

### 3.9. ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ КАК ЧАСТЬ ПРОЦЕССА ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Моисеева Н.В., к.э.н., доцент кафедры  
менеджмента и экономики

*Санкт-Петербургский государственный университет сервиса и экономики, Псковский филиал*

«Финансовая устойчивость — двойное понятие и характеризует как текущее финансовое состояние предприятия, так и цель финансового оздоровления кризисного предприятия. Данная статья позволит специалистам определиться как с пониманием финансовой устойчивости для предприятия, находящегося в кризисе, так и с методами ее количественной оценки и диагностики.

Одной из важнейших характеристик финансового состояния предприятия является финансовая устойчивость. Поэтому для предприятия, находящегося в кризисе, финансовая устойчивость является желаемым итогом, конечным результатом реализации процедур финансового оздоровления. Неустойчивое же кризисное финансовое состояние может явиться причиной банкротства и служит отправной точкой для разработки мероприятий по восстановлению платежеспособности и эффективности предприятия.

Количественная оценка финансовой устойчивости позволит определить тяжесть постигшего предприятие финансового кризиса, степень финансовой неустойчивости и разработать мероприятия процесса финансового оздоровления, рассчитать контрольные желаемые значения показателей, к которым необходимо стремиться.

Для того чтобы улучшить ситуацию на предприятии, вывести его на необходимый уровень экономического развития, необходимо определиться с самой сущностью понятия финансовой устойчивости, финансового здоровья предприятия.

Финансовая устойчивость как раз и определяет экономическую состоятельность предприятия, высокий уровень развития. Для каждого предприятия понятие финансовой устойчивости может быть свое. Существуют определенные типовые критерии, позволяющие классифицировать предприятия на устойчивые и неустойчивые. Однако при их применении необходимо обязательно учитывать специфику предприятия и модифицировать эти показатели под конкретные условия. Только после определения картины финансовой устойчивости необходимой данному предприятию, после установления цели, к которой ему необходимо стремиться, можно разработать адекватную программу действий для достижения этой цели.

К финансовой устойчивости стремятся все предприятия, так как она характеризует благополучие предприятия, успешность его деятельности. От того, в какой степени предприятие является устойчивым, зависит стратегия деятельности предприятия по улучшению ситуации и развитию бизнеса. На различных стадиях финансовых трудностей необходимы различные меры по оздоровлению экономики. Если предприятию удалось достигнуть определенной финансовой устойчивости, то после этого она сама становится двигателем дальнейшего развития предприятия, так как такое предприятие имеет хороший потенциал для своего дальнейшего развития, ему проще

получить инвестиции, кредиты, наладить деловые контакты с новыми партнерами, развивать новые направления деятельности и т.д. Руководителям предприятия важно только осуществлять постоянный контроль финансового положения предприятия, чтобы вовремя нейтрализовать малейшие негативные тенденции.

Понятие финансового благосостояния предприятия комплексное и свидетельствует о стабильности его денежных капиталов, при котором создаются условия для развития предприятия, роста прибыли, поддержания платежеспособности, ликвидности, кредитоспособности и рентабельности.

Финансовая устойчивость предприятия — это платежеспособность и хорошее финансовое состояние предприятия независимо от воздействия неблагоприятных факторов, устойчивость предприятия к подобным воздействиям и способность оперативного реагирования на их влияние.

Показателем рыночной стабильности предприятия является ее способность успешно развиваться в условиях изменений внешней и внутренней среды. Рост прибыли обеспечивает финансовую основу деятельности предприятия [6]. Устойчивость денежной выручки обеспечивает эффективность функционирования предприятия, своевременность и полноту расчетов с контрагентами, после которых должна еще остаться прибыль. Но для достижения и поддержания финансовой стабильности важны не столько абсолютные размеры прибыли, сколько показатели относительно объема капитала предприятия, собственного капитала и объема его выручки, т.е. показатели рентабельности. Однако рост выручки и доходов, который способствует увеличению рентабельности, устойчивости предприятия, снижает риск банкротства, оправдан только до определенной степени, поскольку очень высокая рентабельность часто достигается за счет большого риска, что порождает потенциальные возможности убытков, а впоследствии и банкротства.

Существуют и другие определения финансовой устойчивости. Самым распространенным является определение финансово устойчивым такого предприятия, которое в основном за счет собственных источников покрывает средства, вложенные в активы, не допускает неоправданной дебиторской и кредиторской задолженности и расплачивается в срок по своим обязательствам. При этом учитывается, что долгосрочные и среднесрочные кредиты и заемные средства направляются преимущественно на приобретение основных средств и капитальные вложения, поэтому важно ограничить производственные запасы и затраты величиной собственных оборотных средств [2, с. 55].

Для понимания сущности финансовой устойчивости большое значение имеет знание факторов, которые могут повлиять на нее негативно. С другой стороны, если предприятие уже является в той или иной степени финансово неустойчивым, имеет финансовые трудности, то принять меры для исправления ситуации, разработать программу выхода на необходимый уровень финансовой устойчивости можно только поняв причины кризисной ситуации, определив факторы, повлиявшие на предприятие негативно.

Финансовый кризис идет преимущественно по внешним каналам, но большое значение имеют и внутренние факторы финансовой устойчивости предприятия [9].

Причин финансовой неустойчивости и, как следствие, финансовой несостоятельности может быть множество. Все они, как правило, сводятся к недостаткам внутреннего, особенно финансового управления, в том числе к неспособности адекватно реагировать на изменения внешней среды. Финансовая устойчивость предприятия – это, прежде всего, естественный результат процессов, происходящих в ней самой. Однако на нее активно воздействуют и процессы, происходящие в обществе [8, с. 6].

Условно причины финансовой несостоятельности предприятий можно разделить на внешние и внутренние. К внешним причинам относят:

- инфляция;
- неурегулированность правового обеспечения хозяйственной деятельности;
- несовершенство налоговой политики;
- конкуренция;
- научно-технические прорывы, приводящие к смене потребительских предпочтений или появлению новых товаров;
- политическая нестабильность в обществе;
- несовершенное законодательство;
- условия экспорта и импорта;
- устаревшее оборудование и технологии;
- недостаток капитальных вложений и др.

Для эффективности деятельности предприятия необходимо управлять внешними факторами. Каждое предприятие зависит от поставщиков сырья, энергии, кадров, потребителей. Поэтому важно, чтобы руководители умели выявлять основные внешние факторы и разрабатывать эффективную систему мер по реагированию на эти внешние воздействия. Во многом эти средства должны быть направлены на преодоление риска, обусловленного неопределенностью внешней среды [8, с. 6].

К внутренним причинам финансовой неустойчивости относятся факторы, являющиеся прямым следствием, как правило, неудовлетворительного финансового менеджмента:

- дефицит собственных оборотных средств;
- большая, несбалансированная дебиторская и кредиторская задолженность;
- низкая договорная дисциплина;
- завышение себестоимости;
- нерациональная финансово-экономическая политика и т.д. [5, с. 54].

Помимо недостатков финансового менеджмента к числу наиболее характерных проблем предприятий, препятствующих их эффективной деятельности, можно отнести следующие:

- неэффективное использование ресурсов;
- неэффективность менеджмента;
- низкий уровень ответственности руководителей предприятий перед учредителями за последствия принимаемых решений;
- низкая производительность труда;
- недостаточная квалификация работников и управленцев;
- неэффективная структура персонала;
- неразвитая система маркетинга;
- недостаток инвестиций и т.д.

Для предприятия важно не только определить причины неустойчивости, но и количественно охарактеризовать саму финансовую устойчивость предприятия и ее отдельные проявления. Необходимо это как для того, чтобы определить степень финансовой неустойчивости предприятия, так и для того, чтобы отследить улучшение показателей после реализации соответ-

ствующих мероприятий и впоследствии контролировать устойчивость финансового состояния предприятия.

Несмотря на кажущуюся простоту задачи количественного оценивания финансовой устойчивости предприятия, единого общепризнанного подхода к построению соответствующих алгоритмов оценки нет. Показатели, включаемые в различные методики анализа, могут существенно варьировать как в количественном отношении, так и по методам расчета.

Чаще всего для анализа финансовой устойчивости используются следующие коэффициенты [7].

Коэффициент финансовой независимости рассчитывается как отношение собственного капитала к величине активов предприятия. Этот коэффициент иногда называют «уровень собственного капитала» или «коэффициент автономии».

Коэффициент показывает долю собственного капитала предприятия в общей сумме активов. Высокий уровень собственного капитала отражает стабильность финансовой структуры капитала предприятия, его финансовую независимость и отсутствие значительного риска финансовых затруднений в будущих периодах. Низкий уровень рассматриваемого коэффициента свидетельствует о высокой степени использования заемных средств. В такой ситуации финансовое положение предприятия зависит от стоимости кредитных ресурсов, т.е. уровня процентов на заемный капитал. Высокое значение показателя будет свидетельствовать о неэффективном использовании собственных средств, низкое значение – о недостаточности собственного капитала для покрытия задолженности предприятия. В первом случае недовольны будут собственники, во втором – кредиторы. Поэтому необходимо соблюдать баланс между собственными и заемными средствами.

Отношение суммарных обязательств к активам характеризует зависимость предприятия от внешних источников финансирования и показывает величину заемного капитала, которую предприятие привлекло на 1 руб. вложенного в активы собственного капитала. Иногда этот показатель называют коэффициентом финансовой зависимости и рассчитывают как отношение общей величины заемного капитала к величине собственного капитала предприятия. В практике финансового анализа используется также обратный коэффициент, рассчитываемый как отношение собственного капитала к заемному капиталу. В отечественной экономической литературе этот показатель называется коэффициентом финансирования.

Рост значений коэффициента финансовой зависимости свидетельствует об увеличении зависимости предприятия от условий, выдвигаемых кредиторами, и, следовательно, о снижении финансовой устойчивости предприятия. При увеличении заемного капитала значение показателя ухудшается, и финансовая устойчивость предприятия снижается, при увеличении собственного капитала значение показателя улучшается и финансовая устойчивость возрастает. Нормальный уровень этого показателя не должен превышать 0,667.

Отношение долгосрочных обязательств к активам, как и предыдущие два показателя относятся к категории показателей долговой нагрузки, и представляет собой отношение величины долгосрочных пассивов к величине активов предприятия. Этот показатель можно рассматривать как частный показатель отношения суммар-

ных обязательств к активам. Поэтому значения коэффициента не могут превышать значений коэффициента отношения суммарных обязательств к активам, т.е. 0,4.

Данный коэффициент показывает долю долгосрочных заемных средств в общей сумме средств предприятия. Само по себе наличие долгосрочных заемных средств свидетельствует о заботе предприятия о своем будущем, о перспективном его развитии, и о доверии кредиторов, которые предоставили средства на длительный срок. Высокое значение данного показателя свидетельствует о значительных затратах предприятия на развитие и расширение своей деятельности, но и показывает необходимость эффективной работы предприятия для своевременного возврата средств, зависимость его от кредиторов, отсутствие собственных значительных средств для финансирования этого процесса.

Отношение долгосрочных обязательств к внеоборотным активам показывает долю внеоборотных активов, сформированных за счет долгосрочных привлеченных источников. Показатель рассчитывается как отношение величины долгосрочных пассивов к величине внеоборотных активов предприятия.

Не имеется каких-либо установленных критериев, с помощью которых можно судить о нормальных для него значениях. В редких случаях, когда часть долгосрочных пассивов направляется в текущую деятельность, т.е. служит источником формирования оборотных активов, значение этого коэффициента может превысить 1,0. В условиях, когда возможности привлечения заемного капитала на долгосрочной основе практически отсутствуют, исчезает экономическое содержание расчета и анализа коэффициентов отношения долгосрочных обязательств к активам и отношения долгосрочных обязательств к внеоборотным активам, поскольку их значения в такой ситуации приближаются к нулевым.

При наличии долгосрочных кредитов формирование за счет них внеоборотных активов, свидетельствует о рациональном использовании долгосрочных заемных средств и рациональной структуре источников формирования внеоборотных активов, а также о перспективности деятельности предприятия.

Коэффициент покрытия процентов представляет собой показатель, дающий представление, во сколько раз прибыль предприятия без учета начисленной амортизации превышает процент, причитающийся к уплате. Рассчитывается коэффициент как отношение прибыли отчетного периода без учета начисленной амортизации к величине процентов к уплате.

Экономическое содержание этого показателя связано с тем, что выплата процентов по заемному капиталу представляет для предприятия некоторый барьер, который приходится преодолевать, чтобы не попасть в категорию неплатежеспособных дебиторов. Коэффициент покрытия процентов показывает, во сколько раз реальные возможности предприятия по выплате процентов превышают их фактическую сумму.

При анализе коэффициента покрытия процентов основное внимание следует уделить исследованию его динамики за ряд отчетных периодов. Негативной представляется устойчивая тенденция снижения его значений.

Вышеперечисленные коэффициенты являются основными при анализе финансовой устойчивости. Однако для анализа финансовой устойчивости предприя-

тий любых отраслей экономики представляется целесообразным также изучение уровня и динамики следующих показателей.

Обеспечение внеоборотных активов собственным капиталом показывает, в какой степени внеоборотные активы предприятия финансируются собственным капиталом. Данный показатель представляет собой отношение внеоборотных активов к собственному капиталу предприятия.

Реальная угроза финансовой устойчивости предприятия появляется при формировании внеоборотных активов за счет средств, полученных в виде краткосрочных пассивов, например краткосрочных кредитов банков или кредиторской задолженности. В этой связи при отсутствии долгосрочных источников финансирования превышение значения 1,0 для данного коэффициента служит тревожным и достаточно серьезным сигналом о кризисе устойчивости финансового состояния предприятия, поскольку в этом случае формирование долгосрочных активов происходит не только за счет собственного капитала, но и за счет краткосрочных пассивов, а такое отвлечение средств из оборота приводит к несостоятельности предприятия расплатиться по своим краткосрочным обязательствам.

Кроме того, долгосрочные источники финансирования привлекаются на условиях срочности, возвратности и платности. В силу этого превышение значения 1,0 для данного показателя в ситуации необходимости возврата долгосрочных пассивов также должно расцениваться как серьезное свидетельство неустойчивого финансового состояния предприятия. Таким образом, диапазон нормальных значений коэффициента от 0,0 до 1,0.

Отношение оборотных и внеоборотных активов характеризует структуру активов предприятия в разрезе его основных двух групп. Этот показатель рассчитывается как отношение оборотных (текущих) к величине внеоборотных активов предприятия, и показывает, какая часть активов предприятия находится в подвижной форме, а какая иммобилизована.

Значение данного показателя значительным образом зависит от особенностей деятельности предприятия и отрасли его функционирования, поэтому конкретные нормативы показателя определить сложно, необходимо ориентироваться на среднеотраслевые значения по однопрофильным предприятиям. В достаточно нестабильных условиях хозяйствования и при отсутствии долгосрочных пассивов для устойчивого финансового положения предприятия нижняя граница показателя «отношение оборотных и внеоборотных активов» должна превышать верхнюю границу показателя «отношение суммарных обязательств к собственному капиталу» и как самый крайний случай – может быть ей равна.

Уровень чистых оборотных активов характеризует ту долю финансовых средств в активах, которую предприятие может использовать в текущей хозяйственной деятельности и которая не может быть изъята при предъявлении счетов кредиторов в краткосрочной перспективе. Этот показатель рассчитывается как отношение разности между оборотными активами и краткосрочными обязательствами к величине активов предприятия. Показатель имеет важное значение, так как его положительная величина свидетельствует о наличии постоянных, независимых оборотных активов для осуществления текущей деятельности предприятия, а, следовательно, и о минимальной финансовой

устойчивости предприятия, его способности функционировать самостоятельно, без внешних вливаний.

Коэффициент должен изменяться в пределах от нуля до единицы. Как показывает анализ финансовой устойчивости ряда российских предприятий, для которых характерна невысокая доля внеоборотных активов в составе имущества, наиболее приемлемым диапазоном изменения коэффициента является интервал от 0,2 до 0,3.

В практике отечественного финансового анализа чаще используется показатель, аналогичный рассмотренному выше. Это коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами. Иногда этот коэффициент называют коэффициентом обеспеченности собственными средствами или коэффициентом обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами. Данный коэффициент характеризует наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости. Он рассчитывается как отношение собственных оборотных средств к фактической стоимости находящихся в наличии у предприятия текущих активов.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами рассчитывается как отношение величины собственных оборотных средств и величины запасов предприятия. Учтявая, что запасы предприятия представляют собой часть его оборотных активов, значение этого коэффициента должно быть выше значения коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами. При проведении анализа следует также изучить динамику уровня коэффициента за ряд отчетных периодов, что позволит сделать выводы о том, в какой степени запасы предприятия сформированы за счет собственного капитала.

Рост этого показателя свидетельствует об увеличении доли запасов формируемых за счет собственных средств, о повышении самофинансирования производственного процесса, увеличении независимости и финансовой устойчивости предприятия.

Коэффициент маневренности показывает, какая часть собственных оборотных средств предприятия находится в мобильной форме, что позволяет относительно свободно маневрировать этими средствами. Этот коэффициент рассчитывается как отношение величины собственных оборотных средств и величины собственного капитала предприятия.

В том случае, если все средства предприятия вложены во внеоборотные активы, а оборотные активы финансируются за счет заемных и привлеченных источников, производственная деятельность предприятия значительным образом зависит от кредиторов и это снижает финансовую устойчивость. В противоположной ситуации даже при отсутствии возможности привлечь заемные средства предприятие имеет какую-то долю собственных средств для производства минимального объема продукции, что повышает финансовую устойчивость предприятия, дает ему возможность выдержать кризис и противостоять неблагоприятной ситуации.

Для устойчивого в финансовом отношении предприятия значения коэффициента должны находиться в интервале от нуля до единицы.

Уровень перманентного капитала характеризует финансовую надежность предприятия в долгосрочной перспективе. Он определяет долю перманентного капитала в совокупном капитале предприятия. В россий-

ской экономической литературе указанный коэффициент называют также коэффициентом финансовой устойчивости.

При анализе рассматриваемого коэффициента основное внимание следует уделить исследованию его динамики. В случае значительного увеличения или уменьшения значений перманентного капитала необходимо детализировать анализ, выяснив причины таких изменений.

Рост данного показателя свидетельствует о развитии производственной базы предприятия, так как перманентный капитал складывается из собственного и долгосрочного заемного, а эти источники средств чаще всего направляются на формирование внеоборотных активов. Достаточное значение перманентного капитала свидетельствует о стабильных источниках средств для осуществления производственного процесса и о финансовой устойчивости. В то же время слишком большая его доля будет свидетельствовать о нерациональной структуре источников средств предприятия.

Помимо абсолютных и относительных показателей важное значение имеют модели финансовой устойчивости предприятия, которые позволяют более глубоко оценить финансовое положение, понять сущность, сложившегося на предприятии финансового механизма, дают видение структуры финансовых активов и уровня развития предприятия.

Единого общепризнанного подхода к построению соответствующих алгоритмов оценки финансовой устойчивости нет. Показатели, включаемые в различные методики анализа, могут существенно варьироваться как в количественном отношении, так и по методам расчета. Рассмотрим основные модели финансовой устойчивости.

Наиболее часто финансовую устойчивость предприятия оценивают с помощью модели, которая базируется на абсолютных показателях финансовой устойчивости, в основе которых лежит балансовое соотношение [11]:

$$H + E^3 + E^P = C^C + C^{DK} + C^{KK} + C^P,$$

где

$H$  – внеоборотные активы;

$E^3$  – запасы;

$E^P$  – денежные средства, краткосрочные финансовые вложения, дебиторская задолженность и прочие активы;

$C^C$  – источники собственных средств;

$C^{DK}$  – долгосрочные кредиты и заемные средства;

$C^{KK}$  – краткосрочные кредиты и заемные средства;

$C^P$  – кредиторская задолженность и прочие пассивы.

Учтявая, что долгосрочные кредиты и заемные средства направляются преимущественно на приобретение основных средств и на капитальные вложения, преобразуем исходную балансовую формулу:

$$E^3 + E^P = ((C^C + C^{DK}) - H) + C^{KK} + C^P.$$

Отсюда можно сделать вывод, что при ограничении  $E^3 \leq (C^C + C^{DK}) - H$  будет выполняться условие платежеспособности предприятия, то есть денежные средства, краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги) и активные расчеты покроют краткосрочную задолженность предприятия:

$$(C_{KK} + C_p) / E^p \geq C^{KK} + C^p.$$

Таким образом, соотношение стоимости материальных оборотных средств и величины собственных и заемных источников их формирования определяет устойчивость финансового состояния предприятия. Обеспеченность запасов и затрат источниками их формирования является сущностью финансовой устойчивости. Тогда как платежеспособность выступает ее внешним проявлением. В то же время степень обеспеченности запасов и затрат источниками – причина той или иной степени платежеспособности, выступающей как следствие обеспеченности.

Наиболее обобщающим показателем финансовой устойчивости является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов и затрат, рассчитываемый в виде разницы величины источников средств и величины запасов и затрат. При этом имеется в виду обеспеченность средствами определенных источников (собственных, кредитных и других заемных), поскольку достаточность суммы всех возможных видов источников (включая кредиторскую задолженность и прочие пассивы) гарантирована тождественностью итогов актива и пассива баланса.

Для характеристики источников формирования запасов и затрат используется несколько показателей:

- наличие собственных оборотных средств  $E^c$ , равное разнице величины собственных средств и внеоборотных активов:

$$E^c = C^c - H;$$

- наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат, получаемое из предыдущего показателя увеличением на сумму долгосрочных кредитов и заемных средств:

$$E^m = (C^c + C^{dk}) - H;$$

- общая величина основных источников формирования запасов и затрат, равная сумме предыдущего показателя и величины краткосрочных кредитов и заемных средств (к которым в данном случае не присоединяются ссуды, не погашенные в срок):

$$E^o = E^m + C^{kk} = ((C^c + C^{dk}) - H) + C^{kk}.$$

Показатель общей величины основных источников формирования запасов и затрат является приближенным, так как часть краткосрочных кредитов выдается под товары отгруженные, а для покрытия запасов и затрат привлекается часть кредиторской задолженности, зачтенная банком при кредитовании. Эти величины в балансе не отражаются, для них можно оценить лишь верхние границы.

Трем показателям величины источников формирования запасов и затрат соответствуют три показателя обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования:

- излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств:

$$DE^c = E^c - E^3;$$

- излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат:

$$DE^m = E^m - E^3 = (E^c + C^{dk}) - E^3;$$

- излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для формирования запасов и затрат:

$$DE^o = E^o - E^3 = (E^c + C^{dk} + C^{kk}) - E^3.$$

Вычисление трех показателей обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования позволяет

классифицировать финансовые ситуации по степени их устойчивости.

Возможно выделение четырех типов финансовых ситуаций.

1. Абсолютная устойчивость финансового состояния, встречающаяся редко и являющаяся собой крайний тип финансовой устойчивости. Она задается следующим условием:

$$E^3 < E^c + C^{kk}.$$

2. Нормальная устойчивость финансового состояния предприятия, гарантирующая его платежеспособность:

$$E^3 = E^c + C^{kk}.$$

3. Неустойчивое финансовое состояние, сопряженное с нарушением платежеспособности, при котором тем не менее сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств и увеличения собственных оборотных средств:

$$E^3 = E^c + C^{kk} + C^o,$$

где  $C^o$  – источники, ослабляющие финансовую напряженность.

К источникам, ослабляющим финансовую напряженность, относятся:

- временно свободные денежные средства (фонды, финансовые резервы и другое);
- привлеченные средства (превышение нормальной кредиторской задолженности над дебиторской);
- кредиты банка на временное пополнение оборотных средств и прочие заемные средства.

4. Кризисное финансовое состояние, при котором предприятие находится на грани банкротства, поскольку в данной ситуации денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и дебиторская задолженность предприятия не покрывают даже его кредиторской задолженности и просроченных ссуд:

$$E^3 > E^c + C^{kk}.$$

Наряду с оптимизацией структуры пассивов в ситуациях, задаваемых последними двумя условиями, устойчивость может быть восстановлена путем обоснованного снижения уровня запасов и затрат.

В процессе экономической жизни данная модель претерпевает различные воздействия и критерии отнесения положения предприятия к тому или иному типу финансовой устойчивости могут меняться. Так иногда критерии различных стадий финансовой устойчивости выглядят следующим образом: [4, с. 254].

1. Абсолютная финансовая устойчивость имеет место, если выполняется следующее условие:

$$E^3 < E^c.$$

2. Нормативная финансовая устойчивости задается следующим неравенством:

$$E^c < E^3 < E^c + C^{kk} + C^o.$$

При расчетах  $C^{kk}$  во внимание принимаются только непросроченные кредиты и займы, для определения  $C^o$  берутся дополнительные кредиты и займы, используемые для покрытия запасов, а также расчеты с кредиторами по товарным операциям, которые в теоретическом смысле, как правило, являются источниками покрытия запасов.

3. Неустойчивое финансовое положение предприятие имеет при соблюдении следующего условия:

$$E^3 > E^C + C^{KK} + C^O.$$

4. Кризисное финансовое положение наблюдается в случае следующего неравенства:

$$E^3 \text{ значительно} > E^C + C^{KK} + C^O.$$

Где недостаток источников формирования превышает 50% ( $De^O / E^O$  более 0,5). Предприятие имеет просроченные кредиты и займы, кредиторскую и дебиторскую задолженность.

В данной модификации модели несколько изменены границы финансовой устойчивости. Так, более жестко описана ситуация абсолютной устойчивости: не только внеоборотные активы, но и все материальные затраты на текущее производство предприятие должно финансировать за счет собственных средств. Все запасы полностью покрываются собственными оборотными средствами, и предприятие не зависит от внешних кредиторов. Таким образом, подчеркивается крайний, пограничный характер данной ситуации, мало свойственной для реально действующего предприятия. Она не может считаться идеальной, поскольку означает, что руководство не хочет или не может использовать внешние источники средств для текущей деятельности.

В то же время значительно расширены границы нормальной финансовой устойчивости. Это ограничение более адекватно отражает текущую экономическую ситуацию. В условиях кризисных явлений экономики, неплатежей, трудности привлечения инвестиций, многие ограничения показателей, рассчитанных на стабильную экономику, оказываются несколько ниже, но предприятия при этом находят возможности нормально функционировать и адаптироваться к этой среде. Приведенное соотношение соответствует положению, когда успешно функционирующее предприятие использует для покрытия запасов различные нормальные источники средств – собственные и привлеченные.

Неустойчивой ситуация будет в том случае, если предприятие начинает формировать свои запасы за счет кредиторской задолженности, т.е. для финансирования части своих запасов оно вынуждено привлекать дополнительные источники покрытия, не являющиеся нормальными (обоснованными) – наблюдается задержка платежей кредиторам, задержка выплата заработной платы, расчетов с бюджетом и т.д.

И кризисной ситуация будет тогда, когда предприятие не может вовремя расплатиться с кредиторами. В этом случае к предприятию срочно нужно применять кардинальные меры по его реабилитации, т. к. оно находится в состоянии банкротства.

Еще одну модель финансовой устойчивости предприятия предложила Абрютинна М.С. [1, с. 20]. Важным моментом в этой модели является наложение видов экономических активов, адекватных статьям актива бухгалтерского баланса, на категории капитала и доходов (поступлений), адекватных статьям пассива. Поэтому каждое числовое значение характеризуется одновременно с позиции конкретной формы воплощения имущества и с позиции собственника имущества, находящегося в распоряжении предприятия. На основе такого сопоставления имеется возможность оценить, чьими в данный момент являются денежные средства и другие финансовые активы, следует ли их рассматривать как элемент собственного капитала или как покрытие заемного.

Кроме того, в данной модели все активы делятся на финансовые и нефинансовые. Финансовые активы – долгосрочные и краткосрочные вложения, денежные средства, средства в расчетах – тем отличаются от нефинансовых, что она показываются как экономические активы еще и в балансах других предприятий и организаций, так как участвуют в обороте этих хозяйствующих субъектов. Так, например, дебиторская задолженность в балансах у дебиторов отражается как кредиторская. Финансовые активы являются, по существу, платежными средствами.

Нефинансовые активы функционируют в производственном процессе непосредственно на предприятии и в балансах других предприятий не значатся. Нефинансовые активы платежными средствами не являются.

Финансовые активы и их прирост полностью направляются на покрытие обязательств, и в том числе на покрытие задолженности по выплатам доходов. У предприятий есть желание оставить хотя бы часть платежных средств в собственности предприятия, обеспечив при этом в значительной мере нефинансовые активы заемными средствами. Но обязательства все же следует погашать, причем в денежной форме. Нельзя считать своим имуществом, если оно не обеспечено собственными ресурсами. Заемными средствами можно пользоваться только временно. Рано или поздно долги следует возвращать. Поэтому для разделения имущества на собственное и заемное рекомендуется следующий прием: отдельно финансовые и нефинансовые активы группируются в таблице в зависимости от их источников – собственных и заемных.

Собственный капитал распределяется по столбцу, начиная с финансирования нефинансовых активов, до полного своего исчерпания. Заемный капитал распределяется, начиная с поглощения финансовых активов, также до полного исчерпания. В таблице не должно быть отрицательных величин: только положительные величины и нули.

Отрицательные, положительные и нулевые (нейтральные) характеристики финансово-экономического положения предприятия возникают при рассмотрении отклонений от точки равновесия, в которой идеально соблюдалось бы равенство собственного капитала и нефинансовых активов и одновременно равенство финансовых активов и заемного капитала.

Недостаток собственного капитала для обеспечения нефинансовых активов называется чистым заимствованием и выражается отрицательным числом; равенство этих величин означает нулевое отклонение; превышение собственного капитала над нефинансовыми активами называется чистым кредитованием и выражается положительным числом. Эти три вида отклонений можно обозначить как индикаторы финансово-экономической устойчивости.

У каждого индикатора есть контриндикатор, который вычисляется как разность между заемным капиталом и финансовыми активами. Индикатор и контриндикатор в сумме всегда равны нулю, также как разность между итогом пассива и актива.

Затем составляется следующая группировка: нефинансовые и финансовые активы сопоставляются с собственным и заемным капиталом и с индикатором и контриндикатором.

Кроме того, рассчитывается приростной индикатор финансово-экономической устойчивости, который характеризует тенденцию ее изменения за отчетный период. В данной модели используется семь основных приростных показателей, для каждого из которых определяется значение на начало, на конец года и прирост:

- капитал (равен активам предприятия);
- собственный капитал;
- заемный капитал;
- нефинансовые активы;
- финансовые активы;
- индикатор финансово-экономической устойчивости.

При анализе данных приростных показателей необходимо не только оценивать их значения, но и учитывать их согласованность между собой.

При оценке показателей трудно заранее сказать какая структура активов и капитала будет положительной для данного предприятия, и следует ли ему стремиться к максимизации собственного капитала и минимизации заемного капитала. Без использования кредитных ресурсов ни одна отрасль не может развиваться. Все зависит от конкретных условий хозяйствования:

- в какой форме получен кредит (товарной, денежной);
- во какие активы вложен;
- какова плата за кредитные ресурсы.

Для поддержания и улучшения финансово-экономической устойчивости необходимо постоянно следить за изменением основных показателей, сверять структуру капитала со структурой активов, чтобы иметь возможность вовремя обнаружить негативные тенденции и принять соответствующие меры. Для того чтобы не ухудшать финансовую устойчивость приростной индикатор должен быть величиной положительной. Если предприятие супер-устойчиво, то прирост индикатора финансово-экономической устойчивости может быть нейтральным (= 0), но отрицательное значение приростного индикатора всегда означает ухудшение финансового положения предприятия.

Следующий подход к оценке финансовой устойчивости описывает В.В. Ковалев. У внутренних аналитиков предприятия часто возникает необходимость в составлении некоего комплексного показателя, значения которого покажут степень близости финансовых затруднений, т.е. необходимость прогноза финансовых проблем. При этом обязательно учитываются особенности деятельности предприятия. В качестве нормативов необходимо определить те значения, которые являются оптимальными для данного предприятия. От специфики деятельности зависит и значимость коэффициентов, т.е. выбор тех или иных показателей для систематического контроля благополучием предприятия. Значимость показателей и их критерии определяются экспертным путем, т.е. путем опроса руководителей, собственников, экспертов-экономистов.

В качестве комплексного индикатора финансовой устойчивости предприятия В.В. Ковалев предлагает взять следующую комбинацию коэффициентов [4, с. 395].

**Коэффициент оборачиваемости запасов  $N1 = \text{выручка от реализации} / \text{средняя стоимость запасов};$**

**Коэффициент текущей ликвидности  $N = \text{оборотные средства} / \text{краткосрочные обязательства};$**

**Коэффициент структуры капитала  $N = \text{собственный капитал} / \text{заемные средства};$**

**Коэффициент рентабельности  $N = \text{прибыль} / \text{итог баланса};$**

**Коэффициент эффективности  $N = \text{прибыль} / \text{выручка от реализации}.$**

Формула для оценки финансовой устойчивости выглядит так:

$$N = 25R1 + 25R2 + 20R3 + 20R4 + 10R5,$$

где

$Ri = \text{значение показателя } Ni / \text{нормативное значение этого показателя}.$

Коэффициенты этого уравнения (25, 25, 20, 20, 10) представляют собой удельные веса влияния каждого фактора, предложенные экспертами.

Если  $N$  равен 100 и более, финансовая ситуация может считаться хорошей, если же  $N$  меньше 100, она вызывает беспокойство. Чем сильнее отклонение от значения 100 в меньшую сторону, тем сложнее ситуация и тем более вероятно в ближайшее время для данного предприятия наступление финансовых трудностей.

Подходов к оценке финансовой устойчивости очень много. Ввиду особой актуальности данной темы многие специалисты предлагают свои модели антикризисного управления и достижения финансового благополучия. Кроме вышеперечисленных в учебнике Белолипецкого Г.Б. предлагается еще одна модель вывода предприятия из финансового кризиса [3, с. 235].

Данная модель предполагает, что для достижения некоторой финансовой устойчивости предприятию необходимо выполнение трех условий.

1. Необходимый размер чистой прибыли, должен обеспечивать следующее равенство:

$$TA = 2TP,$$

где

$TA$  – текущие активы;

$TP$  – текущие пассивы;

2. Кроме того, должно выполняться следующее соотношение:

$$0.5DPз = Пч,$$

где

$DPз$  – изменение производственных запасов;

$Пч$  – чистая прибыль.

То есть, не менее половины прироста производственных запасов должно покрываться за счет нераспределенной прибыли при условии  $TP = const$ ;

3. Должно сохраняться условие безубыточности, т.е. необходимо обеспечить критический объем выручки  $Ko$ .

Данная модель стимулирует фирму, находящуюся в кризисном состоянии, к восстановлению утраченных собственных оборотных средств. Важно, чтобы контроль восстановления необходимого объема собственных оборотных средств осуществлялся по ключевой статье связанных текущих активов – производственным запасам. Это еще раз подчеркивает особую значимость обеспеченности надежными источниками финансирования нормативного объема производственных запасов.

Чаще всего нет необходимости рассчитывать все вышеперечисленные показатели финансовой устойчивости и формировать все вышеперечисленные модели, важно выбрать те из них, которые наиболее полно характеризуют финансовую устойчивость предприятия и адекватно соответствуют особенностям функциониро-

вания предприятия, сложившейся ситуации, требованиям пользователей, поставленным целям и т.д.

*Моисеева Наталья Владимировна*

## **Литература**

1. Абрютин М.С. Экономический учет и анализ деятельности предприятия [Текст] / М.С. Абрютин // Вопросы статистики. – 2000. – №11. – С. 15.
2. Астринский Д. Экономический анализ финансового положения предприятия [Текст] / Д. Астринский, В. Наноян // Экономист. – 2000. – №7. – С. 55.
3. Белолипецкий Г.Б. Финансы фирмы [Текст] : курс лекций / Г.Б. Белолипецкий ; под ред. И.П. Мерзлякова. – М. : ИНФРА-М, 1998.
4. Ковалев В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия [Текст] / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова. – М. : Проспект, 2010.
5. Кричевский Н.А. Как улучшить финансовое состояние предприятия [Текст] / Н.А. Кричевский // Бухгалтерский учет. – 1996. – №12. – С. 53.
6. Моисеева Н.В. Выбор способа планирования прибыли от продаж [Текст] / Н.В. Моисеева // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – №5. – С. 156.
7. Соколова Г.Н. Анализ финансовой устойчивости предприятия: методика расчетов [Текст] / Г.Н. Соколова // Аудиторские ведомости. – 1999. – С. 73.
8. Уткин Э.А. Антикризисное управление в малом бизнесе [Текст] / Э.А. Уткин, Д.С. Шабанов. – М. : ТЕИС, 2004.
9. Федорова Е. Анализ и оценка каналов распространения финансовых кризисов на развивающихся рынках [Текст] / Е. Федорова, О. Безрук // Вопросы экономики. – 2011. – №7. – С. 120.
10. Шеремет А.Д. и др. Методика финансового анализа [Текст] : учеб. пособие / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин, Е.В. Негашев. – М. : ИНФРА-М, 2001.
11. Шеремет А.Д. Аудит [Текст] : учеб. пособие / А.Д. Шеремет, В.П. Суйц. – М. : ИНФРА-М, 2008.

## **Ключевые слова**

Финансовая устойчивость; финансовое оздоровление; антикризисное управление; финансовое состояние; банкротство; малый бизнес; финансы; финансовый анализ; финансовые коэффициенты; анализ хозяйственной деятельности.

## **РЕЦЕНЗИЯ**

Актуальность проблемы. Финансовая устойчивость предприятия является важнейшим фактором конкурентоспособности предприятия в рыночной экономике. Поэтому предприятия, находящиеся в финансовом кризисе, уделяют данной составляющей своего финансового состояния особое внимание. Такие предприятия осуществляют оценку как текущего, так и желаемого уровня финансовой устойчивости, которого они хотят достичь в ходе финансового оздоровления. В этой связи актуальность темы настоящей статьи не вызывает сомнений, так как в рыночной экономике любое предприятие может столкнуться с финансовыми трудностями.

Практическая значимость. Данная статья характеризует финансовую устойчивость предприятий, осуществляющих процесс финансового оздоровления, рассматривает возможные финансовые состояния в зависимости от степени финансовой устойчивости. Кроме того, в статье исследуются различные показатели финансовой устойчивости, которые могут использоваться как для построения стратегии финансового оздоровления, так и для оценки текущей финансовой ситуации. Подобный прикладной характер статьи позволит предприятиям повысить эффективность процесса финансового оздоровления, а также более быстрыми темпами достичь финансовой устойчивости.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

*Федорова Е.А., д.э.н., доцент кафедры финансового менеджмента ВЗФЭИ*