

Ключевые слова:

анализ, финансовая устойчивость, коэффициенты, финансовый рычаг, эффект финансового рычага

В. А. Бекренева, аспирант

кафедры «Экономический анализ»
Государственного университета Минфина России
(e-mail: verabek@km.ru)

Анализ финансовой устойчивости организации

Одной из важнейших характеристик организации является ее финансовая устойчивость, которая в условиях рыночной нестабильности и неопределенности приобретает особую актуальность. На сегодняшний день деятельность предприятия ведется за счет самофинансирования, а при недостаточности собственных средств — за счет заемных источников, поэтому для сохранения стабильности и устойчивого финансового положения необходимо поддерживать оптимальную структуру как активов, так и капитала организации.

Анализ финансовой устойчивости позволяет определить состояние предприятия, используя набор разнородных коэффициентов. Базой в данном случае служит финансовая отчетность организации, где основным документом является бухгалтерский баланс. Однако результаты такого анализа могут быть использованы при принятии управленческих решений на краткосрочную, а не долгосрочную перспективу. Тем не менее это не делает краткосрочный анализ менее значимым для обеспечения нормального функционирования предприятия.

Анализировать финансовую устойчивость целесообразнее главным образом на основе относительных показателей, т. к. в условиях инфляции абсолютные показатели баланса необходимо привести в сопоставимый вид, что может быть затруднительно. Значения коэффициентов сравниваются с какими-либо базовыми величинами, в роли которых могут выступать:

- усредненные значения показателей по данному предприятию;
- среднеотраслевые значения;
- значения, рассчитанные по данным отчетности конкурента;
- нормативные значения относительных показателей, рассчитанные на основе экспертных оценок.

Финансовая устойчивость характеризует степень зависимости организации от внешних источников финансирования и ее возможность отвечать по своим текущим

обязательствам в будущем. Таким образом, показатели устойчивости призваны отражать степень надежности компании в перспективе. Для этого определяются структура активов, уровень заемного капитала и способность организации обслуживать этот долг, соотношение собственных и заемных средств и ряд других балансовых параметров.

Следует отметить, что в отечественной экономической литературе нет единого мнения по поводу содержания и методики проведения анализа финансовой устойчивости предприятия. Авторами предлагаются самые разные показатели для ее оценки и диагностики (табл. 1).

Таблица 1

**Систематизация показателей
для анализа финансовой устойчивости**

Авторы	Показатели
Донцова Л. В., Никифорова Н. А.	К*: капитализации, обеспеченности собственными источниками финансирования, финансовой независимости, финансирования, финансовой устойчивости
Канке А. А.	К: автономии, соотношения заемных и собственных средств, соотношения мобильных и иммобилизованных средств, имущества производственного назначения, кредиторской задолженности, маневренности, обеспеченности запасов и затрат собственными источниками
Кольцова И. В., Рябых Д. А.	К: автономии, обеспеченности долгосрочных активов собственными средствами, маневренности, самофинансирования
Любушин Н. П.	К: концентрации собственного капитала, концентрации заемного капитала, соотношения заемных и собственных средств, маневренности собственных средств, структуры долгосрочных вложений, устойчивого финансирования, реальной стоимости имущества
Маркарян Э. А.	К: автономии, соотношения заемного и собственного капитала, обеспеченности долгосрочными источниками финансирования, задолженности, соотношения долгосрочной задолженности и постоянного капитала, соотношения мобильных и иммобилизованных средств, маневренности, «индекс постоянного актива», «основные средства/собственный капитал», обеспеченности оборотных активов собственным оборотным капиталом, обеспеченности запасов собственным оборотным капиталом, имущества производственного назначения, прогноза банкротства
Пласкова Н. С.	К: финансирования, автономии, финансовой зависимости, финансовой устойчивости, финансового рычага, маневренности собственного капитала, постоянного актива, обеспеченности оборотных активов собственными средствами, обеспеченности запасов собственными оборотными средствами, собственных оборотных средств в совокупных активах, инвестирования
Пястолов С. М.	К: концентрации собственного капитала, финансовой зависимости, маневренности собственного капитала, концентрации заемного капитала, структуры долгосрочных вложений, долгосрочного привлечения заемных средств, структуры заемного капитала, соотношения заемных и собственных средств
Савицкая Г. В.	К: концентрации собственного капитала, концентрации заемного капитала, финансовой зависимости, текущей задолженности, устойчивого финансирования, финансовой независимости капитализированных источников, финансовой зависимости капитализированных источников, покрытия долгов собственным капиталом, финансового рычага
Скамай Л. Г.	К: автономии, финансового рычага, обеспеченности оборотных активов собственными средствами, маневренности, покрытия инвестиций

* К — коэффициент.

Стоит отметить, что среди множества предложенных показателей можно выделить обобщающие, т. е. наиболее полно и точно отражающие сущность исследуемой категории.

Одной из важнейших характеристик финансовой устойчивости организации, ее независимости от заемных ресурсов является **коэффициент автономии, или коэффициент финансовой независимости**, который рассчитывается как отношение собственного капитала к величине всех активов предприятия:

$$K_1 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}}.$$

Он характеризует степень независимости предприятия от заемных источников финансирования и показывает долю собственного капитала в общем объеме пассивов организации. В мировой практике для коэффициента автономии принято нормативное значение, равное 0,5. Значение $K_1 \geq 0,5$ свидетельствует о том, что все обязательства организации могут быть покрыты ее собственным капиталом. Выполнение этого условия имеет значение не только для самого предприятия, но и для его кредиторов, поскольку в случае одновременного предъявления всех долгов к взысканию у него будет возможность их погасить, реализовав ту часть своего имущества, которая сформирована за счет собственных средств, даже если при этом оставшаяся часть окажется неликвидной. Рост коэффициента автономии говорит об увеличении финансовой независимости от заемных источников и отсутствии значительных финансовых рисков. Предприятия с высокой долей собственного капитала будут более привлекательны для кредиторов, т. к. они с большей вероятностью смогут погасить свои долги за счет собственных средств.

Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами показывает долю оборотных активов, которая финансируется за счет собственного капитала:

$$K_2 = \frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Оборотные активы}}.$$

Данный коэффициент показывает наличие у организации собственных оборотных средств, необходимых для ее финансовой устойчивости. Нормальным ограничением считается $K_2 \geq 0,6-0,8$. Это один из основных показателей, используемых при оценке несостоятельности предприятия. Его значения не зависят от отраслевой принадлежности предприятия. Величина собственных оборотных средств для покрытия оборотных активов, необходимая для сохранения и поддержания финансовой устойчивости, одинакова для организаций различных отраслей. Если $K_2 > 1$, значит, предприятие не зависит от заемных средств при формировании своих оборотных активов. Если же $K_2 < 1$ (особенно если меньше значительно), то необходимо определить, в какой степени собственные оборотные средства покрывают хотя бы производственные запасы.

Коэффициент маневренности — еще одна существенная характеристика финансовой устойчивости предприятия. Он равен отношению собственных оборотных средств организации к общей величине собственных средств:

$$K_3 = \frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Собственный капитал}}.$$

Этот показатель отражает долю собственных средств в т. н. мобильной форме, которыми предприятие может относительно свободно распоряжаться. Оптимальным

значением коэффициента маневренности считается $K_3 > 0,5$. Его уровень зависит от характера деятельности организации: в фондоемких производствах его нормативное значение должно быть ниже, чем в материалоемких, т. к. в первых большая часть собственных средств служит источником покрытия основных фондов и других внеоборотных активов. Высокий уровень коэффициента маневренности свидетельствует о хорошем финансовом состоянии предприятия. Способствует его повышению, а следовательно, повышению финансовой устойчивости и рост собственных источников средств, опережающий рост внеоборотных активов.

Коэффициент финансовой устойчивости отражает долю собственного капитала и долгосрочных обязательств в общей сумме активов предприятия:

$$K_4 = \frac{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Валюта баланса}}$$

Это менее жесткий показатель по сравнению с коэффициентом автономии, т. к. здесь к собственному капиталу приравнивается и долгосрочный заемный капитал со сроком погашения более года. В мировой практике принято считать нормальным $K_4 \geq 0,6$.

Одним из основных индикаторов финансовой устойчивости считается **коэффициент финансового рычага**, равный отношению величины привлеченных заемных средств к сумме собственных средств предприятия:

$$K_5 = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$$

Его величина характеризует объем заемных средств, который приходится на рубль собственных средств, вложенных в активы предприятия. Нормальным считается соотношение 1 : 2, при котором треть общего капитала сформирована за счет заемных источников финансирования. Нормальное ограничение для этого показателя — $K_5 \leq 1$.

После расчета коэффициентов их фактические значения в отчетном периоде сравниваются с нормативными значениями, значениями предыдущего периода, аналогичными коэффициентами других предприятий данной сферы деятельности, и тем самым выявляется реальное финансовое состояние организации. Для точной оценки достаточно использовать небольшое количество финансовых показателей. Главное, чтобы каждый из них отражал наиболее важные аспекты деятельности анализируемого объекта.

Проведем анализ финансовой устойчивости ОАО «ДИОД» с помощью вышеперечисленных относительных показателей на основе данных бухгалтерской отчетности за 2009 г. (табл. 2).

Таблица 2

Анализ показателей финансовой устойчивости ОАО «ДИОД»

Показатель	Нормальное ограничение	На начало периода	На конец периода	Отклонение
Коэффициент автономии K_1	$\geq 0,5$	0,635	0,653	0,018
Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами K_2	$\geq 0,6-0,8$	0,353	0,354	0,001
Коэффициент маневренности K_3	$> 0,5$	0,314	0,290	-0,024
Коэффициент финансовой устойчивости K_4	$\geq 0,6$	0,870	0,909	0,039
Коэффициент финансового рычага K_5	≤ 1	0,576	0,531	-0,045

Источник: составлено автором.

Полученные данные свидетельствуют об улучшении финансового положения предприятия на конец 2009 г. Подтверждением этого является положительная динамика ряда показателей. Так, коэффициент автономии возрос за 2009 г. на 0,018 и составил на конец 2009 г. 0,653. Это значит, что удельный вес собственного капитала в составе всех источников средств был равен 65,2 %, а это достаточно большая цифра. Также соответствовал нормативу коэффициент финансовой устойчивости как на начало, так и на конец анализируемого периода. Причем наблюдалось увеличение данного показателя на 0,039, что говорит о положительной тенденции. На конец 2009 г. данный показатель составил 0,909, т. е. 90,9 % активов финансировалось за счет устойчивых источников. На конец периода предприятие на 1 руб. собственного капитала привлекло 53,1 коп. заемного капитала против 57,6 коп. на начало года. Эти значения соответствуют нормативным. Кроме того, имеется небольшое снижение данного показателя на 4,5 процентных пункта. Это свидетельствует об уменьшении финансовой зависимости предприятия от заемных источников.

Что касается коэффициента обеспеченности оборотных активов собственными средствами, то его значения в 2009 г. были ниже нормативного ограничения. На конец периода данный показатель равнялся 0,354, а это означает, что ОАО «ДИОД» за счет собственного капитала покрывало потребности в финансировании всех оборотных активов на 35,4 %. Значение коэффициента превышало нижнюю границу в 0,1, однако недотягивало до оптимального. Коэффициент маневренности также не соответствовал нормативному значению в обоих анализируемых периодах. При этом наблюдалось его снижение на 0,024, и на конец 2009 г. он составлял 0,290. Это означает, что лишь 29 % собственного капитала находилось в мобильной форме. Значение данного показателя невысокое, т. е. большую часть собственного капитала предприятие вложило в основные средства и другие внеоборотные активы. Они менее ликвидны, чем оборотные, и не могут быть превращены в денежную наличность в течение короткого периода времени. В целом можно говорить о нормальной финансовой устойчивости анализируемого предприятия.

Особый интерес в целях анализа и диагностики вызывает эффект финансового рычага¹:

$$\mathcal{E}_{\text{ФР}} = (R_A - r) \cdot (1 - t) \cdot \frac{ЗК}{СК},$$

где $\mathcal{E}_{\text{ФР}}$ — эффект финансового рычага;

R_A — рентабельность активов;

r — средняя ставка процентов по кредиту;

t — ставка налога на прибыль;

$ЗК$ — заемный капитал (только в части кредитов);

$СК$ — собственный капитал.

Из формулы видно, что на рентабельность собственного капитала, являющуюся важнейшим индикатором финансовой устойчивости, оказывают влияние как внутренние факторы (рентабельность активов, финансовый рычаг), так и внешние (уровень налогообложения, цена заемного капитала).

Отсюда следует, что эффект финансового рычага будет тем выше, чем:

- больше заемных средств в структуре капитала;
- выше рентабельность чистых активов по сравнению с процентами по кредитам;
- ниже ставка налога на прибыль.

¹ Гиляровская Л. Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций: учебное пособие / Л. Т. Гиляровская, А. В. Ендовицкая. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. — С. 110.

Рассчитаем данный эффект применительно к нашей организации (табл. 3).

Таблица 3

Расчет эффекта финансового рычага

Показатель	Значение показателя
Собственный капитал, тыс. руб.	1 049 657
Заемный капитал (только в части кредитов), тыс. руб.	541 307
Ставка по заемному капиталу, %	12,5
Ставка налога на прибыль, %	20
Прибыль до уплаты процентов и налогов, тыс. руб.	149 566
Рентабельность активов, %	9,31
Эффект финансового рычага, %	-1,314

Источник: составлено автором.

Таким образом, мы имеем отрицательное значение рассчитываемого показателя. В нашем случае это произошло по причине низкой рентабельности активов. При отрицательном значении происходит снижение прибыли за счет процентов по кредитам. Поэтому необходимо либо сократить долю заемного капитала, либо увеличить рентабельность активов.

Рассмотрим структуру капитала в качестве фактора, повышающего эффект рычага. С одной стороны, увеличение доли заемного капитала в общей сумме средств приводит к росту рентабельности собственного капитала, что обосновывает эффективность привлечения внешних источников финансирования. С другой стороны, считается, что при неизменной величине рентабельности чистых активов **рентабельность** собственного капитала будет максимальной, когда он равен заемному. Однако возникают следующие вопросы: какое влияние оказывает финансовый рычаг на платежеспособность предприятия, и приводит ли его рост не только к росту рентабельности собственного капитала, но и к повышению финансовой устойчивости.

Очевидно, что между финансовым рычагом и финансовой устойчивостью существует определенное противоречие: для рентабельности собственного капитала рост финансового рычага является повышающим фактором, а для платежеспособности и финансовой устойчивости – понижающим. Это противоречие вызвано тем, что рост заемной составляющей капитала, как правило, приводит к недостатку собственных денежных средств и, как следствие, к ухудшению финансового состояния предприятия. Поэтому, для того чтобы финансовый рычаг оказывал благоприятное влияние как на рентабельность собственного капитала, так и на финансовую устойчивость, необходимо установить предел допустимого роста финансового рычага

В качестве такого критерия А. В. Грачев предлагает использовать структуру активов, т. е. финансовый рычаг в структуре капитала не должен превышать финансовый рычаг в структуре активов² (критерий X_1):

$$\frac{ЗК}{СК} < \frac{I_{ДФ} - ТО}{I_{НДФ}},$$

² Грачев А. В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: Учебно-практическое пособие. – М.: Финпресс, 2002. – С. 178.

где ЗК — заемный капитал (только в части кредитов);

СК — собственный капитал;

$I_{ДФ}$ — имущество в денежной форме;

$I_{НДФ}$ — имущество в неденежной форме;

ТО — текущие обязательства.

А. В. Грачев использует здесь свою классификацию активов, которая заключается в их разделении на денежные и неденежные. Такое распределение он объясняет тем, что «при анализе финансово-экономического состояния предприятия необходимо точно определять формы платежеспособности, отдавая предпочтение больше денежной форме, чем неденежной»³. Так, к имуществу в денежной форме относятся только денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и прочие оборотные активы, а имущество в неденежной форме включает в себя все внеоборотные и оборотные нефинансовые активы.

А. А. Канке и И. П. Кошечкина также предлагают использовать структуру активов в качестве ограничителя значения коэффициента соотношения заемного и собственного капитала для сохранения минимальной финансовой устойчивости. Здесь применяется коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств⁴ (критерий X_2):

$$\frac{ЗК}{СК} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Внеоборотные активы}}$$

М. Н. Крейнина рекомендует рассчитывать нормальный уровень коэффициента соотношения заемных и собственных источников финансирования исходя из того, что собственные оборотные средства равны необходимым запасам. Иными словами, их должно быть достаточно для финансирования запасов, необходимых для бесперебойной деятельности организации. При этом остальная часть оборотных активов может финансироваться за счет краткосрочных заемных источников. Нормальный уровень коэффициента соотношения заемных и собственных средств представляет собой равенство⁵ (критерий X_3):

$$\frac{ЗК}{СК} = \frac{\text{Долгосрочные обязательства} + \text{Оборотные активы} - \text{Запасы}}{\text{Запасы} + \text{Внеоборотные активы} - \text{Долгосрочные обязательства}}$$

Если соотношение заемного и собственного капитала выше нормального уровня, это говорит о том, что собственных оборотных средств и долгосрочного заемного капитала недостаточно даже для формирования запасов, следовательно, финансовое положение предприятия крайне неустойчиво. Для сохранения финансовой устойчивости необходимо как минимум выполнение указанного равенства. Поэтому при анализе финансово-экономического состояния предприятия необходимо придерживаться вышеприведенных критериев, т. к. действие одного и того же фактора (в нашем случае финансового рычага) должно быть одновременно направленным как в сторону увеличения рентабельности собственного капитала, так и в сторону повышения финансовой устойчивости.

³ Грачев А. В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: Учебно-практическое пособие. — М.: Финпресс, 2002. — С. 41.

⁴ Канке А. А., Кошечкина И. П. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Форум, 2007. — С. 230.

⁵ Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Дело и Сервис, 2001. — С. 95.

Рассмотрим пример соблюдения данных условий в ОАО «ДИОД» (табл. 4).

Таблица 4

**Проверка выполнения условий
сохранения финансовой устойчивости**

Показатели	На начало периода	На конец периода
Собственный капитал, тыс. руб.	1 022 600	1 049 657
Заемный капитал, тыс. руб.	588 846	556 849
Заемный капитал (в части кредитов), тыс. руб.	400 544	395 639
Имущество в денежной форме, тыс. руб.	116 757	31 996
Имущество в неденежной форме, тыс. руб.	1 494 689	1 574 510
Текущие обязательства, тыс. руб.	208 846	145 668
Долгосрочные обязательства, тыс. руб.	380 000	411 181
Оборотные активы, тыс. руб.	909 434	861 644
Внеоборотные активы, тыс. руб.	702 012	744 862
Запасы, тыс. руб.	475 694	457 184
Коэффициент финансового рычага (заемный капитал только в части кредитов), д. е.	0,392	0,377
Коэффициент финансового рычага, д. е.	0,576	0,531
Критерий X_1 , д. е.	-0,062	-0,072
Критерий X_2 , д. е.	1,296	1,157
Критерий X_3 , д. е.	1,020	1,031

Источник: составлено автором.

Результаты анализа показали, что коэффициент финансового рычага не удовлетворяет критерию X_1 финансовой устойчивости. Это говорит о том, что данная структура капитала, с одной стороны, благоприятно влияет на рентабельность собственного капитала, т. е. способствует ее увеличению. С другой — не обеспечивается финансовая устойчивость предприятия. Кроме того, следует обратить внимание, что критерий X_1 принимает отрицательные значения в обоих анализируемых периодах, поскольку предприятию катастрофически не хватает имущества в денежной форме для покрытия текущих обязательств. А вот соблюдение критерия X_2 выполняется как на начало, так и на конец периода. Т. е. данная структура не только благоприятно сказывается на рентабельности капитала, но и гарантирует платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия за счет покрытия неликвидных активов оборотными (ликвидными). Что же касается соблюдения критерия X_3 , то здесь соотношение заемных и собственных средств ниже нормального уровня. Это означает, что собственных оборотных средств и долгосрочных обязательств достаточно не только для формирования необходимого уровня запасов, но и для финансирования других видов внеоборотных активов, т. е. минимальная финансовая устойчивость у предприятия имеется.

Таким образом, мы получили противоречивые результаты. Согласно критерию X_1 предприятие полностью неплатежеспособно и финансово неустойчиво, другие же два критерия свидетельствуют об обратном. Происходит это по той причине, что критерий X_1 является более жестким. Так, при расчете учитывается лишь имущество в денежной форме, т. е. абсолютно ликвидные активы, которые должны покрывать существующие на данный момент краткосрочные обязательства, в то время как в критерии X_2 используются для расчета все оборотные активы. Чтобы предложенное неравенство

выполнялось, предприятие должно обладать абсолютной ликвидностью баланса. В современных условиях финансовой нестабильности это удастся далеко не всем, поэтому рекомендуется проверять соблюдение критерия X_2 , который является менее жестким и рассматривает покрытие внеоборотных активов всеми оборотными, независимо от степени их ликвидности. А для того, чтобы определить достаточность собственного капитала и долгосрочного заемного капитала для финансирования необходимого уровня запасов, можно использовать критерий X_3 .

Для повышения качества и достоверности диагностики финансовой устойчивости необходимо попытаться выявить наиболее типичные факторы, оказывающие влияние на обобщающие показатели устойчивости, и оценить это влияние. Для этих целей служит факторный анализ, с помощью которого производится моделирование взаимосвязей между результатом и факторами. Одним из способов систематизации последних является составление детерминированных факторных моделей.

Предлагается мультипликативная детерминированная модель зависимости коэффициента маневренности собственного капитала от трех показателей-факторов:

$$\frac{СОС}{СК} = \frac{СОС}{ОбА} \cdot \frac{ОбА}{ВНА} \cdot \frac{ВНА}{СК},$$

где СОС — собственные оборотные средства;

СК — собственный капитал;

ОбА — оборотные активы;

ВНА — внеоборотные активы.

Таким образом, коэффициент маневренности собственного капитала K_m находится под влиянием коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами $K_{соc}$, коэффициента мобильных и иммобилизованных средств $K_{м/и}$, индекса постоянного актива $I_{па}$. Характеристика резульативного показателя и показателей-факторов представлена в табл. 5.

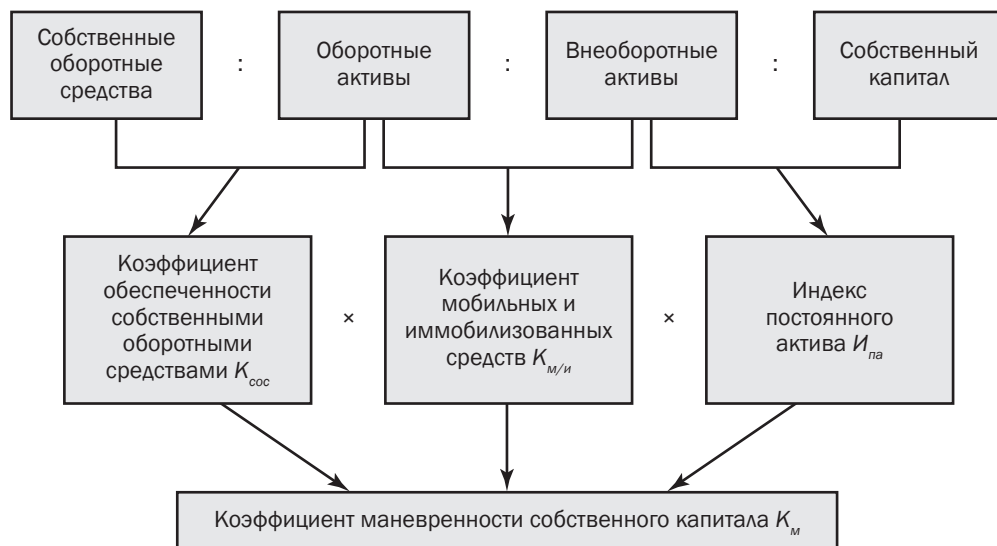
Таблица 5

Показатели анализа коэффициента маневренности собственного капитала

Показатель	Интерпретация показателя
Результативный показатель — коэффициент маневренности собственного капитала K_m	Отражает долю собственного капитала предприятия, находящуюся в мобильной форме. Рост K_m говорит об улучшении финансовой устойчивости предприятия: собственный капитал мобилен, при этом большая его часть вложена в оборотные активы, а не в основные средства и другие внеоборотные активы
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами $K_{соc}$	Говорит о том, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных источников средств. В тех случаях, когда значение показателя больше 1, можно считать, что предприятие не зависит от заемных источников средств при формировании своих оборотных активов
Коэффициент мобильных и иммобилизованных средств $K_{м/и}$	Повышение уровня мобильности активов, т. е. соотношения оборотных и внеоборотных средств, свидетельствует о финансовой стабильности предприятия
Индекс постоянного актива $I_{па}$	Показывает долю собственного капитала, вложенного во внеоборотные активы. Если показатель меньше 1, то это означает, что собственных средств достаточно для финансирования как оборотных, так и внеоборотных активов. Если же значение $I_{па}$ превышает 1, это говорит о том, что предприятие воспользовалось заемными средствами для финансирования оборотных и части внеоборотных активов

Источник: составлено автором.

**Взаимосвязь показателей анализа
коэффициента маневренности собственного капитала**



На основании этой модели можно находить влияние каждого фактора на общее изменение коэффициента маневренности с целью разработки конкретных управленческих решений, направленных на нормализацию указанного показателя финансовой устойчивости. Используя отчетность ОАО «ДИОД» и способ цепных подстановок, оценим влияние каждого из трех факторов на общее изменение резульативного показателя за 2009 г. (табл. 6).

Таблица 6

**Анализ влияния факторов на изменение
маневренности собственного капитала в ОАО «ДИОД»**

Подстановка	Показатель-фактор, д. е.			Резульативный показатель K_M	Влияние факторов (+, -)	Доля влияния фактора, %
	K_{soc}	$K_{M/I}$	$I_{па}$			
Значения показателей по данным бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2009	0,353	1,296	0,686	0,314		
Влияние изменения коэффициента обеспеченности оборотных активов собственными источниками финансирования	0,354	1,296	0,686	0,315	0,001	-4,35
Влияние изменения коэффициента мобильных и иммобилизованных средств	0,354	1,157	0,686	0,281	-0,034	147,83
Влияние изменения индекса постоянного актива	0,354	1,157	0,710	0,291	0,010	-43,48
Итого					-0,023	100,00

Источник: составлено автором.

По результатам расчетов можно сделать вывод, что в ОАО «ДИОД» коэффициент маневренности собственного капитала снизился на конец 2009 г., по сравнению с началом, на 0,023, т. е. доля собственных оборотных средств в общей сумме собственного капитала уменьшилась. Это было вызвано, главным образом, уменьшением коэффициента мобильных и иммобилизованных средств на 0,034 (удельный вес влияния — 147,83 %), что свидетельствует о снижении мобильности активов, а следовательно, об ухудшении финансовой стабильности предприятия. В то же время положительный эффект на изменение результативного показателя оказал рост индекса постоянного актива на 0,010 при удельном весе влияния 43,48 %. Однако сам по себе рост данного показателя говорит о снижении собственных оборотных средств, а большая часть собственного капитала идет на финансирование внеоборотных активов. Влияние изменения коэффициента обеспеченности оборотных активов собственными источниками финансирования практически незаметно (удельный вес влияния — 4,35 %), т. к. сам показатель за исследуемый период увеличился незначительно.

Обобщая результаты всех проведенных расчетов, можно сделать вывод о нормальной финансовой устойчивости ОАО «ДИОД». Об этом свидетельствует превышение нормативных значений основными коэффициентами, характеризующими финансовую устойчивость, и их положительная динамика (коэффициенты автономии, финансовой устойчивости, финансового рычага). Данные показатели характеризуют структуру капитала предприятия. Что же касается коэффициентов, определяющих достаточность собственных средств для финансирования оборотных активов, то здесь у предприятия наблюдаются отклонения от нормативов и негативная динамика таких показателей, как коэффициенты обеспеченности оборотных активов собственными средствами, маневренности, соотношения мобильных и иммобилизованных средств, индекс постоянного актива. Таким образом, при оптимальной структуре капитала предприятию следует обратить внимание на формирование собственных оборотных средств, т. е. отслеживать наличие собственных средств для формирования не только внеоборотных, но и оборотных активов. Это приведет к повышению финансовой устойчивости организации.

Библиография

1. Гиляровская, Л. Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций: учебное пособие / Л. Т. Гиляровская, А. В. Ендовицкая. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. — 159 с.
2. Грачев, А. В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: Учебно-практическое пособие. — М.: Финпресс, 2002. — 208 с.
3. Донцова, Л. В. Анализ финансовой отчетности: учебник / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. — 7-е изд., перераб. и доп. — М.: Дело и Сервис, 2009. — 377 с.
4. Канке, А. А., Кошечкина, И. П. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Форум, 2007. — 287 с.

5. Кольцова, И. В., Рябых, Д. А. Практика финансовой диагностики и оценки проектов. — М.: Вильямс, 2007. — 411 с.
6. Крейнина, М. Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Дело и Сервис, 2001. — 400 с.
7. Любушин, Н. П. Экономический анализ: учебное пособие. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. — 423 с.
8. Маркарьян, Э. А. Экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / Э. А. Маркарьян, Г. П. Герасименко, С. Э. Маркарьян. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: КноРус, 2010. — 535 с.
9. Миронов, М. Г. Финансовый менеджмент. — М.: ГроссМедиа, 2004. — 144 с.
10. Пласкова, Н. С. Стратегический и текущий экономический анализ: учебник. — М.: Эксмо, 2007. — 655 с.
11. Пястолов, С. М. Экономический анализ деятельности предприятий: учебное пособие. — М.: Академический проект, 2004. — 576 с.
12. Савицкая, Г. В. Экономический анализ: учебник. — 13-е изд, испр. — М.: Новое знание, 2007. — 678 с.
13. Скамай, Л. Г. Экономический анализ деятельности предприятия: учебник / Л. Г. Скамай, М. И. Трубочкина. — М.: ИНФРА-М, 2006. — 296 с.
14. Соколова, Г. Н. Информационные технологии экономического анализа. — М.: Экзамен, 2002. — 320 с.
15. Шеремет, А. Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2010. — 208 с.
16. Кариова, Г. А. Анализ финансовой устойчивости коммерческих организаций // Вестник молодых ученых. — 2006. — № 3. — С. 34–37.
17. Ружанская, Н. В. Особенности расчета эффекта финансового рычага в российской практике финансового менеджмента // Финансовый менеджмент. — 2005. — № 6. — С. 31–36.