
ANALYSIS OF WINE-PRODUCING ENTERPRISE'S FINANCIAL SUSTAINABILITY THROUGH INDICATORS OF THE CAPITAL'S COMMON STRUCTURE

Petya Yordanova – DinovaUniversity of Food Technologies – Plovdiv, Bulgaria, petya1222@abv.bg

Abstract: The complexity of the specific category “financial sustainability” is manifested most of all in the viewpoints of her determination and measurement. In the financial analysis’s theory and practice, priority is given to financial sustainability’s ratio method. He is based on calculation of different relations, characterizing the capital’s structure, derived from information originating from accounting, namely – the balance sheet. Financial sustainability is determined from the structure of the capital’s sources and asset’s financing. The availability of sufficient financial resources and their efficiency is used to define enterprise’s financial stability. This is why indicators of the capital’s common structure are of fundamental importance for the financial sustainability’s evaluation. Different methods and approaches exist regarding financial sustainability’s evaluation. In the current paper is used the ratio method. The ratio method for financial sustainability’s evaluation of the enterprises has number of advantages: he is informationally backed up, because enterprise’s accounting information is publicly accessible, he is easily applied and the received information is interpreted without difficulty for comparative analysis.

Keywords: capital’s structure, financial sustainability, analysis, enterprises, wine-producing

АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВАТА УСТОЙЧИВОСТ НА ПРЕДПРИЯТИЯ ЗА ВИНОПРОИЗВОДСТВО ЧРЕЗ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА ОБЩАТА СТРУКТУРА НА КАПИТАЛА**Петя Йорданова - Динова**Университет по хранителни технологии - Пловдив, България, petya1222@abv.bg

Резюме: Сложността на категорията „финансова устойчивост“ се проявява най-вече в различните гледни точки за нейното определяне и измерване. В теорията и практиката на финансовия анализ приоритет се дава на коефициентния метод за оценка на финансовата устойчивост. Той се базира на изчисляване на различни отношения, характеризиращи структурата на капитала по данни на счетоводната отчетност – баланса. Финансовата устойчивост се определя от структурата на капиталовите източници за финансиране на активите. Наличието на достатъчни финансови източници и тяхното ефективно използване определя стабилитета на финансовото състояние на предприятията. Ето защо показателите за общата структура на капитала имат основополагащо значение при оценката на финансовата устойчивост. Съществуват различни методи и подходи за оценка на финансовата устойчивост. В настоящата статия е приложен коефициентният метод. Коефициентният метод за оценка на финансовата устойчивост на предприятията има редица предимства: информационно е обезпечен, тъй като се използват данни от публичната финансова отчетност на предприятията; лесен е за приложение; получените данни се интерпретират без затруднения; дава възможност за сравнителен анализ.

Ключови думи: капиталова структура, финансова устойчивост, анализ, предприятия, винопроизводство.

1. ВЪВЕДЕНИЕ

В специализираната литература се разглеждат различни подходи за повишаване на финансовата устойчивост на предприятията, но за основни се считат оптимизацията и балансираността на източниците на финансиране. Финансовата устойчивост и риска от неплатежоспособност в значителна степен се определят от капиталовата структура. Капиталовата структура изразява съотношението между различните капитали и се характеризира чрез система от показатели, в които неизменно участва собственият капитал. Тя включва източниците на дългосрочно финансиране с техните относителни тегла. Така например М. Михайлов⁸⁸ разглежда три степени за оценка на капиталовата структура: ниска, средна и висока. За ниската капиталова

⁸⁸Михайлов, М., Михайлов, М., К. Митов, Р. Колева, Основи на финансовия анализ, учебно пособие за дистанционно обучение, АИ „Д. А. Ценов“, Свищов, 2010, с. 83-84.

структура е характерно, че собственият капитал е в границите до 25% от величината на общия капиталов източник, което я прави неизгодна за бизнеса, тъй като предприятието е силно зависимо от кредитори. При средната капиталова степен дялът на собствения капитал е в границите от 25% до 55% от общия капитал, а показателят дълг/капитал варира от 0,8 до 3,0 пункта. Високата капиталова степен се характеризира с над 55% участие на собствения капитал в общия капиталов ресурс и стойност на показателя за капиталова структура под 0,8 пункта. Препоръчителната стойност на показателя за капиталова структура е около 0,3-0,35 пункта, при която собственият капитал е около 75% от общата сума на пасива, се определя като оптимално значение. Оптимизирането на капиталовата структура зависи от редица фактори, посъществениите от които са цените на отделните финансови източници, доходността на бизнеса и степента на бизнес риск⁸⁹. Според С.В. Щурина⁹⁰ увеличаването на дела на собствения капитал се осъществява по няколко начина: увеличаване на неразпределената печалба, намаляване на среднопретеглената стойност на капитала, използването на повече дългосрочни дългови инструменти, тъй като тяхната изискуемост е разсрочена във времето и следователно остават на разположение в предприятието за по-голям период от една година, образуване на резерви за погасяване на текущите задължения, увеличаване на текущите финансови резултати (чрез намаляване себестойността на продукцията). В съвременната финансова теория⁹¹, за оптимална се счита тази капиталова структура, която: минимизира среднопретеглената стойност на капитала, максимизира рентабилността на собствения капитал и минимизира финансовия риск. В теорията и практиката на финансовия анализ се използват абсолютни (метод на чистите активи) и относителни показатели т. нар. коефициентен метод. Приоритет се дава на коефициентния метод за оценка на финансовата устойчивост, тъй като чрез него се измерва ефективността от използването на финансовите ресурси. Базира се на изчисляването на различни отношения, характеризиращи структурата на капитала по данни на счетоводната отчетност – баланса. Финансовата устойчивост се определя от структурата на капиталовите източници за финансиране на активите. Наличието на достатъчни финансови източници и тяхното ефективно използване определя стабилитета на финансовото състояние на предприятията. Ето защо показателите за общата структура на капитала имат основополагащо значение при оценката на финансовата устойчивост. Общата структура на капитала се характеризира със следните коефициенти:

- коефициент на автономност ($K_{авт.}$), нарича се още коефициент на концентрация на собствения капитал и показва относителния дял на собствения капитал в общия капитал. Показва каква част от активите на предприятието е финансирана със собствени средства на съдружниците:

$$K_{авт.} = \frac{СК}{П}, \quad (1)$$

където:

СК – собствен капитал;

П – пасиви (общ капитал).

- коефициент на привлечения капитал ($K_{ПрК}$), известен е още като коефициент на концентрация на заемния капитал и дава информация за частта от активите, които са финансирани със заемни средства:

$$K_{ПрК} = \frac{ПрК}{П}, \quad (2)$$

където:

ПрК – привлечен капитал;

П – пасиви (общ капитал).

- коефициент на финансова автономност ($K_{ФА}$), известен е като коефициент на покритие на задълженията със собствени средства или като коефициент на платежоспособност:

$$K_{ФА} = \frac{СК}{ПрК} \quad (3)$$

- коефициент на задлъжнялост (K_3), който се определя от отношението на привлечения капитал към собствения капитал и показва величината на привлечения капитал, съответстваща на един лев от собствения капитал. Този показател се счита за един от основните индикатори за финансова

⁸⁹ Тодоров, Л., Съвременни модели за оценка на бизнеса, Нова звезда, София, 2014, с. 250.

⁹⁰ Щурина, С.В., М.В. Михайлова, Финансовая устойчивость компании: проблемы и решения, издательский дом „Финансы и кредит“, 42 (2016), с. 50, ISSN 2311-8709 (online).

⁹¹ Савицкая, Г.В., Экономический анализ, „Новое знание“ ООО, Москва, 2007, с. 250, ISBN 978-5-94753-135-4.

устойчивост. Не случайно той е известен и като коефициент на финансов левъридж или коефициент на финансовия риск:

$$K_3 = \frac{PrK}{СК} \quad (4)$$

2. ОЦЕНКА НА ОБЩАТА КАПИТАЛОВА СТРУКТУРА НА ПРЕДПРИЯТИЯ ЗА ВИНОПРОИЗВОДСТВО В БЪЛГАРИЯ

Оценката на капиталовата структура може да има различни тълкувания. Така например от гледна точка на кредиторите и банките е необходимо дялът на собствения капитал в общия капитал да бъде висок, тъй като обезпечава платежоспособността на кредитополучателите. От друга страна обаче високият дял на собствения капитал не дава възможност на предприятието да се възползва от ефекта на финансовия лост, а също така и цената му е по-висока в сравнение с цената на останалите привлечени финансови източници. Значението на собствения капитал и влиянието му върху финансовата устойчивост не трябва да се абсолютизира, тъй като увеличаващият се дял на собствения капитал съвсем не означава, че положението на предприятието се подобрява и възможностите му бързо да реагира на измененията на деловия климат също нарастват. Точно обратно, използването на заемни средства свидетелства за гъвкавостта на предприятието, за неговите способности да си осигурява кредити и да ги връща, което е резултат от неговия добър бизнес имидж⁹². Предмет на изследване в настоящата разработка е финансовата устойчивост на предприятия за винопроизводство в България чрез показателите за обща структура на капитала. Резултатите от анализа са представени в следващата таблица.

Таблица 1. Показатели за обща структура на капитала на предприятия за винопроизводство в България за периода 2013-2017 г.

Предприятия	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
1. „Винтехпром“ АД	х	х	х	х	х
$K_{авт.}$ – коефициент на автономност	0,14	0,21	0,20	0,17	-0,04
K_{PrK} – коефициент на привлечения капитал	0,86	0,79	0,80	0,84	1,04
$K_{ФА}$ – коефициент на финансова автономност	0,16	0,26	0,25	0,19	-0,04
K_3 – коефициент на задлъжнялост	6,23	3,83	3,93	5,17	-27,40
2. „Черноморско злато“ АД	х	х	х	х	х
$K_{авт.}$ – коефициент на автономност	0,50	0,57	0,57	0,42	0,46
K_{PrK} – коефициент на привлечения капитал	0,50	0,43	0,43	0,58	0,54
$K_{ФА}$ – коефициент на финансова автономност	1,01	1,30	1,35	0,72	0,85
K_3 – коефициент на задлъжнялост	0,99	0,77	0,74	1,40	1,17
3. „ЛВК–Винпром“ АД	х	х	х	х	х
$K_{авт.}$ – коефициент на автономност	0,31	0,27	0,24	0,19	0,12
K_{PrK} – коефициент на привлечения капитал	0,69	0,73	0,76	0,81	0,88
$K_{ФА}$ – коефициент на финансова автономност	0,46	0,38	0,31	0,23	0,13
K_3 – коефициент на задлъжнялост	2,18	2,67	3,20	4,19	7,43
4. „Дамяница“ АД	х	х	х	х	х
$K_{авт.}$ – коефициент на автономност	0,55	0,57	0,54	0,55	0,54
K_{PrK} – коефициент на привлечения капитал	0,45	0,43	0,46	0,45	0,46
$K_{ФА}$ – коефициент на финансова автономност	1,20	1,30	1,15	1,22	1,20
K_3 – коефициент на задлъжнялост	0,83	0,77	0,87	0,82	0,84
5. „ВП Брандс Интернешънъл“ АД	х	х	х	х	х
$K_{авт.}$ – коефициент на автономност	0,34	0,37	0,35	0,33	0,35
K_{PrK} – коефициент на привлечения капитал	0,66	0,63	0,65	0,67	0,65
$K_{ФА}$ – коефициент на финансова автономност	0,52	0,58	0,53	0,50	0,53

⁹² Савицкая, Г.В., Экономический анализ, „Новое знание“ ООО, Москва, 2007, с. 575, ISBN 978-5-94753-135-4.

автономност					
К _з – коефициент на задлъжнялост	1,92	1,72	1,89	2	1,88
6. „Винарска къща“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	0,18	0,19	0,21	0,45	0,49
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	0,82	0,81	0,79	0,55	0,51
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	0,21	0,23	0,27	0,81	0,96
К _з – коефициент на задлъжнялост	4,67	4,40	3,74	1,23	1,04
7. „Магура“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	0,21	0,22	0,14	0,30	0,22
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	0,79	0,78	0,86	0,70	0,78
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	0,26	0,29	0,17	0,42	0,29
К _з – коефициент на задлъжнялост	3,81	3,50	5,92	2,36	3,45
8. „Ейнджълс естейт“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	-0,1	-0,13	-0,17	-0,24	-0,29
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	1,1	1,13	1,17	1,24	1,29
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	-0,09	-0,12	-0,14	-0,19	-0,23
К _з – коефициент на задлъжнялост	-11,04	-8,60	-7,03	-5,04	-4,40
9. „Винпром–Свищов“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	-0,21	-0,07	0,09	-0,001	-0,09
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	1,21	1,07	0,91	1,001	1,09
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	-0,17	-0,07	0,1	-0,001	-0,08
К _з – коефициент на задлъжнялост	-5,79	-1459	10,36	-973,43	-12,65
10. „Винзавод“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	0,51	0,56	0,53	0,51	0,52
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	0,49	0,44	0,47	0,49	0,48
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	1,06	1,27	1,12	1,04	1,10
К _з – коефициент на задлъжнялост	0,95	0,79	0,89	0,96	0,91
11. „ВИ Санта Сара“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	0,97	0,96	0,98	0,94	0,94
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	0,03	0,04	0,02	0,06	0,06
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	36,82	25,70	41,17	14,78	14,53
К _з – коефициент на задлъжнялост	0,03	0,04	0,02	0,07	0,07
12. „Видинска гъмза“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	-0,05	0,08	0,06	0,07	-0,04
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	1,05	0,92	0,94	0,93	1,04
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	-0,05	0,08	0,06	0,07	-0,04
К _з – коефициент на задлъжнялост	-19,46	12,26	16,78	14	-27,83
13. „Винарна Лопушна“ АД	х	х	х	х	х
К _{авт.} – коефициент на автономност	0,70	0,68	0,79	0,85	0,80
К _{прк} – коефициент на привлечения капитал	0,30	0,32	0,21	0,15	0,20
К _{фа} – коефициент на финансова автономност	2,30	2,10	3,82	5,51	3,96
К _з – коефициент на задлъжнялост	0,44	0,48	0,26	0,18	0,25
14. „Годоров“ АД	х	х	х	х	х

К _{авт.} – коэффициент на автономност	0,39	0,18	0,09	-0,03	-0,14
К _{прк} – коэффициент на привлечения капитал	0,61	0,82	0,91	1,03	1,14
К _{фа} – коэффициент на финансова автономност	0,63	0,22	0,1	-0,03	-0,12
К _з – коэффициент на задлъжнялост	1,58	4,48	10,30	-29,88	-8,05

От представените резултати се вижда, че с най-високи коефициенти на автономност, т.е. с висока капиталова степен са „ВИ Санта Сара“ АД и „ВИ Лопушна“ АД. Средна капиталова степен се установи при: „Черноморско злато“ АД, „Дамяница“ АД, „Винзавод“ АД и „ВП Брандс Интернешънъл“ АД. Висока зависимост от привлечени капитали се констатира при „Винарска къща“ АД и „Магура“ АД. Заплаха за финансовото здраве, независимост и стабилитет се установи при „Ейнджълс естейт“ АД, „Винпром-Свищов“ АД, „Видинска гъмза“ АД и „Тодоров“ АД, при които собственият капитал за някои от годините на периода е отрицателна величина, което засилва зависимостта от кредитори.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Наличието на достатъчни финансови източници и тяхното ефективно използване определя стабилитета на финансовото състояние на предприятията. Ето защо показателите за общата структура на капитала имат основополагащо значение при оценката на финансовата устойчивост. Една от важните задачи на финансовия мениджмънт е да осъществява непрекъснат мониторинг на финансовия статус, целящ предотвратяване на кризисни състояния.

ЛИТЕРАТУРА

Михайлов, М., К. Митов, Р. Колева. (2010). *Основи на финансовия анализ, учебно пособие за дистанционно обучение*. АИ „Д. А. Ценов“, Свищов, с. 83-84.

Савицкая, Г.В. (2007). *Экономический анализ*. „Новое знание“ ООО, Москва, с. 250, ISBN 978-5-94753-135-4.

Тодоров, Л. (2014). *Съвременни модели за оценка на бизнеса*. Нова звезда, София, с. 250.

Щурина, С.В., М.В. Михайлова. (2016). *Финансовая устойчивость компании: проблемы и решения*. издателский дом „Финансы и кредит“, 42 (2016), с. 50, ISSN 2311-8709 (online).