

## **ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ НЕЗАВИСИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (НА ПРИМЕРЕ МАЛОЙ ТУРИСТСКОЙ ФИРМЫ)**

Финансовая независимость есть многогранная категория. Существуют множество позиций, с которых можно определять и оценивать финансовую независимость. С точки зрения жизнедеятельности человека финансовая независимость может определяться как некий уровень жизни человека, при котором он может обходиться без работы по найму. Учитывая то, что для удовлетворения своих потребностей ему необходимы блага, которые могут быть у него в наличии или которые нужно приобрести, возникает 2 определяющих принципа независимости. Первый сводится к владению некими ресурсами и благами, достаточными для удовлетворения потребностей человека. Поскольку, согласно экономической теории, большинство ресурсов и благ исчерпаемы, а потребности человека постоянно растут, то приходим к выводу, что, в конечном счете, человеку придется приобретать недостающие ему ресурсы и блага, а это уже второй принцип независимости. Он заключается в том, что для приобретения недостающих ресурсов и благ человеку необходимо владеть другими ресурсами – финансовыми или денежными, т.е. средствами платежа, которые также являются исчерпаемыми. В результате человек должен постоянно восполнять хотя бы один вид ресурсов – средства платежа, – с помощью которых он сможет восполнять другие виды ресурсов. Источниками восполнения денежных средств может быть либо пассивный доход (финансовые поступления, получаемые в определенный промежуток времени и не требующие постоянного участия в их создании), либо заработок от работы по найму или предпринимательской деятельности, либо все вместе. Учитывая то, что ресурсы, в том числе денежные средства, расходуются человеком с определенностью скоростью во времени, можно сказать, что финансовая независимость определяет некий уровень пассивного дохода, который покрывает все расходы человека за определенный промежуток времени. В противном случае это есть финансовая зависимость в определенной степени, т.к. и доход от работы по найму, и доход от предпринимательской деятельности требует постоянного участия человека, зависящего от группы лиц, в его создании.

Итак, финансовая независимость есть некий источник доходов, получение которых не требует от человека личного взаимодействия с другими лицами. Иными словами, это есть прибавочная стоимость к нашему основному заработку, а в случае его отсутствия – величина доходов, получаемых человеком за счет этого источника, являющаяся достаточной для удовлетворения всех потребностей человека, так или иначе подразумевающих использование средств платежа. А это есть не что иное как финансовая свобода.

Если переносить данные выводы на предприятие как хозяйствующего субъекта, то финансовая независимость будет выражать определенное состояние счетов предприятия, гарантирующих его постоянную платежеспособность, т.е. способность расплачиваться по своим обязательствам в установленные сроки. Для того чтобы понять степень соотношения финансовой свободы к предприятию, дадим его определения.

Предприятие – это:

1. самостоятельный, организационно обособленный хозяйствующий субъект, который производит и реализует продукцию, выполняет работы промышленного характера или предоставляет платные услуги. [2]
2. имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. [1, Ч. 1., гл. 6, ст. 132]

Исходя из представленных определений, следует, что предприятие, занимаясь непосредственно созданием товаров и услуг, не обладает финансовой свободой, т.к. его конечный финансовый результат зависит от многих контрагентов (поставщиков, потребителей, органов власти и др. посредников). Иными словами, мы можем говорить о некоторой степени финансовой свободы предприятия только тогда, когда оно располагает альтернативным пассивным доходом, способным покрыть обязательства в случае убыточности основной деятельности. Во всех других случаях правомочно говорить о финансовой независимости (зависимости) предприятия, понятие которой является профессиональным термином экономической науки.

Важность анализа и оценки финансовой независимости предприятия определяется необходимостью в нынешних экономических условиях прогнозирования тенденций развития предприятия и планирования его финансово-хозяйственной деятельности, а также потребностью в привлечении заемных средств.

Рассмотрим существующие методы расчета и оценки финансовой независимости предприятия (таблица 1).

*Таблица 1. Показатели оценки финансовой независимости предприятия*

№	Наименование показателя	Формула расчета	Оценка
1.	Коэффициент автономности ( $K_{ав}$ )	Отношение собственного капитала (раздела 1 пассива баланса) к итогу баланса	Показывает долю собственного капитала предприятия в структуре его финансовых ресурсов и степень его независимости от заемных средств (рекомендуемое значение $>0,5$ ).
2.	Коэффициент финансового риска, плечо финансового рычага ( $K_{фр}$ )	Отношение заемных средств (разделов 2 и 3 пассива баланса) к собственному капиталу (разделу 1 пассива баланса)	Нормативное значение должно быть $<1$ , так как превышение заемных средств над собственным капиталом может указывать на то, что предприятие имеет недостаточный уровень финансовой стабильности.
3.	Коэффициент иммобилизации долгосрочной задолженности	Отношение долгосрочных заемных средств к сумме собственного капитала и долгосрочных заемных средств	Детализирует структуру финансовых ресурсов с позиции долгосрочного характера ее формирования. Желательное значение данного коэффициента $<0,5$ .

	( $K_{дв}$ )	(перманентного капитала – денежных средств, вложенных для приобретения средств производства) [3]	
4.	Коэффициент капитализации ( $K_K$ )	Отношение накопленного собственного капитала (увеличения собственного капитала по балансу на сумму накопленных резервов) к собственному капиталу	Отражает уровень созданного в процессе собственной деятельности капитала предприятия. Положительным считается его рост, а темп роста данного коэффициента показывает возможные темпы наращивания кредитных средств в условиях не повышения риска банкротства.
5.	Коэффициент маневренности собственного капитала ( $K_{мск}$ )	Отношение собственных оборотных средств (разности между разделом 1 пассива баланса и разделом 1 актива баланса) к собственному капиталу (разделу 1 пассива баланса)	Показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования текущей деятельности, т.е. вложена в оборотные активы. Значение показателя может варьироваться в зависимости от структуры активов и отраслевой принадлежности предприятия. Норматив $>0.3$ .
6.	Коэффициент иммобилизации долгосрочной задолженности 2 ( $K_{нд}$ )	Отношение долгосрочных заемных средств к необоротным активам (разделу 1 актива баланса)	Показывает, какая часть основных фондов и прочих необоротных активов профинансирована внешними инвесторами.
7.	Коэффициент покрытия процентов платежей ( $K_{пп}$ )	Отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к сумме процентных выплат	Отражает относительную доходность кредитных средств и показывает сколько единиц прибыли приносит единица затрат на привлечение средств.
8.	Коэффициент текущей ликвидности ( $K_{тл}$ )	Отношение суммы активов по группам 1 и 2 (наиболее ликвидные активы и быстро реализуемые активы) к сумме пассивов по группам 1 и 2 (наиболее срочные обязательства и краткосрочные пассивы)	Характеризует платежеспособность предприятия на ближайшую перспективу.
9.	Коэффициент перспективной ликвидности ( $K_{пл}$ )	Отношение активов группы 3 (медленно реализуемые активы) к пассивам группы 3 (долгосрочные пассивы)	Прогноз платежеспособности на основе будущих поступлений и платежей.
10.	Коэффициент абсолютной ликвидности	Отношение денежных средств к краткосрочным пассивам	Показывает, какая часть краткосрочных заемных обязательств может быть при необходимости погашена немедленно. Рекомендательная нижняя граница показателя, приводимая в западной литературе, - 0,2.
11.	Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)	Разность произведений доли собственного капитала на рыночную стоимость собственного капитала и доли заемного капитала на рыночную стоимость заемного капитала, скорректированной на величину налога на прибыль	Есть средняя величина издержек по привлечению капитала, используется как ставка дисконтирования, показывает увеличение (снижение) ценности предприятия (его рыночной стоимости), определяет привлекательность предприятия с точки зрения капиталовложений как со стороны собственника, так и со стороны инвестора, благоприятным считается снижение показателя.
12.	Экономическая добавленная стоимость (EVA)	Разность между чистой прибылью и произведением инвестиций на средневзвешенную стоимость капитала.	Применяется для оценки эффективности деятельности предприятия с позиции его собственников, которые считают, что деятельность предприятия имеет для них положительный результат в случае, если предприятию удалось заработать больше, чем составляет доходность альтернативных вложений.

В представленной таблице отражены лишь основные показатели оценки финансовой независимости предприятия, что не исчерпывает все достижения экономической науки. По таблице мы можем однозначно говорить о том, что все представленные показатели имеют различные единицы измерения, экономическое содержание и источники расчетов.

По источникам расчетов показатели можно разбить на 2 группы. К первой группе отнесем показатели, рассчитываемые на основе бухгалтерской отчетности (бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках) – это показатели №1-10. Ко второй группе отнесем показатели, при расчете которых используется не только бухгалтерская отчетность, но и некоторая рыночная оценка финансового положения предприятия – это показатели №11-12.

По экономическому содержанию показатели также можно разбить на 2 группы. К первой мы отнесем показатели, которые рассчитываются на основе отчетных (прошлых) данных, отображающих текущее финансовое состояние предприятия – это показатели №1-8 и 10. Ко второй группе отнесем показатели, в расчете которых могут в дополнение к отчетным данным использоваться прогнозы. Эти показатели отображают некоторую тенденцию, которую можно экстраполировать на будущее. Более того, их специфичность заключается в многогранности области применения расчетных результатов. К таким показателям относятся показатели №9, 11-12.

По критерию единицы измерения показателя из всей группы показателей выделяется только показатель №12 (экономическая добавленная стоимость), поскольку она выражается в абсолютных значениях. Все остальные показатели являются относительными. При анализе финансовой независимости деятельности конкретного предприятия мы будем придерживаться классификации по экономическому содержанию, с тем, чтобы затем сравнить полученные результаты.

Перейдем к анализу финансовой независимости деятельности малой туристской организации, расположенной в г. Волхове Ленинградской области, ООО «Компания «Аверс».

*Таблица 2. Оценка финансовой независимости предприятия ООО «Компания «Аверс»*

Группа показателей, характеризующих текущее финансовое состояние предприятия				Группа показателей, характеризующих будущее финансовое состояние предприятия			
№	Наименование показателя	Значение показателя		№	Наименование показателя	Значение показателя	
		2011г.	2012г.			2011г.	2012г.
1.	Коэффициент автономности	0,16	0,18	9.	Коэффициент перспективной ликвидности	0,91	0,89
2.	Коэффициент финансового риска	5,09	4,52				
3.	Коэффициент иммобилизации	0,63	0,60				

	долгосрочной задолженности						
4.	Коэффициент капитализации	0,95	0,94	11	Средневзвешенная стоимость капитала, %	11,12	10,98
5.	Коэффициент маневренности собственного капитала	-0,02	-0,09				
6.	Коэффициент иммобилизации долгосрочной задолженности 2	1,65	1,36	12	Экономическая добавленная стоимость, руб.	14959	16359
8.	Коэффициент текущей ликвидности	0,37	0,37				
10	Коэффициент абсолютной ликвидности	0,15	0,17				

Все расчеты коэффициентов произведены на основе бухгалтерской отчетности предприятия.

Для расчета средневзвешенной стоимости капитала необходимо знать:

- долю заемного капитала в структуре капитала (0,84 в 2011 году и 0,82 в 2012 году);
- долю собственного капитала в структуре капитала (0,16 в 2011 году и 0,18 в 2012 году);
- рыночную стоимость заемного капитала, определяемую как произведение ставки рефинансирования Центрального банка России на коэффициент 1,8 [4] (средняя ставка рефинансирования в 2011 году – 8,12, в 2012 году – 8,075, следовательно, рыночная стоимость заемного капитала в 2011 году – 14,616, в 2012 году – 14,535);
- рыночную стоимость собственного капитала, определяемую как сумма ставки рефинансирования и премии за рыночный риск (для упрощения расчетов оценим рыночную стоимость собственного капитала через ставку рефинансирования как безрисковую ставку доходности);
- ставку налога на прибыль (20%).

Исходя из расчетных данных, средневзвешенная стоимость капитала в 2011 году составила 11,12%, в 2012 году – 10,98%.

Проанализируем теперь данные таблицы 2.

Поскольку собственный капитал в структуре капитала предприятия ООО «Компания «Аверс» значительно уступает по объему средств заемному капиталу, можно оценить степень текущей независимости предприятия от заемных средств как высокую степень зависимости. Однако в динамике наблюдается положительная тенденция.

Коэффициент финансового риска в значительной мере превышает допустимые значения в 5 и более раз, поэтому финансовую стабильность можно охарактеризовать как ее отсутствие. При этом в динамике также наблюдается положительная тенденция. Аналогичная ситуация сложилась и по показателю формирования финансовых ресурсов предприятия в долгосрочном периоде: значения превышают допустимые нормы, но на 2012 год наблюдается положительная динамика.

Капитализация предприятия свидетельствует о том, что предприятие в 2012 году по сравнению с 2011 годом не смогло увеличить свои резервы и накопления.

Коэффициент маневренности собственного капитала в виду его небольших объемов показывает, что предприятие не имеет ресурсов из числа

собственных средств для финансирования текущей деятельности (значения показателя много ниже норматива).

Значительная часть основных фондов профинансирована с помощью заемных средств, однако в 2012 году наблюдается снижение роли участия заемных средств в их финансировании.

В целом финансовая независимость предприятия ООО «Компания «Аверс» оценивается как в значительной степени зависимая от заемных средств. Подтверждением этого является невысокий коэффициент платежеспособности предприятия в текущей перспективе (0,37) и ниже нормативного показателя коэффициент абсолютной ликвидности.

Несмотря на это, анализ финансовой независимости турфирмы «Аверс» по показателям перспектив ее изменения показал, что перспективная платежеспособность находится все-таки на довольно высоком уровне. Более того, видно, что за отчетный период издержки по привлечению капитала снизились, что свидетельствует об увеличении доли и стоимости собственного капитала предприятия. Собственнику становится выгоднее вкладывать свои средства в свое же предприятие, однако на сегодняшний день возможности этого пока отсутствуют.

С другой точки зрения, мы выявили, что рыночная стоимость предприятия выросла на 9,35% на конец 2012 года. Это свидетельствует о повышении рыночной привлекательности предприятия как для собственника, так и для инвесторов.

Таким образом, по итогам анализа можно сделать следующие выводы:

1. показатели финансовой независимости, характеризующие текущее финансовое состояние предприятия, строятся на основе бухгалтерской отчетности, а потому не отражают причинно-следственных связей между принятыми хозяйственными решениями и результатами деятельности предприятия;
2. показатели финансовой независимости, характеризующие текущее финансовое состояние предприятия, позволяют оценить финансовое состояние предприятия за отчетный период в сравнении с предыдущими периодами и нормативами, что снижает объективность оценки, поскольку нормативы в связи со спецификой и масштабами деятельности предприятия могут принимать различные значения;
3. показатели финансовой независимости, характеризующие будущее финансовое состояние предприятия, основываясь не только на отчетных данных предприятия, но и на рыночных оценках, позволяют спланировать действия по использованию рыночных возможностей для повышения эффективности деятельности предприятия в перспективе;
4. показатели средневзвешенной стоимости капитала и экономической добавленной стоимости не соотносятся с нормативами, а потому качественная оценка результата, полученного по итогам анализа финансовой независимости, становится более объективной, взвешенной.

5. при оценке финансовой независимости предприятия целесообразно применять интегральный подход, сочетающий в себе использование всех показателей анализа финансовой независимости.
6. необходимо универсализировать существующие методы оценки финансовой независимости предприятия с целью накопления статистической информации в практике финансового менеджмента.

### *Литература*

1. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации: федеральный закон: принят Гос. Думой 21 октября 1994г.: одобрен Советом Федерации 30 ноября 1994г. - 1994. - №51.
2. Фролова Т.А. Экономика предприятия: конспект лекций. Таганрог, 2005.
3. <http://gurukapital.ru/content/kapital-permanentnyu> - экономический словарь терминов
4. [http://soveturista77.ru/posob\\_promeg\\_otchet\\_2011/page237.html](http://soveturista77.ru/posob_promeg_otchet_2011/page237.html) - поправки к налоговому законодательству