



Данилова Надежда Леонидовна,

кандидат экономических наук, доцент кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита Чебоксарского кооперативного института (филиала) АНО ВПО ЦС РФ «Российский университет кооперации», г. Чебоксары

yadannad@yandex.ru

Сущность и проблемы анализа финансовой устойчивости коммерческого предприятия

Аннотация. Анализ финансовой устойчивости является частью анализа финансового состояния предприятия. Финансовая устойчивость определяет долгосрочную платежеспособность предприятия. Проблемы анализа финансовой устойчивости обусловлены особенностями бухгалтерской отчетности, различными подходами к понятию «капитал», противоречиями в интересах внутренних менеджеров и внешних кредиторов, которые влияют на интерпретацию показателей. Статья посвящена рассмотрению показателей финансовой устойчивости с точки зрения управления ею. Рассмотрен имеющийся инструментарий анализа для решения проблем интерпретации его результатов.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, собственные оборотные средства, типы финансовой устойчивости, классификация финансовой устойчивости, показатели финансовой устойчивости.

Раздел: (02) экономика.

Стабильность положения коммерческого предприятия определяется его финансовой устойчивостью. В отличие от других характеристик финансового состояния предприятия, финансовая устойчивость характеризуется, прежде всего, составом и структурой источников финансирования деятельности. Следовательно, основные показатели рассчитываются на основе пассива баланса, а именно, на основе величины собственного капитала. В свою очередь, основным источником пополнения собственного капитала организации является чистая прибыль. Таким образом, можно отметить тесную связь показателей устойчивости и показателями прибыли и рентабельности.

На сегодняшний день выявляется все больше проблем, связанных с анализом и интерпретацией показателей бухгалтерской отчетности. Дело в том, что методология финансового анализа была нашей страной «импортирована» вместе с методологией финансового менеджмента в последнем десятилетии 20-го века, при переходе от плановой к рыночной экономике. В условиях гиперинфляции и отсутствия опыта в применении новых методик, основным в анализе финансового состояния предприятий, а в том числе, и финансовой устойчивости, стал коэффициентный анализ. Если в отношении ликвидности, оборачиваемости и рентабельности вопросов в начале применения возникало мало, то в отношении показателей финансовой устойчивости их было много сразу.

Действительно, большинство коэффициентов финансовой устойчивости, по существу, характеризуют одно и то же, а именно, соотношение собственного и заемного капитала. Тогда почему их такое множество? Ответ на этот вопрос дает финансовый менеджмент, то есть вопрос становится ясен, когда смотришь на показатели финансовой устойчивости не просто как на характеристики финансового состояния, а как на индикаторы для управления им.

Финансовая устойчивость предприятия является следствием сбалансированности финансовых потоков, наличия средств для обеспечения текущей деятельности в течение



ние определенного периода времени. Можно считать ее показателем платежеспособности в долгосрочном периоде. В силу своего содержания финансовая устойчивость интересна не столько внешним пользователям, сколько внутренним финансовым службам.

Если выделить внешних пользователей отчетности, заинтересованных в финансовой устойчивости предприятия, то можно остановиться на следующих их интересах (табл. 1).

Таблица 1

Интересы внешних пользователей отчетности

Пользователи	Интерес
Государство	Своевременность и полнота уплаты налогов и сборов
Наемные работники	Своевременность выплаты и увеличение размера заработной платы
Поставщики	Своевременность и полнота выполнения обязательств
Банки	Своевременность и полнота выполнения кредитных договоров
Собственники	Величина прибыли, направляемой на выплату дивидендов
Инвесторы	Уровень доходности и риска вложений в предприятие

Как правило, внешних кредиторов всех видов интересует платежеспособность предприятия в краткосрочном периоде, или, в крайнем случае, на период возврата долга (кредита, займа). И только само предприятие и его собственники заинтересованы в сохранении этой платежеспособности на годы вперед, то есть в выживании. По существу, платежеспособность является внешним проявлением финансовой устойчивости предприятия.

Управление финансовой устойчивостью предприятия должно обеспечить:

- стабильное получение чистой прибыли;
- эффективное управление денежными потоками с целью бесперебойного обеспечения производства и продажи продукции;
- приемлемый уровень риска при формировании структуры капитала.

Как правило, предприятия озабочены недостаточной финансовой устойчивостью, то есть отсутствием необходимых средств для развития. Однако в финансовом менеджменте все чаще встает проблема так называемой «избыточной» финансовой устойчивости. Речь идет не о том, что предприятие слишком хорошо функционирует, а о том, что количественные индикаторы финансовой устойчивости завышены. В этом случае делается обратный вывод – о неэффективном управлении предприятием в целом, его активами и источниками финансирования, так как темпы развития приотстаиваются, предприятие отягощается излишними запасами и резервами.

Финансовая устойчивость определяется различными факторами, среди которых положение предприятия на товарном рынке, спрос на производимую продукцию, деловая репутация предприятия, степень зависимости от кредиторов и инвесторов, надежность покупателей и сроки расчетов, рентабельность текущей, инвестиционной и финансовой деятельности и т. п.

Для большего понимания финансовой устойчивости можно воспользоваться наработками по ее классификации [1]. В частности, по характеру возникновения можно выделить финансовую устойчивость:

- абсолютную, то есть фактически достигнутую в текущем периоде при отсутствии отклонений от заданной траектории развития предприятия. В данном определении, на наш взгляд, важна увязка результата (финансовой устойчивости) со стратегическими целями предприятия. Ведь достижение высокой финансовой устойчивости за счет нарушения выбранной долгосрочной стратегии, в конечном счете, приведет к неплатежеспособности. Умение пренебречь сиюминутной выгодой ради достижения



высоких целей долгосрочного развития – один из элементов эффективного финансового менеджмента;

– нормативную, то есть заложенную в финансовом плане на год. Финансовое планирование, как текущее, так и долгосрочное – основа управления финансовой устойчивостью.

По способам управления можно выделить:

– консервативную финансовую устойчивость. Она возникает благодаря реализации более осторожной политики, характеризующейся минимальным объемом заемных средств и операциями с минимальным риском;

– прогрессивную, которая является результатом проведения более совершенной политики, направленной на завоевание новых рынков. При этом имеет место высокая доля заемного капитала, который используется эффективно.

Интересна классификация финансовой устойчивости с позиции полезности [2]:

– активная – направлена на улучшение финансовых результатов деятельности и выполнение задач долгосрочного развития предприятий;

– пассивная – сосредотачивается на решении более общих и сравнительно быстро осуществляемых задач и не предусматривает серьезного вмешательства в развитие производства.

Анализ финансовой устойчивости начинается с оценки структуры капитала. Здесь можно выделить следующие проблемы.

Во-первых, бухгалтерский баланс, как основной источник финансового анализа, имеет ряд особенностей. Он разделяет имущество по форме (активы) и по содержанию (пассивы). Увязка производится только по итоговой строке баланса. В результате связь между отдельными статьями актива и капитала теряется. В какие именно активы вложен собственный капитал и что представляют собой активы, приобретенные на заемные средства – это вопросы, на которые баланс не дает ответа. Мы только предполагаем распределение источников финансирования исходя из целесообразности, но не увидим в балансе действительного положения дел в этом вопросе.

Во-вторых, в экономической теории под капиталом предприятия понимается общая стоимость активов за вычетом обязательств. Если рассмотреть данный показатель по бухгалтерскому балансу, то мы получим так называемые чистые активы, или собственный капитал. Таким образом, в анализе финансовой устойчивости мы сталкиваемся с двумя точками зрения на капитал (как на все имущество и как только на собственное имущество).

В-третьих, наличие заемных средств, с одной стороны, снижает финансовую устойчивость предприятия, что можно проследить по множеству абсолютных и относительных показателей финансового состояния. Но с другой стороны, заемные средства позволяют увеличить объемы деятельности, выйти на новые рынки, освоить новые виды деятельности, что, в свою очередь, способствует приросту прибыли. Собственники предприятий допускают разумный рост доли заемного капитала, а кредиторы предпочитают предприятия с высокой долей собственного капитала, так как это снижает их риски.

Для того, чтобы рассмотреть имеющиеся решения вышеназванных проблем, рассмотрим показатели финансовой устойчивости предприятия. Традиционно их делят на две группы: абсолютные и относительные.

К абсолютным показателям относят сумму собственных оборотных средств (чистого оборотного капитала) и нормальных источников формирования запасов.



Собственные оборотные средства (СОС) – это часть оборотных активов, финансируемая за счет собственных и долгосрочных источников. Чистый оборотный капитал (ЧОК) – это часть собственного капитала и долгосрочных источников, направленная на финансирование текущей деятельности (вложенная в оборотные активы). Арифметически это одна и та же величина с двух точек зрения: актива и пассива баланса.

СОС = Оборотные активы – Краткосрочные обязательства;

ЧОК = Собственный капитал + Долгосрочные обязательства – Внеоборотные активы.

При рассмотрении источников формирования запасов исходят из того, что в первую очередь за счет собственных и долгосрочных источников финансируются внеоборотные активы. То есть нецелесообразно за счет кредита сроком на 3 месяца приобретать автомобиль, амортизируемый 3 года. Несоответствие сроков возврата вложенных средств и сроков выполнения обязательств приводит к неплатежеспособности, если не сразу, то в перспективе. Затем, опять-таки с точки зрения целесообразности, оборотные активы делятся по степени ликвидности или скорости оборота.

Считается, что наименее ликвидные оборотные активы должны быть обеспечены собственными источниками финансирования. С точки зрения логики хозяйственной деятельности, такими активами являются запасы. Причем, на наш взгляд, запасы также желательно разделить на три части: производственные запасы (сырье, материалы), незавершенное производство и готовая продукция с товарами для перепродажи. Самый длительный период до превращения в денежные средства имеют производственные запасы и незавершенное производство, так как они находятся в начале операционного цикла. В то же время без них деятельность производственного предприятия остановится. Следовательно, наиболее целесообразно иметь такой объем собственных средств в обороте, который как минимум, обеспечил бы финансирование текущих запасов и незавершенного производства. В этом случае производственный процесс становится независимым от внешних кредиторов.

Сверхнормативные запасы, готовая продукция и товары для перепродажи могут финансироваться за счет краткосрочных заемных средств и кредиторской задолженности поставщикам по расчетам за запасы.

Таким образом, источниками формирования запасов (ИФЗ) можно считать собственные оборотные средства, краткосрочные заемные средства, кредиторскую задолженность поставщикам по расчетам за запасы.

Отсюда выделяют четыре типа финансовой устойчивости:

- абсолютная, когда все запасы финансируются за счет собственных оборотных средств ($\text{Запасы} \leq \text{СОС}$);
- нормальная, когда в финансировании запасов участвуют краткосрочные заемные средства и кредиторская задолженность поставщикам ($\text{СОС} < \text{Запасы} \leq \text{ИФЗ}$);
- неустойчивое положение, когда нормальных источников финансирования для формирования запасов недостаточно, то есть предприятие явно имеет сверхнормативные запасы, причем в них заморожены источники, для этого не предназначенные (обязательства по оплате труда, налогам, сборам, страховым платежам и т. п.);
- кризисное положение, когда к описанным в предыдущем пункте факторам добавляется хроническая убыточность и хронически просроченная задолженность).

Эти соотношения можно представить в иной форме [3]:

$$(\text{ВНА} + \text{Запасы}) \leq \text{СК} + \text{ЗС}_\text{Д} + \text{ЗС}_\text{К}; \quad \text{ДЗ} \geq \text{КЗ},$$



где ВНА – внеоборотные активы, СК – собственный капитал, ЗСд – долгосрочные обязательства, ЗСк – заемные средства краткосрочные, ДЗ – дебиторская задолженность, КЗ – кредиторская задолженность.

Если внеоборотные активы и запасы предприятия покрываются за счет собственного капитала с возможным привлечением долгосрочных и краткосрочных заемных средств, а денежных средств в расчетах, достаточно для погашения кредиторской задолженности, то можно делать вывод о нормальной финансовой устойчивости предприятия.

К относительным показателям финансовой устойчивости относятся коэффициенты, характеризующие финансовую структуру капитала:

1. Коэффициент автономии, характеризует долю собственного капитала в общей сумме источников финансирования.

2. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (плечо финансового рычага) показывает величину заемного капитала в расчете на один рубль собственного капитала.

3. Коэффициент маневренности (мобильности) собственного капитала показывает долю собственного капитала, направленного на финансирование текущей деятельности (вложенного в оборотные активы): $K_m = СОС/СК$.

4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (чистым оборотным капиталом) показывает долю оборотных активов, финансируемых за счет собственных и долгосрочных источников: $K_{соc} = СОС/ОА$, где ОА – оборотные активы.

Список коэффициентов можно продолжить, так как имеется возможность рассчитать долю заемного капитала в итоге баланса, величину собственных средств в расчете на рубль заемных, мультипликатор капитала, долю собственных и долгосрочно привлеченных средств и т. п. Но все они характеризуют структуру источников финансирования. Их разнообразие обусловлено разными задачами финансового менеджмента и их включением в факторные аналитические модели (например, в модель анализа рентабельности собственного капитала фирмы «Дюпон» включается мультипликатор капитала, в формулу эффекта финансового рычага включается коэффициент соотношения заемных и собственных средств).

Считается, что коэффициенты, характеризующие структуру капитала, могут характеризовать риск предприятия. Большая сумма долга вызывает большую потребность в денежных средствах для его погашения. При неблагоприятных обстоятельствах у такого предприятия возрастает риск неплатежеспособности.

Относительные показатели финансовой устойчивости можно считать инструментом поиска «проблемных зон» в балансе предприятия. Высокая доля обязательств вызывает необходимость обязательного анализа структуры собственного, заемного капиталов, анализа движения денежных средств с точки зрения генерирования денежных потоков для погашения долгов, анализа рентабельности и т. п.

Вернемся к проблемам анализа финансовой устойчивости.

Твердая увязка конкретных источников с конкретными активами в рамках бухгалтерской (финансовой) отчетности невозможна. Исходя из понимания ликвидности и оборачиваемости активов, рассматривается лишь целесообразность финансирования за счет собственных средств в первую очередь внеоборотных активов, за счет долгосрочных заемных средств – финансовые и капитальные вложения сроком окупаемости не более срока использования кредитов и займов. С этой условностью фи-



нансового анализа придется считаться, так как в любом случае без специально составленных отчетов невозможно будет ответить на вопрос, сколько именно денег на счетах представляют собой прибыль, а сколько – обязательства.

Трактовка капитала только в части собственных средств имеет место при построении аналитических балансов.

Так, британский (европейский) формат представления бухгалтерского баланса предполагает отражение в части активов только внеоборотных активов и собственных оборотных средств. Соответственно, в пассиве указываются собственный капитал и долгосрочные обязательства. Таким образом, баланс становится очищенным от краткосрочных обязательств и соответствующей им части оборотных активов.

С учетом того, что для характеристики финансовой устойчивости оценивают показатель обеспеченности запасов источниками их формирования, имеет смысл в целях финансового анализа европейский формат расширить, а именно:

- включить в пассив краткосрочные заемные средства как признанный источник финансирования запасов, с соответствующим увеличением оборотных активов;
- включить в пассив кредиторскую задолженность поставщикам, так как в России именно благодаря отсрочке платежей поставщикам предприятия имеют значительный источник финансирования запасов и текущей деятельности в целом (табл. 2).

Таблица 2

**Возможная структура бухгалтерского баланса
в целях анализа финансовой устойчивости предприятия (млн руб.)**

<i>Традиционный баланс</i>		<i>Британский (европейский) формат</i>		<i>Аналитическая форма баланса для оценки финансовой устойчивости российского предприятия</i>	
<i>Активы</i>	<i>Пассивы</i>	<i>Активы</i>	<i>Пассивы</i>	<i>Активы</i>	<i>Пассивы</i>
Внеоборотные активы 1000	Собственный капитал 1500	Внеоборотные активы 1000	Собственный капитал 1500	Внеоборотные активы 1000	Собственный капитал 1500
Оборотные активы 2000	Долгосрочные обязательства 500	Оборотные активы 1000	Долгосрочные обязательства 500	Оборотные активы 1800	Долгосрочные обязательства 500
	Краткосрочные обязательства 1000				Краткосрочные обязательства 800, в том числе: заемные средства 300; кредиторская задолженность 500

Действительно, рассмотрение капитала как чисто собственных средств предприятия помогает акцентировать внимание на тех показателях, которые в первую очередь определяют финансовую устойчивость субъекта хозяйствования.

Третья проблема, как было указано выше, связана с оптимизацией структуры капитала. Каждое предприятие стремится к расширению деятельности при сохранении финансовой устойчивости. Чтобы добиться этого, нужны заемные средства в оптимальном размере и их необходимо эффективно использовать. Для каждой конкретной организации в конкретный момент времени оптимальная структура капитала будет индивидуальной. Она формируется с учетом хозяйственной и финансовой стратегии предприятия, факторов внешней и внутренней среды.



Управление структурой капитала представляет собой устранение диспропорций в динамике отдельных активов и пассивов, в соотношении собственных и заемных источников, а также внеоборотных и оборотных активов. Диспропорции приводят к снижению собственных оборотных средств, снижению платежеспособности.

Использование заемных средств может быть привлекательным, так как кредитор не претендует на будущие доходы предприятия. Наличие заемных средств не меняет структуры собственного капитала. Как правило, величина долга и сроки его погашения заранее устанавливаются в договорах, что способствует более качественному финансовому планированию.

С другой стороны, появление дополнительного постоянного расхода в виде процентов по заемным средствам требует от предприятия более высоких объемов продаж для обеспечения безубыточности. Соответственно, увеличивается производственный (предпринимательский) риск, как всегда при росте постоянных затрат.

При оценке структуры источников особое внимание следует уделить их размещению в активах. Ведь целесообразность привлечения заемного капитала зависит от его эффективного использования, то есть вложения с необходимым уровнем отдачи. Если вспомнить, что труднореализуемые и малоликвидные активы в целях сохранения финансовой независимости должны финансироваться за счет собственных источников, то напрашивается вывод, что предприятия с высокой долей малоликвидных активов должны иметь большую долю собственного капитала.

Еще одно условие сохранения финансовой устойчивости – контроль за величиной и динамикой постоянных расходов. Чем больше их доля, тем больший объем собственного капитала желателен.

Кроме этого, как указывалось при рассмотрении методики расчета собственных оборотных средств, предприятия с более высокой скоростью оборота капитала могут позволить себе большую долю заемных средств без риска утраты платежеспособности. То есть необходимо стремиться к сокращению операционного цикла с целью увеличения возможностей привлечения дополнительных источников финансирования.

Конечно, основным критерием оценки целесообразности привлечения заемного капитала был и остается показатель эффекта финансового рычага. Смысл показателя в том, что пока цена заемных средств (ставка процента, например) ниже рентабельности авансированного капитала, привлечение таких заемных средств можно считать возможным. В противном случае происходит не прирост рентабельности собственного капитала, а «проедание» ранее накопленных средств. Следует только помнить, что бесконтрольное увеличение заемного капитала даже при положительном эффекте финансового рычага неэффективно, так как рост заемных средств приводит и к росту суммы процентных расходов, а, следовательно, к снижению прибыли, которая и есть источник пополнения собственного капитала.

В структуре заемного капитала при оценке финансовой устойчивости отдается предпочтение долгосрочным заемным средствам.

Таким образом, не существует единого рецепта для всех предприятий по восстановлению и укреплению финансовой устойчивости. Проблемы в основном заключаются в противоречиях между целями предприятия, наличием и составом средств их достижения, объемом ресурсов. Основой успеха является наличие стратегических целей и владение методологией финансового анализа. Показатели, которые дает возможность определить бухгалтерская отчетность, составляют «материальную» основу для принятия управленческих решений.



Ссылки на источники

1. Классификация видов финансовой устойчивости организаций. – URL: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/analiz_finansovoj_ustojchivosti/klassifikacija_vidov_finansovoj_ustojchivosti_organizacij/32-1-0-138.
2. Там же.
3. Лапушта М. Г. Определение характера финансовой устойчивости предприятия. – URL: http://www.elitarium.ru/2007/04/20/finansovaja_ustojchivost_predprijatija.html.

Nadezhda Danilova,

candidate of Economic Sciences, Associate Professo at the chair of accounting, analysis and audit, Russian university of cooperation, Cheboksary cooperative Institute (branch), Cheboksary

yadannad@yandex.ru

ISSN 2304-120X



9 772304 120142



0 2

The essence of the problem and analysis of financial stability of business

Abstract. The analysis of financial stability is the part of the company's financial analysis. Financial sustainability determines the long-term solvency. The problem of analysis of financial stability due to the peculiarities of accounting statements, different approaches to the notion of «capital», the contradictions in the interests of internal managers and external creditors, which affect the interpretation of indicators. Article is devoted consideration of indicators of financial stability from the point of view of management. Reviewed the existing tools of analysis to solve the problems of interpretation of its results.

Key words: financial stability, own circulating assets, types of financial sustainability, the classification of financial stability, financial soundness indicators.

References: 1–3 – Russian Sources.

Рекомендовано к публикации:

Горевым П. М., кандидатом педагогических наук, главным редактором журнала «Концепт»