ИССЛЕДОВАНИЕ

Петровская М.В.[1], **Суханов И.В.**[1]
[1] *Российский университет дружбы народов, г. Москва*

Модель оценки долгосрочной финансовой устойчивости предприятий производственного сектора

АННОТАЦИЯ:
Рост кризисных явлений в экономике существенно повышает планку безопасного уровня финансовой устойчивости предприятий, особенно в производственных отраслях с длительным операционным циклом. В данной ситуации актуализируется вопрос прогнозирования и анализа перспективной финансовой устойчивости предприятия, для целей чего нами предложена сбалансированная модель на основе агрегированного показателя долгосрочной финансовой устойчивости, применение которой позволяет оценить различные сценарии развития предприятия в соотношении с уровнем его финансовой устойчивости и выбрать наиболее оптимальный.
Данное исследование может быть использовано на практике для повышения уровня финансового состояния, а также для дальнейших разработок по данной и смежным темам.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: *финансовая устойчивость, финансовый анализ, источники финансирования, прогнозирование финансового состояния*

JEL: *G17, H12, L20*

ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ:
Петровская М.В., Суханов И.В. Модель оценки долгосрочной финансовой устойчивости предприятий производственного сектора // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 4. — С. 483–490. — doi: 10.18334/rp.17.3.34960

Петровская Мария Владимировна, кандидат экономических наук, доцент, кафедра бухгалтерского учета, аудита и статистики, экономический факультет, Российский университет дружбы народов, г. Москва (petrovskaya_mv@pfur.ru)

Суханов Иван Владимирович, аспирант 4-го года обучения, кафедра бухгалтерского учета, аудита и статистики, экономический факультет, Российский университет дружбы народов, г. Москва

ПОСТУПИЛО В РЕДАКЦИЮ: 18.02.2016 / ОПУБЛИКОВАНО: 29.02.2016

ОТКРЫТЫЙ ДОСТУП: http://dx.doi.org/10.18334/rp.17.3.34960

(с) Петровская М.В., Суханов И.В. / Публикация: ООО Издательство "Креативная экономика"

Статья распространяется по лицензии Creative Commons CC BY-NC-ND (http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/)

ЯЗЫК ПУБЛИКАЦИИ: русский

Введение

В свете увеличения числа кризисных ситуаций, происходящих в экономике, как на мировом, так и на региональных уровнях, особенно важным для хозяйственных субъектов становится поддержание оптимального уровня финансовой устойчивости.

Более того, важное место начинает занимать прогнозирование финансового состояния предприятия, что, в свою очередь, актуализирует оценку временного фактора финансовой устойчивости.

По нашему мнению, целесообразно выделить две основные составляющие общей (консолидированной) финансовой устойчивости: *краткосрочную (текущую)* и *долгосрочную (перспективную).* Подобная концепция позволяет учитывать большее количество влияющих факторов, а также существенно повысить уровень достоверности проводимого анализа.

На сегодняшний день в большинстве случаев при анализе финансовой устойчивости в расчет берется текущая составляющая деятельности предприятия. Это давно сформировавшаяся практика, что затрудняет процесс ее пересмотра, однако учет только текущей составляющей финансовой устойчивости может стать роковой ошибкой финансового менеджмента.

Большой интерес для внутренних и внешних пользователей финансовой информации представляет долгосрочная (перспективная) финансовая устойчивость, тип которой подвержен влиянию большего числа факторов, нежели тип краткосрочной финансовой устойчивости, которые не рассматриваются при текущем положении. Поэтому для поддержания и обеспечения консолидированной финансовой устойчивости необходимо наряду с факторами текущей устойчивости анализировать факторы, напрямую характеризующие долгосрочную финансовую устойчивость, в частности, стоимость внеоборотных активов и источники их финансирования, включающие собственные средства и долгосрочные заемные средства.

Уровень перспективной устойчивости есть результат сбалансированности основного капитала и долгосрочных источников финансирования. Обоснованное вложение денежных средств в нематериальные активы, модернизацию оборудования, в исследования и разработки оказывает существенное влияние на рост деловой активности и эффективности. Особенно это актуально для производственных

отраслей, где современное высокотехнологичное оборудование и технологии, способствующие снижению продолжительности операционного цикла и повышению рентабельности, позволяют существенно повысить темпы развития и ускорить превращение оборотных активов в денежные средства, что, в свою очередь, позитивно сказывается на платежеспособности и ликвидности предприятия.

Для оценки перспективной финансовой устойчивости на практике используют различные относительные показатели, перечисленные в первом разделе. Наибольшую значимость, на наш взгляд, имеют коэффициент автономии (Кавт), характеризующий уровень собственных средств в структуре источников финансирования; коэффициент финансовой устойчивости (Кфус), отражающий обеспеченность активов долгосрочными источниками финансирования; плечо финансового рычага (Кфз). Рост коэффициента автономии и коэффициента финансовой устойчивости в динамике положительно влияет на финансовое положение предприятия, а рост коэффициента финансовой зависимости отрицательно влияет на финансовое положение предприятия. Поэтому для комплексной оценки этих факторов на долгосрочную финансовую устойчивость необходимо рассчитывать в каждый t-й период значение агрегированного показателя вида:

$$К_{ДУСt} = \left(К_{автt} \times К_{фуст} \div К_{фзt}\right)^{1/3}, \quad (1)$$

где $К_{ДУС}$ – агрегированный показатель долгосрочной финансовой устойчивости;

$К_{авт}$ – коэффициент автономии;

$К_{фус}$ – коэффициент финансовой устойчивости;

$К_{фз}$ – плечо финансового рычага.

Поскольку важна оценка всех используемых коэффициентов в динамике, то необходимо рассчитать цепной темп роста агрегированного показателя. Если темп роста агрегированного критерия больше единицы, то уровень долгосрочной финансовой устойчивости в t-й период, по сравнению с предыдущим (t -1), повысился и наоборот.

$$Тр(Кдус)_t = Кдус_t : Кдус_{t-1} \quad (2)$$

Следовательно, необходимым условием финансовой устойчивости является:

$$\text{Тр}(\text{Кдус})_t > 1. \quad (3)$$

Для полноценной работы модели необходимо ввести дополнительные условия, ограничивающие минимальные уровни доли собственного капитала в источниках финансирования, рентабельности долгосрочных источников, а также максимально допустимый уровень привлечения долгосрочных заемных средств.

Необходимым условием сохранения финансовой устойчивости является соблюдение требований:

$$\text{Кав}t \geq \text{Кав}mint, \quad (4)$$

где$\text{Кав}mint$ – минимальное значение доли собственного капитала в источниках финансирования t-й период, которое устанавливается для конкретной отрасли.

Если предприятие использует долгосрочные заемные средства в виде облигационного займа, то коэффициент финансовой устойчивости должен удовлетворять условию:

$$\text{Кав}mint \leq \text{Кфуст} \leq \text{Кав}mint + Dt\left(\frac{\text{УК}}{\text{СОБС}}\right), \quad (5)$$

где Кфуст – коэффициент финансовой устойчивости в t-й период,

Dt(УК/СОБС) – доля уставного капитала в собственном капитале в t-й период.

Учитывая, что должна быть хотя бы минимальная отдача от инвестированного капитала, то необходимо выполнение следующего условия:

$$\text{Ринк}t \geq \text{Ринк}mint, \qquad \text{Ринк}t = \text{ЧПР}/(\text{СОБС} + \text{ДЗС}), \quad (6)$$

где $\text{Ринк}mint$ – минимальная рентабельность долгосрочных источников финансирования, которая устанавливается для конкретной отрасли в t-й период.

Рост размера чистой прибыли, приходящейся на рубль долгосрочных источников финансирования, свидетельствует о эффективности деятельности, приросте собственных средств за счет нераспределенной прибыли, остающейся в распоряжении предприятия.

Внеоборотные активы – это активы длительного пользования, поэтому отдача от долгосрочных источников финансирования должна учитываться за несколько временных периодов:

$$\text{Ринк} = \sum \text{Ринк}t, t = 1, T. \quad (7)$$

Таким образом, модель долгосрочной финансовой устойчивости может быть представлена в следующем виде:

$$\begin{gathered} \text{Ринк} = \sum \text{Ринк}t \to MAX, t = 1, T \\ \text{Ринк}t \geq \text{Ринк}mint, \\ \text{Кав}t \geq \text{Кав}mint \\ \text{Кфус}t \geq \text{Кав mint} + Dt(\frac{\text{УК}}{\text{СОБС}}) \\ \text{Тр(Кдус)}_t = \text{Кдус}_t : \text{Кдус}_{t-1} \\ \text{К}_{\text{ДУС}t} = \left(\text{К}_{\text{авт}t} \times \text{К}_{\text{фус}t} \div \text{К}_{\text{фз}t}\right)^{1/3} \end{gathered} \quad (8)$$

Заключение

Модель является универсальной для большинства отраслей народного хозяйства, что достигается в результате корректировок, применяемых в ней пороговых значений в соответствии с реалиями экономической ситуации.

Данная модель позволяет в кратчайшие сроки и с минимальными трудозатратами оценить перспективное финансовое состояние предприятия и при необходимости скорректировать его основные составляющие. Таким образом, могут быть сформированы различные сценарии долгосрочной финансовой устойчивости предприятия, из которых можно выбирать наиболее приемлемый вариант развития предприятия.

ИСТОЧНИКИ:

1. *Березина Н.А.* Управление финансовой устойчивостью сельскохозяйственных организаций // Проблемы региональной экономики. – 2010. – № 3/4. – С. 284-289.

2. *Вахитова З.Т.* Некоторые аспекты финансовой устойчивости сельскохозяйственных предприятий // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. – 2014. – № 10. – С. 162-165.

3. *Гернер И.В.* Прогнозирование финансового состояния предприятий сельского хозяйства // Аграрный вестник Урала. – 2008. – № 11. – С. 15-17.

4. *Грачев А.В.* Концепция динамической оценки финансовой устойчивости предприятия // Аудит и финансовый анализ. – 2012. – № 3. – С. 390-397.

5. *Ельмурзаева А.Б.* Управление структурой капитала предприятия. Источники финансирования и оптимизация структуры капитала предприятия // Российское предпринимательство. – 2010. – № 5-2. – С. 90-93.

6. Совершенствование управления финансовой устойчивостью на основе многофакторных методов прогнозирования / Г.Д. Когай, Т.Л. Тен, В.Г. Дрозд [и др.] // Фундаментальные исследования. – 2015. – № 2-19. – С. 4159-4165.

7. *Мороз О.Н., Нитяго И.В.* Модели оптимизации структуры капитала: расчет и обоснование // Сибирский вестник сельскохозяйственной науки. – 2009. – № 3. – С. 118-126.

8. *Перунов В.Б.* Управление финансовой устойчивостью сельскохозяйственного предприятия в условиях чрезвычайных ситуаций природного характера // Вестник Оренбургского государственного университета. – 2006. – № 10-2. – С. 293-297.

9. *Пушкова Н.Е.* Особенности финансирования сельского хозяйства // Проблемы развития территории. – 2013. – № 2. – С. 43-52.

10. *Санджиева Я.А., Пирогова О.Е.* Оптимизация структуры капитала в целях повышения эффективности управления финансовыми ресурсами организации // Проблемы современной экономики. – 2015. – № 28-1. – С. 26-31.

11. *Спирина С.Г.* Комплексный финансовый риск: сущность и взаимосвязь с финансовой устойчивостью хозяйствующих субъектов // Теория и практика общественного развития. – 2014. – № 3. – С. 252-254.

Maria V. Petrovskaya, Candidate of Science, Economics, Associate Professor, Chair of Accounting, Audit and Statistics, Economic Faculty, Peoples' Friendship University of Russia
Ivan V. Sukhanov, 4th year Postgraduate, Chair of Accounting, Audit and Statistics, Economic Faculty, Peoples' Friendship University of Russia

Model for assessment of long-term financial sustainability of the producing sector enterprises

ABSTRACT
The increase of crisis events in the economy considerably raises the threshold of the safe level of the enterprises' financial sustainability, especially in the producing sectors with a long operating cycle. In this situation, the issue of forecast and analysis of a promising financial sustainability of an enterprise becomes relevant, that's why we have proposed a balanced model on the basis of an aggregated index of long-term financial sustainability. The use of this model enables to assess different development scenarios of an enterprise with account of the level of its financial sustainability and to choose the most optimal one.
This research may be used in practice for increasing the financial state level and also for further works on this subject and related ones.
KEYWORDS: financial sustainability, financial analysis, funding sources, financial state condition

Петровская М.В., Суханов И.В. Модель оценки долгосрочной финансовой устойчивости предприятий производственного сектора // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 4. — С. 483–490. — doi: 10.18334/rp.17.3.34960