

Анализ финансового состояния компании. Основные подходы к проведению анализа финансового состояния предприятия

2.7. Анализ финансовой устойчивости

Цель анализа финансовой устойчивости – оценить способность предприятия погашать свои обязательства и сохранять права владения предприятием в долгосрочной перспективе.

Способность предприятия погашать обязательства в долгосрочной перспективе определяется соотношением собственных и заемных средств и их структурой.

2.7.1. Расчет и интерпретация основных показателей

Интегральным показателем, характеризующим финансовую устойчивость организации, является коэффициент автономии.

Коэффициент автономии соизмеряет собственный и заемный капитал организации.

Коэффициент автономии = собственный капитал / заемный капитал (22)

Для финансово устойчивого предприятия коэффициент автономии должен быть больше единицы. С экономической точки зрения это означает, что в случае если кредиторы потребуют свои средства одновременно, предприятие, реализовав активы, сможет расплатиться по обязательствам и сохранить за собой права владения предприятием.

Возможности предприятия отвечать по обязательствам напрямую зависят от структуры активов, точнее, от степени ликвидности активов. В связи с этим рекомендуется расчетным путем определять коэффициент автономии, допустимый для данной конкретной организации (таблица К стр. 88, таблица 15 стр. 202).

Методика расчетов показателя автономии, допустимого для предприятия, основывается на общеизвестном экономическом принципе: для обеспечения финансовой устойчивости необходимо, чтобы за счет собственных средств была профинансирована наименее ликвидная часть активов. К наименее ликвидной части активов в классическом случае относятся основные средства, запасы материалов и незавершенное производство. Для

2.7. Анализ финансовой устойчивости

17.09.2012 18:15

различных предприятий и организаций состав наименее ликвидной части активов может изменяться.

Таблица К. Расчет допустимого значения коэффициента автономии.

№ строки

I	II	III
1	Стоимость постоянных активов	Стоимость постоянных активов
2	Стоимость наименее ликвидной части активов	Стоимость наименее ликвидной части активов
3	Итого наименее ликвидной части активов	Итого наименее ликвидной части активов
4	Всего необходимо собственных средств	Всего необходимо собственных средств
5	Фактическая величина валюты баланса	Фактическая величина валюты баланса
6	Допустимая величина запаса средств	Допустимая величина запаса средств
7	Допустимое для данного предприятия соотношение собственных и заемных средств	Допустимое для данного предприятия соотношение собственных и заемных средств

Для оценки структуры источников финансирования наравне с коэффициентом автономии используется коэффициент платежеспособности.

Коэффициент платежеспособности определяет долю собственного капитала в общих источниках финансирования организации.

Коэффициент платежеспособности = Собственный капитал / Валюта Баланса (общие пассивы)

Назначение коэффициентов автономии и платежеспособности одинаково – оценить долю собственного капитала в структуре источников финансирования. При характеристике финансовой устойчивости организации достаточно рассчитать один из них.

Для финансово устойчивого предприятия коэффициент платежеспособности должен быть больше 0,5.

Обоснование минимального значения коэффициента платежеспособности можно провести, сопоставив расчетные формулы коэффициента платежеспособности и коэффициента автономии.

Валюта Баланса (общие пассивы) представляют собой сумму собственного капитала и

заемного капитала организации. Для финансово устойчивого предприятия минимальное значение соотношения собственного капитала и заемных средств составляет 1, то есть минимальная допустимая величина собственного капитала равна заемному капиталу. Учитывая сказанное выше, можно представить расчет минимального значения коэффициента платежеспособности следующим образом:

Валюта Баланса = Собственный капитал + Заемный Капитал

Собственный капитал = Заемный капитал

(минимальная допустимая величина собственного капитала)

Валюта Баланса = 2* Собственный капитал

К-т платежеспособности (мин. допустимое значение) = Собственный капитал / 2*Собственный ка

При проведении анализа финансовой устойчивости организации могут быть использованы следующие показатели.

Коэффициент иммобилизации рассчитывается как соотношение постоянных и текущих активов. Данный показатель отражает степень ликвидности активов и тем самым возможность отвечать по текущим обязательствам в будущем.

Значение коэффициента иммобилизации во многом определяется отраслевой спецификой организации. Статистическая база рекомендуемых значений в настоящее время отсутствует. В общем можно сказать, что чем ниже значение коэффициента, тем больше доля ликвидных активов в имуществе организации и тем выше возможности организации отвечать по текущим обязательствам.

Коэффициент иммобилизации = Постоянный активы / Текущие активы (24)

Коэффициент маневренности показывает, какая часть собственного капитала вложена в наиболее маневренную (мобильную) часть активов.

Коэффициент маневренности = ЧОК /Собственный капитал (25)

Доля собственных источников финансирования текущих активов показывает, какая часть текущих активов образована за счет собственного капитала.

Доля собственных источников финансирования текущих активов = ЧОК /Текущие активы

Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками

финансирования характеризует степень покрытия запасов и затрат (незавершенного производства и авансов поставщикам) собственными источниками финансирования.

Коэффициент обеспеченности запасов = ЧОК/ (Запасы материалов + Нез Пр-во + Авансы

Для оценки финансовой устойчивости можно использовать показатель вероятности банкротства Альтмана (Z-показатель), рассчитываемый по следующей, адаптированной к российской терминологии, формуле:

$$Z = TA / ВБ*1,2 + НК/ВБ*1,4 + УК/ЗК*0,6 + ВР/ВБ (28)$$

Величина общих активов, текущих активов, уставного капитала, накопленного капитала определяется по данным агрегированного Баланса. Выручка от реализации и прибыль от основной деятельности определяются за рассматриваемый интервал анализа (не нарастающим итогом) на основании отчета о финансовых результатах.

Весовые коэффициенты (1,2; 3,3 и т.д.) были получены г-ном Альтманом на основании анализа статистических данных работы западных предприятий и организаций несколько десятков лет назад.

Каждый из элементов формулы Альтмана имеет наименование и экономический смысл. Отношение текущих активов к общей величине активов (ТА/ВБ) носит название степень мобилизации активов. Аналогично коэффициенту иммобилизации, он определяется отраслевой спецификой организации.

Соотношение накопленного капитала и валюты Баланса (НК/ВБ) отражает уровень самофинансирования. Выражение УК/ЗК отражает соотношение уставного (акционерного) капитала и обязательств (заемных источников финансирования) предприятия. Перечисленные показатели характеризуют долю собственных средств в пассивах, то есть отражают финансовую устойчивость организации.

Отношение прибыли от основной деятельности (за период) к общей величине активов (ПОД/ВБ) отражает рентабельность активов по основной деятельности.

Отношение выручки от реализации (за период) к общей величине активов (ВР/ВБ) – формула расчета коэффициента оборачиваемости всех активов.

Чтобы иметь возможность сравнивать различные организации по Z-показателю, необходимо обеспечить сопоставимость результатов расчета. Сопоставимость можно обеспечить, если

- в расчетах используются величины выручки от реализации и прибыли от основной деятельности за интервал анализа (не нарастающим итогом);
- показатели рентабельности активов и оборачиваемости активов приведены к годовому измерению (или к другому единому интервалу анализа).

Чтобы привести показатели рентабельности и оборачиваемости активов в сопоставимый вид, необходимо умножить их на выражение

360 / Продолжительность интервала анализа в днях

Степень близости предприятия к банкротству определяется по следующей шкале:

Значение Z	Вероятность банкротства
Очень высокая	
от 1,81 до 2,7	высокая
от 2,71 до 2,99	средняя
от 3,0	низкая

Принимая во внимание, что формула расчета Z-показателя в представленном здесь виде отличается от оригинала (в частности, вместо уставного капитала (УК) в оригинальном варианте используется рыночная стоимость акций – неопределяемый сейчас для большинства показатель), рекомендуем снизить верхнюю границу «очень высокой» степени вероятности банкротства до 1.

При ретроспективном анализе предприятия следует обращать внимание не столько на шкалу вероятности банкротства, сколько на динамику этого показателя.

Z-показатель Альтмана является комплексным показателем, включающим в себя целую

группу коэффициентов, характеризующих разные стороны деятельности предприятия: структуру активов и пассивов, рентабельность и оборачиваемость. В связи с этим представляется интересным анализ влияния отдельных составляющих показателя Альтмана на изменение оценки вероятности банкротства.

Для характеристики финансовой устойчивости организации используется достаточно большой набор показателей. Однако, многие из показателей финансовой устойчивости являются производными друг друга, то есть не предоставляют дополнительной управленческой информации о предприятии.

Например, если фактическая величина чистого оборотного капитала превышает расчетную допустимую величину ЧОК (глава 2.6.2), то показатели, в расчете которых используется величина чистого оборотного капитала, будут иметь приемлемые значения.

Проводя исследования, рекомендуется выбирать несколько показателей, представляющих наиболее полную информацию о финансовой устойчивости организации – например, коэффициент автономии и чистый оборотный капитал (абсолютная величина и доля ЧОК в общих активах). Дополнительные коэффициенты рассчитываются при необходимости, например, при подготовке отчета для собрания акционеров или по требованию инвесторов.

Расчет основных показателей финансовой устойчивости рекомендуется дополнять анализом показателей самофинансирования. Необходимо отметить, что финансовая устойчивость и рентабельность собственного капитала находятся в обратно пропорциональной зависимости. Чем больше доля собственных средств в составе пассивов, тем выше устойчивость предприятия, но тем меньше рентабельность собственного капитала. В связи с этим задачу финансового менеджмента на предприятии можно сформулировать следующим образом: обеспечивая приемлемый уровень финансовой устойчивости необходимо способствовать росту рентабельности собственного капитала.

2.7.2. Анализ показателей самофинансирования

Цель анализа самофинансирования – представить выбранные организацией принципы распоряжения собственным капиталом.

Так как финансовая устойчивость организации зависит от величины собственных средств, имеет смысл понять, насколько эффективно организация использует источники увеличения собственного капитала и насколько рационально распоряжается собственными средствами (таблица 14, стр. 201).

Основной источник увеличения собственного капитала организации – чистая прибыль. Направления использования чистой прибыли могут быть различными. Чистая прибыль может направляться на увеличение собственных средств (нераспределенная прибыль, средства фондов), может быть направлена на выплату дивидендов, поддержку социальной сферы, выплату процентов по кредитам, оплату штрафов, пеней, НДС по суммовым разницам и т.д.

Коэффициент самофинансирования показывает, какая часть чистой прибыли предприятия направлена на его развитие, то есть на увеличение накопленного капитала.

Капитал самофинансирования = накопленного капитала / Чистая прибыль (за период)
, где накопленного капитала – прирост накопленного капитала в анализируемом периоде,

Источником информации о приросте накопленного капитала является агрегированный Баланс (таблица 5). Также можно воспользоваться информацией таблицы «Анализ изменений статей Баланса» (таблица 6). Чистая прибыль определяется за интервал анализа (не нарастающим итогом) по данным отчета о финансовых результатах (таблица 16).

Логично предположить, что, с точки зрения финансового состояния предприятия, основную долю чистой прибыли рационально направлять на увеличение собственного капитала.

Если основным направлением использования чистой прибыли являются прочие цели (низкий коэффициент самофинансирования или устойчивая тенденция на его снижение), можно сделать вывод, что предприятие недостаточно эффективно использует потенциал увеличения собственных источников финансирования. Как следствие, может возрастать потребность предприятия в заемных источниках финансирования, которые в настоящее время достаточно «дорогие».

Используя данные аналитического учета, рекомендуется проанализировать прочие направления использования чистой прибыли и оценить возможности их сокращения (или отказа).

Значение коэффициента самофинансирования, превышающее 100%, свидетельствует, что рост накопленного капитала связан не только с направлением чистой прибыли на развитие предприятия, но и с ростом прочих составляющих накопленного капитала (например, с получением целевого финансирования).

При отрицательных значениях чистой прибыли либо отрицательных приростах накопленного капитала рассчитывать коэффициент самофинансирования не имеет смысла.

Прирост собственного капитала может быть направлен на финансирование постоянных активов либо на финансирование оборотного капитала.

Коэффициент мобилизации накопленного капитала позволяет определить, какая часть прироста накопленного капитала направлена на увеличение оборотных средств.

Коэффициент мобилизации накопленного капитала = ЧОК / Накопленного капитала, где ЧОК – прирост чистого оборотного капитала предприятия в анализируемом периоде,

Значение коэффициента мобилизации, превышающее 100%, свидетельствует о том, что финансирование чистого оборотного капитала осуществлялось не только за счет собственных средств, но и за счет выбытия (продажи) части постоянных активов.

При отрицательных значениях прироста оборотных средств и (или) накопленного капитала рассчитывать коэффициент мобилизации нецелесообразно.

Таким образом, логику проведения анализа самофинансирования можно представить так, как показано на рисунке 12. Вначале определяется, какая часть чистой прибыли направляется на увеличение накопленного капитала, и далее – на финансирование оборотных средств либо постоянных активов.



~~Инвестиции в оборотный капитал = Инвестиции в постоянные активы = Инвестиции в активы~~