

### 3.2. ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ОРГАНИЗАЦИИ НА ОСНОВЕ ПАРАМЕТРИЗАЦИИ ПОКАЗАТЕЛЕЙ СТРУКТУРЫ БАЛАНСА

Дедюхина Н.В., докторант  
кафедры «Аудит и контроль»

ФГОУ ВПО «Финансовая академия  
при Правительстве РФ»

В публикации представлены схематические теоретические описания моделей баланса в зависимости от параметров значений коэффициентов концентрации и достаточности собственного капитала на различных стадиях кредитования организации. На основе постулатов теорий балансоведения и финансового менеджмента разработана авторская классификация типов структуры баланса во взаимосвязи с оценкой финансовых рисков.

Незнание законов балансоведения –  
то же, что незнание законов архитектуры  
при постройке зданий.  
А.П. Рудановский

В настоящее время Правительством РФ утверждена Концепция долгосрочного социально-экономического развития РФ на период до 2020 г., целью которой является достижение уровня экономического и социального развития, соответствующего статусу мировой державы, занимающей передовые позиции в глобальной экономической конкуренции, обеспечении высокого уровня жизни населения и национальной безопасности. Концепция базируется на инновационном социально-ориентированном сценарии развития страны. Такой тип развития, в частности, предполагает, что «источником высоких доходов становится не только возможность получения ренты от использования природных ресурсов, но и производство новых идей и технологий». Несмотря на международное признание успехов РФ и получение ею «статуса страны с рыночной экономикой и инвестиционного кредитного рейтинга» в середине текущего десятилетия отечественная экономика оказалась перед долговременными системными вызовами, отражающими как мировые тенденции, так и внутренние барьеры развития. Один из таких вызовов – усиление глобальной конкуренции, охватывающей рынки товаров и капиталов. В этих условиях важными стимулирующими факторами обеспечения экономического развития становятся поддержка предпринимательской инициативы, повышение финансовой устойчивости и инвестиционной привлекательности российских частных компаний, расширение их способности к работе на открытых глобальных рынках в условиях жесткой конкуренции, поскольку именно «частный бизнес является основной движущей силой экономического развития» [1].

Статистические данные свидетельствуют о том, что ежегодное увеличение притоков инвестиций в отечественную экономику не обеспечивается достаточным уровнем эффективности их использования. Так, например, по данным Федеральной службы государственной статистики (Росстат) за 2008 г. собственное промышленное производство в РФ возросло всего на 2,1%, в то время как инвестиции в основной капитал – на 9,8%, а импорт товаров – более чем на 33%. При этом такая

глубокая диспропорция показателей остается весьма устойчивой на протяжении последних пяти лет и сопровождается существенным снижением рентабельности активов организаций за последние два года (табл. 1).

Таблица 1

ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ РФ, % К ПРЕДЫДУЩЕМУ ГОДУ [7]<sup>1</sup>

Показатель	Годы				
	2004	2005	2006	2007	2008
1. Промышленное производство	108,0	105,1	106,3	106,3	102,1
2. Импорт	131,8	130,6	139,6	145,0	133,6
3. Инвестиции в основной капитал	113,7	110,9	116,7	122,7	109,8
4. Рентабельность активов организаций	144,0	103,5	138,6	85,2	57,7

Таблица 2

ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ (ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И ФИНАНСОВОЙ НЕЗАВИСИМОСТИ) МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ ПО ВИДАМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА КОНЕЦ 2007 г.<sup>2</sup>

Показатели	Малые предприятия		Справочно: по крупным и средним организациям	
	Уровень текущей ликвидности	Уровень автономии (финансовой независимости)	Уровень текущей ликвидности	Уровень автономии (финансовой независимости)
Всего по группам предприятий, в том числе:	118,6	18,0	130,7	55,9
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	126,3	34,2	164,7	44,8
Рыболовство, рыболовство	75,3	-5,2	91,8	20,9
Добыча полезных ископаемых	94,2	9,8	170,0	75,0
Обрабатывающие производства	113,8	20,1	139,0	45,2
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	95,3	20,9	131,4	69,1
Строительство	100,4	16,6	105,2	22,0
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, бытовых изделий	112,4	12,9	126,1	47,7
Транспорт и связь	100,9	28,9	102,3	68,3
Образование	114,0	29,5	116,2	49,8
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	119,7	27,7	120,3	58,7

Известно, что условиями успешной реализации инвестиционных проектов является поддержание оптимальных значений показателей финансовой устойчивости организаций – объектов вложений капиталов и минимизация сопутствующих рисков. В настоящее время про-

<sup>1</sup> Составлено по данным Росстата [7].

<sup>2</sup> Составлено по данным Росстата [6].

блема обеспечения достаточного уровня финансовых показателей приобретает особую остроту не только для крупных предприятий, но и для малого бизнеса, который в не меньшей степени подвержен влиянию неблагоприятных внешних факторов. По словам Президента РФ Д.А. Медведева, если в малый бизнес удастся вовлечь даже 40-50% российских граждан, то РФ сможет стать совершенно другой страной [4]. Однако данные статистической отчетности свидетельствуют о том, что малые предприятия за последние годы достигают не только худших показателей финансовой устойчивости по сравнению с крупным и средним бизнесом, но и более низких значений по сравнению с рекомендуемыми пороговыми нормативами, величина которых варьирует от 1,4 до 2 (или от 140% до 200%) для показателей текущей ликвидности, и от 0,4 до 0,6 (или от 40% до 60%) для показателей финансовой независимости [3] (см. табл. 2). Следствием неустойчивого финансового положения является существенный рост задолженности по кредитам банков и займам, который опережал рост численности малых предприятий (см. табл. 3). Такая тенденция сопровождается весьма низким уровнем инвестиций в основной капитал субъектов малого бизнеса, который, например, даже в таком активно привлекающем инвестиции мегаполисе, как Санкт-Петербург, составил 1,9% от инвестиций в основной капитал всех предприятий города [5].

Таблица 3

**ЗАДОЛЖЕННОСТЬ МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ  
ПО ПОЛУЧЕННЫМ КРЕДИТАМ БАНКОВ И ЗАЙМАМ  
(НА КОНЕЦ ГОДА)<sup>3</sup>**

Млн. руб

Показатели	Годы		
	2005	2006	2007
Всего по группам предприятий, в том числе:	3 956 361	4 756 135	7 571 038
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	27 223	44 817	80 404
Рыболовство, рыбодоводство	8 800	9 256	10 669
Добыча полезных ископаемых	32 474	35 088	54 200
Обрабатывающие производства	189 635	207 329	305 733
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5 063	4 832	15 339
Строительство	191 585	293 989	541 273
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, бытовых изделий	1 408 747	1 649 032	1 895 107
Транспорт и связь	58 695	74 485	103 905
Образование	743	459	669
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	149 735	6 824	9 052

Причины сложившейся ситуации заключаются не только в недостаточной эффективности использования потребляемых ресурсов, но и в несовершенстве методического инструментария, с помощью которого можно управлять экономическими показателями и финансовыми рисками на основе их адекватной оценки в

процессе анализа, мониторинга и прогнозирования. От того, насколько полно и правильно аналитическая информация будет отражать состояние изучаемого объекта и среды, в которой он функционирует, зависят глубина и достоверность выводов и ожидаемых прогнозов [2].

Практика показывает, что сегодня одним из наиболее острых и дискуссионных вопросов теории и практики финансово-инвестиционного анализа является обоснование выбора политики привлечения заемных источников финансирования предприятий различных организационно-правовых форм. Существующие подходы, как правило, ориентируются на критерии высоких или низких процентных ставок и сумму причитающихся платежей за использование ссудного капитала, так как финансовые расходы, уменьшая прибыль до налогообложения, оказывают негативное влияние на чистую прибыль – один из показателей инвестиционной привлекательности. Несмотря на то, что такая информация является значимой, по нашему мнению, она не может быть достаточной для принятия управленческих решений по поводу выбора приоритетных направлений политики привлечения заемных источников финансирования хозяйствующим субъектом. В настоящее время для инвесторов-собственников капиталов все большую значимость приобретает оценка потенциальных угроз и рисков возникновения так называемых непредвиденных и нежелательных эффектов. Информация о сопутствующих рисках на уровне отдельных предприятий и отраслевых сегментов оказывает все более существенное влияние на инвестиционную привлекательность и может значительно снизить рыночную активность даже при высоких значениях других финансовых показателей. В первую очередь инвесторов интересуют риски, связанные с вложениями капиталов или риски собственников, следовательно, методика оценки таких показателей должна быть нацелена на определение реальными и потенциальными инвесторами возможных будущих потерь чистой прибыли и уменьшения финансовой рентабельности по сравнению с ожидаемыми значениями.

Инвестиционные вложения собственников становятся тем более рискованными, чем более значительными окажутся отклонения прогнозного значения коэффициента финансовой рентабельности от его реальной величины, которая в свою очередь зависит от политики кредитования. Возникает вопрос: на какие оптимальные значения объемов привлекаемых ресурсов, в том числе ссудного капитала, в структуре источников финансирования организации следует ориентироваться в процессе обоснования управленческих решений, обеспечивающих приемлемые уровни финансовой независимости и сопутствующих рисков на различных стадиях инвестиционного цикла? Чтобы получить ответ на этот вопрос, обратимся к основным постулатам и принципам основоположников теорий балансоведения и финансового менеджмента, соблюдение которых принимается нами в качестве рабочих гипотез.

Один из таких постулатов гласит о том, что для обеспечения ликвидности имущества организации ее постоянные капиталобразующие активы, независимо от того, являются ли они оборотными или внеоборотными, не должны финансироваться за счет каких бы то ни было краткосрочных обязательств – кредитов банка, займов, кредиторской задолженности. Лишь временно присутствующие в балансе ликвидные активы (перемен-

<sup>3</sup> Составлено по данным Росстата [6].

ные) могут на время своего пребывания покрываться такого рода обязательствами [8].

Согласно второму постулату, в качестве источников финансирования постоянных активов могут выступать лишь капиталы собственников и долгосрочные заемные источники финансирования при соблюдении следующих условий:

- доля долгосрочных обязательств не должна превышать 50% в сумме перманентного капитала (сумма собственного капитала и долгосрочных обязательств);
- долгосрочные обязательства в балансе должны быть постепенно замещаемыми с течением времени за счет наращивания собственного капитала до тех пор, пока баланс не достигнет такой структуры, когда постоянные активы станут полностью покрываться капиталами собственников.

При соблюдении вышеперечисленных условий в балансе предприятия будут наблюдаться процессы трансформации от так называемой «толерантной» структуры (рис. 1) к структуре «идеальной» (рис. 2).

«ТОЛЕРАНТНЫЙ» БАЛАНС	
I. Активы постоянные (внеоборотные)	III. Капиталы собственников* (50%)
II. Активы оборотные. 2.1. Постоянные, исключая финансируемые за счет кредиторской задолженности и краткосрочных кредитов и займов	IV. Долгосрочные обязательства* (50%)
2.2. Переменные	V. Краткосрочные обязательства

\* Доля показателя определена по отношению к величине перманентного капитала (постоянных активов).

**Рис. 1. Структура «толерантного» баланса предприятия (уровень финансовой независимости – нормальный, риски собственников капиталов – слабые)**

«ИДЕАЛЬНЫЙ» БАЛАНС	
I. Активы постоянные (внеоборотные)	III. Капиталы собственников* (100%)
II. Активы оборотные. 2.1. Постоянные, исключая финансируемые за счет кредиторской задолженности и краткосрочных кредитов и займов	IV. Долгосрочные обязательства (0%)
2.2. Переменные	V. Краткосрочные обязательства

\* Доля показателя определена по отношению к величине перманентного капитала (постоянных активов).

**Рис. 2. Структура «идеального» баланса предприятия (уровень финансовой независимости – высокий, риски собственников капиталов – очень слабые)**

Третий постулат допускает возможное ухудшение структуры «толерантного» баланса до уровня «толерантного критического» – допустимого для нормального функционирования предприятия, если в пассиве баланса в качестве источника финансирования постоянных оборотных активов появляются кредиторская задолженность по товарным операциям, которая выполняет функции устойчивых пассивов или другие подобные обязательства (см. рис. 3).

В этом случае для обеспечения ликвидности баланса соблюдается следующее условие: величина таких

источников финансирования не должна превышать одной трети величины постоянных активов, а оставшиеся 2/3 источников постоянных активов распределяются поровну между собственным капиталом (1/3) и долгосрочными обязательствами (1/3). Для поддержания финансовой устойчивости предприятия доля собственного капитала в этом случае должна составлять не менее 50%, а доля долгосрочных обязательств – не более 50% от величины перманентного капитала. Обозначенные уровни собственных и заемных источников финансирования в пассиве баланса можно считать допустимыми пороговыми величинами, с помощью которых можно оценить угрозы финансовых рисков на различных стадиях кредитования.

«ТОЛЕРАНТНЫЙ» КРИТИЧЕСКИЙ БАЛАНС	
I. Активы постоянные (внеоборотные)	III. Капиталы собственников (1/3)
II. Активы оборотные 2.1. Постоянные, включая финансируемые за счет кредиторской задолженности (устойчивых пассивов)	IV. Долгосрочные обязательства (1/3) V. Краткосрочные обязательства (1/3) 5.1. Кредиторская задолженность (устойчивые пассивы)
2.2. Переменные	5.2. Краткосрочные кредиты и займы 5.3. Кредиторская задолженность (неустойчивые пассивы)

\* Доля показателя определена по отношению к величине постоянных активов; по отношению к величине перманентного капитала доли капиталов собственников и долгосрочных обязательств составляют по 50% каждая.

**Рис. 3. Структура «толерантного критического» баланса предприятия (уровень финансовой независимости – допустимый, риски собственников капиталов – умеренные)**

Значения показателей концентрации и достаточности собственного капитала за рамками обозначенных границ будут соответствовать одной из двух наиболее рискованных ситуаций, когда структура баланса становится либо «нетолерантной», либо «нетолерантной критической», а риски потери финансовой устойчивости – наиболее высокими (см. рис. 4, 5).

«НЕТОЛЕРАНТНЫЙ» БАЛАНС	
I. Активы постоянные (внеоборотные)	III. Капиталы собственников (20%)
II. Активы оборотные 2.1. Постоянные, включая финансируемые за счет кредиторской задолженности (устойчивых пассивов)	IV. Долгосрочные обязательства* (55%) V. Краткосрочные обязательства (25%) 5.1. Кредиторская задолженность (устойчивые пассивы)
2.2. Переменные	5.2. Краткосрочные кредиты и займы 5.3. Кредиторская задолженность (неустойчивые пассивы)

\* Доля показателя определена по отношению к величине постоянных активов; по отношению к величине перманентного капитала доли капиталов собственников и долгосрочных обязательств составляют соответственно 27% и 73%.

**Рис. 4. Структура «нетолерантного» баланса предприятия (уровень финансовой независимости – низкий, риски собственников капиталов – высокие)**

«НЕТОЛЕРАНТНЫЙ» КРИТИЧЕСКИЙ БАЛАНС	
I. Активы постоянные (внеоборотные)	III. Капиталы собственников (20%)
II. Активы оборотные	IV. Долгосрочные обязательства* (25%)
2.1. Постоянные, включая финансируемые за счет кредиторской задолженности (устойчивых пассивов)	V. Краткосрочные обязательства* (55%)
	5.1. Кредиторская задолженность (устойчивые пассивы)
2.2. Переменные	5.2. Краткосрочные кредиты и займы
	5.3. Кредиторская задолженность (неустойчивые пассивы)

\* Доля показателя определена по отношению к величине постоянных активов; по отношению к величине перманентного капитала доли капиталов собственников и долгосрочных обязательств составляют соответственно 44% и 56%.

**Рис. 5. Структура «нетолерантного критического» баланса предприятия (уровень финансовой независимости – очень низкий, риски собственников капиталов – очень высокие)**

Таким образом, схематические теоретические описания индивидуальных моделей баланса позволяют систематизировать его структуры в зависимости от значений коэффициентов концентрации и достаточности собственного капитала на различных стадиях инвестиционного цикла (табл. 4).

**Таблица 4**

**КЛАССИФИКАЦИЯ СТРУКТУР БАЛАНСА И ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ КОЭФФИЦИЕНТОВ КОНЦЕНТРАЦИИ И ДОСТАТОЧНОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА<sup>4</sup>**

Тип структуры баланса	Границы значений коэффициента концентрации собственного капитала в сумме перманентного капитала	Границы значений коэффициента покрытия постоянных активов собственным капиталом	Границы значений коэффициента покрытия постоянных активов кредиторской задолженностью	Оценка финансовых рисков
1. Идеальная	$K_{ск/пк} = 1$	$K_{ск/па} = 1$	$K_{кз/па} = 0$	Очень слабые
2. Толерантная	$0,5 \leq K_{ск/пк} < 1$	$0,5 \leq K_{ск/па} < 1$	$K_{кз/па} = 0$	Слабые
3. Толерантная критическая	$0,5 \leq K_{ск/пк} < 1$	$0,33 \leq K_{ск/па} < 0,5$	$K_{кз/па} \leq 0,33$	Умеренные
4. Нетолерантная	$K_{ск/пк} < 0,5$	$K_{ск/па} < 0,33$	$K_{кз/па} \leq 0,33$	Высокие
5. Нетолерантная критическая	$K_{ск/пк} < 0,5$	$K_{ск/па} < 0,33$	$K_{кз/па} > 0,33$	Очень высокие

Предложенный подход открывает новые возможности перед аналитиками и дает возможность уточнять благоприятные и опасные значения коэффициентов финансовой независимости хозяйствующих субъектов, угроз сопутствующих рисков в процессе анализа и прогнозирования, обоснования управленческих решений, нацеленных на достижение желаемых показателей бухгалтерской отчетности, обеспечение инвестиционной привлекательности организаций, минимизацию финансовых рисков и успешную реализацию стратегии инновационного развития отечественной экономики.

<sup>4</sup> Разработка автора.

## Литература

1. Концепция долгосрочного социально-экономического развития РФ на период до 2020 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.esolomou.gov.ru>.
2. Барнгольц С.Б. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта [Текст] / С.Б. Барнгольц, М.В. Мельник. – М.: Финансы и статистика, 2003.
3. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учеб. пособие / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – 2-е изд. – М.: Дело и сервис, 2004.
4. Медведев: Малый бизнес способен возродить Россию [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rosbalt.ru/2008/07/31>.
5. Лазарев А. В малом бизнесе выживают «летучие голландцы» [Текст] / А. Лазарев // Экономика и время. – 2007. – №30.
6. Малое предпринимательство в России [Текст]: 2008: стат. сб. / Росстат. – М., 2008.
7. Россия в цифрах [Текст]: 2009: краткий стат. сб. / Росстат. – М., 2009.
8. Richard J. Analyse financiere et audit des performances. Paris: Edition La Villeguerin, 1993.

## Ключевые слова

Структура баланса; постоянные активы; переменные активы; перманентный капитал; идеальный баланс; толерантный баланс; нетолерантный баланс; финансовые риски.

*Дедюхина Наталья Вильгельмовна*

## РЕЦЕНЗИЯ

В условиях постепенного преодоления последствий мирового финансового кризиса оздоровление российской экономики и обеспечение инвестиционной привлекательности отечественного рынка неразрывно связаны с возрастанием роли финансового анализа как методического инструмента, который позволяет управлять экономическими показателями и инвестиционной активностью на основе их адекватной оценки в процессе мониторинга и прогнозирования. Известно, что привлечение инвестиций и управление инвестиционными проектами сопряжено с повышенными рисками. В этой связи приобретают актуальность исследования, связанные с совершенствованием методологии оценки, анализа и прогнозирования показателей, с помощью которых можно оценить риски участников инвестиционных процессов.

Поэтому результаты исследований, изложенные в статье Н.В. Дедюхиной «Оценка финансовых рисков организации на основе параметризации показателей структуры баланса», представляют бесспорный научный и практический интерес.

В данной публикации автором предложен нетрадиционный подход к измерению финансовых рисков собственников и кредиторов с помощью параметров показателей, характеризующих структуру перманентного капитала, разработан классификатор структур баланса организации в зависимости от значений коэффициентов концентрации и достаточности собственного капитала. Такой подход позволяет уточнить степень финансовой привлекательности хозяйствующих субъектов на различных стадиях инвестиционного цикла и отраслевых сегментов во взаимосвязи с сопутствующими рисками, снижает неопределенность в оценке будущей стоимости активов и новых притоков капиталов, в том числе при прогнозировании возможных сценариев развития отечественной экономики.

Предложенная методика открывает новые возможности для различных пользователей финансовой информации – структур управления инвестиционной политикой субъектов Российской Федерации, потенциальных инвесторов, оценщиков, арбитражных управляющих, финансовых аналитиков и др. – при обосновании управленческих решений, нацеленных на обеспечение инвестиционной привлекательности отечественной экономики и технологическую модернизацию ее важнейших отраслей. Новые авторские идеи, изложенные в статье, находятся в русле современных научных исследований, отражают позицию автора по поводу дальнейшего развития теории и методологии финансово-инвестиционного анализа.

Статья отличается новизной выводов, обладает теоретической и практической значимостью, ее положения в достаточной степени обоснованы. Статья рекомендуется к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Плотников В.А., д.э.н., профессор кафедры общей экономической теории Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов*

### 3.2. COMPANY'S FINANCIAL RISKS ASSESSMENT ON THE BASIS OF BALANCE SHEET STRUCTURE INDICATORS PARAMETRIZATION

Dedukhina N.V., Candidate of Sciences (Economic),  
Candidate for a Doctor's Degree

*Financial Academy under the Government of the Russian Federation*

The paper presents theoretical description of different balance sheet models according to equity capital aggregation and adequacy on various stages of company's financing. Relying on the balance sheet and financial management theoretical principles the author proposes his own balance sheet structure types of classification taken in conjunction with financial risks.

#### Literature

1. S.B. Barngolts, M.B. Mel'nik. Methodology of economic analysis of business entity activity. – Moscow: Finansy i statistika, 2003.
2. L.V. Dontsova, N.A. Nikiforova. Analysis of financial statement. – The University Manual. – second edition. – Moscow, «Delo i servis», 2004.
3. IA «Rosbalt». Medvedev: Small business is able to revive Russia // [www.rosbalt.ru/2008/07/31](http://www.rosbalt.ru/2008/07/31).
4. Concept of Russian Federation's long-term social and economic development until 2020 // [www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru).
5. A. Lazarev. Only Flying Dutchmen survive in small business. *Economika i vremya*. № 30, 2007.

#### Keywords

Balance sheet structure; fixed assets; variable assets; permanent capital; «ideal» balance; «tolerant» balance; «nontolerant» balance; financial risks.