

Финансовая устойчивость организации: вопросы оценки и управления

© 2013 Ерошевский Сергей Александрович

кандидат экономических наук, доцент

© 2013 Токар Александр Ефимович

Самарский государственный экономический университет

E-mail: ekonomp@rambler.ru, alex_tokar@bk.ru

Рассматривается понятие финансовой устойчивости в системе общей экономической устойчивости организации. Дается характеристика особенностей управления финансовой устойчивостью компаний, работающих в реальном секторе экономики. Описаны различные критерии и показатели, позволяющие дать оценку финансовой устойчивости предприятия, определены ключевые факторы внутренней и внешней среды, оказывающие влияние на способность компании сохранять устойчивость функционирования.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, экономическая устойчивость, реальный сектор экономики, платежеспособность, инновационная экономика, равновесное состояние, внешние и внутренние факторы, коэффициент ликвидности, интегральная оценка финансового состояния.

Обеспечение финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов является объективной необходимостью при переводе экономики на инновационный путь развития. Следует согласиться с А.М. Михайловым в том, что “сегодня в России остро стоит вопрос формирования инфраструктуры инновационного развития, которая обеспечит эффективное функционирование инновационных фирм”¹. Важную роль в таком функционировании играет финансовая устойчивость.

Финансовая устойчивость, способность сохранять непрерывность функционирования в условиях негативного воздействия общей экономической конъюнктуры - это важный критерий, свидетельствующий не только о высокой конкурентоспособности предприятия, но также о его значительном инвестиционном потенциале. Как отмечает М.В. Чараева, инвестиционный потенциал предприятия - это “совокупность собственных источников финансирования инвестиционной деятельности, определяющих возможности стратегического развития и функционирования предприятия, сформированных в результате осуществления эффективных вложений капитала и равновесного состояния предприятия в долгосрочной перспективе”². Таким образом, финансовая устойчивость является необходимым условием эффективного стратегического развития предприятия, основой его инвестиционного потенциала.

Для определения понятийного аппарата, характеризующего финансовую устойчивость хозяйствующего субъекта, выбора критериальных его показателей и значений необходимо прежде всего остановиться на самом понятии устойчивости.

Устойчивостью любого явления называют его способность весьма длительно и с достаточной точностью сохранять формы своего существования, при утрате которых явление перестает быть самим собой. Методологические аспекты изучения устойчивости следует рассматривать с позиций системного подхода. Устойчивость системы означает, что любое изменение входного сигнала или какого-нибудь возмущения, начальных условий или параметров не приведет к значительным отклонениям выходного сигнала. Это определение раскрывает физический смысл понятия устойчивости.

В широком смысле под экономической устойчивостью функционирующего хозяйствующего субъекта можно понимать его эффективную деятельность за счет наиболее предпочтительного (рационального) использования вовлеченных в его деятельность ресурсов, за счет финансовой устойчивости на основе оптимизации структуры активов с позиций обеспечения преимущественного самофинансирования, а также стабильное социальное развитие организации в условиях динамично развивающейся внешней среды.

Все указанное в значительной мере обеспечивается институтом финансовой устойчивости. “Институты, - отмечает А.М. Михайлов, - позволяют предсказать результаты определенной совокупности действий ... и привносят в экономическую действительность устойчивость”³.

Кроме того, экономически устойчиво функционирующий хозяйственный субъект должен быть способным при возможных рисках и связанных с ними отклонениях параметров в его развитии за пределы допустимых значений воз-

вратиться в состояние равновесия за счет собственных или заемных ресурсов, диверсификации, перепрофилирования и других возможных действий.

Л.Р. Туктарова рассматривает экономическую устойчивость как «многоплановое понятие, которое объединяет финансовые, производственные, инвестиционные, социальные и другие аспекты функционирования предприятия...»⁴. Данный подход свидетельствует о том, что для обеспечения эффективного, сбалансированного функционирования предприятия важно обращать внимание не исключительно на финансовые показатели. Финансовая устойчивость является одним из ключевых элементов системного подхода к общей экономической устойчивости компании.

Следует отметить, что для систем, функционирующих в реальном секторе экономики, экономически устойчивое состояние имеет огромное значение, что определяется спецификой самой сферы их деятельности.

Организации реального сектора экономики преимущественно отличаются рядом особенностей: большей, нежели в других отраслях, долей основных средств в активах и запасов в оборотных средствах, длительным, как правило, производственным и финансовым циклами. В силу этих особенностей проблема обеспечения финансовой устойчивости организаций реального сектора экономики является очень важной. Следует также отметить, что мероприятия, связанные с обеспечением финансовой устойчивости, должны носить превентивный и профилактический характер и быть направлены на поддержание высоких показателей финансово-хозяйственной деятельности. И здесь очень важен выбор соответствующих финансовых инструментов управления финансовой устойчивостью организаций реального сектора экономики, что позволило бы более эффективно организовать их деятельность.

Финансовую устойчивость в наиболее общем виде можно рассматривать как составную часть общей устойчивости хозяйствующего субъекта, проявляющуюся в сбалансированности финансовых потоков, в наличии средств, позволяющих организации поддерживать свою деятельность в течение определенного периода времени, в том числе обслуживая полученные кредиты и производя продукцию. При этом финансово-устойчивым является такой хозяйствующий субъект, который за счет собственных средств покрывает средства, вложенные в активы (основные фонды, нематериальные активы, оборотные средства), не допускает неоправданной дебиторской и кредиторской задолженности и расплачивается в срок по своим обязательствам.

Финансовая устойчивость отражает уровень риска деятельности хозяйствующего субъекта и зависимости от заемного капитала.

Но в то же время среди экономистов существуют различные точки зрения по вопросу финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта и, исходя из этого, разные определения системы показателей, как абсолютных, так и относительных, с помощью которых можно оценить финансовую устойчивость.

А.В. Грачев считает, что уровень финансовой устойчивости характеризует обеспеченность предприятия собственными источниками для дальнейшего роста и развития. В.В. Бочаров под финансовой устойчивостью понимает такое состояние денежных ресурсов, которое обеспечивает развитие предприятия преимущественно за счет собственных средств, сохранение платежеспособности и кредитоспособности при минимальном уровне риска.

В.М. Родионова и М.А. Федотова полагают, что финансовая устойчивость характеризуется наличием у организации собственных оборотных средств, положением предприятия на финансовом рынке, возможностью дополнительной мобилизации финансовых ресурсов с помощью выпуска ценных бумаг. Согласно позиции А.М. Ковалевой финансовая устойчивость предприятия является отражением стабильного превышения доходов над расходами, обеспечивает свободное маневрирование денежными средствами путем эффективного их использования.

В целом, финансовую устойчивость можно рассматривать по следующим направлениям:

1) как стабильную работу организации в текущем периоде:

- способность организации осуществлять основные и прочие виды деятельности;
- способность субъекта функционировать и развиваться;
- определенное состояние счетов предприятия;

2) как стабильную работу организации в перспективе:

- эффективные вложения в активы;
- финансовая возможность организации осуществлять инвестиционные программы и реализовывать инновационные проекты;

3) как способность организации отвечать по своим долгам и обязательствам:

- полное и своевременное погашение своих долгов и обязательств;
- отсутствие просроченной задолженности;
- гарантированная платежеспособность;

4) как достаточность источников финансирования:

- обеспечение непрерывности своей деятельности;
- наличие собственных оборотных средств;
- постоянное наличие в необходимых размерах денежных средств;
- степень зависимости от кредиторов;

5) как показатель оценки финансового состояния организации:

- система абсолютных и относительных показателей;
- соотношение между собственными и заемными средствами;
- соотношение внеоборотных активов и вложенного капитала;
- разность между всеми денежными средствами и всем заемным капиталом;
- коэффициент структуры баланса и др.

Можно сделать вывод о том, что финансовая устойчивость представляет собой платежеспособность организации во времени с соблюдением условий финансового равновесия между собственными и заемными средствами с учетом эффективного использования финансовых ресурсов организации для обеспечения высоких финансовых результатов.

Важна также проблема выявления системы факторов, влияющих на финансовую устойчивость хозяйствующего субъекта. В экономической литературе выделяют две основные группы факторов.

Внешние, или экзогенные, факторы, которые не зависят от деятельности организации:

- общеэкономические факторы: спад объема национального дохода, рост инфляции, замедление платежного оборота, неэффективная налоговая система, нестабильность регулирующего законодательства, снижение уровня реальных доходов населения, рост безработицы;

- рыночные факторы: снижение емкости внутреннего рынка, усиление монополизма на рынке, существенное снижение спроса, рост предложения товаров-субститутов, снижение активности фондового рынка, нестабильность валютного рынка;

- природные факторы: климатические условия, почвенный горизонт, гидрогеологические условия, рельеф;

- прочие факторы: политическая нестабильность, негативные демографические тенденции, ухудшение криминогенной ситуации.

Внутренние, или эндогенные, факторы, зависящие от деятельности организации:

- операционные факторы: неэффективный маркетинг, неэффективная структура текущих затрат (высокая доля постоянных издержек), низкий уровень использования основных средств, высокий размер страховых и сезонных запасов, недостаточ-

но диверсифицированный ассортимент продукции, неэффективный производственный менеджмент;

- инвестиционные факторы: неэффективный фондовый портфель, высокая продолжительность строительно-монтажных работ, существенный перерасход инвестиционных ресурсов, недостижение запланированных объемов прибыли по реализованным реальным проектам, неэффективный инвестиционный менеджмент;

- финансовые факторы: неэффективная финансовая стратегия, неэффективная структура активов (низкая их ликвидность), чрезмерная доля заемного капитала, высокая доля краткосрочных источников привлечения заемного капитала, рост дебиторской задолженности, высокая стоимость капитала, превышение допустимых уровней финансовых рисков, неэффективный финансовый менеджмент.

В современных условиях для реального сектора экономики, по мнению большинства ученых-экономистов, более важными являются внутренние факторы, поскольку на них можно воздействовать, а также с их помощью можно преодолевать негативное влияние внешних факторов и добиться повышения финансовой устойчивости.

Но здесь следует отметить, что в настоящее время не существует детальной общепринятой, официальной методики оценки уровня финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта, осуществляющего свою деятельность в реальном секторе экономики. Методические положения, рассмотренные в части оценки уровня финансового состояния организаций при проведении финансового анализа, имеют много недостатков при практическом применении из-за отсутствия четких критериев и размерности системы финансовых коэффициентов, определяющих неустойчивое финансовое состояние субъекта хозяйственной деятельности.

Основным документом, регулирующим юридические аспекты процедуры банкротства, является Федеральный закон “О несостоятельности (банкротстве)”, первая редакция которого появилась в 1992 г., и, согласно закону, под несостоятельностью (банкротством) понимается признанная арбитражным судом или объявленная неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате платежей.

В развитие Закона было принято Постановление Правительства Российской Федерации от 20 мая 1994 г. № 498 “О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий”, в котором была утверждена система критериев для определения неудовлетворительной структуры баланса непла-

тежеспособных предприятий, базирующаяся на показателях текущей ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами, а также способности восстановить (утратить) платежеспособность. В настоящее время в связи с принятием в 2009 г. новой редакции Закона «О несостоятельности (банкротстве)» это Постановление не действует и строго зафиксированных, закрепленных нормативов, которые можно было бы применить для оценки финансовой устойчивости организаций, нет.

Но в качестве рекомендательной базы, во всяком случае для бизнес-партнеров хозяйствующих субъектов и для обеспечения условий проведения мониторинга финансового состояния хозяйствующего субъекта, указанные значения финансовых коэффициентов используются в практике финансового анализа. Остановимся на некоторых из них. Так, в методических рекомендациях по реформе предприятий (организаций), утвержденных Приказом Минэкономразвития России, рекомендуются следующие значения для основных финансовых коэффициентов (см. таблицу).

Рекомендуемые значения основных финансовых коэффициентов

Показатели	Значение
Коэффициент текущей ликвидности	От 1 до 2
Коэффициент срочной ликвидности	От 1 и выше
Коэффициент финансовой активности	Меньше 0,7
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Нижняя граница 0,1
Коэффициент маневренности собственных оборотных средств	От 0,2-0,5

Следует отметить, что рекомендуемые для российской хозяйственной практики значения финансовых коэффициентов не учитывают реальной ситуации в отечественных организациях-товаропроизводителях. Так, предложенное значение коэффициента финансовой активности 0,7 является завышенным, поскольку наличие в капитале организаций 70 % заемных средств генерирует серьезную угрозу для финансовой устойчивости и означает, что организации работают на грани банкротства, что угрожает потерей платежеспособности. Рекомендуемое значение коэффициента автономии в зарубежной практике деятельности хозяйствующих субъектов составляет 0,5-0,7, что означает более высокую долю собственного капитала организации по сравнению с заемным.

Данные рекомендации распространяются на всех хозяйствующих субъектов, хотя размерность коэффициентов существенно зависит от конкретного вида экономической деятельности. И поэтому в экономически развитых странах рекомендуемые значения подобных коэффициентов дифференцированы по отраслям и подотраслям; кро-

ме того, они дифференцированы в зависимости от особенностей формы расчетов за товары и услуги, длительности производственного цикла, структуры запасов товарно-материальных ценностей и т.д. Так, по данным Министерства торговли США, коэффициент текущей ликвидности принимает следующие значения для различных отраслей промышленности (которые относятся к реальному сектору экономики): машиностроение - 1,47; химическая промышленность - 1,3; текстильная и легкая промышленность - 1,41; нефтяная и угледобывающая промышленность - 1,0; производство продуктов питания - 1,25; издательская деятельность - 1,67; розничная торговля - 1,5. И в настоящее время в экономически развитых странах нормативное значение коэффициента текущей ликвидности, равное 2, рассматривается всего лишь как «безопасное значение», так как ликвидных средств должно быть достаточно для безусловного выполнения краткосрочных обязательств и их соотношение должно приближаться к пороговому значению 1.

Следует отметить, что несоответствие расчетного значения коэффициента текущей лик-

видности его рекомендуемому значению у многих промышленных предприятий реального сектора экономики связано непосредственно с задолженностью партнеров. Также на его уровень влияет и высокая дебиторская задолженность, которая существенно завышает этот коэффициент, поэтому для выявления более точного его значения необходим его пересчет с учетом своевременного погашения дебиторской задолженности партнеров перед ними.

Для еще более точной интерпретации коэффициента текущей ликвидности предлагается производить расчет его допустимого значения для конкретного хозяйствующего субъекта с учетом следующих важных составляющих: условий взаимных расчетов с поставщиками и покупателями и степени ликвидности текущих активов, т.е. структуры имущества.

Расчет допустимого значения должен базироваться на правиле: для обеспечения приемлемого уровня ликвидности необходимо, чтобы за счет собственного капитала были профинансированы наименее ликвидные оборотные активы и

часть текущих платежей поставщикам, не покрытых за счет поступлений от покупателя. Порядок расчета допустимого значения коэффициента текущей ликвидности должен быть следующий:

1. Определение суммы текущих активов, необходимой для обеспечения бесперебойных платежей поставщикам (сумма должна быть профинансирована за счет собственных средств).

2. Определение допустимой величины текущих пассивов. Она равна разнице фактической величины оборотных активов и величины текущих пассивов, которая должна быть профинансирована за счет собственных средств.

3. Расчет допустимого для данного предприятия коэффициента текущей ликвидности:

$$\text{Допустимый КТЛ} = \frac{\text{ФВОА}}{\text{ДВТП}},$$

где ФВОА - фактическая величина оборотных активов;

ДВТП - допустимая величина текущих пассивов.

Существуют и другие методические подходы к расчету коэффициентов текущей ликвидности, прежде всего с учетом его отраслевой специализации или конкретного вида деятельности. Так, А.Н. Предтеченский предлагает использовать коэффициентный анализ, основанный на выборке из около 2000 предприятий 20 различных отраслей экономики. По каждому предприятию было рассчитано 22 финансовых коэффициента. На основе рассчитанных значений коэффициентов для каждой отрасли были установлены следующие критериальные значения: минимально допустимое, среднеотраслевое и максимальное.

Очевидно, что проблема повышения финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики напрямую связана с решением вопросов оптимального использования ресурсов с целью получения максимального экономического эффекта.

Возвращаясь к практике анализа финансовой устойчивости организаций, принятой в развитых странах, отметим, что при осуществлении этого процесса применяются около 90 так называемых "финансовых коэффициентов" (показателей). Они имеют стандартизованные наименования, определения и подразделяются на 5 основных групп:

- 1) рентабельности;
- 2) деловой активности (оборачиваемости видов активов);
- 3) финансовой устойчивости;
- 4) платежеспособности (ликвидности);
- 5) инвестиционные показатели.

Некоторые из данных коэффициентов имеют числовые значения, принятые в качестве мировых стандартов при оценке финансового состояния фирм, компаний, предприятий.

Учитывая многообразие показателей и различие в уровне их критических оценок, многие отечественные и зарубежные экономисты рекомендуют проводить интегральную оценку финансового состояния. Сущность этой методики заключается в классификации предприятий по степени риска исходя из фактического уровня показателей и рейтинга каждого показателя в баллах.

Значительное влияние на уровень финансовой устойчивости компании оказывает качество финансового менеджмента в целом и в особенности качество управления издержками. Эффективная система управления издержками способна "предвидеть возможные перемены общей конъюнктуры и постоянно организовывать такое взаимодействие компании и внешней среды, которое позволит сгладить негативное внешнее воздействие и предотвратить значительное ухудшение финансовых результатов деятельности, снижение финансово-экономической устойчивости предприятия, что приобретает особое значение на посткризисном этапе экономического развития"⁵.

В целом, можно сделать вывод, что для определения финансовой устойчивости организации существуют различные методические подходы, но формализации в этом вопросе нет. Вместе с тем все ученые-экономисты едины во мнении, что основными оценочными финансовыми показателями являются рентабельность, платежеспособность, коэффициенты, отражающие структуру капитала и характеризующие деловую активность хозяйствующего субъекта. При этом актуальной остается дальнейшая разработка критериев оценки финансовой устойчивости организации, которые должны учитывать особенности отрасли, специфику рынка, продолжительность производственного и финансового циклов, а также иные важные факторы, влияющие на устойчивость функционирования хозяйствующего субъекта.

¹ Михайлов А.М. Совершенствование институтов национальной инновационной системы России // Вестник Самарского финансово-экономического института. 2012. □ 2. С. 11.

² Чараева М.В. Исследование финансовой устойчивости, ее влияние на инвестиционный потенциал // Финансы и кредит. 2013. □ 5. С. 16.

³ Михайлов А.М. Институциональные отношения, интересы и правовые нормы // Вопросы экономики и права. 2010. □ 5. С. 12-13.

⁴ Туктарова Л.Р. Анализ подходов к определению понятия "экономическая устойчивость предприятия" // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2009. □ 4. С. 146-147.

⁵ Ерошевский С.А., Токар А.Е. Управление издержками в системе повышения конкурентоспособности предприятия // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2012. □ 11 (97). С. 34.