

# ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ СТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛИ

Ольга Рошка, А. Стратила

Технический Университет Молдовы

**Аннотация:** Одной из важнейших характеристик финансового состояния предприятия является его финансовая устойчивость, проявляющаяся стабильностью производственно-хозяйственной деятельности с позиции долгосрочной перспективы.

**Ключевые слова:** финансовая устойчивость, коэффициент концентрации собственного капитала, коэффициент концентрации заемного капитала, коэффициент финансового левериджа, структура активов предприятия.

Осуществляя планирование производственно-хозяйственной деятельности предприятия с точки зрения его долгосрочного развития, руководству следует обращаться к оценке финансовой устойчивости данного субъекта хозяйствования.

В специальной литературе под финансовой устойчивостью предприятия понимается способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующее его платежеспособность и инвестиционную привлекательность в долгосрочной перспективе. [1]

Необходимым условием обеспечения финансовой устойчивости является наличие гибкой структуры источников финансирования, перманентное обеспечение превышения доходов над расходами с целью сохранения платёжеспособности и создания условий для самофинансирования и пр.

Очевидно, что устойчивое финансовое состояние является итогом грамотного, умелого управления всем комплексом факторов, определяющих результаты хозяйственной деятельности предприятия.

В современной теории и практике предлагается большое разнообразие показателей, характеризующих финансовую устойчивость предприятия, среди них: коэффициент концентрации собственного капитала; коэффициент концентрации заёмного капитала; коэффициент финансовой зависимости; коэффициент финансового левериджа или коэффициент финансового риска; коэффициент текущей задолженности; коэффициент устойчивого финансирования и др.

Среди них наиболее полно характеризуют финансовую устойчивость следующие показатели.

1) Коэффициент концентрации собственного капитала, который характеризует, какая часть активов предприятия сформирована за счет собственных источников финансирования. Коэффициент концентрации собственного капитала определяется по формуле:

$$K_{СК} = \text{Собственный капитал предприятия} / \text{Общая валюта нетто-баланса} \quad (1)$$

2) Коэффициент концентрации заёмного капитала, который показывает, какая часть активов предприятия сформирована за счет заемных средств долгосрочного и краткосрочного характера.

Коэффициент концентрации заёмного капитала определяется по формуле:

$$K_{ЗК} = \text{Заемные средства} / \text{Общая валюта нетто-баланса} \quad (2)$$

3) Коэффициент финансового левериджа или коэффициент финансового риска, который характеризует размер заемного капитала, приходящегося на собственный капитал предприятия:

$$K_{ФЛ} = \text{Заемный капитал} / \text{Собственный капитал} \quad (3)$$

Коэффициент финансового левериджа считается одним из основных индикаторов финансовой устойчивости предприятия. Все остальные показатели в той или иной мере определяют его величину.

При оценке финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов следует брать за основу нормативные значения показателей финансовой устойчивости.

Так, в частности, коллектив русских авторов Хотинская Г.И. и Харитонов Т.В. считают, что нормальным соотношением собственного и заемного капитала является 2/3 и 1/3, соответственно. Для коэффициента финансового левериджа рекомендуемое значение составляет 0,5. [2]

С нашей точки зрения, финансирование как минимум половины всех активов предприятия за счет собственного капитала также допустимо (1/2 и 1/2), следовательно, значение коэффициента финансового левериджа должно составлять 1.

Другой русский автор Савицкая Г.В. считает, что норматив соотношения заёмных и собственных средств для разных отраслей и предприятий является различным. [1] Для определения нормативного значения коэффициентов финансовой автономии, финансовой зависимости и финансового левериджа в каждом конкретном случае необходимо исходить из фактически сложившейся структуры активов и общепринятых подходов к их финансированию (таблица 1).

**Таблица 1.** Подходы к финансированию активов предприятия

Вид актива	Подходы к их финансированию		
	агрессивный	умеренный	консервативный
Внеоборотные активы	40 % - ДЗК 60 % - СК	20 % - ДЗК 80 % - СК	10 % - ДЗК 90 % - СК
Постоянная часть оборотных активов	50 % - ДЗК 50 % - СК	25 % - ДЗК 75 % - СК	100 % - СК
Переменная часть оборотных активов	100 % - КЗК	100 % - КЗК	50 % - СК 50 % - КЗК

Примечание: ДЗК – долгосрочный заемный капитал, СК – собственный капитал, КЗК – краткосрочный заемный капитал.

Источник: составлено автором на основе [1].

С учетом вышеизложенного, представляется интересным оценить финансовую устойчивость в целом по предприятиям строительной отрасли, а также определить их финансовую политику в осуществлении финансирования активов (таблица 2).

**Таблица 2.** Оценка финансовой устойчивости предприятий строительной

отрасли

№	Показатели	2010 год	2011 год	Отклонение	Норматив
1	Коэффициент концентрации собственного капитала	0,30	0,32	+0,02	0,50-0,70
2	Краткосрочный заёмный капитал	0,69	0,67	- 0,02	0,30-0,50
3	Коэффициент финансового левериджа	2,28	2,07	-0,19	0,43-1,00

Источник: рассчитано автором на основе [3].

Анализ данных таблицы 2 показал, что за рассматриваемый период наметилась тенденция повышения финансовой устойчивости предприятий за счет увеличения доли собственных источников финансирования в общих пассивах на 2 %, и, соответственно, снижения доли заемного капитала на аналогичную величину. Такая ситуация положительно отразилась на динамике изменения коэффициента финансового левериджа, который снизился на 0,19 пункта. В целом общая устойчивость строительных предприятий возросла, но вместе с тем, она пока что не достигла рекомендуемого уровня.

С учетом сложившейся структуры активов строительных предприятий (внеоборотные активы – 39 %, постоянная часть оборотных активов – 37 %, переменная часть оборотных активов – 24 %), нормативная величина коэффициентов концентрации собственного и заемного капитала, а также коэффициента финансового левериджа будет следующая [4]:

а) при агрессивной финансовой политике:

$$K_{ск} = 39*0,6 + 37*0,5 + 24*0 = 41, 90\%,$$

$$K_{зк} = 39*0,4 + 37*0,5 + 24*1 = 58,10 \%,$$

$$K_{фл} = 58,1/41,9 = 1,38;$$

б) при умеренной финансовой политике:

$$K_{ск} = 39*0,8 + 37*0,75 + 24*0 = 58,95 \%,$$

$$K_{зк} = 39*0,2 + 37*0,25 + 24*1 = 41,05 \%,$$

$$K_{фл} = 41,05/58,95 = 0,69 ;$$

в) при консервативной финансовой политике:

$$K_{ск} = 39*0,9 + 37*1,0 + 24*0,5 = 84,1 \%,$$

$$K_{зк} = 100 - 84,1 = 15,9 \%,$$

$$K_{фл} = 15,9/84,1 = 0,19.$$

Судя по фактическому уровню данных коэффициентов(0,32; 0,67; 2,07), можно сделать заключение, что предприятие проводит агрессивную финансовую политику, степень финансового риска превышает нормативный уровень при сложившейся структуре активов предприятия.

Для того чтобы снизить коэффициент финансового левериджа до его нормативного уровня при агрессивном подходе финансирования активов, необходимо обозначить факторы влияния.

Так, в частности, динамика коэффициента финансового левериджа зависит от изменения:

- структуры активов предприятия (с увеличением удельного веса внеоборотных и сокращением оборотных активов коэффициент финансового левериджа при прочих равных условиях должен снижаться, и наоборот);

- финансовой политики их формирования (консервативной, умеренной, агрессивной).

Для расчета влияния данных факторов на уровень коэффициента финансового левериджа можно использовать следующую факторную модель [1]:

$$K_{ФЛ} = \frac{Д_{ЗК} \cdot \sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{ЗК}_i)}{Д_{СК} \cdot \sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{СК}_i)} \quad (4)$$

где:  $K_{ФЛ}$  – коэффициент финансового левериджа;

$Д_{ЗК}$  – средняя доля заемного капитала в формировании активов предприятия;

$Д_{СК}$  – средняя доля собственного капитала в формировании активов предприятия;

$U\mathcal{B}_i^A$  – удельный вес  $i$ -го вида актива в общей валюте баланса;

$Д_{ЗК}_i$  – доля заемного капитала в формировании  $i$ -го вида актива предприятия;

$Д_{СК}_i$  – доля собственного капитала в формировании  $i$ -го вида актива предприятия;

На основе исходных данных, представленных в таблице 3, далее представлен расчет влияния факторов при помощи способа цепной подстановки:

Таблица 3. Исходные данные для расчета факторов влияния

Активы	Удельный вес $i$ -го вида актива в валюте баланса, %		Доля собственного капитала в формировании $i$ -го актива баланса		Доля заемного капитала в формировании $i$ -го актива баланса	
	$t_0$	$t_1$	$t_0$	$t_1$	$t_0$	$t_1$
Внеоборотные	38,20	39,20	0,10	0,19	0,89	0,81
Оборотные	61,80	60,80	0,43	0,41	0,57	0,59
Итого	100,00	100,00	-	-	-	-

Источник: рассчитано автором на основе [3]

$$K_{ФЛ_0} = \frac{\sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{ЗК}_0)}{\sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{СК}_0)} = \frac{38,2 \cdot 0,897 + 61,8 \cdot 0,570}{38,2 \cdot 0,108 + 61,8 \cdot 0,430} = 2,27;$$

$$K_{ФЛ_{усл_0}} = \frac{\sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{ЗК}_0)}{\sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{СК}_1)} = \frac{38,2 \cdot 0,897 + 60,8 \cdot 0,570}{38,2 \cdot 0,108 + 60,8 \cdot 0,430} = 2,31;$$

$$K_{ФЛ_1} = \frac{\sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{ЗК}_1)}{\sum(U\mathcal{B}_i^A \cdot Д_{СК}_1)} = \frac{39,2 \cdot 0,808 + 60,8 \cdot 0,581}{39,2 \cdot 0,198 + 60,8 \cdot 0,409} = 2,07.$$

Общее изменение уровня коэффициента финансового левериджа составляет:

$$\Delta K_{ФЛ} = K_{ФЛ_1} - K_{ФЛ_0} = 2,07 - 2,27 = -0,19$$

В том числе за счет изменения:

Структуры активов

$$\Delta K = K_{ФЛ_{усл_0}} - K_{ФЛ_0} = 2,31 - 2,27 = 0,04;$$

Финансовой политики их формирования

$$\Delta K = K_{ФЛ_1} - K_{ФЛ_{усл_0}} = 2,07 - 2,31 = -0,24.$$

Выполненный факторный анализ позволяет рекомендовать предприятиям строительной отрасли обеспечить финансирование внеоборотных активов и постоянной части оборотных активов постоянным (рабочим) капиталом, а также осуществлять более умеренную финансовую политику.

### Библиография:

1. Савицкая Г.В. *Экономический анализ*. – 11-е изд., испр. и доп. – М.: Новое знание, 2005. – 651 с.
2. Хотинская Г.И., Харитоновна Т.В. *Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие*. – М.: Издательство "Дело и Сервис", 2004. – 240 с.
3. [www.statistica.md](http://www.statistica.md), 10.11.12
4. [www.gsk.ru](http://www.gsk.ru), 10.11.12