

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ

© 2011 И.В. Пискунова

Самарский государственный экономический университет

E-mail: lvls@mail.ru

На основе системного подхода разработана совокупность показателей, позволяющих объективно оценить финансовую устойчивость предприятия и направления его дальнейшего развития в современных условиях хозяйствования.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, абсолютные показатели финансовой устойчивости, относительные показатели финансовой устойчивости, комплексный подход к оценке финансовой устойчивости, критерии оценки финансовой устойчивости, типы финансовой устойчивости.

В настоящее время методические вопросы оценки финансовой устойчивости предприятия являются актуальным предметом исследования многих ученых-экономистов. Свой вклад в решение этих проблем внесли такие из них, как Л.Т. Гиляровская, В.В. Ковалев, Г.В. Савицкая, А.Д. Шеремет, В.И. Бариленко, М.В. Мельник, Л.В. Донцова, и др.

Следует отметить, что до настоящего времени не выработано общепринятых однозначных критериев оценки финансовой устойчивости. Анализируя существующие взгляды по данному вопросу, можно выделить два главных подхода:

1. Основные критерии - платежеспособность и обеспеченность собственными оборотными средствами. Недостатком этих показателей является отсутствие характеристики динамики финансового состояния предприятия.

Данный подход к оценке финансовой устойчивости предприятия сложился в отечественной

экономике и был закономерным, так как на протяжении длительного времени социалистические предприятия работали в стабильных условиях и в долгосрочном плане банкротство им не грозило.

2. Основной критерий - финансовая независимость от кредиторов. Данный подход развивался в западной экономической практике, он не учитывает финансовое положение предприятия и перспективы его развития.

В настоящее время в отечественной литературе встречаются взгляды на финансовую устойчивость, отражающие позиции как первого, так и второго подходов. Большинство ученых сходятся в том, что следует использовать не один обобщающий (интегральный) показатель, а систему показателей. Представим различные точки зрения авторов по поводу набора показателей, необходимых для оценки финансовой устойчивости (табл. 1).

Таблица 1

Показатели для расчета финансовой устойчивости

Источник	Группы показателей
1	2
Приказ ФСФО ^{1)*}	Общие показатели: среднемесячная выручка, доля денежных средств в выручке, среднесписочная численность работников Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости Показатели эффективности использования оборотного капитала, деловой активности Показатели рентабельности Показатели интенсификации процесса производства Показатели инвестиционной активности Показатели исполнения обязательств перед бюджетами разных уровней и государственными внебюджетными фондами
А.М. Ажлуни ^{2)*}	Показатели, определяющие состояние оборотных средств Показатели, определяющие состояние основных средств
Л.Т. Гиляровская, А.А. Вехорева ^{3)*}	Показатели платежеспособности Показатели структуры капитала Показатели состояния основных и оборотных средств Показатели оборачиваемости и рентабельности

Окончание табл. 1

1	2
Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова ^{4)*} К. Исикава ^{3)*}	Рейтинговая оценка в баллах на основе расчета системы показателей, т.е. интегральная балльная оценка финансовой устойчивости Коэффициенты капитализации Коэффициенты покрытия
Т.П. Карлин ^{6)*}	Показатели, характеризующие изменения структуры капитала по его размещению и источникам образования Показатели эффективности и интенсивности использования капитала Показатели платежеспособности и кредитоспособности Запас финансовой устойчивости
Л. Колесникова ^{7)*}	Показатели деловой активности Показатели текущей платежеспособности Показатели долгосрочной перспективы Далее следует обобщение частных показателей и нахождение индекса жизнеспособности организации
И.Д. Мандель ^{8)*}	Коэффициент устойчивого роста и его факторная модель, которая включает следующие показатели: - ликвидности - финансовой независимости - обеспеченности собственными оборотными средствами - оборачиваемости - рентабельности
В.А. Романчин, И.В. Скоблякова, В.Т. Смирнов ^{9)*}	Показатели структуры капитала Показатели состояния оборотных средств Показатели состояния основных средств Способность оплатить проценты по кредитам и запас финансовой прочности
Е.С. Стоянова ^{10)*}	Коэффициенты ликвидности Коэффициенты деловой активности Коэффициенты эффективности использования ресурсов Коэффициенты структуры капитала Коэффициенты на основе операционного анализа
А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин ^{11)*}	Абсолютные показатели: наличие и достаточность реального собственного капитала, обеспеченность запасов источниками их формирования Относительные показатели, характеризующие структуру баланса Интегрированный показатель для расчета рейтинговой оценки финансового состояния организации
Ю. Бригхем, Л. Гапенски ^{12)*}	Абсолютные показатели Показатели ликвидности Показатели управления активами Показатели управления источниками средств Коэффициенты рентабельности Коэффициенты рыночной активности Показатели положения на рынке ценных бумаг
Н. Абдуллаев, Ф. Зайнетдинов ^{13)*}	Экспресс-анализ Коэффициент автономии Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами Коэффициент текущей ликвидности Коэффициенты рентабельности продукции и капитала
Р.И. Дронов, А.И. Резник, Е.М. Бунина ^{14)*}	Показатели финансовой устойчивости Показатели ликвидности баланса Показатели финансовой деятельности

^{1)*} Об утверждении методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций: приказ ФСФО РФ от 23 янв. 2001 г. № 16.

^{2)*} Ажлуни А.М. Стратегия развития промышленности России на пороге XXI века. Орел, 1998.

^{3)*} Гиляровская Л.Т., Вехорева А.А. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия. СПб., 2003.

^{4)*} Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Годовая и квартальная отчетность: учеб.-метод. пособие по составлению и анализу. Бюджет журн. "Консультант бухгалтера". Вып. 1. М., 1999.

^{5)*} Исикава К. Японские методы управления качеством: сокр. пер. англ. / науч. ред. А.В. Гличев. М., 1988.

^{6)*} Карлин Т.П. Анализ финансовых отчетов (на основе GAAAP): учебник. М., 1998.

^{7)*} Колесникова Л. Предпринимательство: от "максимизации прибыли" к синергии социальных экономических систем // Вопр. экономики. 2001. №10. С. 40.

^{8)*} Мандель И.Д. Кластерный анализ. М., 1988.

^{9)*} Романчин В.И., Скоблякова И.В., Смирнов В.Т. Венчурный капитал в стратегии антикризисного управления: монография. Орел, 2002.

^{10)*} Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / под ред. Е.С. Стояновой. 5-е изд., перераб. и доп. М., 2000.

^{11)*} Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. М., 1995.

^{12)*} Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. СПб., 1997. Т. 2. С. 174-184.

^{13)*} Абдуллаев Н., Зайнетдинов Ф. Формирование системы анализа финансового состояния предприятия // Фин. газ. 2000. № 28. С. 13; № 30. С. 6.

^{14)*} Дронов Р.И., Резник А.И., Бунина Е.М. Оценка финансового состояния предприятия // Финансы. 2001. № 4.

По мнению западных аналитиков, все коэффициенты в зависимости от функционального назначения можно разделить на два вида: первичные (причинные), которые отражают причинно-следственные зависимости между показателями, и вторичные (результативные), которые характеризуют эффективность работы с финансовой точки зрения¹. В свою очередь, финансовый анализ в зарубежных организациях принято проводить по следующим направлениям:

- анализ структуры активов и источников их формирования;
- вертикальный анализ выручки от реализации;
- анализ коэффициентов рентабельности, платежеспособности и рыночных индикаторов².

Для оценки жизнедеятельности организации в зарубежной практике используются обобщающие показатели, которые рассчитываются по методу мультипликативного дискриминантного анализа, - интегральные показатели. Широко применяются многофакторные прогнозные модели известных экономистов Э. Альтмана, Р. Тафлера, У. Бивера, Г. Тишоу, Дж. Блисса.

Таким образом, в настоящее время большинство ученых сходятся во мнении о необходимости использовать не один обобщающий (интегральный) показатель, а систему показателей.

Исследование различных подходов к анализу и оценке финансовой устойчивости предприятия позволило нам остановить свой выбор на основных показателях, которые условно можно разбить на 5 групп:

- 1) абсолютные показатели финансовой устойчивости;
- 2) показатели платежеспособности;
- 3) показатели структуры капитала;
- 4) показатели состояния основных и оборотных средств;
- 5) показатели оборачиваемости и рентабельности.

Практически все авторы научных изданий по финансовому анализу (Г.В. Савицкая, В.Г. Артемен-

ко, В.В. Ковалев, Р.С. Сайфулин, А.Д. Шеремет и др.) дают однозначную трактовку методики расчета абсолютных показателей финансовой устойчивости (*первая группа показателей*). Данные показатели позволяют рассматривать финансовую устойчивость как характеристику, свидетельствующую о стабильном превышении доходов над расходами, свободном маневрировании денежными средствами и эффективном их использовании. Авторы отмечают, что финансово устойчивое предприятие эффективно формирует, распределяет и использует финансовые ресурсы.

Для характеристики источников формирования запасов определяются три основных показателя, которые являются критериальными, поскольку с их помощью формируются критерии, позволяющие определить качество финансового состояния:

- 1) наличие собственных оборотных средств (СОС);
- 2) наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (СД);
- 3) общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ОИ).

Трем показателям наличия источников формирования запасов соответствуют три показателя обеспеченности запасов источниками их формирования. Выявление излишков (недостатков) источников средств для покрытия запасов и затрат позволяет, в свою очередь, определить тип финансовой ситуации на предприятии (см. табл. 2).

Таким образом, в соответствии с обеспеченностью запасов и затрат собственными и заемными источниками формирования различают следующие четыре типа финансовой устойчивости:

- 1) абсолютная финансовая устойчивость, которая характеризуется полным обеспечением запасов и затрат собственными оборотными средствами. В данной ситуации организация не зависит от внешних кредиторов, запасы и затраты полностью покрываются собственными ресурсами. В российской практике такой тип финансовой устойчивости встречается крайне редко и представляет собой крайний тип финансовой устойчивости;

Таблица 2

Характеристика типа финансовой устойчивости

Возможный вариант	$\pm \Delta$ СОС	$\pm \Delta$ СД	$\pm \Delta$ ОИ	Тип финансовой устойчивости
1	+	+	+	Абсолютная
2	-	+	+	Нормальная
3	-	-	+	Неустойчивое финансовое состояние
4	-	-	-	Кризисное финансовое состояние

2) нормальная финансовая устойчивость, которая характеризуется обеспечением запасов и затрат собственными оборотными средствами и долгосрочными заемными источниками. Нормальная устойчивость финансового состояния предприятия гарантирует ему платежеспособность;

3) финансовая неустойчивость, которая характеризуется обеспечением запасов и затрат за счет собственных оборотных средств, долгосрочных заемных источников и краткосрочных кредитов и займов, т.е. за счет всех основных источников формирования запасов. Неустойчивое финансовое состояние сопряжено с нарушением платежеспособности, при нем, тем не менее, сохраняется возможность сохранения равновесия за счет пополнения источников собственных средств, сокращения дебиторской задолженности и ускорения оборачиваемости запасов;

4) кризисное финансовое состояние - состояние, когда запасы не обеспечиваются источниками их формирования, предприятие находится на грани банкротства. Кризисное состояние предприятия проявляется в том, что наряду с нехваткой "нормальных" источников покрытия запасов и затрат (к их числу можно отнести часть внеоборотных активов, просроченную задолженность и т.д.) предприятие имеет убытки, непогашенные обязательства, безнадежную дебиторскую задолженность.

Важную роль в анализе финансовой устойчивости играют относительные величины, так как они сглаживают искажающее влияние инфляции. Относительные показатели финансовой устойчивости, характеризующие состояние и структуру активов предприятия, и обеспеченность их источниками покрытия можно разделить на группы, характеризующие платежеспособность, структуру капитала и состояние основных и оборотных средств.

Вторая группа показателей характеризует платежеспособность предприятия, а, как следует из нашего определения финансовой устойчивости, это является одним из важнейших условий ее поддержания. Платежеспособность напрямую влияет на формы и условия коммерческих сделок, в том числе на саму возможность получения кредита и условия его предоставления.

Платежеспособность предприятия выступает в качестве внешнего проявления финансовой устойчивости, сущностью которой является обеспеченность оборотных активов долгосрочными источниками формирования. При анализе финансового состояния предприятия принято различать

долгосрочную и текущую платежеспособность. Под долгосрочной платежеспособностью понимается способность расплатиться по своим долгосрочным обязательствам. В свою очередь, способность предприятия рассчитаться по краткосрочным обязательствам принято называть ликвидностью, т.е. текущей платежеспособностью. Из этого следует, что предприятие является ликвидным, когда оно в состоянии выполнить свои краткосрочные обязательства.

При проведении анализа ликвидности предприятия следует учитывать, что основной капитал в большинстве своем не может быть источником погашения текущей задолженности, что связано с его функциональным назначением в процессе производства и затруднительной его реализацией.

Предприятие считается неликвидным, если существует опасность непогашения текущих финансовых обязательств. Данная ситуация может носить как временный характер, так и свидетельствовать о серьезных и постоянных проблемах в деятельности организации. Причин может быть несколько: наличие неликвидных активов, которые невозможно быстро превратить в наличные денежные средства, или нерациональное финансирование текущей деятельности, характеризующейся несоответствием сроков возврата долгов срокам образования наличных денежных средств и соответствием размеров долга способности получить наличные денежные средства.

Недостаточная ликвидность означает, что предприятие не в состоянии воспользоваться возникающими выгодными коммерческими возможностями. На этом уровне недостаток ликвидности ограничивает свободу выбора и свободу действия руководства предприятия. Для собственников недостаточная ликвидность ведет к снижению прибыли, потере контроля над капиталом. Более значительная недостаточность ликвидности свидетельствует о неспособности предприятия оплатить свои текущие обязательства, что может сказаться на кредитном рейтинге предприятия, привести к продаже долгосрочных вложений и активов, а при ухудшении состояния - к неплатежеспособности и банкротству.

Недостаточная ликвидность является сигналом тревоги для кредиторов, инвесторов, налоговых органов и других партнеров, так как может повлечь задержку уплаты процентов по обя-

зательствам и суммы основного долга или и вовсе привести к невозврату ссуженной стоимости.

Наиболее мобильной частью оборотных средств являются денежные средства и краткосрочные финансовые вложения, так как они имеют свойство быстро превращаться в наличные средства. Для этих целей рассчитывается *коэффициент абсолютной ликвидности*, который свидетельствует о возможности немедленного погашения обязательств перед кредиторами.

Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует величину денежных средств, которые необходимы для уплаты текущих обязательств предприятия. Объем денежных средств является своего рода страховым запасом, который предназначается для покрытия краткосрочной несбалансированности денежных потоков. И в связи с тем, что денежные средства не приносят дохода, их размер должен поддерживаться на уровне безопасного минимума. При анализе полученного результата необходимо учитывать отраслевые особенности, неоднородную структуру текущих активов и сроков погашения задолженности.

Наибольшее применение в качестве определения ликвидности получил *коэффициент текущей ликвидности (покрытия)*, характеризующий степень, в которой текущие активы перекрывают текущие обязательства предприятия, т.е. размер гарантии, оплачиваемой оборотными активами.

В международной практике теоретически оправданным значением коэффициента покрытия считается значение в пределах от 1 до 2. Аналогичные границы установлены и Министерством экономики Российской Федерации. При интерпретации полученного значения необходимо учитывать отраслевые особенности. Так, для торгового предприятия, которое использует кредитные карточки, полученное значение будет ниже в связи с невысокой долей дебиторской задолженности, с быстротой превращения денежных средств в запасы.

Превышение активов над пассивами предприятия обеспечивает резервный запас для компенсации убытков, которые возникают при ликвидации активов. Таким образом, коэффициент текущей ликвидности определяет границу безопасности для возможного снижения рыночной стоимости активов предприятия, вызванного непредвиденными обстоятельствами, способными приостановить или сократить приток денежных средств.

Коэффициент текущей ликвидности (покрытия) определяется наличием долгосрочных источников формирования запасов: собственных оборотных средств и долгосрочных пассивов. Для повышения его уровня необходимо производить пополнение реального собственного капитала и обоснованно сдерживать рост внеоборотных активов и долгосрочной дебиторской задолженности.

Коэффициент текущей ликвидности дает общую оценку ликвидности активов и отражает прогноз платежеспособности.

Одним из следующих показателей, характеризующих платежеспособность предприятия, является *коэффициент критической (промежуточной) ликвидности*, при расчете которого используются наиболее ликвидные активы. При этом предполагается, что дебиторская задолженность обладает более высокой ликвидностью, чем запасы и прочие активы. Данный коэффициент показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может покрыть за счет имеющихся денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, краткосрочной дебиторской задолженности, прочих оборотных активов. При этом следует учитывать, что существует ряд недостатков представленных коэффициентов ликвидности:

1) рассчитываются на основании балансовых данных по состоянию на конкретную дату, что вызывает необходимость их анализа в динамике;

2) возможно завышение полученных значений, связанное с включением в состав оборотных активов неликвидных запасов, просроченной дебиторской задолженности (активов с высоким уровнем риска);

3) в зависимости от выбранной учетной политики может происходить завышение или занижение результатов.

Таким образом, показатели оценки финансовой устойчивости второй группы позволяют определить:

- в какой мере все оборотные активы перекрывают имеющуюся краткосрочную задолженность;

- в какой степени эту задолженность можно покрыть без привлечения материальных оборотных средств;

- какую часть краткосрочной задолженности реально погасить за счет наиболее мобильных активов, т.е. за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений;

- степень ликвидности баланса.

Показатели структуры капитала (*третья группа показателей*), в свою очередь, позволяют оценить степень независимости предприятия от инвесторов и кредиторов, так как отражают его способность погасить долгосрочные обязательства. Таким образом, это помогает предприятию определить будущую финансовую политику, кредиторам - принять решение о целесообразности предоставления дополнительных займов данному предприятию.

Коэффициент автономии (финансовой независимости) характеризует долю собственности владельцев предприятия в общей сумме средств, авансированных в его деятельность. Рост данного коэффициента отражает тенденцию к снижению зависимости предприятия от заемных источников финансирования. Существуют разные мнения по поводу соотношения собственных и заемных средств. Наиболее часто встречающаяся точка зрения, что их соотношение должно быть 50% на 50%. Согласно другой точке зрения, заемные источники должны преобладать в структуре капитала, что будет свидетельствовать о доверии со стороны кредиторов и о финансовой надежности. У капиталоемких предприятий с длительным периодом оборота средств, которые имеют значительный удельный вес активов целевого назначения, большая доля заемных средств может быть опасной для финансовой стабильности. Таким образом, соотношение собственного и заемного капитала должно уточняться исходя из специфики деятельности и отраслевой принадлежности предприятия.

Коэффициент устойчивого финансирования показывает удельный вес тех источников финансирования, которые предприятие может использовать в своей деятельности в течение длительного периода времени. Чем выше полученное значение коэффициента, тем выше финансовая устойчивость и тем ниже доля краткосрочных обязательств, работа с которыми требует постоянного оперативного контроля за своевременным их возвратом и привлечением других капиталов. С позиции долгосрочной перспективы предприятие находится в большей зависимости от внешних инвесторов, если в общей сумме капитализируемых источников велика доля долгосрочных пассивов.

Коэффициент финансирования (леверидж) показывает долю привлеченных средств на каж-

дый рубль собственных средств, вложенных в активы предприятия. Рост данного коэффициента свидетельствует о росте зависимости предприятия от заемного капитала и о снижении его финансовой устойчивости. Одновременно с этим он оказывает влияние на рентабельность собственного капитала через эффект финансового рычага и применяется при оценке уровня финансового риска.

Четвертая группа показателей (показатели состояния основных и оборотных средств) характеризует финансовую устойчивость предприятия в зависимости от степени его обеспеченности собственными оборотными средствами и их мобильности, а также определяет уровень производственного потенциала предприятия.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает долю оборотных активов предприятия, которая финансируется за счет собственных источников. Значение данного показателя зависит от ряда обстоятельств. В связи с этим в международной аналитической практике общепризнанных рекомендаций в отношении его величины и динамики не приводится. В отечественной практике за норматив принято значение не ниже 0,1.

Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными оборотными средствами характеризует уровень обеспеченности материальных запасов собственными источниками. Если величина материальных запасов значительно выше обоснованной потребности в них, то собственные оборотные средства могут покрыть лишь часть материальных запасов, т.е. показатель будет меньше единицы. И наоборот, при недостаточности у предприятия материальных запасов для бесперебойного осуществления деятельности, показатель может быть выше 1, что нельзя считать признаком хорошего финансового состояния.

Коэффициент маневренности собственного капитала отражает мобильность собственных источников средств предприятия. Его уровень зависит от характера деятельности: в фондоемких производствах его нормальная величина должна быть ниже, чем в материалоемких. С финансовой точки зрения, чем выше значение коэффициента маневренности, тем лучше финансовое состояние предприятия.

Коэффициент реальной стоимости имущества отражает удельный вес производственных фондов в общей стоимости имущества предприятия. Данный коэффициент интересен для производственных

предприятий, так как определяет уровень его производственного потенциала и обеспеченность производственного процесса средствами производства.

Пятая группа показателей (показатели оборачиваемости и рентабельности) раскрывает качественное состояние хозяйствующего субъекта в динамике и позволяет оценить финансовое положение предприятия с точки зрения платежеспособности, т.е. как быстро средства могут превращаться в наличность. Предприятию с высокой оборачиваемостью капитала значительно легче обеспечить приток денежных средств, что позволяет рассчитываться по своим обязательствам. Это является привлекательным моментом для потенциальных кредиторов.

Показатели этой группы являются важными характеристиками факторной среды формирования прибыли предприятия: измеряют доходность с различных позиций и группируются в соответствии с интересами различных участников экономического процесса. Это обуславливает их важное значение при проведении анализа и оценке финансовой устойчивости предприятия.

В состав ключевых параметров, которые характеризуют финансовую устойчивость, включаются показатели, отражающие способность предприятия к наращению капитала. В этой связи можно выделить показатель рентабельности собственного капитала, который комплексно отражает возможность наращения капитала (в части реинвестируемой прибыли) и обеспечения выплат собственникам предприятия. Рентабельность чистых активов характеризует границы и темпы роста собственного капитала за счет реинвестирования прибыли.

В самом общем виде финансовую устойчивость можно охарактеризовать как отражение стабильного превышения доходов над расходами предприятия, которое обеспечивает свободный оборот ее денежных потоков. Поэтому целесообразно будет дополнить представленные коэффициенты показателями денежного потока, определяемыми на основе отчета о движении денежных средств и прогноза. Основной задачей анализа денежного потока служит выявление причин создавшегося положения:

- определение причин возникновения притока либо оттока денежных средств;

- анализ влияния выбора источника финансирования текущей и инвестиционной деятельности предприятия на его эффективность.

Предложенная система оценочных показателей финансовой устойчивости позволяет вести целенаправленную работу по финансовому анализу деятельности предприятия, формированию рациональной структуры капитала, нахождению основных факторов, которые оказывают влияние на финансовые результаты, и разработке мероприятий по оптимизации объема и темпов прироста прибыли. В результате анализа и оценки системы показателей осуществляется поиск неиспользованных возможностей по повышению финансовой устойчивости предприятия.

¹ Гарнов А.П. Комплексное развитие инфраструктуры рынка средств производства в России. М., 1995.

² Исигава К. Японские методы управления качеством: сокр. пер. с англ. / науч. ред. А.В. Гличев. М., 1988.

Поступила в редакцию 04.02.2011 г.