

3.3. МЕТОДЫ ДИНАМИЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Грачев А.В., к.э.н., доцент, в.н.с.

ООО «НИИгазэкономика»

В данной статье приводятся методы динамической оценки финансовой устойчивости предприятия, с помощью которых аналитик получает возможность управлять финансовым состоянием предприятия в реальном режиме времени и принимать обоснованные управленческие решения в течение отчетного периода, а не только после его закрытия.

Рассматривая финансовую устойчивость как свойство платежеспособности предприятия, характеристику его финансового состояния и вид динамической оценки, делается переход от оценки платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия по состоянию на отчетные даты к оценке этих показателей за период.

Отличительной особенностью данных методов является проверка достаточности собственных денежных средств на отчетные даты и за период для покрытия долгов и обязательств, поскольку их недостаток оказывает существенное влияние на финансовое состояние предприятия.

1. СИСТЕМА ДИНАМИЧЕСКИХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Принимая во внимание, что существующие методы оценки в традиционном анализе финансовой отчетности дают представление о работе предприятия в большей степени на отчетные даты, чем за период, выводы, вытекающие из такого анализа, могут оказаться поспешными и даже ложными [1, 2, 9-15]. Происходит так потому, что отсутствуют методы оценки, основанные на анализе движения активов и капитала через их остатки и особенно обороты, а поэтому причины улучшения или ухудшения финансового состояния предприятия остаются скрытыми для аналитика. Эти рассуждения полностью относятся к таким известным методам оценки, как:

- вертикальный и горизонтальный анализ статей различных форм финансовой отчетности с выявлением абсолютных, относительных или удельных отклонений;
- коэффициентный анализ, включая расчет, например, коэффициентов общей платежеспособности, текущей ликвидности и финансовой устойчивости с установленными граничными значениями;
- факторный анализ финансового результата, показателей рентабельности и оборачиваемости;
- составление различных уравнений регрессии, описывающих финансовое состояние предприятия;
- обоснование какого-то одного обобщающего коэффициента, в составе расчета которого участвуют различные абсолютные или относительные показатели со своими удельными весами или баллами;
- анализ различных типов финансовой устойчивости в зависимости от обеспеченности предприятия собственными и заемными источниками финансирования;
- определение вероятности банкротства на основе различных моделей.

В то же время следует отметить, что эффективность применяемых методов оценки остается довольно низкой, поскольку используемые в формулах удельные веса или баллы в значительной степени условны, а для установления граничных значений результирующего показателя нужны все же веские аргументы. Кроме того, в традиционном анализе финансовой отчетности обнаруживаются и другие недостатки, кото-

рые не позволяют в полной мере контролировать финансовое состояние предприятия:

- нет ясности в понимании того, как должны выглядеть исходные балансы финансового состояния суперустойчивого, устойчивого или неустойчивого предприятия при выполнении или невыполнении указанных условий, установленных критериев или граничных значений оценочных показателей;
- отсутствуют рекомендации по одновременному учету всех критериев или достижению всеми оценочными показателями своих граничных значений;
- как с помощью этих методов объясняются причины тех или иных изменений, какие возможности предлагаются для устранения выявленных отклонений;
- данные методы можно использовать только после закрытия отчетного периода и только при наличии комплекта форм отчетности, а поэтому они больше применимы в анализе за год, чем за квартал или месяц;
- эти методы нельзя использовать в реальном режиме времени, а поэтому аналитик не может проводить ежедневный мониторинг финансового состояния предприятия и принимать обоснованные решения в течение отчетного периода.

Учитывая данные недостатки, а также необходимость совершенствования проводимого финансового анализа, предлагается концепция динамической оценки финансовой устойчивости предприятия, в которой содержатся методы, позволяющие проанализировать работу предприятия за период, точно установить причины отклонений и устранить их в реальном режиме времени¹.

В свою очередь разработанная система динамических методов оценки финансовой устойчивости предприятия представляет собой совокупность эффективных инструментов, применение которых на практике дает возможность аналитику существенно расширить традиционный анализ финансовой отчетности:

- метод оценки достаточности собственных платежных источников в статике, с помощью которого определяется в интервале величина остатка собственных денежных средств на отчетные даты². Если данный остаток является положительной величиной, то у предприятия имеется профицит собственных денежных средств для дальнейшего роста и развития, а в случае отрицательного остатка – дефицит, который был покрыт за счет привлечения заемных источников в денежной форме;
- метод оценки достаточности собственных платежных источников в динамике, с помощью которого определяется точная величина остатков на отчетные даты и строится баланс движения собственных денежных средств за период². Из данного баланса четко видны источники образования и направления использования собственных денежных средств, а поэтому их сравнение точно покажет причины появления дефицита и, следовательно, несбалансированности в притоках и оттоках;
- графический метод оценки финансовой устойчивости предприятия за период на основе анализа структуры активов и структуры капитала. Этот метод наглядно иллюстрирует изменения, которые происходят в бухгалтерском балансе суперустойчивого, устойчивого или неустойчивого предприятия;
- метод оценки влияния финансовой устойчивости на темпы экономического роста и уровень текущей ликвидности³, который показывает, что, управляя только одним фактором – платежеспособностью, можно успешно контролировать темпы роста собственного капитала и коэффициент текущей ликвидности;

¹ Более подробно см. статью [4].

² Более подробно, включая обозначения и числовой пример, см. статью [8].

³ более подробно см. статью [7].

- графический метод оценки эффективности выбранной финансовой стратегии на основе анализа и сопоставления в динамике темпов роста различных статей бухгалтерского баланса, входящих в состав активов и капитала, что дает возможность выявить диспропорции в развитии предприятия;
- многофакторная модель оптимизации финансовой устойчивости предприятия для отчетного, планового и прогнозного периодов, в которой уравнивается разнонаправленное влияние различных параметров, а также учитываются требования, предъявляемые банком к заемщику кредитных ресурсов⁴;
- формы внутренней отчетности в виде аналитических финансовых таблиц и балансов, которые формируются из бухгалтерской базы данных по запросу пользователей, показывают текущее финансовое состояние предприятия с отражением отклонений и служат основой для принятия управленческих решений в реальном режиме времени⁵ и после закрытия отчетного периода⁶.

Поскольку в данной концепции финансовое состояние предприятия увязывается с оценкой уровня его платежеспособности за период, то отличительной особенностью динамических методов является проверка достаточности собственных денежных средств на отчетные даты и за период для покрытия долгов и обязательств, а также для дальнейшего роста и развития. А поэтому сначала выясняются причины образования профицита или дефицита собственных денежных средств, проводится анализ структуры активов и структуры капитала в статике и динамике, а затем устраняются отклонения, ухудшающие финансовое состояние предприятия на отчетные даты и за период.

В целом приведенная система динамических методов оценки финансовой устойчивости предприятия позволяет значительно эффективнее и более гибко управлять платежеспособностью и своевременно контролировать финансовое состояние предприятия не только в реальном режиме времени, но и после закрытия отчетного периода.

Отметим, что из представленных семи методов динамической оценки были подробно рассмотрены пять методов, а поэтому далее остановимся на двух графических методах анализа и улучшения финансового состояния предприятия за счет регулирования структуры активов и структуры капитала.

2. ГРАФИЧЕСКИЙ МЕТОД ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ ЗА ПЕРИОД

При проведении анализа финансовой устойчивости на основе бухгалтерского баланса особое место отводится оценке финансового состояния предприятия на начало и конец отчетного периода, причем в этой же последовательности можно проанализировать текущие планы и перспективные проекты. С этой целью в анализ вводятся опорные точки, которые образуют систему ориентиров и отличаются друг от друга индивидуальным признаком (табл. 1), а поэтому каждой опорной точке соответствует определенное финансовое состояние предприятия со сложившейся структурой активов и структурой капитала.

Таблица 1

ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ ДЛЯ ПОСТРОЕНИЯ ГРАФИКА ОПОРНЫХ ТОЧЕК

Точка	Название точки	Признак	Координаты на векторе СК ₁	Значение на векторе СК ₁ , тыс. руб.
A	Точка суперустойчивости	$ЗК_1 = 0$	I_1	16 445,0
B	Точка потери устойчивости	$I_{фy1} = 0$	$I_{ндф1}$	14 441,9
F	Точка потери СК	$СК_1 = 0$	0	0
E	Точка потери роста	$T^{сx} = 1$	$СК_0$	1 558,1
C	Точка потери СК _{эф}	$СК_{эф1} = 0$	-	-
P	Ближайшая сверху к C точка	$СК_{эф1} > 0$	$I_{ндф1} - КЗ_1$	13 888,1
Q	Ближайшая снизу к C точка	$СК_{эф1} < 0$	$I_{ндф1} - КЗ_1 - ЗСК_1$	13 093,8
S	Точка потери СК _{ндф}	$СК_{ндф1} = 0$	-	-
R	Ближайшая сверху к S точка	$СК_{ндф1} > 0$	$I_{эф1} - ЗКВ_{эф1}$	-6 119,5
T	Ближайшая снизу к S точка	$СК_{ндф1} < 0$	$I_{эф1} - ЗКВ_{эф1} - ЗСК_1$	-6 913,8
H	Точка потери всего имущества	$I_1 = 0$	$-ЗК_1$	-9 470,7
G	Точка фактического состояния	-	$СК_1$	6 974,3

Экономический смысл такого подхода заключается в том, что для оценки финансовой устойчивости предприятия анализируются все возможные варианты, прежде всего, величины собственного капитала – от максимального ($СК_1 = I_1$) в точке A (все имущество собственное) до нулевого значения ($СК_1 = 0$) в точке F (все имущество заемное), а затем от нулевого до минимального значения ($СК_1 = -ЗК_1$) в точке H (имущества нет, но остаются обязательства). Аналогичным образом рассматриваются составные части собственного капитала и устанавливаются нулевые значения для собственного капитала в денежной форме ($СК_{эф} = 0$, а поэтому $СК = СК_{ндф}$) в точке C и неденежной форме ($СК_{ндф} = 0$, а поэтому $СК = СК_{эф}$) в точке S.

Точка A		Точка B		Точка F	
Активы	Капитал	Активы	Капитал	Активы	Капитал
$I_{ндф1}$	$СК_1$	$I_{ндф1}$	$СК_1$	$I_{ндф1}$	$ЗК_1$
$I_{эф1}$		$I_{эф1}$	$ЗК_1$	$I_{эф1}$	
Точка E		Точка P		Точка Q	
Активы	Капитал	Активы	Капитал	Активы	Капитал
I_1	$СК_1 = СК_0$	$I_{ндф1}$	$СК_1 + КЗ_1$	$I_{ндф1}$	$СК_1 + КЗ_1 + ЗСК_1$
	$ЗК_1 = I_1 - СК_0$	$I_{эф1}$	$ЗКВ_{эф1} + ЗСК_1$	$I_{эф1}$	$ЗКВ_{эф1}$
Точка R		Точка T		Точка H	
Активы	Капитал	Активы	Капитал	Активы	Капитал
$I_{ндф1}$	$КЗ_1 + ЗСК_1$	$I_{ндф1}$	$КЗ_1$	$I_1 = 0$	$-СК_1 = ЗК_1$
$I_{эф1}$	$СК_1 + ЗКВ_{эф1}$	$I_{эф1}$	$СК_1 + ЗСК_1 + ЗКВ_{эф1}$		$ЗК_1 = -СК_1$

Рис. 1. Система балансов финансового состояния предприятия

В результате появляется система балансов финансового состояния предприятия (рис. 1), причем в каждом таком балансе величина собственного капитала увязывается со всем имуществом (точки A и F), либо с конкретной группой активов и заемного капитала (точ-

⁴ Более подробно см. статью [5].

⁵ Более подробно см. статью [6].

⁶ Более подробно см. статью [3].

ки **B, P, Q, R** и **T**) или только со структурой капитала (точки **E** и **H**).

Если далее опорные точки объединить в однородные группы, то можно получить семь шкал для более глубокого изучения финансового состояния предприятия в разрезе:

- платежеспособности (**A, B, F**);
- собственного капитала (**A, F, H**);
- экономического роста (**A, E, F**);
- собственного капитала в денежной форме (**A, P, C, Q, F**);
- заемного капитала внешнего в денежной форме (**A, B, Q, F**);
- собственного капитала в неденежной форме (**A, R, S, T, H**);
- финансовой устойчивости (**A, B, P, Q, E, F, R, T, H**).

Для наглядности каждую шкалу отобразим на векторе собственного капитала, расположив опорные точки слева направо в порядке убывания, между которыми появляются зоны. Отметив на каждом из таких графиков опорных точек фактическое значение собственного капитала (точка **G**), можно будет установить зону, соответствующую текущему финансовому состоянию предприятия, а затем рассчитать отклонения данной точки от ближайших опорных точек на этом графике.

Первым шагом в анализе опорных точек является построение шкалы платежеспособности (рис. 2). Для этого воспользуемся данными, например, на конец отчетного периода (табл. 1) и рассчитаем координаты точек платежеспособности:

- **A** – точка суперустойчивости означает, что все имущество собственное ($3K_1 = 0$) независимо от структуры активов, а поэтому финансовое состояние предприятия очень устойчивое в силу достаточности собственных средств для дальнейшего роста и развития;
- **B** – точка потери устойчивости отражает состояние финансового равновесия, поскольку индикатор финансовой устойчивости равен 0 ($I_{фy1} = 0$), при этом заемный капитал достигает величины всех денежных средств ($I_{дф1} = 3K_1$), а собственный капитал снижается до величины всего имущества в неденежной форме ($CK_1 = I_{ндф1}$);
- **F** – точка потери собственного капитала показывает, что величина собственного капитала уменьшается до нуля, хотя остающееся собственное имущество в неденежной форме полностью покрывает дефицит собственных денежных средств ($CK_{ндф1} = -CK_{дф1} > 0$ при $CK_1 = 0$), а поэтому все имущество предприятия численно равно всему заемному капиталу ($I_1 = 3K_1$);
- **G** – точка фактического финансового состояния предприятия, равная величине собственного капитала на анализируемую дату.

Из приведенной шкалы платежеспособности видно, что точка **B** выступает в качестве границы двух зон – зоны абсолютной платежеспособности (участок **A-B**), в которой индикатор финансовой устойчивости всегда больше нуля ($I_{дф1} > I_{фy1} > 0$), и зоны относительной платежеспособности (участок **B-F**), в которой данный индикатор всегда меньше нуля ($0 > I_{фy1} > -I_{ндф1}$).

Определившись с расположением опорных точек, а также с максимальной и минимальной границами каждой зоны, отметим, что точка **G** находится в зоне относительной платежеспособности, поскольку отклонение точки **G** от точки **B** составляет 7 467,6 тыс. руб. ($CK^B_1 - CK^G_1 = 14 441,9 - 6 974,3$), причем значение отклонения позволяет сделать вывод о том, что у предприятия имеется дефицит собственных денежных средств для дальнейшего роста и развития. Но чтобы уменьшить этот дефицит полностью или частично, необходимо разработать мероприятия, приводящие к увеличению притока и уменьшению оттока собственных денежных

средств на сумму отклонения, тогда точка **G** на графике максимально приблизится к точке **A**.

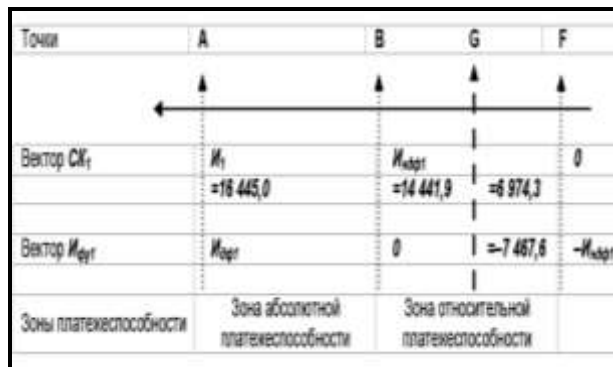


Рис. 2. Зоны изменения платежеспособности

Вторым шагом в анализе опорных точек является установление границ зон изменения собственного капитала (рис. 3) – от его максимального значения в точке **A** ($CK_1 = I_1$) до «порогового» значения в точке **F** ($CK_1 = 0$), а затем и до минимального значения в точке **H** ($CK_1 = -3K_1$); **H** – точка потери всего имущества, в которой весь заемный капитал уравнивает отрицательную величину собственного капитала ($I_1 = 0$, а поэтому $-3K_1 = 3K_1 > 0$), причем долгосрочных и текущих активов уже нет ($IФ_1 = 0$). Такая ситуация возможна тогда, когда у предприятия остаются долги и обязательства, а источники платежа в денежной и натурально-вещественной форме отсутствуют.

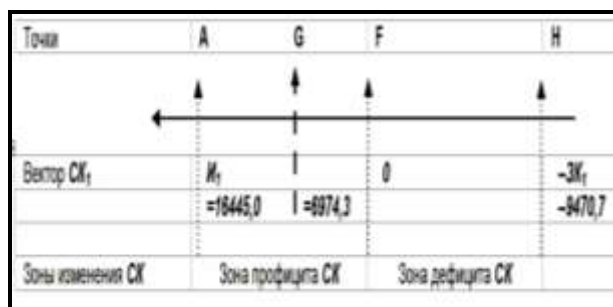


Рис. 3. Зоны изменения собственного капитала

Из расположения опорных точек **A, F** и **H** видно, что на шкале изменения собственного капитала образуются зона профицита (участок **A-F**), если собственный капитал является величиной положительной ($I_1 > CK_1 > 0$), и зона дефицита (участок **F-H**), если эта величина является отрицательной ($0 > CK_1 > -3K_1$).

Поскольку отклонение точки **F** от точки **G** является положительным ($CK^G_1 - CK^F_1 = 6974,3 - 0$) и равно 6 974,3 тыс. руб., то предприятие находится в зоне профицита собственного капитала. Для увеличения этого профицита можно также разработать мероприятия, приводящие к увеличению собственного и уменьшению заемного капитала, причем на сумму не ниже, чем 9 470,7 тыс. руб. ($CK^A_1 - CK^G_1 = 16 445,0 - 6 974,3$), тогда точка **G** максимально приблизится к точке **A**.

Третьим шагом в анализе опорных точек является установление границ зон изменения собственного капитала, причем разделяются эти зоны в точке **E**, когда темп собственного капитала $T^{СК}$ равен единице (рис. 4): **E** – точка потери роста означает, что собственный капитал на конец периода сохраняет свое прежнее зна-

чение ($СК_1 = СК_0$) и не меняется ($T^{СК} = 1$), что может неблагоприятно отразиться на платежных возможностях предприятия.

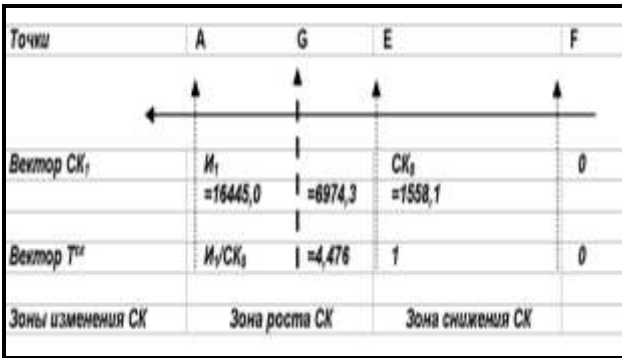


Рис. 4. Зоны изменения экономического роста

Из расстановки опорных точек следует, что в зоне роста (участок А-Е) темпы собственного капитала всегда больше единицы ($1 < T^{СК} < I_1/СК_0$), а в зоне снижения (участок Е-Ф) развитие замедляется ($0 < T^{СК} < 1$).

Отклонения точки G от точек А, Е и F однозначно показывают, что предприятие находится в зоне роста. Этот рост будет тем больше, чем меньше будет расстояние между точками А и G и чем больше будет расстояние между точками G и E.

Действительно, если фактический темп роста находится на уровне в 4,476 раза (точка G), то для достижения максимального роста (точка А) необходимо преодолеть разницу в 9470,7 тыс. руб. ($СК^A_1 - СК^G_1 = 16445,0 - 6974,3$) за счет увеличения собственного и снижения заемного капитала.

Однако из данного графика также видно, что уменьшение темпов роста собственного капитала и уровня его рентабельности может происходить только до определенного предела – пока величина заемного капитала не достигнет «порогового» значения (в точке E).

Четвертым шагом в анализе опорных точек является установление границ зон профицита и дефицита собственного капитала в денежной форме, разделение которых происходит в точке С (рис. 5): С – точка потери собственного капитала в денежной форме в силу отсутствия собственных источников ($СК_{эф1} = 0$), а поэтому все денежные средства заемные ($И_{эф1} = ЗК_{эф1}$).

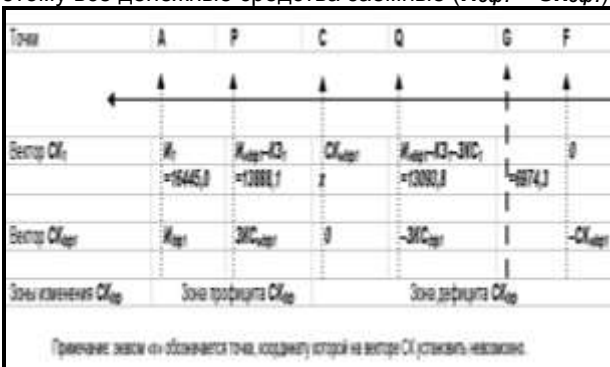


Рис. 5. Зоны изменения собственного капитала в денежной форме

Последовательность точек А-С-Ф разграничивает зону профицита (участок А-С при $СК_{эф1} > 0$) и зону дефицита (участок С-Ф при $СК_{эф1} < 0$) на векторе соб-

ственного капитала в денежной форме в соответствии с координатой точки С, причем на векторе собственного капитала координата данной точки совпадает со значением собственного имущества в неденежной форме:

если

$$СК_{эф1} = 0,$$

то

$$И_{эф1} - КЗ_1 - ЗК_1 < СК_1 = СК_{эф1} < И_{эф1} - КЗ_1.$$

Учитывая, что собственный капитал в неденежной форме изменяется в определенном интервале, то вместо точки С на векторе собственного капитала появляются две точки, которые ограничивают область расположения нулевого значения собственного капитала в денежной форме: P – ближайшая сверху к С точка, в которой собственный капитал в денежной форме еще больше нуля ($СК_1 = И_{эф1} - КЗ_1$, а $СК_{эф1} = ЗК_{эф1} > 0$), и Q – ближайшая снизу к С точка, в которой собственный капитал в денежной форме уже меньше нуля ($СК_1 = И_{эф1} - КЗ_1 - ЗК_1$, а $СК_{эф1} = -ЗК_{эф1} < 0$).

В результате вместо точки С на векторе собственного капитала появляется интервал, ограниченный точками P и Q, координаты которых можно установить точно, причем этому интервалу будет соответствовать область изменения $СК_{эф1}$ и нулевое значение $СК_{эф1}$.

Анализ расположения опорных точек показывает, что предприятие попадает в зону дефицита собственных денежных средств (участок С-Q-F), при этом размер недостатка можно определить по отклонению точки G от точки С, в качестве которой принимается точка Q. Это значение составляет 6 119,5 тыс. руб. ($СК^Q_1 - СК^G_1 = 13 093,8 - 6 974,3$) и полностью соответствует верхней границе собственного капитала в денежной форме, установленной ранее при проведении экспресс-анализа внутренней структуры капитала.

В целом дефицит собственных денежных средств напрямую отражается на платежеспособности предприятия и его развитии, а поэтому проверка сбалансированности притоков и оттоков этих средств является важнейшим фактором повышения финансовой устойчивости предприятия.

Пятым шагом в анализе опорных точек является установление границ зон привлечения внешнего долга в денежной форме (рис. 6). Поскольку в состав внешнего долга в денежной форме ($ЗКВ_{эф}$) входит целевое финансирование ($ЦФ$), кредиты банка ($КР$) и авансы полученные ($АПВ$):

$$ЗКВ_{эф} = ЦФ + КР + АПВ,$$

то сначала следует выяснить предельную сумму привлечения заемных источников для каждого участка:

- для участка А-В $0 < ЗКВ_{эф1} < ЗК_1 < И_{эф1}$;
- для участка В-Q $0 < ЗКВ_{эф1} < И_{эф1} < ЗК_1$;
- для участка Q-F $0 < И_{эф1} < ЗКВ_{эф1} < ЗК_1$.

Очевидно, что в зоне частичного привлечения (участок А-В) собственных средств вполне достаточно для погашения долгов и обязательств, при этом размер заемных средств может быть незначительным. В том случае, когда собственные средства в денежной форме еще имеются, но их размер мал для погашения всех долгов и обязательств, предприятие переходит уже в зону умеренного привлечения (участок В-Q). Если собственные источники в денежной форме израсходованы полностью, но их все равно не хватает для погашения всех долгов и обязательств, то роль заем-

ницы зон каждой шкалы от точки **A** до точки **H**, а затем перейдем к рассмотрению зон финансовой устойчивости, поскольку каждая из них имеет разную область изменения собственного капитала и, следовательно, неоднозначно влияет на финансовое состояние предприятия (рис. 8).

Зона достаточности, совпадая с зоной абсолютной платежеспособности и частичного привлечения заем-

ных денежных средств (участок **A-B**), характеризуется высоким уровнем платежеспособности и экономического развития, что означает устойчивое финансовое состояние. И хотя темп роста собственного капитала постепенно снижается, в этой зоне собственных денежных средств достаточно не только для покрытия накопленных долгов и обязательств, но и для дальнейшего роста и развития.



Рис. 8. Общий график опорных точек для оценки финансовой устойчивости предприятия

Зона особого внимания, являясь частью зоны относительной платежеспособности (участок **B-Q**), появляется тогда, когда собственный капитал становится меньше всего имущества в неденежной форме, а поэтому рост собственного капитала постепенно замедляется по мере ухудшения платежеспособности из-за возникновения дефицита собственных денежных средств для полного погашения долгов и обязательств, что говорит об изменчивости и непостоянстве финансового состояния предприятия.

Зона недостаточности отражает ситуацию, когда образуется недостаток собственных денежных средств, для покрытия которого активно привлекаются заемные денежные средства (участок **Q-F**), что приводит к ухудшению финансовой устойчивости. Однако замедление темпов роста собственного капитала из-за дефицита собственных денежных средств может быть в полной мере компенсировано увеличением собственного имущества в неденежной форме.

Зона риска однозначно показывает, что увеличивается недостаток собственных денежных средств (участок **F-R**), хотя еще остается имущество в неденежной форме, принадлежащее данному предприятию. При этом собственный капитал является величиной отрицательной в силу перерасхода собственных источников на потребление или наличия убытков, которые превышают уставный капитал, а поэтому финансовое состояние предприятия можно оценить как неустойчивое.

Зона кризиса возникает в тех случаях, когда недостаток собственного капитала усиливается (участок **R-H**) из-за дефицита уже собственных средств в неденежной форме, причем все активы становятся заемными, причем все имущество стремительно уменьшается. В целом такая ситуация теоретически может сохраняться достаточно долго, пока оставшийся заемный капитал не уравнивает убытки и перерасход собственных источников, а поэтому такое финансовое состояние можно рассматривать как кризисное.

Проведенный анализ данных на конец отчетного периода показывает, что точка **G** находится в зоне недостаточности (участок **Q-F**), прежде всего, в силу наличия дефицита собственных денежных средств как для погашения долгов и обязательств, так и для дальнейшего роста и развития ($СК^Q_1 - СК^E_1 = 6\,119,5$ тыс. руб.). Однако этот

дефицит может быть полностью или частично устранен после применения многофакторной модели оптимизации финансовой устойчивости предприятия, выбора наилучшего сценария развития и разработки эффективных мероприятий, что значительно усилит сбалансированность между различными бюджетами и внутри них в отчетном, плановом и прогнозном периодах.

Понятно, что в случае внедрения мероприятий на сумму не менее чем 7 467,6 тыс. руб., влияние всех отрицательных факторов устранилось полностью, что, безусловно, приведет к повышению финансовой устойчивости предприятия. Если же мероприятия наберется на сумму 6 119,5 тыс. руб., то предприятие перейдет в зону особого внимания и зону умеренного привлечения заемных денежных средств. Кроме того, используя данный прием при разработке производственной программы или инвестиционного проекта, можно также «довести» расчетную величину собственного капитала или его темпа роста до желаемого уровня.

В свою очередь, чтобы увидеть развитие предприятия в динамике и раскрыть причины изменения его финансового состояния, необходимо сначала построить графики опорных точек на начало и конец отчетного, планового или прогнозного периода, а затем отметить точки, помнявшие свое расположение на отчетные даты (рис. 9).

На начало периода										
Координаты, тыс. руб.	4784,2	3334,1	2836,2	2443,3	1558,1	1416,1	0	-885,2	-1278,1	-3226,1
Точки	A	B	P	Q	G	E	F	R	T	H
Сравнение	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
Точки	A	B	P	Q	G	E	F	R	T	H
Координаты, тыс. руб.	16445,0	14441,9	13888,1	13093,8	6974,3	1558,1	0	-6119,5	-6913,8	-9470,7
На конец периода										

Рис. 9. Сравнительный анализ финансовой устойчивости предприятия на отчетные даты

Сравнительный анализ финансовой устойчивости предприятия на отчетные даты показывает, что последовательность расположения опорных точек не меняется, хотя их координаты на векторе собственного капитала существенно отличаются. В результате произошедших изменений в

структуре активов и структуре капитала появляется дефицит собственных денежных средств, который увеличивается с – 885,2 до – 6 119,5 тыс. руб. (точка **R**), при этом данный дефицит сопровождается накоплением собственного имущества в неденежной форме с 2 443,3 до 13 093,8 тыс. руб. (точка **Q**).

Таким образом, предложенный графический анализ финансового состояния предприятия на основе девяти опорных точек и семи шкал позволяет увидеть качественные и количественные изменения в структуре активов и структуре капитала на отчетные даты и за период, проверить достаточность собственных платежных источников, определить возможности для достижения экономического роста и обеспечения платежеспособности. Отличительной особенностью данного метода оценки является установление зон финансовой устойчивости, поскольку каждая из них оказывает неоднозначное влияние на финансовое состояние предприятия.

3. МЕТОД ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ВЫБРАННОЙ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ

Поскольку структура активов и структура капитала оказывают существенное влияние на финансовое состояние предприятия, перейдем к оценке финансовой устойчивости на основе анализа укрупненных групп активов и капитала в динамике, что позволяет определить эффективность и выявить отклонения в выбранной финансовой стратегии развития предприятия за период.

Если учесть, что та или иная финансовая стратегия воплощается в движении материальных и денежных потоков, финансируемых за счет собственных и заемных источников, то важнейшей задачей динамического анализа финансовой устойчивости предприятия является проверка сбалансированности этих потоков особенно при составлении различных бюджетов, бизнес-планов и производственных программ.

Отметим, что движение любого ресурса, относящегося к той или иной группе активов (потоки материальных и денежных средств) или капитала (потоки собственных и заемных средств), можно выразить в виде балансового уравнения:

$$\text{Остаток ресурса на начало периода } (R_0) + \text{Приток ресурса за период } (R^+) = \text{Отток ресурса за период } (R^-) + \text{Остаток ресурса на конец периода } (R_1)$$

Тогда проверку сбалансированности движения данного ресурса во взаимосвязи с другими ресурсами можно осуществлять либо через соотношение их притоков и оттоков, либо через соотношение их остатков в виде темпов роста ($T^R = R_1/R_0$). Принимая во внимание, что информация об остатках активов и капитала более доступна аналитику и всегда содержится в бухгалтерском балансе, а доступ к оборотам может быть ограничен даже невозможен, оценка финансовой стратегии в этом случае сводится к анализу темпов роста активов и капитала, которые показывают динамику развития предприятия за период. При этом в зависи-

мости от расстановки этих темпов относительно друг друга, а также их ускоренного ($T^R > 1$) или замедленного ($T^R < 1$) значения можно судить о финансовом состоянии предприятия, возникших отклонениях и диспропорциях.

Последовательность проведения анализа финансовой устойчивости в части оценки эффективности выбранной финансовой стратегии включает следующие этапы:

- формирование системы показателей в составе темпов роста активов и капитала;
- обоснование нормативного или эталонного порядка расстановки этих темпов с установлением нормативных рангов;
- расчет фактических темпов роста этих показателей и установление фактических рангов;
- сравнительный анализ расположения нормативных и фактических рангов, выявление отклонений и расчет коэффициента ранговой корреляции;
- устранение выявленных отклонений и корректировка программы развития.

На первом этапе сначала преобразуем типовую ф. №1 «Бухгалтерский баланс» в аналитический баланс, разбив активы и капитал на укрупненные группы (табл. 2).

Если для характеристики ликвидности активы **A** разделяются на внеоборотные **BNA** и текущие **TA**, а заемный капитал **ЗК** – на долгосрочные **ДО** и текущие **ТО** обязательства, то для характеристики платежеспособности активы показываются в денежной **I_{дф}** и неденежной **I_{ндф}** форме, а заемный капитал **ЗК*** выступает как внешний **ЗКВ** и внутренний **ЗКС** долг:

$$A = BNA + TA = I_{ндф} + I_{дф}, \\ ЗК = ДО + ТО \text{ и } ЗК* = ЗКВ + ЗКС,$$

при этом в структуре капитала **K** бухгалтерского и аналитического балансов обнаруживаются отличия:

$$K = СК + ЗК = СК* + ЗК* \\ \text{и} \\ СК - СК* = ЗК* - ЗК = ЦФ,$$

связанные с переносом целевого финансирования **ЦФ** из состава собственного капитала **СК*** в состав внешнего долга **ЗКВ** как разновидности долгосрочных обязательств **ДО** или авансов полученных **АВП**.

Уточнив структуру активов и структуру капитала с точки зрения ликвидности и платежеспособности, сформируем затем систему показателей, в состав которой входят:

- темпы роста по каждой группе активов ($T^{BNA}, T^{TA}, T^{I_{дф}}$ и $T^{I_{ндф}}$) и всех активов T^A ;
- темпы роста по каждой группе заемного капитала ($T^{ДО}, T^{ТО}, T^{ЗКВ}$ и $T^{ЗКС}$);
- темпы роста собственного ($T^{СК}, T^{СК*}$), заемного ($T^{ЗК}, T^{ЗК*}$) и всего капитала T^K .

В результате появляется система показателей, от каждого из которых в отдельности и всех вместе зависит финансовое состояние предприятия, а поэтому между ними необходимо установить приоритеты, чтобы развитие предприятия в динамике оставалось все время финансово устойчивым.

С этой целью на втором этапе используется методический прием, который дает возможность обосновать нормативный или эталонный порядок расположения этих темпов друг относительно друга.

Таблица 2

ГРУППИРОВКА СТАТЕЙ АКТИВОВ И КАПИТАЛА

Активы			Капитал			
Форма №1	Аналитический баланс		Форма №1	Аналитический баланс		
Внеоборотные активы BNA	Долгосрочные материальные активы ДМА	Активы в неденежной форме I_{ндф}	Собственный капитал СК	Уставный, добавочный и резервный капитал УДК		Собственный капитал СК*
Текущие активы ТА	Долгосрочные вложения ДФА			Прибыль и фонды ФСН		
	Запасы и налог на добавленную стоимость			Целевое финансирование ЦФ		Внешний долг ЗКВ

Активы			Капитал			
Форма №1	Аналитический баланс		Форма №1	Аналитический баланс		
	(НДС) ЗП	Активы в денежной форме И _{дф}	Долгосрочные обязательства ДО	Заемный капитал ЗК	Долгосрочные обязательства ДО	Внутренний долг ЗК
	Задолженность покупателей ДЗ				Краткосрочные кредиты ККР	
	Авансы выданные АВВ		Авансы полученные АВП			
	Краткосрочные вложения КФА		Задолженность перед поставщиками КЗ			
	Денежные средства Д		Текущие обязательства ТО		Задолженность перед персоналом, бюджетом, фондами ЗКС	
Итого активы А			Итого капитал К			

Расположение этих темпов роста в строгой последовательности диктуется рядом соображений:

- выбор приоритета и наличие пропорций в развитии;
- самый важный показатель должен находиться на первом месте, а его значение должно быть наибольшим;
- ускоренное развитие одних и замедленное развитие других показателей;
- есть показатели, которые имеют ограничения снизу, и есть такие, которые имеют ограничение сверху;
- если целое состоит из двух частей, то одна часть, которой отводится решающая роль, должна развиваться быстрее, чем все целое, тогда другая часть – медленнее целого.

Принимая во внимание эти особенности, рассмотрим взаимосвязь темпов роста всего имущества с его составными частями, а также приоритеты между группами активов и между группами капитала, а затем полученные смысловые цепочки соединим в одну общую, добавив условие финансовой устойчивости:

1. Темп роста собственного капитала должен всегда превышать темп роста заемного капитала, несмотря на абсолютную величину этих составляющих на начало и конец отчетного периода, при этом регулятором их роста выступает темп роста всего имущества:

$$T^{СК*} > T^И > T^{ЗК*}$$

Данная цепочка определяет расстановку собственных и заемных источников в развитии предприятия. Понятно, что без привлечения заемных средств предприятие существовать не может, а поэтому увеличивать заемный капитал можно только вместе с ростом всего имущества ($T^И > T^{ЗК*}$). С другой стороны, темп роста собственного капитала получает ограничение снизу ($T^{СК*} > T^И$), что необходимо для создания собственных источников и соблюдения пропорций для дальнейшего роста и развития. Тогда соотношение темпов роста заемного и собственного капитала позволяет установить в динамике ограничение на величину финансового рычага в структуре капитала ($T^{ФРК}$), темп которого не может превышать 1:

$$1 > \dots > T^{ФРК}$$

где $T^{ФРК} = T^{ЗК*} / T^{СК*}$.

Эти рассуждения справедливы не только для аналитического, но и исходного баланса:

$$T^{СК} > T^И > T^{ЗК}$$

а поэтому общая цепочка с учетом соотношения целого и частного выглядит следующим образом:

$$T^{СК*} > T^{СК} > T^И > T^{ЗК} > T^{ЗК*}$$

2. В структуре активов накопление денежных средств будет происходить быстрее, если увеличение активов в неденежной форме не будет превышать рост всего имущества:

$$T^{Идф} > T^И > T^{Индф}$$

Такое расположение темпов диктуется приоритетом денежной формы платежеспособности над неденежной, причем в качестве регулятора выступает темп роста всего имущества, который ограничивает снизу рост всех денеж-

ных средств ($T^{Идф} > T^И$) и сверху рост активов в неденежной форме ($T^И > T^{Индф}$).

Учитывая эти пропорции, можно также установить в динамике ограничение на величину финансового рычага в структуре активов ($T^{ФРА}$), темп которого не может быть ниже 1:

$$T^{ФРА} > \dots > 1,$$

где $T^{ФРА} = T^{Идф} / T^{Индф}$.

Соответственно, в исходном балансе рост текущих активов должен происходить быстрее, а рост внеоборотных активов – медленнее, чем все имущество:

$$T^{ТА} > T^И > T^{ВНА}$$

тогда внутри активов с учетом соотношения целого и частного появляются следующие пропорции:

$$T^{Идф} > T^{ТА} > T^И > T^{ВНА} > T^{Индф}$$

3. В структуре заемного капитала рост долгосрочных обязательств не может опережать рост текущих обязательств, при этом рост внешнего долга может опережать рост внутреннего долга, поскольку пополнение оборотных средств, чаще всего, происходит за счет краткосрочных кредитов банка, авансов от покупателей и товарно-материальных ценностей от поставщиков:

$$T^{ТО} > T^{ЗК} > T^{ДО} \text{ и } T^{ЗКВ} > T^{ЗК*} > T^{ЗКС}$$

что определяет необходимые пропорции внутри заемного капитала с учетом соотношения целого и частного:

$$T^{ЗКВ} > T^{ТО} > T^{ЗК} > T^{ЗК*} > T^{ДО} > T^{ЗКС}$$

4. Для выполнения условия финансовой устойчивости, улучшения платежеспособности и повышения экономического роста обязательно соблюдение строгих ограничений:

$$T^{СК} > T^{Индф} \text{ и } T^{Идф} > T^{ЗК}$$

с помощью которых контролируется структура активов и структура капитала в динамике: $T^{ФРА} > 1 > T^{ФРК}$.

5. Соединив пропорции, регулирующие последовательность темпов роста важнейших показателей, получаем нормативную цепочку показателей:

$$T^{СК*} > T^{СК} > T^{Идф} > T^{ТА} > T^И > T^{ВНА} > T^{Индф} > T^{ЗКВ} > T^{ТО} > T^{ЗК} > T^{ЗК*} > T^{ДО} > T^{ЗКС}$$

из которой следует исключить темпы роста собственного ($T^{СК}$) и заемного ($T^{ЗК}$) капитала соответственно из-за наличия и отсутствия в их составе целевого финансирования. Тогда в окончательном виде нормативная цепочка показателей выглядит следующим образом (рис. 10).

Темпы роста										
СК*	И _{дф}	ТА	И	ВНА	И _{ндф}	ЗКВ	ТО	ЗК*	ДО	ЗКС
Нормативные ранги										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Фактические темпы										
4,476	1,381	3,327	3,437	3,586	4,332	3,062	1,383	2,936	8,782	2,022
Фактические ранги										
2	11	6	5	4	3	7	10	8	1	9

Рис. 10. Нормативная цепочка показателей

Отсюда видно, что приведенная цепочка представляет собой последовательность, в которой каждый показатель занимает строго определенное место, при этом наибольший ранг (1) присваивается собственному капиталу, а наименьший ранг (11) – внутреннему долгу.

На третьем этапе рассчитав фактические темпы роста за период, расставим фактические ранги, присвоив наибольшему темпу наибольший ранг (1), а наименьшему темпу – наименьший ранг (11).

На четвертом этапе проведем сравнительный анализ сложившейся структуры активов и капитала в динамике, показав на одном графике нормативные и фактические ранги (см. рис. 11).

Анализ финансовой устойчивости предприятия за период в части оценки эффективности выбранной финансовой стратегии четко показывает, что одни статьи баланса, которые должны расти ускоренно, получают замедленное развитие, а другие статьи, которые должны расти замедленно, наоборот, получают ускоренное развитие, в результате чего нарушается равновесие между структурой активов и структурой капитала.

По этой причине существенное отставание денежных активов и ускоренное развитие неденежных активов, а также рост заемного капитала из-за привлечения долгосрочных кредитов в полной мере можно объяснить наличием дефицита собственных денежных средств на отчетные даты и за период. При этом для оценки статистики достаточно убедиться в том, что отношение двух финансовых рычагов **ФРК/ФРА** возрастает с 4,761 раза на начало до 9,790 раза на конец отчетного периода, а для оценки динамики достаточно сравнить темпы роста двух финансовых рычагов $T^{ФРА} > 1 > T^{ФРК}$ (при $T^{ФРА} = 0,319$ и $T^{ФРК} = 0,656$).

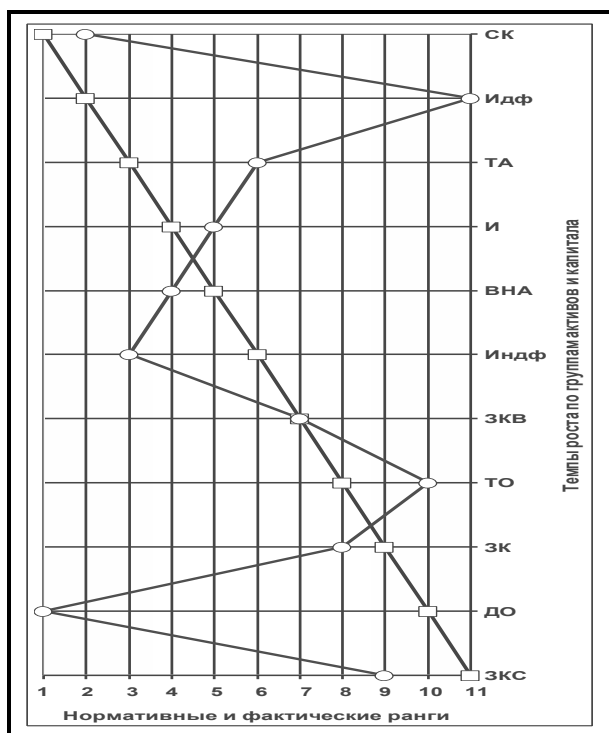


Рис. 11. Сравнительный анализ финансовой устойчивости предприятия в динамике

В целом из сравнения анализа расположения нормативных и фактических рангов вытекает, что любое отклонение между ними явно свидетельствует о наличии диспропорций в развитии предприятия, а поэтому коэффициент ранговой корреляции достигает всего лишь 12,73%.

На пятом этапе выявленные в ходе анализа отклонения устраняются с помощью многофакторной модели оптимизации бухгалтерского баланса отдельно для отчетного, планового или прогнозного периода, а поэтому в зависимости от выбранного сценария корректировке могут быть подвернуты все группы активов и капитала за счет изменения или уточнения их притоков и оттоков. В свою очередь, изменение этих оборотов повлечет за собой изменение остатков активов и капитала, но так, что финансовый рычаг в структуре активов приблизится к финансовому рычагу в структуре капитала, вследствие чего коэффициент ранговой корреляции будет стремиться к своему максимальному значению.

Таким образом, предлагаемые методы динамической оценки финансовой устойчивости на основе анализа статей бухгалтерского баланса позволяют выявить и устранить отклонения в развитии предприятия, поскольку нарушение установленных пропорций неизбежно ведет к замедлению его развития и ухудшению платежеспособности. В результате применения этих методов на практике можно значительно улучшить финансовое состояние предприятия за счет достижения сбалансированности между различными бюджетами и потоками.

Литература

1. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация [Текст] / Л.А. Бернштейн ; пер. с англ. – М. : Финансы и статистика, 1996.
2. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] / Р. Брейли, С. Майерс ; пер. с англ. – М. : Олимп-бизнес, 1997.
3. Грачев А.В. Воссоединение различных форм отчетности в одном формате [Текст] / А.В. Грачев // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – №4. – С. 174-182.
4. Грачев А.В. Концепция динамической оценки финансовой устойчивости предприятия [Текст] / А.В. Грачев // Аудит и финансовый анализ. – 2012. – №3. – С. 390-397.
5. Грачев А.В. Многофакторная модель оптимизации бухгалтерского баланса [Текст] / А.В. Грачев // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – №3. – С. 57-69.
6. Грачев А.В. Обеспечение руководства предприятия текущей информацией в реальном режиме времени [Текст] / А.В. Грачев // Управленческий учет. – 2007. – №6. – С. 12-20.
7. Грачев А.В. Платежеспособность – основа финансовой устойчивости предприятия [Текст] / А.В. Грачев // Аудит и финансовый анализ. – 2012. – №4. – С. 92-100.
8. Грачев А.В. Экономическое прочтение бухгалтерского баланса [Текст] / А.В. Грачев // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – №5. – С. 11-20.
9. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности [Текст] : учеб. пособие / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – М. : Дело и сервис, 2005.
10. Ковалев В.В., Ковалев Вит. В. Финансовая отчетность. Анализ финансовой отчетности (основы балансоведения) [Текст] : учеб. пособие / В.В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Проспект, 2005.
11. Ковалев В.В. и др. Как читать баланс [Текст] / В.В. Ковалев, В.В. Патров, В.А. Быков. – 5-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2006.
12. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / М.Н. Крейнина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Дело и сервис, 2001.
13. Селезнева Н.Н. Анализ финансовой отчетности организации [Текст] : учеб. пособие / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007.
14. Шеремет А.Д. Финансы предприятий: менеджмент и анализ [Текст] / А.Д. Шеремет, А.Ф. Ионова. – М. : ИНФРА-М, 2004.
15. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций [Текст] / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. – М. : ИНФРА-М, 2003.

Ключевые слова

Оценка достаточности собственных платежных источников в статике и динамике; факторы оказывающие влияние на фи-

нансовую устойчивость предприятия; анализ структуры активов и структуры капитала в статике и динамике; многофакторная модель оптимизации финансовой устойчивости предприятия для отчетного, планового и прогнозного периодов; формы внутренней отчетности в виде аналитических финансовых таблиц и балансов, которые служат основой для принятия управленческих решений в реальном режиме времени и после закрытия отчетного периода.

Грачев Алексей Васильевич

РЕЦЕНЗИЯ

В данной статье рассматриваются предложенные автором методы динамической оценки финансовой устойчивости предприятия, которые отличаются от традиционного анализа финансового состояния предприятия.

В результате директор предприятия, финансовый директор, а также работники финансово-экономической службы получают возможность проанализировать финансовое состояние предприятия не только после закрытия отчетного периода, но еще на стадии планирования, при составлении различных бюджетов и программ развития.

В целом данная статья рекомендуется к печати, поскольку содержит новые теоретические положения и имеет практическую значимость, а поэтому может быть интересна руководителям предприятия, финансовым менеджерам и аудиторам.

Комзолов А.А., д.э.н., профессор, заместитель генерального директора по науке ООО «НИИгазэкономика»