти от тип „ефект-разходи или ресурси“ и тип „активи и/или капитали“. Освен това са представени някои модели за анализиране на финансовото състояние на фирмите.

Студията е структурирана по-следния начин – увод; първа част, в която се представят показателите за анализ на аспектите на финансовото състояние от единия тип; втора част, посветена на показателите за анализ на аспектите на финансовото състояние от другия тип; трета част, в която се представят модели за анализ на финансовото състояние и заключение. Студията може да бъде полезна както на експертите, работещи в сферата на финансовия анализ, така и на обучаващите се в тази област.

Акцентът в студията пада върху показателите и моделите, които могат да се ползват при анализирането на финансовото състояние. Погледнато практически, целта на анализа, осъществяван от финансовия мениджмънт на фирмите, е оптимизирането на тяхното финансово състояние.

INDEXES AND MODELS FOR ANALYZING OF FINANCIAL STANDING COMPANIES

Resume

Studios are the places where possibilities for analyzing different aspects of companies' financial standing are represented by means of certain indexes. Those are classified as aspects of the so called „effect – expenses or resources“ type and „assets and/or capitals“ one. Besides some models for analyzing companies' financial standing are also introduced there.

The Studio has the following structure – an introduction; a first part consisting of indicators for analyzing the aspects of financial standing of one of the types mentioned above; a second part for the same indicators but of the other type; a third part where models for financial standing analyzing is represented and a conclusion.

Studios could be helpful either to finance analysis experts or to those who study in the same field.

The accent in such Studios is mainly on the indexes and models which could be used to analyze finance standing.

Practically, the reason companies' finance management do analysis is to optimize the finance standing of their companies.