

УДК 658.14/17:303.7

Елецких С. Я.

АНАЛИЗ КОЛИЧЕСТВЕННЫХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Одним из направлений оценки финансового состояния предприятия является определение его финансовой устойчивости, то есть уровня обеспеченности потребностей хозяйственной деятельности финансовыми ресурсами в установленные сроки и в оптимально необходимых размерах. В общем, финансовая устойчивость характеризует способность предприятия отвечать по своим обязательствам, отражает результаты его текущего, инвестиционного и финансового развития, а также возможности наращивать экономический потенциал. Именно поэтому финансовая устойчивость является базовым условием обеспечения устойчивого развития предприятия как системы.

Оценка финансовой устойчивости предприятия представляет собой характеристику движения капитала за определенный промежуток времени. При этом данная оценка может осуществляться с помощью как количественных, так и качественных методов. Количественная оценка определяет направление изменения показателя, который характеризует ту или иную фазу цикла кругооборота капитала, а качественная – комплексно оценивает уровень привлечения, размещения, использования капитала [1; 2, с. 125].

Отметим, что до настоящего времени не разработан единый подход к решению задач количественного анализа финансовой устойчивости и построению соответствующих алгоритмов ее оценки.

Целью данной статьи является исследование существующих количественных методов анализа и оценки финансовой устойчивости для обоснования подходов по их адаптации к реалиям функционирования отечественных предприятий.

Обобщив результаты исследования отечественных и зарубежных ученых-экономистов, нами выделены два основных подхода к решению поставленной задачи.

Так, согласно первому подходу, сторонниками которого являются Артеменко В. Г. и Беллендир М. В. [3, с. 32], Иваниенко В. В. [4, с. 76], Ковалев В. В. [5, с. 323] и др., для оценки финансового состояния предприятия предлагается ориентироваться исключительно на данные об источниках финансирования, то есть на капитал. В этом случае оценка финансовой устойчивости производится только на основании информации о пассиве баланса предприятия.

Представители данного подхода утверждают, что любое предприятие имеет множество источников финансирования. Самостоятельно выбирая их величину, состав и структуру, предприятие, с одной стороны, приобретает определенные возможности, а с другой – берет на себя некоторые обязательства. В этой связи возникает проблема оценки способности предприятия отвечать по своим долгосрочным обязательствам. Для этого используются показатели, характеризующие структуру капитала (долгосрочных источников) и возможности поддерживать ее в оптимальном состоянии.

Необходимо отметить, что показатели, рассчитанные в рамках данного подхода, могут иметь различное наполнение в зависимости от того, какие источники средств и в какой градации выбраны аналитиком для оценки.

Самыми распространенными являются три варианта, при которых используются данные:

- 1) обо всех источниках средств;
- 2) о долгосрочных источниках;
- 3) об источниках финансового характера, под которым понимаются собственный капитал, банковские кредиты и займы (долгосрочные и краткосрочные) (рис. 1).

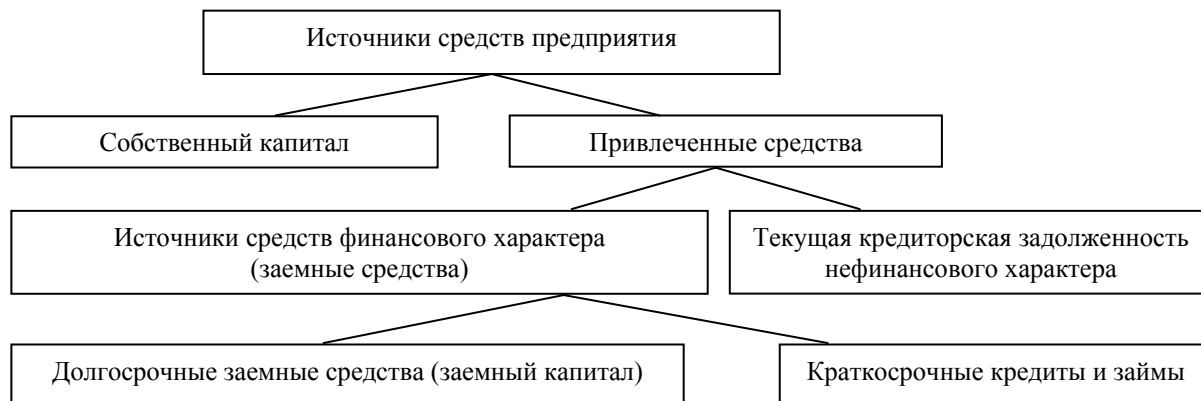


Рис. 1. Классификация источников средств для анализа финансовой устойчивости предприятия [5, с. 323]

В первом случае рассчитываются показатели, характеризующие долю собственного и заемного капитала, а также долгосрочных источников в общей сумме финансирования, то есть в оценке учитываются все статьи пассива баланса. При этом предполагается, что активы и отдельные источники (пассивы) не сопоставляются между собой в плане целевого покрытия, то есть любая статья пассива может рассматриваться как источник покрытия любого актива. При этом важным является не соотношение активов и пассивов баланса, а общая характеристика финансовой структуры предприятия. В основе данного анализа лежит следующее балансовое уравнение:

$$LTA + CA = E + LTD + CL, \quad (1)$$

где LTA – необоротные активы;

CA – оборотные активы;

E – собственный капитал;

LTD – долгосрочные заемные средства;

CL – краткосрочные заемные средства.

Во втором случае ограничиваются анализом структуры капитала предприятия, под которым понимают лишь долгосрочные источники финансирования (собственные и заемные). То есть, предполагается, что оборотные активы служат обеспечением краткосрочной кредиторской задолженности независимо от того, имеет эта задолженность финансовый или нефинансовый характер.

В основе данного анализа лежит следующее балансовое уравнение:

$$LTA + (CA - CL) = E + LTD, \quad (2)$$

где LTA – необоротные активы;

CA – оборотные активы;

CL – краткосрочные заемные средства;

E – собственный капитал;

LTD – долгосрочные заемные средства.

В третьем случае анализируется структура всех источников финансового характера. В основу данного подхода заложено разделение привлеченных средств на средства финансового и нефинансового характера.

Нефинансовые средства представляют собой кредиторскую задолженность, являющуюся, во-первых, в некотором смысле бесплатным источником финансирования и, во-вторых, меняющимся спонтанно в зависимости от объемов и состояния текущей деятельности и взаимоотношений с кредиторами. При такой градации источников именно краткосрочная кредиторская задолженность нефинансового характера сопоставляется с оборотными активами как источник их покрытия. В данном случае привлечение финансовых средств всегда связано с необходимостью нести постоянные финансовые расходы в виде уплачиваемых процентов.

В основе данного анализа лежит следующее балансовое уравнение:

$$LTA + (CA - NFL) = E + LTD + STD, \quad (3)$$

где LTA – оборотные активы;

CA – оборотные активы;

NFL – краткосрочные заемные средства финансового характера;

E – собственный капитал;

LTD – долгосрочные заемные средства;

STD – краткосрочная (текущая) кредиторская задолженность нефинансового характера.

Таким образом, в зависимости от того, какой аналитический баланс принимается во внимание, меняется совокупная величина авансированных в предприятие средств (правая часть уравнений) и, следовательно, меняются значения отдельных показателей (например, доля собственного капитала в сумме источников). Данную особенность необходимо учитывать при анализе финансовой устойчивости предприятий различных видов деятельности и межхозяйственных сопоставлениях.

По мнению представителей второго подхода для оценки финансовой устойчивости предприятия необходимо анализировать относительные показатели (коэффициенты), характеризующие взаимосвязь между активами (направлениями использования средств) и пассивами (источниками формирования средств) баланса. Данный подход, в отличие от предыдущего, чаще используется в теории и практике финансового анализа. Однако, по нашему мнению, он имеет ряд недостатков, а именно:

1. Среди отечественных и зарубежных ученых-экономистов отсутствует единство мнений в определении числа коэффициентов финансовой устойчивости и их иерархии.

Так, Цал-Цалко Ю. С. [6, 7] предлагает использовать восемнадцать показателей; Бутынец Ф. Ф. [8], Кизим Н. А., Забродский В. А., Зинченко В. А. и Копчак Ю. С. [2] – пятнадцать; Болюх М. А., Бурчевский В. З., Горбатов Н. И. и др. [9], Измайлова Е. В. [10] – тринадцать; Павловская Е. В., Притуляк Н. Н. и Невмержицкая Н. Ю. [11], Шеремет А. Д. и Сайфулин Р. С. [12] – десять; Ковалев В. В. [5] – восемь; Кононенко О. и Маханько О. [13], Костырко Р. А. [14], Лахтионова Л. А. [15] – семь; Горицкая Н. Г. [16] – четыре. В официальных методиках и положениях рекомендуется рассчитывать четыре [17, 18], пять [19], десять [20] показателей, характеризующих финансовую устойчивость предприятия.

2. Вышеназванные авторы в своих методиках финансового анализа используют различные совокупности показателей финансовой устойчивости, для систематизации которых используют разные классификационные признаки.

Так, например, Ковалев В. В. [5, с. 325–330] объединяет коэффициенты финансовой устойчивости в две группы:

1) коэффициенты капитализации, характеризующие финансовое состояние предприятия с позиций структуры источников покрытия, – коэффициенты концентрации собственного капитала, концентрации привлеченных средств, финансовой зависимости, структуры долгосрочных источников финансирования (финансовой зависимости/независимости капитализированных источников), финансового левириджа;

2) коэффициенты покрытия, характеризующие финансовую устойчивость с позиций расходов, связанных с обслуживанием внешних источников привлеченных средств, – коэффициенты обеспеченности процентов к уплате, покрытия постоянных финансовых расходов.

Разделяя данную точку зрения, Кононенко О. и Маханько О. [13, с. 33–39] к первой группе относят коэффициенты финансовой автономии (независимости), финансовой зависимости, финансового риска, маневренности собственного капитала; а ко второй – коэффициенты структуры покрытия долгосрочных вложений, структуры долгосрочных источников финансирования (коэффициенты долгосрочного привлечения заемных средств, финансовой независимости капитализированных источников).

В монографии Кизима Н. А., Забродского В. А., Зинченко В. А. и Копчака Ю.С. [2] 15 коэффициентов финансовой устойчивости объединены в 4 группы:

1) автономии (независимости) – коэффициенты автономии, финансовой зависимости, соотношения собственных и заемных средств, соотношения заемных и собственных средств, автономии источников запасов и расходов, кредиторской задолженности, долгосрочного привлечения заемных средств;

2) маневренности – коэффициенты маневренности собственных оборотных средств и маневренности собственного оборотного капитала;

3) обеспеченности – коэффициенты обеспеченности собственными оборотными средствами текущих активов, обеспеченности собственными оборотными средствами материальных запасов, соотношения мобильных и иммобилизованных средств;

4) имущества – коэффициенты реальной стоимости имущества, накопленного износа.

Анализ частоты использования того или иного показателя, проведенный авторами монографии, показал, что для измерения финансового состояния предприятия 54,7 % ученых исследуют финансовую независимость (автономность) предприятия; 16,0 % – маневренность его капитала; 16,0 % – имущество; 13,3 % – обеспеченность собственными оборотными средствами. Что же касается непосредственно коэффициентов финансовой устойчивости, то наиболее применяемыми при анализе финансового состояния предприятия являются коэффициент автономии (28,8 %), коэффициент соотношения заемных и собственных средств (19,5 %), коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств (17,0 %). Доля остальных коэффициентов колеблется в пределах 4–9 %.

3. В официальных методиках и работах некоторых ученых-экономистов к показателям финансовой устойчивости предприятия относятся коэффициенты деловой активности [20; 11, с. 219–220]; коэффициенты платежеспособности и прогноза банкротства [19; 11, с. 220; 19]; показатели состояния и использования имущества предприятия [2, с. 28; 14, с. 758; 11, с. 219–220], а также его оборотных [2, с. 28; 10, с. 134–136] и необоротных [9, с. 238–239; 10, с. 90; 15, с. 229] активов; коэффициенты страховой стабильности предприятия [7, с. 20; 68, с. 273], показатели эффективности [9, с. 238–239]. Объясняется это отсутствием в Украине единой методики финансового анализа, а также неопределенностью места и роли коэффициентов финансовой устойчивости в системе финансовых показателей.

4. В своих работах ученые-экономисты используют различные названия одних и тех же финансовых коэффициентов (показателей), что затрудняет их анализ и, особенно, систематизацию.

Так, например, Горицкая Н. Г. [16, с. 264–265] в рамках сравнительного анализа международной и отечественной методик финансового анализа вместо коэффициентов концентрации привлеченного капитала, долгосрочного привлечения заемных средств, соотношения привлеченного и собственного капитала предлагает рассчитывать, соответственно, показатели удельного веса заемных средств в активах, доли долгосрочной задолженности в капитале и удельного веса заемных средств в капитале.

Болюх М. А., Бурчевский В. З., Горбатов Н. И. и др. [9, с. 238] называют коэффициент покрытия процента коэффициентом окупаемости процентов по кредиту, а коэффициент постоянного актива – коэффициентом соотношения необоротных активов и собственных средств, тем самым подменяя название показателя трактовкой его экономического смысла.

Бутынец Ф.Ф. [8, с. 272] коэффициент финансовой стабильности называет коэффициентом финансовой устойчивости, а Костырко Р. А. [14, с. 758] – коэффициентом финансирования.

Лахтионова Л. А. [15, с. 227–228] называет коэффициент маневренности рабочего капитала коэффициентом маневренности собственного капитала; коэффициент обеспеченности оборотных активов рабочим капиталом – показателем стабильности структуры оборотных средств; коэффициент структуры покрытия долгосрочных вложений – индексом постоянного актива.

Шермет А. Д. и Сайфулин Р. С. [12, с. 284] называют коэффициент обеспеченности запасов рабочим капиталом коэффициентом обеспеченности собственными средствами, а коэффициент производственных фондов – коэффициентом имущества производственного назначения.

Цал-Цалко Ю.С. [6, с. 206] называет коэффициент структуры долгосрочных вложений коэффициентом привлеченных источников в необоротных активах.

5. Среди ученых-экономистов и практиков хозяйствования отсутствует единый подход к методике расчета некоторых коэффициентов финансовой устойчивости предприятия. Так, например, Бутынец Ф. Ф. [8, с. 272], Измайлова Е. В. [10, с. 136–137], Ковалев В. В. [5, с. 326] при расчете коэффициента автономии и обратного ему коэффициента финансовой зависимости, а также коэффициента концентрации заемного капитала вместо итога актива баланса (стр. 280 ф. 1) используют итог пассива баланса (стр. 640 ф. 1). Данные разногласия, с одной стороны, являются несущественными, поскольку активы баланса всегда равны его пассивам. Однако экономический смысл вышеуказанных коэффициентов заключается в сопоставлении источников средств и направлений их использования, поэтому более правильным, по нашему мнению, будет использование в качестве знаменателя итога актива баланса.

Измайлова Е. В. [10, с. 136–137] и Костырко Р. А. [14, с. 757–758] считают, что украинским предприятиям, ощущающим дефицит финансовых ресурсов, следует использовать в качестве финансового обеспечения не только собственный капитал (стр. 380 ф. 1), но и капитал, приравненный к собственному, – обеспечение будущих расходов и платежей (стр. 430 ф.1), доходы будущих периодов (стр. 630 ф. 1). Тем самым, они приравнивают собственный капитал (стр. 380 ф. 1) к собственным средствам (стр. (380 + 430 + 630 ф. 1).

Согласно мнению Цал-Цалко Ю. С., исходя из данных финансовой отчетности предприятий, финансовый показатель можно рассчитывать по двум алгоритмам (уровням), которые будут характеризовать постоянно-устойчивую и условно-устойчивую его величину. При расчете первого уровня показателя собственные финансовые ресурсы определяются только величиной собственного капитала (чистыми активами), а второго – с учетом имеющихся обеспечений будущих расходов и платежей, долгосрочных обязательств, а также расчетов, осуществленных при формировании доходов будущих периодов [7, с. 332].

Горицкая Н. Г. [19, с. 264], рассчитывая коэффициент концентрации привлеченного капитала, предлагает использовать в числителе вместо общепринятой суммы обязательств без обеспечений (стр. (640–стр. 380) ф. 1) общую сумму обязательств (стр. (480 + стр. 620) ф. 1), а в знаменателе – вместо итога актива баланса (стр. 280 ф. 1) общую сумму активов без расходов будущих периодов (стр. (280–270) ф. 1). То есть, она не разграничивает понятия «привлеченный капитал» (стр. (480 + стр. 620) ф. 1) и «привлеченные средства» (стр. (640–стр. 380) ф. 1).

Необходимо отметить, что в официальных методиках и положениях [17, 18] рекомендуется такой же алгоритм расчета собственного и привлеченного капитала, коэффициента автономии и коэффициента концентрации заемного капитала.

Измайлова Е. В. [10, с. 134], рассчитывая собственный оборотный капитал, из оборотных активов (стр. 260 ф. 1) и расходов будущих периодов (стр. 270 ф. 1) вычитает краткосрочные обязательства (стр. 620 ф. 1) и доходы будущих периодов (стр. 630 ф. 1).

Тем самым ею не разграничиваются понятия «оборотные активы» (стр. 260 ф. 1) и «оборотные средства» (стр. (380–080) ф. 1), «рабочий капитал» (стр. (260–620) ф. 1) и «функционирующий капитал» (стр. (380 – 080 + 480) ф. 1).

б. Отсутствует единство мнений по поводу нормативного (рекомендуемого, гранично-го) значения коэффициентов финансовой устойчивости и оценки их в динамике.

Так, например, Бутынец Ф.Ф. [8, с. 273], в отличие от большинства авторов, считает, что рекомендуемое значение коэффициента соотношения привлеченного и собственного капитала зависит от характера хозяйственной деятельности.

По мнению Костырко Р. А. [14, с. 757–758], более жесткими должны быть рекомендуемые значения коэффициентов абсолютной автономии ($\geq 0,5$), концентрации привлеченного капитала ($\leq 0,5$), финансовой устойчивости ($\geq 0,7$) и финансовой стабильности (≥ 1).

По данному вопросу мы разделяем мнение Ковалева В. В., утверждающего, что «...не существует каких-то единых нормативных критериев для рассмотренных показателей. Они зависят от многих факторов: отраслевой принадлежности предприятия, принципов кредитования, сложившейся структуры источников средств, оборачиваемости оборотных средств, репутации предприятия и др.

Поэтому приемлемость значений этих коэффициентов, оценка их динамики и направлений изменения могут быть установлены только в результате пространственно-временных сопоставлений по группам родственных предприятий» [5, с. 330].

Учитывая вышесказанное, нами предлагается следующая схема классификации коэффициентов финансовой устойчивости предприятия, методика их расчета и оценки (табл. 1).

Рассматривая предлагаемую нами классификацию коэффициентов финансовой устойчивости (см. табл. 1), необходимо заметить, что она представляет собой схему классификации, поскольку охватывает не все показатели, а лишь некоторую их совокупность.

Исходя из целей анализа, объема предоставляемой информации, желания аналитика и его профессиональных способностей можно расширить (или сократить) совокупность анализируемых показателей, характеризующих финансовую устойчивость предприятия. Кроме этого, можно использовать другие классификационные признаки.

В предлагаемой нами методике 36 показателей сгруппированы в два блока и шесть групп.

В первом блоке представлены коэффициенты капитализации. В их составе, прежде всего, выделяют показатели, характеризующие соотношение собственных и заемных средств, а также их доли в валюте баланса. Однако эти показатели дают лишь общую оценку финансовой устойчивости и применяются в рамках экспресс-анализа.

Таблица 1

Схема классификации и методика расчета и оценки коэффициентов финансовой устойчивости предприятия

№ п.п.	Название показателя	Экономический смысл	Методика расчета	Методика оценки	
				реком. значение	динамика
1	2	3	4	5	6
Блок 1. Коэффициенты капитализации, характеризующие финансовое состояние предприятия с позиций структуры источников средств					
<i>1 группа – коэффициенты финансовой независимости (автономии) предприятия</i>					
1.	Коэффициент абсолютной автономии (концентрации собственного капитала)	Характеризует, какая часть активов предприятия сформирована за счет собственного капитала [5, с. 326; 6, с. 330; 8, с. 272; 9, с. 236; 10, с. 88; 11, с. 215; 13, с. 33; 14, с. 425;]	$\frac{\text{Собств. капитал}}{\text{Итого актива баланса}} = \frac{\text{стр.380ф.1}}{\text{стр.280ф.1}}$	> 0,5	↑
2.	Коэффициент устойчивой автономии	Характеризует, какую часть активов предприятия сформировано за счет собственного и приравненного к нему капитала, долгосрочных обязательств [20, с. 330]	$\frac{\text{Соб. и прирав. к нему кап.} + \text{Долгоср. обязат.}}{\text{Итого актива баланса}} = \frac{\text{стр.}(380 + 430 + 630 + 480)\text{ф.1}}{\text{стр.280ф.1}}$	≥ 0,7	↑
3.	Коэффициент общей автономии	Характеризует, какая сумма активов предприятия приходится на каждую гривну привлеченных финансовых ресурсов (ФР) [6, с. 330]	$\frac{\text{Итого актива баланса}}{\text{Привлеч. капитал}} = \frac{\text{стр.280ф.1}}{\text{стр.}(480 + 620)\text{ф.1}}$	> 0,5	↑
4.	Коэффициент независимости собственных финансовых ресурсов	Показывает, какую часть занимает собственный капитал в собственных и приравненных к ним финансовых ресурсах [6, с. 331]	$\frac{\text{Собств. капитал}}{\text{Соб. и прирав. к нему кап.}} = \frac{\text{стр.380ф.1}}{\text{стр.}(380 + 430 + 630)\text{ф.1}}$	специф. деят. предпр.	специф. деят. предпр.
5.	Коэффициент абсолютного риска авансирования ФР в хозяйственную деятельность	Характеризует величину привлеченных ФР на 1 грн собственного капитала. Оптимальное значение коэффициента ≤ 0,5 [6, с. 331; 13, с. 34; 14, с. 427; 16]	$\frac{\text{Привлеч. ср – ва}}{\text{Собств. капитал}} = \frac{\text{стр.}(640 – 380)\text{ф.1}}{\text{стр.380ф.1}}$	< 1	↓
6.	Коэффициент устойчивого риска авансирования ФР в хозяйственную деятельность	Характеризует величину привлеченных ФР на 1 грн собственного и приравненного к нему капитала [6, с. 331]	$\frac{\text{Привлеч. ср – ва}}{\text{Соб. и прирав. к нему кап.}} = \frac{\text{стр.}(640 – 380)\text{ф.1}}{\text{стр.}(380 + 430 + 630)\text{ф.1}}$	специф. деят. предпр.	↓
<i>2 группа – коэффициенты финансовой зависимости предприятия</i>					
7.	Коэффициент концентрации привлеченного капитала	Показывает, какую долю в активах предприятия занимают кратко- и долгосрочные обязательства [2, с. 326; 6, с. 330; 7, с. 206; 8, с. 272; 14, с. 426; 16, с. 264; 20]	$\frac{\text{Привлеч. капитал}}{\text{Итого актива баланса}} = \frac{\text{стр.}(480 + 620)\text{ф.1}}{\text{стр.280ф.1}}$	< 0,5	↓
8.	Коэффициент общей зависимости	Показывает, какая сумма активов предприятия приходится на каждую гривну собственного капитала [6, с. 330; 7, с. 206; 9, с. 236; 10, с. 89; 13, с. 34]	$\frac{\text{Итого актива баланса}}{\text{Собств. капитал}} = \frac{\text{стр.280ф.1}}{\text{стр.380ф.1}} = \frac{1}{\text{к – т абс. авт.}}$	< 2,0	↓
9.	Коэффициент долгосрочной зависимости	Показывает, какую часть активов предприятия сформировано за счет ФР долгосрочного характера [6, с. 331]	$\frac{\text{Долгоср. обязат.}}{\text{Итого актива баланса}} = \frac{\text{стр.480ф.1}}{\text{стр.280ф.1}}$	специф. деят. предпр.	↓
10.	Коэффициент текущей зависимости	Показывает, какую часть активов предприятия сформировано за счет ФР краткосрочного характера [6, с. 331; 10, с. 92]	$\frac{\text{Текущие обязат.}}{\text{Итого актива баланса}} = \frac{\text{стр.620ф.1}}{\text{стр.280ф.1}}$	по плану	↓
11.	Коэффициент зависимости собственных финансовых ресурсов	Показывает, какую часть занимают долгосрочные обязательства в собственном и приравненном к нему капитале [6, с. 331]	$\frac{\text{Долгоср. обязат.}}{\text{Соб. и прирав. к нему кап.}} = \frac{\text{стр.620ф.1}}{\text{стр.}(380 + 430 + 630)\text{ф.1}}$	специф. деят. предпр.	специф. деят. предпр.

1	2	3	4	5	6
12.	Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	Характеризует соотношение между собственным капиталом и долгосрочным заемным капиталом предприятия [7, с. 206; 8, с. 273; 16, с. 264]	$\frac{\text{Долгоср.}_\text{обязат.}}{\text{Долгоср.}_\text{обязат.} + \text{Собств.}_\text{капитал}} = \frac{\text{стр.480ф.1}}{\text{стр.}(480 + 380)\text{ф.1}}$	< 0,5	↓
3 группа – коэффициенты финансовой устойчивости предприятия					
13.	Коэффициент соотношения привлеченного и собственного капитала (к-т финансирования)	Характеризует соотношение привлеченного и собственного капитала и дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости предприятия [7, с. 206; 8, с. 273; 9, с. 237; 10, с. 89; 16, с. 265; 20]	$\frac{\text{Привлеч.}_\text{капитал}}{\text{Собств.}_\text{капитал}} = \frac{\text{стр.}(480 + 620)\text{ф.1}}{\text{стр.380ф.1}}$	< 0,5	↓
14.	Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов	Ограничивает сверху значение предыдущего коэффициента. Характеризует минимальную финансовую стабильность предприятия [10, с. 90; 11, с. 218; 14, с. 758]	$\frac{\text{Мобильные}_\text{активы}}{\text{Необоротные}_\text{активы}} = \frac{\text{стр.}(260 + 270)\text{ф.1}}{\text{стр.080ф.1}}$	специф. деят. предпр.	специф. деят. предпр.
15.	Коэффициент финансовой стабильности	Характеризует обеспеченность задолженности собственным капиталом, то есть самофинансирование хозяйственной деятельности [10, с. 272; 10, с. 137; 14, с. 758]	$\frac{\text{Собств.}_\text{капитал}}{\text{Привлеч.}_\text{капитал}} = \frac{\text{стр.380ф.1}}{\text{стр.}(480 + 620)\text{ф.1}}$	> 1,0	↑
16.	Коэффициент финансового левериджа	Показывает, сколько гривен долгосрочных обязательств приходится на 1 грн собственного капитала [5, с. 328; 7, с. 206]	$\frac{\text{Долгоср.}_\text{обязат.}}{\text{Собств.}_\text{капитал}} = \frac{\text{стр.480ф.1}}{\text{стр.380ф.1}}$	< 1,0	↓
17.	Коэффициент долгосрочной финансовой независимости (к-т финансовой устойчивости)	Показывает, какая часть имущества предприятия финансируется за счет стабильных источников финансирования [10, с. 138; 14, с. 428]	$\frac{\text{Собств.}_\text{капитал} + \text{Долгоср.}_\text{обязат.}}{\text{Итог}_\text{актива}_\text{баланса}} = \frac{\text{стр.}(380 + 480)\text{ф.1}}{\text{стр.280ф.1}}$	0,85–0,9	↑
18.	Коэффициент устойчивости финансирования	Показывает, какая часть имущества предприятия финансируется за счет устойчивых источников. Оптимальное значение коэффициента 0,8–0,9 [8, с. 272]	$\frac{\text{Соб.кап.} + \text{Обесп.буд.расх.}_\text{и}_\text{платеж.} + \text{Долгоср.обязат.}}{\text{Итог}_\text{актива}_\text{баланса}} = \frac{\text{стр.}(380 + 430 + 480)\text{ф.1}}{\text{стр.280ф.1}}$	> 0,75	↑
19.	Коэффициент маневренности собственного капитала	Показывает часть собственного капитала, используемую для финансирования текущей деятельности предприятия [10, с. 90; 14, с. 427; 15, с. 227; 20]	$\frac{\text{Собств.}_\text{оборот.}_\text{ср} - \text{ва}}{\text{Собств.}_\text{капитал}} = \frac{\text{стр.}(380 - 080)\text{ф.1}}{\text{стр.380ф.1}}$	специф. деят. предпр.	специф. деят. предпр.
20.	Коэффициент маневренности рабочего капитала	Характеризует степень мобильности использования собственных средств предприятия [8, с. 272]	$\frac{\text{Рабочий}_\text{капитал}}{\text{Собств.}_\text{капитал}} = \frac{\text{стр.}(260 - 620)\text{ф.1}}{\text{стр.380ф.1}}$	> 0,5	↑
Блок 2. Коэффициенты покрытия, характеризующие финансовую устойчивость с позиций расходов, связанных с обслуживанием внешних источников привлеченных средств					
4 группа – коэффициенты структуры долгосрочных источников финансирования предприятия					
21.	Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств (к-т финансовой зависимости капитализированных источников)	Определяет часть долгосрочных обязательств в общем объеме источников формирования, которую можно направить на реализацию долгосрочных программ [2, с. 326; 8, с. 273; 9, с. 237; 10, с. 91; 13, с. 39; 14, с. 429; 15, с. 228]	$\frac{\text{Долгоср.}_\text{обязат}}{\text{Собств.}_\text{капитал} + \text{Долгоср.}_\text{обязат.}} = \frac{\text{стр.480ф.1}}{\text{стр.}(380 + 480)\text{ф.1}}$	< 0,4	↓
22.	Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	Определяет часть собственного капитала в общем объеме источников формирования, которую можно направить на реализацию долгосрочных программ [5, с. 326; 13, с. 39; 14, с. 429]	$\frac{\text{Собств.}_\text{капитал}}{\text{Собств.}_\text{капитал} + \text{Долгоср.}_\text{обязат.}} = \frac{\text{стр.380ф.1}}{\text{стр.}(380 + 480)\text{ф.1}}$	> 0,6	↑
23.	Коэффициент долгосрочных обязательств (к-т структуры заемного капитала)	Определяет часть долгосрочных обязательств в общей сумме источников формирования [7, с. 206; 8, с. 273; 9, с. 237; 11, с. 220; 20]	$\frac{\text{Долгоср.}_\text{обязат}}{\text{Долгоср.}_\text{обязат.} + \text{Текущ.}_\text{обязат.}} = \frac{\text{стр.480ф.1}}{\text{стр.}(480 + 620)\text{ф.1}}$	< 0,2	↓

1	2	3	4	5	6
24.	Коэффициент текущих обязательств	Определяет часть текущих обязательств в общей сумме источников формирования [7, с. 206; 8, с. 273]	$\frac{\text{Текущие}_\text{обязат}}{\text{Долгоср.}_\text{обязат.} + \text{Текущ.}_\text{обязат.}} = \frac{\text{стр.620ф.1}}{\text{стр.}(480 + 620)\text{ф.1}}$	> 0,5	↑
25.	Коэффициент абсолютного покрытия привлеченных ФР собственным капиталом	Характеризует соотношение собственных и привлеченных финансовых ресурсов [6, с. 331; 7, с. 206; 8 с. 272; 14, с. 428]	$\frac{\text{Собств.}_\text{капитал}}{\text{Привлч.}_\text{ср} - \text{ва}} = \frac{\text{стр.380ф.1}}{\text{стр.}(640 - 380)\text{ф.1}}$	≥ 1	↑
26.	Коэффициент устойчивого покрытия привлеченных ФР собственным и приравненным к нему капиталом	Показывает, сколько собственных и приравненных к ним ресурсов приходится на 1 грн привлеченных. Характеризует самофинансирование хозяйственной деятельности предприятия [6, с. 331; 14, с. 758]	$\frac{\text{Соб.}_\text{и}_\text{прирав.}_\text{к}_\text{нему}_\text{кап.}}{\text{Привлч.}_\text{ср} - \text{ва}} = \frac{\text{стр.}(380 + 430 + 630)\text{ф.1}}{\text{стр.}(640 - 380)\text{ф.1}}$	специф. деят. предпр.	↑
27.	Коэффициент покрытия (окупаемости) процента	Показывает, сколько раз в течение года предприятие зарабатывает средства для оплаты процентов и характеризует уровень защищенности кредиторов [9, с. 238]	$\frac{\text{Приб.}_\text{до}_\text{налог.} - \text{Затр.}_\text{на}_\text{выпл.}\%}{\text{Затр.}_\text{на}_\text{выпл.}\%} = \frac{\text{стр.}(170 - 140)\text{ф.2}}{\text{стр.140ф.2}}$	< 3	↑
5 группа – коэффициенты структуры покрытия (финансирования, обеспеченности) оборотных активов					
28.	Коэффициент покрытия оборотных активов текущими обязательствами	Характеризует уровень покрытия (обеспеченности) оборотных активов текущими обязательствами [6, с. 213; 17; 18; 19]	$\frac{\text{Оборот.}_\text{активы}}{\text{Текущие}_\text{обязат.}} = \frac{\text{стр.260ф.1}}{\text{стр.620ф.1}}$	> 1,0	↑
29.	Коэффициент маневренности	Показывает, какая часть собственных средств предприятия находится в мобильной форме [11, с. 218; 12, с. 284]	$\frac{\text{Собств.}_\text{оборот.}_\text{ср} - \text{ва}}{\text{Соб.}_\text{и}_\text{прирав.}_\text{к}_\text{нему}_\text{кап.}} = \frac{\text{стр.}(380 - 080)\text{ф.1}}{\text{стр.}(380 + 430 + 630)\text{ф.1}}$	> 0,5	↑
30.	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Отображает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных оборотных средств [7, с. 206; 8, с. 273; 9, с. 237]	$\frac{\text{Собств.}_\text{оборот.}_\text{ср} - \text{ва}}{\text{Оборот.}_\text{активы}} = \frac{\text{стр.}(380 - 080)\text{ф.1}}{\text{стр.260ф.1}}$	> 0,1	↑
31.	Коэффициент обеспеченности оборотных активов рабочим капиталом	Показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет рабочего капитала (чистого оборотного капитала) [7, с. 206; 9, с. 237; 15, с. 228; 17; 18]	$\frac{\text{Рабочий}_\text{капитал}}{\text{Оборот.}_\text{активы}} = \frac{\text{стр.}(260 - 620)\text{ф.1}}{\text{стр.260ф.1}}$	по плану	↑
32.	Коэффициент обеспеченности запасов рабочим капиталом	Показывает, в какой мере материальные запасы покрываются собственными средствами [7, с. 206; 8, с. 273; 15, с. 227]	$\frac{\text{Рабочий}_\text{капитал}}{\text{Запасы}} = \frac{\text{стр.}(260 - 620)\text{ф.1}}{\text{стр.}(100 + \dots + 140)\text{ф.1}}$	> 0,2	↑
6 группа – коэффициенты структуры покрытия (финансирования, обеспеченности) необоротных активов					
33.	Коэффициент покрытия необоротных активов собственным капиталом и долгосрочными обязательствами	Характеризует уровень обеспеченности необоротных активов собственным капиталом и долгосрочными обязательствами [6, с. 213]	$\frac{\text{Необор.}_\text{активы}}{\text{Собств.}_\text{капитал} + \text{Долгоср.}_\text{обязат}} = \frac{\text{стр.080ф.1}}{\text{стр.}(380 + 480)\text{ф.1}}$	≤ 1,0	↓
34.	Коэффициент структуры долгосрочных вложений (к-т постоянного актива)	Характеризует уровень обеспеченности необоротных активов собственным капиталом [9, с. 238; 21]	$\frac{\text{Необор.}_\text{активы}}{\text{Собств.}_\text{капитал}} = \frac{\text{стр.080ф.1}}{\text{стр.380ф.1}}$	0,5–0,8	↑
35.	Коэффициент структуры долгосрочных финансирования необоротных активов	Показывает, какая часть необоротных активов профинансирована внешним инвестором [7, с. 208; 8, с. 273; 9, с. 237; 10, с. 91; 13, с. 38; 20]	$\frac{\text{Долгоср.}_\text{обязат.}}{\text{Необорот.}_\text{активы}} = \frac{\text{стр.480ф.1}}{\text{стр.080ф.1}}$	< 0,1	↓
36.	Коэффициент инвестирования	Определяет долю собственного и приравненного к нему капитала в формировании необоротных активов предприятия [14, с. 758]	$\frac{\text{Соб.}_\text{и}_\text{прирав.}_\text{к}_\text{нему}_\text{кап.}}{\text{Необорот.}_\text{активы}} = \frac{\text{стр.}(380 + 430 + 630)\text{ф.1}}{\text{стр.080ф.1}}$	≥ 1,0	↑

Для более детальной характеристики этой стороны деятельности предприятия в мировой и отечественной учетно-аналитической практике используется система показателей.

В частности, соотношение капитализированных (то есть направленных на капитальные вложения и долгосрочные финансовые вложения) и собственных оборотных средств, темпы накопления собственных оборотных средств, соотношение краткосрочных и долгосрочных обязательств и др.

Нами предлагается разделить коэффициенты капитализации на три группы:

- 1) коэффициенты финансовой независимости (автономии);
- 2) коэффициенты финансовой зависимости;
- 3) коэффициенты финансовой устойчивости.

Использование показателей второго блока (коэффициентов покрытия) позволяет оценить возможности предприятия поддерживать сложившуюся структуру источников средств.

Общепризнанно, что любой источник средств имеет свою стоимость.

В этом смысле основное различие между собственным и заемным капиталом состоит в том, что выплата дивидендов как цены за пользование собственным капиталом не является обязательной, а выплата процентов, являющихся ценой, уплачиваемой предприятием за привлечение заемного капитала, обязательна. То есть в отличие от невыплаты дивидендов невыплата процентов может привести к банкротству предприятия.

Таким образом, привлечение заемных средств связано с бременем постоянных финансовых расходов (расходов по уплате процентов за пользование ссудами и займами, расходов по финансовой аренде и др.), которые должны покрываться за счет текущих доходов.

В этой связи нами предлагается разделять коэффициенты покрытия три группы:

- 1) коэффициенты структуры долгосрочных источников финансирования предприятия;
- 2) коэффициенты структуры покрытия оборотных активов;
- 3) коэффициенты структуры покрытия необоротных активов.

Краткая характеристика каждого из коэффициентов финансовой устойчивости представлена в табл. 1. Детальный их анализ можно провести только на примере конкретного предприятия, а оценку – в результате пространственно-временных сопоставлений по группам предприятий одной отрасли (вида экономической деятельности). Однако это является следующим этапом нашего исследования.

ВЫВОДЫ

1. Одним из направлений оценки финансового состояния предприятия является определение его финансовой устойчивости, то есть уровня обеспеченности потребностей хозяйственной деятельности финансовыми ресурсами в установленные сроки и в оптимально необходимых размерах. Финансовая устойчивость характеризует способность предприятия отвечать по своим обязательствам, отражает результаты его текущего, инвестиционного и финансового развития, а также возможности наращивать экономический потенциал; является базовым условием обеспечения устойчивого развития предприятия как системы.

2. Оценка финансовой устойчивости предприятия представляет собой характеристику движения капитала за определенный промежуток времени и может осуществляться с помощью как количественных, так и качественных методов. Количественная оценка определяет направление изменения показателя, который характеризует ту или иную фазу цикла кругооборота капитала, а качественная – комплексно оценивает уровень привлечения, размещения, использования капитала.

3. До настоящего времени не разработан единый подход к решению задач количественного анализа финансовой устойчивости и построению соответствующих алгоритмов ее оценки.

4. Предлагается схема классификации коэффициентов финансовой устойчивости предприятия, методика их расчета и оценки (табл. 1), наиболее адаптирована к реалиям функционирования отечественных предприятий.

ЛИТЕРАТУРА

1. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 384 с
2. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства : монографія / М. О. Кизим, В. А. Забродський, В. А. Зінченко, Ю. С. Копчак. – Х. : ИНЖЕК, 2003. – 144 с.
3. Артеменко В. Г. Финансовый анализ : учебное пособие / В. Г. Артеменко, М. В. Беллендир. – [2-е изд. перераб. и доп.]. – М. : Дело и Сервис, 1999. – 365 с.
4. Иванченко В. В. Финансовый анализ : учебное пособие / В. В. Иванченко. – [2-е изд.]. – Х. : ИНЖЭК, 2003. – 176 с.
5. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и управление / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 450 с.
6. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз. Підручник / Ю. С. Цал-Цалко. – К. : ЦУЛ, 2008. – 566 с.
7. Цал-Цалко Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз: навч. посібник // Ю. С. Цал-Цалко. – К. : ЦУЛ, 2002. – 359 с
8. Економічний аналіз: навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 «Облік і аудит» / За ред. проф. Ф. Ф. Бутинця. – Житомир : Рута, 2003. – 680 с.
9. Болюх М. А. Економічний аналіз: навч. посібник / М. А. Болюх, В. З. Бурицький, М. І. Горбаток; за ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченко. – К. : КНЕУ, 2001. – 540 с.
10. Измайлова К. В. Фінансовий аналіз: навч. посібник / К. В. Измайлова. – К. : МАУП, 2000. – 152 с
11. Павловська О. В. Фінансовий аналіз: навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька. – К. : КНЕУ, 2002. – 388 с.
12. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 176 с.
13. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності / О. Кононенко, О. Маханько. – [4-те вид., перероб. і доп.]. – Х. : Фактор, 2008. – 200 с.
14. Костирко Р. О. Фінансовий аналіз: навч. посібник / Р. О. Костирко. – Х. : Фактор, 2007. – 784 с.
15. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання : монографія / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2001. – 387 с.
16. Горицкая Н. Г. Бухгалтерский учет и финансовый анализ: практическое пособие / Н. Г. Горицкая. – К. : ООО Редакция газеты «Бухгалтерия. Налоги. Бизнес», 2001. – 288 с.
17. Методичні рекомендації щодо підготовки аудиторського висновку при перевірці відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій (крім комерційних банків), схвалено Аудиторською палатою України від 23.01.2001 р., № 99.
18. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, затверджено Наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 р. № 49/121.
19. Методические рекомендации по организации и проведению балансовых комиссий на предприятиях, относящихся к сфере управления, и в подотраслях Министерства транспорта Украины, утвержденные Приказом Министерство транспорта Украины от 28.03.2003 г., № 249.
20. Методические рекомендации по выявлению признаков неплатежеспособности предприятия и признаков действия по сокрытию банкротства, фиктивного банкротства или доведения до банкротства, утвержденные Приказом Министерства экономики Украины от 19.01.2006 г., № 14.