

Аннотация

Т.В. Касаева, М.В. Вератынская. Бюджетное планирование как фактор повышения эффективности управления финансовой деятельностью. Разработана схема бюджетирования в условиях производственно-коммерческой фирмы.

Summary

T.V. Kasaeva, M.V. Veratynskaya.

The budget planning as a factor of increasing efficiency of managing financial activity.

The scheme of budgeting in conditions of a production – commercial firm has been developed.

УДК 658.14.012.22

**ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ  
ПРЕДПРИЯТИЯ**

***Т.В. Касаева, В.М. Самуйлов***

*Учреждение образования «Витебский  
государственный технологический университет»*

Финансовая устойчивость - одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия, определяющая долгосрочную (в отличие от ликвидности) стабильность фирмы. Она связана, прежде всего, с общей финансовой структурой предприятия, зависимость от кредиторов и инвесторов, то есть с соотношением "собственный капитал - заемные средства".

Несмотря на кажущуюся простоту задачи количественной оценки финансовой устойчивости предприятия, единого общепризнанного подхода к построению соответствующих алгоритмов оценки нет. Показатели, включаемые в различные методики анализа, могут существенно варьировать как в количественном, так и по методам расчета. Такой "разброс", хотя он естественно, не носит критического характера, свойствен многим как отечественным, так и западным руководствам и учебникам по финансовому менеджменту и анализу.

Основная причина различий в подходах к оценке финансовой устойчивости предприятия не является значимой с позиции количества показателей, однако она весьма существенна по своему смысловому содержанию. Суть ее выражается следующим вопросом: имеет ли значимость состав активов предприятия для характеристики его финансовой устойчивости? Оценивая эту сторону экономического потенциала предприятия, можно ориентироваться исключительно на источники финансирования, точнее его капитал, под которым в данном случае понимаются источники собственных средств и долгосрочные пассивы. Тогда все показатели строятся по данным пассива баланса. Именно этот подход, весьма распространен на Западе и использован в большинстве методик, изложенных в англо - американской литературе.

Безусловно, коэффициенты, рассчитанные по пассиву баланса, являются основными в этом блоке анализа финансового состояния, однако характеристика финансовой устойчивости с помощью таких показателей вряд ли будет полной - важно не только то, откуда привлечены средства, но куда они вложены, какова структура вложений с позиций долгосрочной перспективы.

Количественно финансовая устойчивость может оцениваться двояко: 1) с позиции структуры средств, 2) с позиции расходов, связанных с обслуживанием внешних источников. Соответственно выделяют две группы показателей, называемые коэффициентами капитализации и коэффициентами покрытия.

В группе коэффициентов капитализации выделяют, прежде всего, соотношение собственных и заемных средств и их доли в валюте баланса. Для более детальной характеристики этой стороны деятельности компании в мировой и отечественной практике разработана целая система показателей.

Коэффициенты капитализации, характеризующие структуру долгосрочных пассивов, логично дополняются показателями второй группы, называемыми коэффициентами покрытия и позволяющие сделать оценку того, в состоянии ли компания поддерживать сложившуюся структуру источников средств.

- коэффициент автономии - важнейший показатель финансовой устойчивости предприятия, по нему судят, насколько предприятие зависимо от заемного капитала; благоприятным считается значение выше 0,5;
- коэффициент финансовой напряженности - более четко отражает степень зависимости предприятия от заемных средств, показывая, каких средств у предприятия больше - собственных или заемных, чем больше превышает единицу, тем больше зависимость предприятия от заемных средств;
- коэффициент покрытия инвестиций - характеризует долю собственного капитала в долгосрочных обязательствах в общей сумме активов, это более мягкий показатель по сравнению с коэффициентом автономии; нормальное значение равно около 0,9, критическим считается его снижение до 0,75;
- коэффициент маневренности собственного капитала - показывает, какая часть собственных средств предприятия находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать своими средствами; чем выше значение коэффициента, тем лучше финансовое состояние;
- коэффициент маневренности функционального капитала - характеризует ту часть собственных оборотных средств, которая находится в форме денежных средств и краткосрочных финансовых вложений;

Необходимо подчеркнуть, 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. можно сформулировать лишь одно правило, которое "работает" для предприятий любых типов: владельцы предприятия (акционеры, инвесторы и др.) предпочитают разумный рост в динамике доли заемных средств; напротив, кредиторы (поставщики сырья и материалов, банки и др.) отдают предпочтение предприятием с высокой долей собственного капитала, с большей автономностью.

В исследовании предпринята попытка объективной оценки финансовой устойчивости ОАО "Красный Октябрь".

Расчет показателей, характеризующих финансовую устойчивость анализируемого предприятия, установил наличие как положительных, так и отрицательных ее характеристик.

Значение коэффициента финансовой независимости, одного из основных показателей финансовой устойчивости по состоянию на 1.01.2003г. составило 0,7, значительно превысив нормативный уровень. Такое состояние финансовой независимости благоприятно характеризует структуру капитала предприятия в отношении достаточности его собственных источников для погашения всех имеющихся у предприятия обязательств. Но более углубленный анализ динамики выявляет отрицательную динамику устойчивого снижения показателя с 0,78 до 0,7 по состоянию на 1.01.2001г. и на 1.01.2003г. соответственно. Это, конечно, в целом отражает сокращение запаса финансовой устойчивости предприятия.

Следующий показатель, коэффициент обеспеченности недвижимостью, детализирующий проводимый анализ путем выделения из итога баланса величины собственно-

го капитала, по состоянию на 1.01.2003г. также положительно превышал допустимый минимум. Однако в сопоставлении с предыдущим своим значением наблюдается неблагоприятная тенденция снижения - с 1,28 по состоянию на 1.01.2002г. до 1,21 на последнюю отчетную дату. До этого же значение коэффициента демонстрировало положительную динамику своего роста с 1,2 до 1,28 по состоянию на 1.01.2001г. и на 1.01.2002г. соответственно.

Таблица 1 - Анализ показателей финансовой устойчивости

| № п/п | Показатели   | Формула расчета  | Анализируемый период |       |       | Рекомендуемое значение |
|-------|--|--|----------------------|-------|-------|------------------------|
|       |  |  |                      |       |       |                        |
| 1     | Коэффициент независимости (автономии)              | $\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Итог баланса}}$   | 0,78                 | 0,72  | 0,7   | $\geq 0,5$             |
| 2     | Коэффициент обеспеченности                         | $\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Основной Капитал}}$   | 1,2                  | 1,28  | 1,21  | $\geq 1,0$             |
| 3     | Коэффициент финансовой напряженности               | $\frac{\text{Заемные средства}}{\text{Собственный капитал}}$   | 0,28                 | 0,39  | 0,43  | $\leq 0,5$             |
| 4     | Коэффициент покрытия инвестиций                    | $\frac{\text{Перманентный капитал}}{\text{Общая сумма капитала}}$  | 0,79                 | 0,72  | 0,71  | 0,9-0,75               |
| 5     | Коэффициент маневренности собственного капитала    | $\frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный Капитал}}$                                   | 0,18                 | 0,22  | 0,18  | 0,5                    |
| 6     | Коэффициент маневренности функционального капитала | $\frac{\text{Денежные средства + краткосрочные финансовые вложения}}{\text{Собственные Оборотные Средства}}$ | 0,01                 | 0,009 | 0,012 |                        |
| 7     | Индекс иммобилизованных активов                    | $\frac{\text{Внеоборотные активы}}{\text{Собственный Капитал}}$  | 0,83                 | 0,78  | 0,82  |                        |

Значения коэффициентов финансовой независимости и обеспеченности недвижимости отразили довольно значительную общую финансовую устойчивость предприятия. Однако их динамика не позволяет окончательно утвердиться в этом положении. И дальнейший анализ путем рассмотрения значений коэффициента финансовой напряженности уже выявляет первые признаки неубедительной финансовой устойчиво-

сти. Значение коэффициента на протяжении всех анализируемых периодов демонстрировало отрицательную динамику интенсивного роста - с 0,28 на 1.01.2001г. до 0,43 по состоянию на 1.01.2003г. (в 1,5 раза). Это практически приблизило значение показателя к максимально допустимому уровню и при сохранении динамики в след временном периоде значение коэффициента окажется критическим.

Еще более неблагоприятна динамика коэффициента покрытия инвестиций. Его значение по состоянию на 1.01.2003г. оказалось ниже допустимого уровня. К такому положению привело его резкое снижение в 2001г. - с 0,79 на начало до 0,72 на конец этого года, когда значение коэффициента уже не укладывалось в рамки норматива. Но более показательным в данной оценке является сопоставление значений коэффициента покрытия инвестиций со значениями коэффициента автономии. Они имеют одинаковый знаменатель, что и позволяет сопоставить их значения и придает анализу значений коэффициентов новый смысл.

Как видно, значения указанных показателей по всем анализируемым периодам практически одинаковы. Это в свою очередь указывает на то, что и доля собственного капитала в общей его величине, и доля перманентного капитала как сумма собственного капитала и долгосрочных обязательств почти равны. Следовательно, практически все обязательства предприятия являются краткосрочными, то есть требуемыми к погашению в течение ближайших 12 месяцев после отчетной даты. Значение коэффициента покрытия инвестиций в данной интерпретации отражает долю краткосрочных обязательств в общей величине капитала, поэтому его критический уровень еще более усугубляет представление о финансовой устойчивости предприятия.

В такой ситуации для обеспечения финансовой независимости потребуется значительное отвлечение капитала в довольно близкой перспективе. Однако, как показывает анализ показателей маневренности капитала, предприятие не готово к этому сохранению потенциала финансовой устойчивости. Так, значение коэффициента маневренности собственного капитала по состоянию на 1.01.2003г. составило 0,18, что втрое ниже нормативного значения. Такое критическое состояние маневренности собственного капитала зафиксировано на протяжении всех анализируемых периодов, что отражает дефицит собственных оборотных средств предприятия.

Анализ значений коэффициента маневренности функционального капитала, детализирующий структуру собственных оборотных средств, показал, что по состоянию на 1.01.2003г. он составлял 0,012, что хотя и отражает некоторую положительную динамику его роста. Однако также имеет критически низкий уровень.

Такое состояние показателей маневренности капитала оказывает угрожающее влияние на финансовую устойчивость предприятия.

При подведении итогов анализа финансовой устойчивости следует отметить, что значения коэффициентов финансовой автономии, обеспеченности недвижимостью и финансовой напряженности отражают имеющийся у предприятия некоторый запас финансовой устойчивости, несмотря на его неминуемое сокращение. Однако более углубленное изучение финансовой устойчивости путем анализа значений коэффициентов покрытия инвестиций и маневренности капитала выявило другие, весьма неблагоприятные аспекты, опровергающие предварительное представление.

Попытаемся дополнить наши исследования интегральной балльной оценкой финансовой устойчивости.

Эта оценка является одной из моделей прогнозирования банкротства предприятий и выделяет на основе расчета определенных показателей ликвидности и финансовой устойчивости пять классов предприятий:

- I класс - предприятия с хорошим запасом финансовой устойчивости, позволяющим быть уверенным в возврате заемных средств (минимальное значение границы класса - 100 баллов);

- II класс - предприятия, демонстрирующие некоторую степень риска по задолженности, но еще не рассматриваются как рискованные (минимальное значение границы класса - 85-64 балла);
- III класс - проблемные предприятия. Здесь вряд ли существует риск потери средств, но полное получение процентов представляется сомнительным (минимальное значение границы класса - 64-57 баллов);
- IV класс - предприятия с высоким риском банкротства даже после принятия мер по финансовому оздоровлению. Кредиторы рискуют потерять свои средства (минимальное значение границы класса - 41,6-28,3 балла);
- V класс - предприятия высочайшего риска, практически несостоятельные (минимальное значение границы класса - 18 баллов).

Таблица 2 - Обобщающая оценка финансовой устойчивости ОАО "Красный Октябрь"

| Показатель  | На 1.01.2001        |                   | На 1.01.2002        |                   | На 1.01.2003        |                   |
|---|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
|   | Фактический уровень | количество баллов | фактический уровень | количество баллов | фактический уровень | количество баллов |
| Коэффициент абсолютной ликвидности                                      | 0,0066              | 0                 | 0,005               | 0                 | 0,0052              | 0                 |
| Коэффициент критической ликвидности                                     | 0,61                | 6                 | 0,63                | 6,5               | 0,34                | 0                 |
| Коэффициент текущей ликвидности   | 1,63                | 11                | 1,4                 | 7,5               | 1,3                 | 6                 |
| Коэффициент финансовой независимости                                    | 0,78                | 17                | 0,72                | 17                | 0,7                 | 17                |
| Коэффициент обеспеченности оборотными средствами                        | 0,37                | 11                | 0,29                | 8                 | 0,12                | 6                 |
| Коэффициент обеспеченности и запасов собственными оборотными средствами | 0,69                | 6                 | 0,66                | 4                 | 0,43                | 0                 |
| Итого   |                     | 51                |                     | 43                |                     | 29                |
| Класс   |                     | III-IV            |                     | IV                |                     | IV                |

Проведенные расчеты показывают, что в начале исследуемого периода (на 1.01.2001г.) предприятие находилось между III- им и IV- ым классами, это характеризовало его как достаточное проблемное, но не имеющее значительно высокого риска потери средств. К концу же исследуемого периода (на 1.01.2003г.) предприятие имеет высокий риск банкротства даже после принятия мер по финансовому оздоровлению, а

кредиторы - потерять свои средства и проценты. При сохранении данной тенденции предприятие с большей вероятностью может стать банкротом. По состоянию на последнюю отчетную дату признать несостоятельным предприятие в соответствии с критериями официальной методики не позволяют лишь значения коэффициентов обеспеченности своих финансовых обязательств активами, которые пока еще не достигли критического уровня.

Такая ситуация демонстрирует полную неспособность предприятия привлекать заемные средства для обеспечения воспроизводства и расширенного воспроизводства своего основного капитала. Да и привлекать краткосрочные кредиты для покрытия дефицита собственных оборотных средств будет для предприятия все более затруднительным. А высокие значения финансовой независимости в такой интерпретации говорят скорее о том, что от предприятия ничего не зависит в этом аспекте его деятельности, чем о его собственной независимости.

#### Аннотация

Т.В. Касаева, В.М. Самуйлов. Проблемы оценки финансовой устойчивости предприятия. Раскрыта проблемность оценки финансовой устойчивости субъекта хозяйствования при использовании различных методик.

#### Summary

T.V. Kasaeva, V.M. Samuilov. Problems of evaluating financial stability of an enterprise. The problems of evaluating financial activity of an enterprise with the use of different methods have been shown.

УДК 336.02(476)

### РОЛЬ БЕЛОРУССКИХ БАНКОВ В ФИНАНСОВОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

**Е.Н. Лебедева**

*Учреждение образования Федерации профсоюзов  
Белоруссии «Международный институт трудовых  
и социальных отношений», витебский филиал*

Общей и, пожалуй, самой актуальной, проблемой для транзитивных экономик является недостаток финансовых ресурсов, так необходимых для перестройки экономики и подъема национального производства. Как известно, инвестиционные ресурсы могут быть привлечены предприятием как из внутренних источников (собственные средства) так и из внешних. Одним из важнейших внешних источников являются кредиты банков. Этим обусловлена особая роль банков в обеспечении инвестиционной активности предприятий в рыночной экономике. Банковские институты являются теми субъектами рыночной экономики, которые:

во-первых, аккумулируют временно свободные денежные средства населения и предприятий (функция накопления);

во-вторых, осуществляют распределение их по различным сферам и отраслям экономики в соответствии с сигналами рынка (функция перераспределения).

В свое время осознание этой особой роли банков и банковской системы в целом позволило многим странам стимулировать инвестиционную активность предприятий, осуществить структурную перестройку экономики и преодолеть трудности переходного периода. (Об этом в частности, красноречиво свидетельствует опыт Японии). Попробуем в общих чертах проанализировать состояние банковской системы РБ и попытаться