

13.6. Анализ финансовой устойчивости предприятия

13.6.1. Оценка финансовой устойчивости предприятия на основе анализа соотношения собственного и заемного капитала

Финансовое состояние предприятия (ФСП), его устойчивость во многом зависят от оптимальности структуры источников капитала (соотношения собственных и заемных средств) и от оптимальности структуры активов предприятия, в первую очередь — от соотношения основных и оборотных средств, а также от уравновешенности отдельных видов активов и пассивов предприятия.

Поэтому вначале необходимо проанализировать структуру источников капитала предприятия и оценить степень финансовой устойчивости и финансового риска. С этой целью рассчитывают следующие показатели:

- коэффициент финансовой автономии (или независимости) — удельный вес собственного капитала в общей валюте баланса;
- коэффициент финансовой зависимости — доля заемного капитала в общей валюте баланса;
- коэффициент текущей задолженности — отношение краткосрочных финансовых обязательств к общей валюте баланса;
- коэффициент долгосрочной финансовой независимости (коэффициент финансовой устойчивости) — отношение собственного и долгосрочного заемного капитала к общей валюте баланса;
- коэффициент покрытия долгов собственным капиталом (коэффициент платежеспособности) — отношение собственного капитала к заемному;
- коэффициент финансового левериджа (рычага) — отношение заемного капитала к собственному.

Чем выше уровень первого, четвертого и пятого показателей и чем ниже уровень второго, третьего и шестого показателей, тем устойчивее ФСП. В нашем примере (табл. ~~13.6.1~~) доля собственного капитала имеет тенденцию к понижению. За отчетный период она снизилась на 6%, так как темпы прироста собственного капитала ниже темпов прироста заемного капитала. Плечо финансового рычага увеличилось на 13 процентных пунктов. Это свидетельствует о том, что финансовая зависимость предприятия от внешних инвесторов значительно повысилась.

Изменения, которые произошли в структуре капитала, с позиций инвесторов и предприятия могут быть оценены по-разному. Для банков и прочих кредиторов предпочтительной является ситуация, когда доля собственного капитала у клиентов более высока — это ис-

2

Таблица 1
Структура пассивов (обязательства) предприятия

Показатель	Уровень показателя		Изменение
	на начало периода	на конец периода	
Удельный вес собственного капитала в общей валюте баланса (коэффициент финансовой автономии предприятия)	0,70	0,64	-0,06
Удельный вес заемного капитала (коэффициент финансовой зависимости)	0,30	0,36	+0,06
Коэффициент текущей задолженности	0,19	0,27	+0,08
Коэффициент долгосрочной финансовой независимости	0,81	0,73	-0,08
Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом	2,33	1,78	-0,55
Коэффициент финансового левериджа (плечо финансового рычага)	0,43	0,56	+0,13

включает финансовый риск. Предприятия же, как правило, заинтересованы в привлечении заемных средств по двум причинам:

- проценты по обслуживанию заемного капитала рассматриваются как расходы и не включаются в налогооблагаемую прибыль;
- расходы на выплату процентов обычно ниже прибыли, полученной от использования заемных средств в обороте предприятия, в результате чего повышается рентабельность собственного капитала.

В рыночной экономике большая и все увеличивающаяся доля собственного капитала вовсе не означает улучшения положения предприятия, возможности быстрого реагирования на изменение делового климата. Напротив, использование заемных средств свидетельствует о гибкости предприятия, его способности находить кредиты и возвращать их, т.е. о доверии к нему в деловом мире.

Наиболее обобщающим из рассмотренных показателей является коэффициент финансового левериджа; все остальные показатели в той или иной мере определяют его величину.

Нормативное соотношение заемных и собственных средств практически не существует. Они не могут быть одинаковыми для разных отраслей и предприятий. Доля собственного и заемного капитала в формировании активов предприятия и уровень финансового левериджа зависят от отраслевых особенностей предприятия. В тех отраслях, где медленно оборачивается капитал и высокая доля долгосрочных активов, коэффициент финансового левериджа не должен быть высоким. В других отраслях, где капитал оборачивается быстро и доля основного капитала мала, он может быть значительно выше.

Таблица

Для определения нормативного значения коэффициентов финансовой автономии, финансовой зависимости и финансового левериджа необходимо исходить из фактически сложившейся структуры активов предприятия и общепринятых подходов к их финансированию:

Вид актива	Удельный вес на конец года, %	Источники их финансирования при умеренной финансовой политике
Внеоборотные активы	60	20 - 25% — долгосрочные кредиты и займы
Оборотные активы	40	75 - 80% — собственный капитал
		50% — собственный капитал
		50% — краткосрочные обязательства

Определим нормативные значения коэффициентов:
а) финансовой независимости

$$K_{ф.н} = 60 \cdot 0,75 + 40 \cdot 0,5 = 65\%$$

б) финансовой зависимости

$$K_{ф.з} = 60 \cdot 0,25 + 40 \cdot 0,5 = 35\%$$

в) финансового левериджа

$$K_{ф.л} = 35/65 = 0,54$$

Сравнив фактический уровень коэффициента финансового левериджа с нормативным, можно сделать заключение о степени финансового риска. На анализируемом предприятии фактический уровень данного коэффициента практически совпадает с нормативным его значением: следовательно, предприятие проводит умеренную финансовую политику.

Если бы фактический уровень коэффициента финансового левериджа оказался намного выше нормативного, то кредиторы сделали бы вывод о высокой степени финансового риска. Напротив, если фактический уровень данного коэффициента ниже нормативного, то это свидетельствует о том, что предприятие проводит консервативную финансовую политику.

~~Важными показателями характера структуры капитала и определяющими его устойчивость являются сумма чистых активов (предельная величина собственного капитала), показывающая, что остается собственникам предприятия после погашения всех обязательств в случае ликвидации предприятия.~~
Согласно приложению порядку оценки стоимости акций акционеровных обществ, утвержденному приказом МФ и ФКЦБ Рос-

3