

### 3.8. МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО ПОТЕНЦИАЛА ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ МИКРОУРОВНЯ

Хомякова А.А., к.э.н., доцент кафедры экономики и финансов ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный химико-технологический университет»;  
Кайгородов А.Г., д.э.н., проф., ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный университет»

[Перейти на Главное МЕНЮ](#)  
[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)

В статье рассмотрены особенности оценки финансового потенциала экономической системы микроуровня на примере предприятия. Сформулированы концептуальные положения формирования методики оценки финансового потенциала экономических систем. Предложен алгоритм оценки финансового потенциала экономических систем. Сформирована система показателей оценки финансового потенциала предприятия.

#### ВВЕДЕНИЕ

Необходимость оценки потенциальных возможностей экономической системы связана с различными сферами принятия управленческих решений, среди которых уместно назвать оценку имеющихся резервов развития, оценку инвестиционной привлекательности той или иной экономической системы, обоснование проектов ее развития и др. В процессе финансового оздоровления экономической системы оценка ее потенциальных возможностей позволяет сделать обоснованный выбор между ликвидационными мерами и мерами, направленными на сохранение системы. Так, в предложенной нами концепции критерием оценки процесса финансового оздоровления является финансовый потенциал экономической системы. В связи с этим актуализируется задача формирования методического аппарата оценки финансового потенциала экономической системы.

Как показали проведенные нами исследования [8], методика оценки финансового потенциала любой экономической системы должна основываться на следующих концептуальных положениях.

1. Формирование финансового потенциала экономической системы необходимо связывать с функционированием ее финансовой подсистемы, основной задачей развития которой является финансовое обеспечение воспроизводственных процессов.
  2. Финансовый потенциал экономической системы необходимо определять как максимальную величину финансовых ресурсов, которые возможно мобилизовать для финансирования протекающих в ней воспроизводственных процессов в определенный период времени.
  3. Количественная оценка финансового потенциала должна осуществляться посредством показателей стоимостной величины финансовых ресурсов.
  4. Система показателей оценки финансового потенциала экономической системы должна включать показатели, адекватные следующим видам его классификации:
    - собственный финансовый потенциал – максимальная величина финансовых ресурсов, которые возможно мобилизовать из собственных источников экономической системы в определенный период времени для финансирования протекающих в ней воспроизводственных процессов;
    - привлеченный финансовый потенциал – максимальная величина финансовых ресурсов, которые экономическая система в определенный период времени мобилизовала из внешних источников для финансирования протекающих в ней воспроизводственных процессов.
- Собственный и привлеченный финансовый потенциал должен оцениваться в разрезе следующих подвидов:
- наличный потенциал – отражает максимальную величину финансовых ресурсов, которые возможно мобилизовать

для финансирования протекающих воспроизводственных процессов в фактических условиях функционирования финансовой подсистемы;

- перспективный потенциал – отражает максимальную величину финансовых ресурсов, которые возможно мобилизовать для финансирования воспроизводственных процессов в будущем периоде за счет наращивания собственных и привлеченных финансовых ресурсов при условии наилучшего и наиболее эффективного использования возможностей финансовой подсистемы.

Общий алгоритм оценки финансового потенциала экономической системы проиллюстрирован на рис. 1. В ходе разработки методики оценки финансового потенциала мы конкретизировали отмеченные концептуальные положения с учетом особенностей функционирования экономических систем микроуровня, таких как предприятие и финансово-кредитное учреждение, а также систем мезоуровня экономики, таких как регион и кластер.

#### Методика оценки финансового потенциала предприятия

Предприятие – самостоятельный, организационно-обособленный хозяйствующий субъект с правами юридического лица, который производит и сбывает товары, выполняет работы, оказывает услуги [15]. Предприятием как объектом прав признается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. В состав такого комплекса входят все виды имущества, предназначенные для деятельности предприятия, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (коммерческое обозначение, товарные знаки, знаки обслуживания) и другие исключительные права [1]. Воспроизводственные процессы, протекающие на предприятии, направлены на изготовление профессионально организованном трудовым коллективом востребованных потребителем товаров (выполнение работ, оказание услуг) соответствующего назначения, профиля и ассортимента с помощью имеющихся средств производства. Финансовый потенциал предприятия следует определять как максимальную величину финансовых ресурсов, которые возможно мобилизовать в определенный период времени для финансирования протекающих в нем воспроизводственных процессов.

Несмотря на широкое использование в научных исследованиях и в практической деятельности термина «финансовые ресурсы предприятия», единого, общепризнанного его толкования не сформулировано. Многие авторы определяют финансовые ресурсы предприятия как совокупность денежных средств, находящихся в его распоряжении и предназначенных для обеспечения его эффективной деятельности, для выполнения финансовых обязательств и экономического стимулирования работающих [5, 6, 9, 12]. При этом отдельные авторы, например В.Е. Леонтьев, рассматривает финансовые ресурсы, как уже использованные денежные средства, т.е. размещенные в активах предприятия. М.М. Стыров, проводя детальный анализ различных толкований термина «финансовые ресурсы» [10] утверждает, что это – находящиеся в распоряжении субъекта собственные и привлеченные денежные средства, направляемые на текущие затраты и капитальные вложения с целью расширенного воспроизводства, а также на погашение обязательств перед кредиторами. Несмотря на некоторые различия в понимании направлений использования финансовых ресурсов, мне-

ния большинства исследователей сходятся в том, что суть финансовых ресурсов составляют денежные средства.

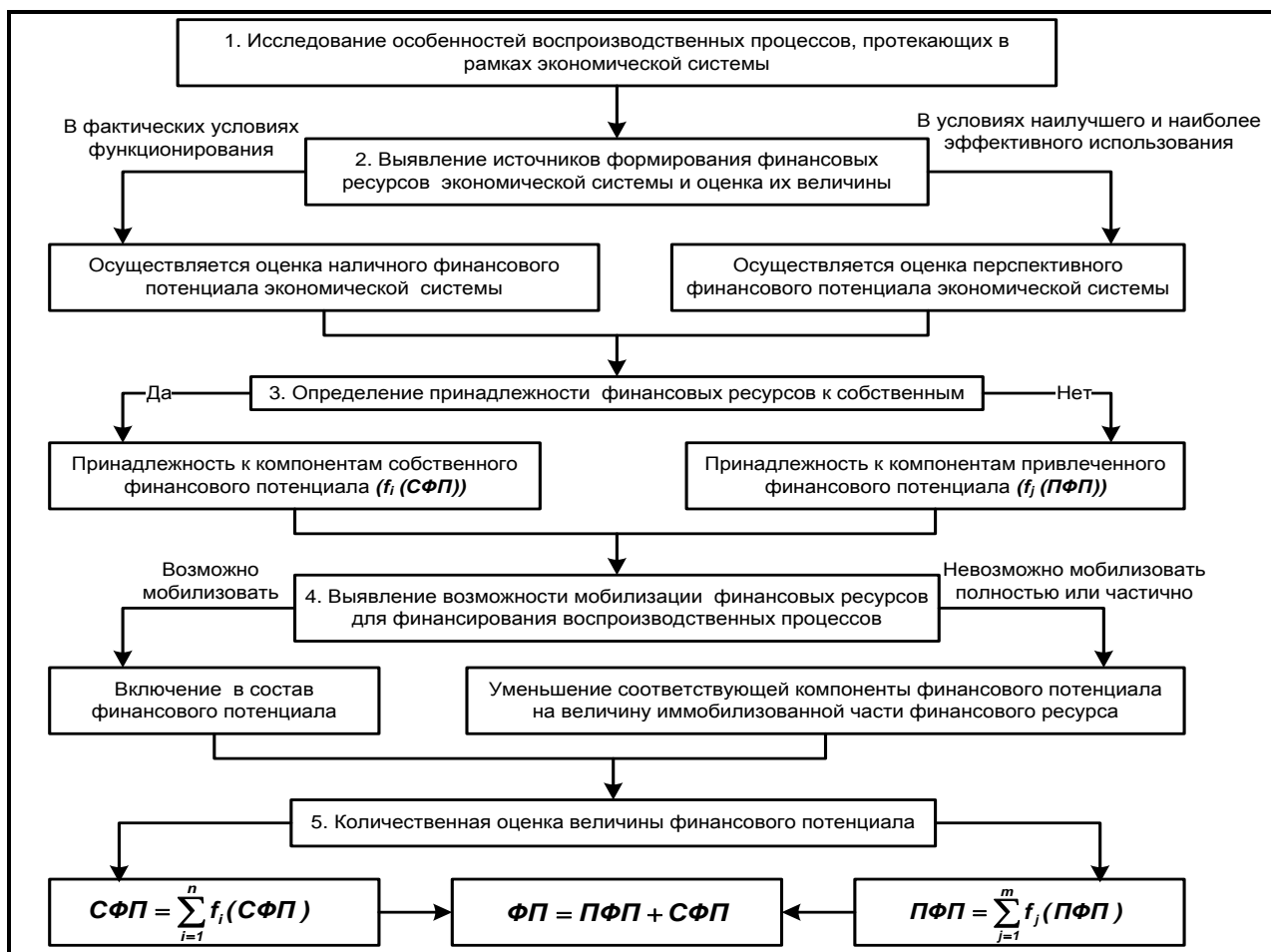


Рис. 1. Алгоритм оценки финансового потенциала экономической системы

На наш взгляд, финансовые ресурсы как категория финансовая возникают в реальном денежном обороте и их функционирование направлено на достижение общих целей эффективного развития предприятия (среди таких целей справедливо выделять и расширенное воспроизводство, и экономическое стимулирование работающих). Имея денежную природу, финансовые ресурсы опосредуют процессы формирования, перераспределения и использования фондов денежных средств. Данные процессы происходят в рамках финансовой подсистемы предприятия, элементами которой являются сформированные денежные фонды, взаимосвязанные друг с другом и с иными элементами экономической системы финансовыми потоками. Финансовые потоки в свою очередь наполнены финансовыми ресурсами, форма которых может отличаться от денежной. Учитывая данные положения, следует констатировать, что финансовые ресурсы предприятия – это денежные доходы и поступления, а также иные финансовые активы, номинированные в денежной форме (права на получение денег и / или иного финансового актива; права на совершение сделок обмена на другие финансовые инструменты на потенциально выгодных условиях; инструменты долевого участия в капитале другого предприятия), находящиеся в распоряжении предприятия, используемые его финансовой подсистемой и направляемые на финансиру-

ние различных затрат, связанных с расширенным воспроизводством и экономическим стимулированием.

Возможность рассматривать доходы в качестве основы финансовых потоков, циркулирующих в рамках экономической системы, обоснована в работах различных авторов. В частности, предложенный подход в принципиальном плане соответствует мнению проф. Э.Б. Ершова и Н.Б. Шугала о том, что первичные доходы следует рассматривать как потоки, которые направляются на цели конечного использования, обеспечивая тем самым финансирование [13, 14].

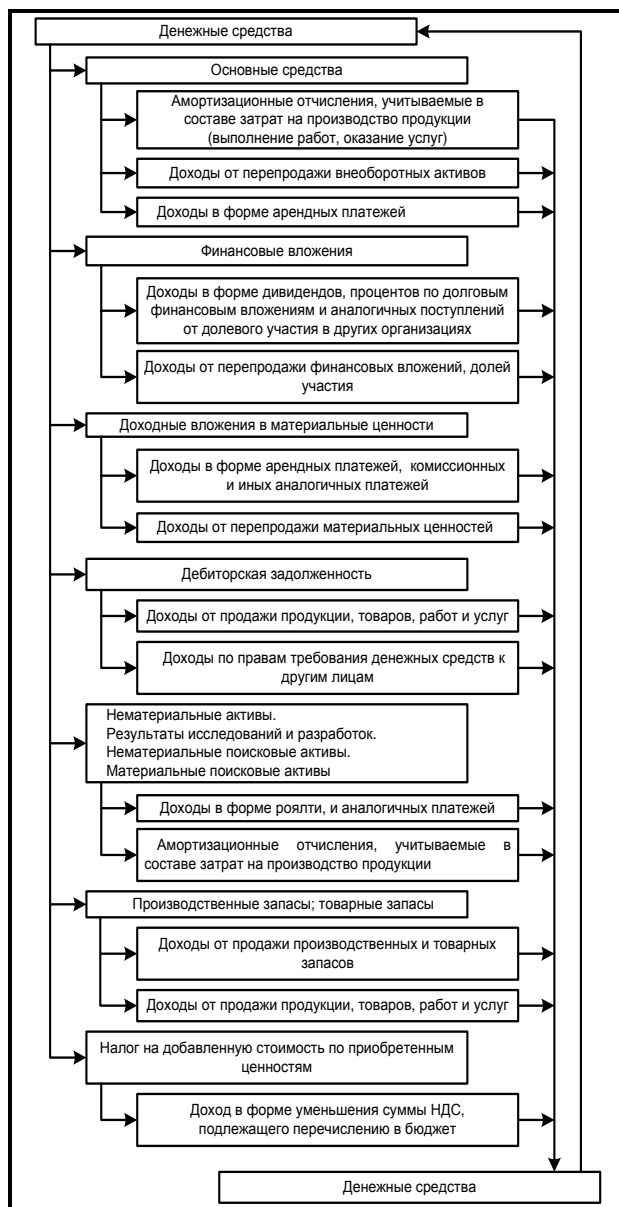
Как известно, кругооборот финансовых ресурсов в обобщенной форме проходит последовательно следующие стадии:

*Денежные средства из различных источников → Инвестирование и текущие затраты → Готовая продукция → Реализация готовой продукции → Доход (выручка) в денежной форме.*

Принимая во внимание использование денежных фондов для финансирования инвестиций и текущих затрат, рассмотрим распределение финансовых ресурсов в рамках операционной и инвестиционной деятельности предприятия (рис. 2).

Как видно из представленных иллюстраций, денежные средства направлены в различные активы, рыночная оценка которых может не совпадать с величиной первоначально вложенных денежных средств. При

этом величина доходов от эксплуатации данных активов, полученных при каждом обороте вложенных финансовых ресурсов, также будет отличаться от величины первоначально направленных средств. Учитывая данный факт, следует констатировать: собственный финансовый потенциал предприятия, рассматриваемый как максимальная величина финансовых ресурсов, которые возможно мобилизовать из собственных источников предприятия в определенный период времени для финансирования воспроизводственных процессов, можно оценить через величину получаемых доходов, поскольку именно они в процессе перераспределения формируют необходимые предприятию собственные финансовые ресурсы, которые можно мобилизовать именно внутри данной системы.



**Рис. 2. Движение финансовых ресурсов в рамках операционной и инвестиционной деятельности предприятия**

Наличный собственный финансовый потенциал, отражающий максимальную величину финансовых ресур-

сов, которые возможно мобилизовать для финансирования протекающих воспроизводственных процессов в фактических условиях функционирования финансовой подсистемы предприятия, формируется доходами, представленными на рис. 2.

Все указанные на рис. 2 доходы можно условно разделить на две группы: доходы от эксплуатации актива и доходы от его продажи. В связи с этим следует разделить активы на работающие, т.е. приносящие предприятию доход в процессе своей эксплуатации, и неработающие, т.е. не приносящие доход предприятию в данный период. Оценить величину дохода от эксплуатации активов можно, используя данные бухгалтерской отчетности предприятия, а именно форму «Отчет о движении денежных средств». Доходы от продажи работающих и неработающих активов также представлены в указанной форме.

К неработающим активам предприятия можно отнести:

- незавершенные капитальные вложения;
- незаконченные и неоформленные научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки (НИОКР);
- основные средства, переведенные на консервацию;
- безнадежную дебиторскую задолженность.

В процессе оценки наличного финансового потенциала предприятия возникает задача определения возможной величины доходов от продажи неработающих активов, которая сводится к оценке их рыночной стоимости. Подчеркнем, что учет таких предполагаемых доходов в составе финансового потенциала предприятия является обязательным, так как только при соблюдении данного условия можно говорить об оценке максимально возможной величины финансовых ресурсов, которые можно мобилизовать в экономической системе. При этом возможность продажи неработающего актива без ущерба функционированию и развитию экономической системе должна быть подтверждена результатами тщательного анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Еще одним источником собственных финансовых ресурсов предприятия являются средства, предоставленные его собственниками. В связи с этим величина собственного финансового потенциала должна быть увеличена на сумму денежных вкладов собственников за минусом выплат в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников и выплат дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников. Поскольку, возможность мобилизации финансовых ресурсов внутри системы для финансирования воспроизводственных процессов является принципиальным моментом, то из величины получаемых доходов следует также исключить размер обязательных сборов и платежей (налоги, сборы).

Таким образом, величина наличного собственного финансового потенциала предприятия может быть оценена по следующей формуле:

$$СФП_{нал} = \sum_{i=1}^n D_i + \sum_{j=1}^m D_j + B_c - Вып_c - B_d - O_{c/n}, \quad (1)$$

где

- $D_i$  – доходы от использования работающих активов;
- $D_j$  – доходы от продажи работающих и неработающих активов;
- $B_c$  – денежные вклады собственников предприятия;

**Вып<sub>с</sub>** – выплаты собственникам в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников;

**В<sub>д</sub>** – выплаты дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников;

**О<sub>с/п</sub>** – обязательные сборы и платежи.

Перспективный собственный финансовый потенциал, отражает максимальную величину финансовых ресурсов, которые возможно мобилизовать для финансирования воспроизводственных процессов в будущем периоде за счет наращивания собственных финансовых ресурсов при условии наилучшего и наиболее эффективного использования возможностей финансовой подсистемы предприятия.

Основная сложность при проведении оценки перспективного финансового потенциала предприятия связана с необходимостью расчета показателя денежного потока в условиях наилучшего и наиболее эффективного использования активов предприятия. В соответствии с международными стандартами оценки (МСО) наиболее эффективное («наивысшее и наилучшее») использование имущества, которое физически возможно, имеет надлежательное оправдание, юридически допустимо и финансово осуществимо, и при котором оценка этого имущества дает максимальную величину стоимости [9]. В связи с этим в процессе решения задачи оценки перспективного финансового потенциала предприятия важную роль играет анализ возможностей использования в будущем активов, неработающих в текущий момент времени. В ходе такого анализа следует сделать выбор из двух вариантов дальнейшего использования неработающих активов: их продажа или ввод в эксплуатацию как работающих (например, продажа неиспользуемых производственных площадей или их сдача в аренду). Критерием такого выбора должна являться максимизация стоимости всего имущественного комплекса предприятия.

Для того чтобы сформировать комплекс исходных данных для оценки результатов деятельности предприятия в условиях наилучшего использования активов, можно прибегнуть к следующим способам:

- данные о наилучшем использовании активов могут быть представлены в бизнес-плане развития предприятия, плане финансового оздоровления и подобных документах;
- в процессе прогнозирования величины доходов можно учесть условия их формирования по оптимистическому варианту. Для этого следует рассчитать максимально благоприятные изменения таких показателей, как объем сбыта, цена продукции, соотношение цен на сырье и рентабельность продукции, и оценить влияние этих показателей на прирост доходов, формирующих финансовый потенциал предприятия.

Таким образом, величина перспективного собственного финансового потенциала предприятия может быть оценена по формуле:

$$СФП_{персп} = \sum_{i=1}^n D_i + \sum_{j=1}^m D_j + V_c - Вып_c - V_d - O_{с/п}, \quad (2)$$

$$СФП_{персп} = СФП_{нал} + \Delta \left( \sum_{i=1}^n D_i + \sum_{j=1}^m D_j + V_c - Вып_c - V_d - O_{с/п} \right), \quad (3)$$

где

**D<sub>i</sub>** – доходы от использования работающих активов в рамках варианта их наилучшего и наиболее эффективного использования;

**D<sub>j</sub>** – доходы от продажи работающих и неработающих активов в рамках варианта наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

**V<sub>с</sub>** – денежные вклады собственников предприятия в рамках варианта наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

**Вып<sub>с</sub>** – выплаты собственникам в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников в рамках варианта наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

**V<sub>д</sub>** – выплаты дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников в рамках варианта наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

**О<sub>с/п</sub>** – обязательные сборы и платежи в рамках варианта наилучшего и наиболее эффективного использования активов.

Кроме собственных финансовых ресурсов для финансирования воспроизводственных процессов на предприятиях используются финансовые ресурсы, привлеченные из внешних источников, среди которых выделим денежные поступления:

- в форме получения кредитов и займов;
- от эмиссии долевых ценных бумаг;
- от эмиссии долговых ценных бумаг.

Совокупность перечисленных доходов отражает величину наличного привлеченного финансового потенциала, определяемого через максимальную величину финансовых ресурсов, которые экономическая система в определенный период времени мобилизовала из внешних источников для финансирования протекающих в ней воспроизводственных процессов в фактических условиях функционирования финансовой подсистемы предприятия.

В целях оценки привлеченного финансового потенциала предприятия величина указанных денежных поступлений должна быть уменьшена на величину следующих выплат:

- выплаты в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг;
- выплаты процентов и возврат кредитов и займов.

Информация, необходимая для оценки наличного привлеченного финансового потенциала, представлена в данных отчета о движении денежных средств бухгалтерской отчетности предприятия.

Таким образом, величина наличного привлеченного финансового потенциала предприятия может быть оценена по следующей формуле:

$$ПФП_{нал} = П_{к/з} + Э_{дол.ц.б.} + Э_{долг.ц.б.} - В_{долг.ц.б.} - В_{к/з}, \quad (4)$$

где

**П<sub>к/з</sub>** – денежные поступления в форме получения кредитов и займов;

**Э<sub>дол.ц.б.</sub>** – денежные поступления от эмиссии долевых ценных бумаг;

**Э<sub>долг.ц.б.</sub>** – денежные поступления от эмиссии долговых ценных бумаг;

**В<sub>долг.ц.б.</sub>** – выплаты в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг;

**В<sub>к/з</sub>** – выплаты процентов и возврат кредитов и займов.

Перспективный привлеченный финансовый потенциал предприятия, рассматривается как максимальная величина финансовых ресурсов, которые предприятие

может мобилизовать для финансирования воспроизводственных процессов в будущем периоде из внешних источников при условии наилучшего и наиболее эффективного использования возможностей его финансовой подсистемы. Этот вид финансового потенциала может быть оценен на основе экспертной информации об имеющихся у предприятия одобренных кредитных предложениях и его инвестиционной привлекательности:

$$ПФП_{персп} = ПФП_{нал} + \Delta П_{к/з} + \Delta Э_{долг.ц.б.} + \Delta Э_{дол.ц.б.} \quad (5)$$

где

$ПФП_{нал}$  – наличный привлеченный финансовый потенциал;

$\Delta П_{к/з}$  – максимально возможный прирост денежных поступлений в форме получения кредитов и займов;

$\Delta Э_{дол.ц.б.}$  – максимально возможный прирост денежных поступлений от эмиссии долевых ценных бумаг;

$\Delta Э_{долг.ц.б.}$  – максимально возможный прирост денежных поступлений от эмиссии долговых ценных бумаг.

Рассмотренные показатели оценки финансового потенциала предприятия составляют основу для формирования системы соответствующих показателей (табл. 1).

Та часть наличного финансового потенциала, которая в текущий момент времени фактически используется предприятием для финансирования воспроизводственных процессов, составляет используемый наличный финансовый потенциал предприятия. Следуя данному определению, оценка используемого наличного финансового потенциала предприятия должна производиться путем уменьшения величины используемого финансового потенциала на предполагаемую величину доходов от перепродажи неработающих активов. Как мы отметили ранее, именно эта составляющая максимизировала величину финансовых ресурсов, формирующих наличный финансовый потенциал предприятия.

Где:

$ФП_{нал}$  – наличный финансовый потенциал;

$ФП_{персп}$  – перспективный финансовый потенциал;

$СФП_{нал}$  – наличный собственный финансовый потенциал;

$СФП_{персп}$  – перспективный собственный финансовый потенциал;

$ПФП_{нал}$  – наличный привлеченный финансовый потенциал;

$ПФП_{персп}$  – перспективный привлеченный финансовый потенциал;

$Д_i$  – доходы от использования работающих активов;

$Д_j$  – доходы от продажи работающих и неработающих активов;

$В_c$  – денежные вклады собственников предприятия;

$Вып_c$  – выплаты собственникам в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников;

$В_д$  – выплаты дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников;

$О_{с/п}$  – обязательные сборы и платежи

$Д_i$  – доходы от использования работающих активов по сценарию их наилучшего и наиболее эффективного использования;

$Д_j$  – доходы от продажи работающих и неработающих активов по сценарию их наилучшего и наиболее эффективного использования;

$В_c$  – денежные вклады собственников предприятия в рамках сценария наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

$Вып_c$  – выплаты собственникам в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников в рамках сценария наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

$В_д$  – выплаты дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников в рамках сценария наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

$О_{с/п}$  – обязательные сборы и платежи в рамках сценария наилучшего и наиболее эффективного использования активов;

$П_{к/з}$  – денежные поступления в форме получения кредитов и займов;

$Э_{дол.ц.б.}$  – денежные поступления от эмиссии долевых ценных бумаг;

$Э_{долг.ц.б.}$  – денежные поступления от эмиссии долговых ценных бумаг;

$В_{долг.ц.б.}$  – выплаты в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг;

$В_{к/з}$  – выплаты процентов и возврат кредитов и займов;

$\Delta П_{к/з}$  – максимально возможный прирост денежных поступлений в форме получения кредитов и займов;

$\Delta Э_{дол.ц.б.}$  – максимально возможный прирост денежных поступлений от эмиссии долевых ценных бумаг;

$\Delta Э_{долг.ц.б.}$  – максимально возможный прирост денежных поступлений от эмиссии долговых ценных бумаг.

Таблица 1

**СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО ПОТЕНЦИАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ**

Финансовый потенциал	Собственный	Привлеченный	Состав финансового потенциала
Наличный	$СФП_{нал} = \sum_{i=1}^n D_i + \sum_{j=1}^m D_j + B_c -$ $- Вып_c - B_d - O_{с/п}$	$ПФП_{нал} = П_{к/з} + Э_{дол.ц.б.} +$ $+ Э_{долг.ц.б.} - B_{долг.ц.б.} - B_{к/з}$	$ФП_{нал} = СФП_{нал} + ПФП_{нал}$
Перспективный	$СФП_{персп} = \sum_{i=1}^n D_i + \sum_{j=1}^m D_j +$ $+ B_c - Вып_c - B_d - O_{с/п};$ $СФП_{персп} = СФП_{нал} + \Delta(\sum_{i=1}^n D_i +$ $+ \sum_{j=1}^m D_j + B_c - Вып_c - B_d - O_{с/п})$	$ПФП_{персп} = ПФП_{нал} + \Delta П_{к/з} +$ $+ \Delta Э_{долг.ц.б.} + \Delta Э_{дол.ц.б.}$	$ФП_{персп} = СФП_{персп} + ПФП_{персп}$
Состав финансового потенциала	$СФП = СФП_{нал} + СФП_{персп}$	$ПФП = ПФП_{нал} + ПФП_{персп}$	$ФП = СФП + ПФП = ФП_{нал} + ФП_{персп}$

Финансовый потенциал	Собственный	Привлеченный	Состав финансового потенциала
Прирост финансового потенциала	$\Delta СФП = СФП_{персп} - СФП_{нал}$	$\Delta ПФП = ПФП_{персп} - ПФП_{нал}$	$\Delta ФП = ФП_{персп} - ФП_{нал}$

Кроме того, из текущего оборота могут изыматься отчисления в резервные фонды, которые также уменьшают величину используемого финансового потенциала. Однако учитывать данную составляющую следует только в том случае, если средства резервных фондов не используются для финансирования текущей деятельности и выделены в виде самостоятельного актива (например, размещены на депозите) и имеют строго целевое назначение. В этом случае величина сформированного резервного фонда может рассматриваться как резервный финансовый потенциал.

В соответствии с отечественным законодательством образование резервного капитала может носить обязательный и добровольный характер. В первом случае он создается в соответствии с законодательством (обязательным только для акционерных обществ и предприятий с иностранными инвестициями), а во втором – в соответствии с порядком, установленным в учредительных документах предприятия, или его учетной политикой. Если в учредительных документах не предусмотрен пункт о создании резервного фонда, то предприятие не имеет право его формировать. Размеры отчислений в резервный капитал устанавливаются собранием акционеров и фиксируются в учредительных документах организации. При этом акционерные общества и совместные предприятия обязаны придерживаться еще и минимальной его границы. Размер резервного фонда должен быть не менее 15% от уставного капитала предприятия, а для предприятий с иностранными инвестициями – не более 25% от уставного капитала. Для российских акционерных обществ законодательством установлен четкий порядок формирования обязательного резервного фонда. Они должны ежегодно отчислять в резервный фонд не менее 5% от своей чистой прибыли. Отчисления прекращаются, когда фонд достиг объема, установленного уставом общества. При этом средства такого фонда могут использоваться в текущем обороте предприятия, что не позволяет рассматривать данный фонд в качестве резервного финансового потенциала.

Отметим, что оценка финансового потенциала по предложенной методике осуществляется за период. При этом можно использовать градацию, предложенную В.Я. Зарубой и Л.В. Потрашкой [5]:

- на оперативном уровне периодом выступает месяц, а его элементарным интервалом – декада;
- на тактическом уровне периодом выступает год или квартал (для предприятий с ярко выраженной сезонностью производства / продаж – сезон), а его элементарным интервалом – месяц;
- на стратегическом уровне плановым периодом выступает период в два-три года, а его элементарным интервалом – год (или квартал, или сезон).

В некоторых случаях интерес может представлять оценка капитализированного финансового потенциала экономической системы, представляющего собой максимально возможную стоимость всех активов предприятия при условии их наилучшего и наиболее эффективного использования. Выполнение условия наилучшего и наиболее эффективного использования активов предприятия позволяет утверждать, что рассчитанный показатель будет отражать потенциальные способности системы, а не характеристику ее состояния в текущий момент.

В качестве оценочного показателя капитализированного финансового потенциала предприятия целесообразно использовать его рыночную стоимость. Заметим, что рыночная стоимость бизнеса, характеризующая финансовый потенциал предприятия, должна определяться на основе максимально возможного финансового результата. В сложившейся практике оценки предприятий применяются доходный, затратный и сравнительный подходы, определения которых сформулированы в государственном оценочном стандарте [2]. Каждый из этих подходов акцентирует внимание на определенных характеристиках бизнеса. Например, доходный подход делает акцент на доходности бизнеса, затратный – на активах и обременениях бизнеса, сравнительный – на оценке объекта путем сопоставления сделок по аналогичным объектам.

Оценивая капитализированный финансовый потенциал предприятия, необходимо решить задачу капитализации его наличного финансового потенциала, для чего целесообразно использовать доходный подход к расчету рыночной стоимости бизнеса. Рыночная стоимость бизнеса, рассчитанная в рамках доходного подхода, является объективной величиной, не зависящей от желания отдельных участников рынка, и отражает реальные экономические возможности предприятия, поскольку определяется на основе величины денежных потоков, генерируемых бизнесом. При этом важно подчеркнуть, что для оценки финансового потенциала предприятия его рыночная стоимость должна быть рассчитана с учетом принципа наилучшего и наиболее эффективного использования. Данный принцип означает, что расчет величины денежного потока, лежащего в основе оценки рыночной стоимости, производится исходя из того варианта возможного и разумного использования ресурсов предприятия, который обеспечивает его максимальную стоимость [11].

Рыночная стоимость предприятия в соответствии с принципом наилучшего и наиболее эффективного использования определяется как наиболее вероятное использование имущества, являющееся физически возможным, в результате которого стоимость оцениваемого имущества будет максимальной [8]. Отметим в то же время, что наилучшее и наиболее эффективное использование ресурсов предприятия учитывает лишь их существующий состав и не подразумевает реализацию инвестиционных проектов, приводящих к добавлению новых ресурсов и, следовательно, к увеличению его потенциала. Таким образом, рыночная стоимость бизнеса, рассчитанная на основе принципа наилучшего и наиболее эффективного использования, будет объективно отражать величину накопленного финансового потенциала предприятия.

Обоснованные выше теоретические и методические положения позволяют сформировать систему факторов, влияющих на изменение финансового потенциала предприятия, что наглядно иллюстрирует рис. 3. Как видно из представленной схемы, на финансовый потенциал прямое влияние оказывает большое количество разнообразных факторов, среди которых можно выделить как внутренние, так и внешние факторы. Наличие внешних факторов, прямо воздействующих на финансовый потенциал экономической системы, позволяет сделать вывод о взаимной зависимости финансовых потенциалов систем разного уровня. Так,

например, финансовый потенциал предприятия зависит от налоговой нагрузки, которая является фактором обратного влияния. При этом величина собираемых

налогов формирует собственный финансовый потенциал региона и национальной экономики, выступая в данном случае фактором прямого влияния.

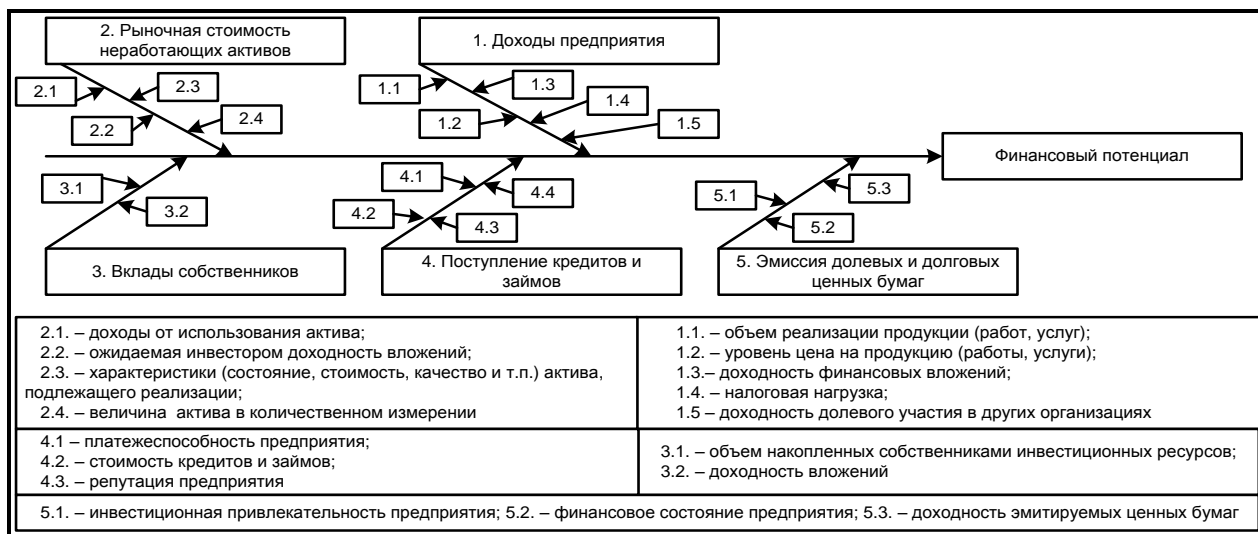


Рис. 3. Система факторов, влияющих на финансовый потенциал предприятия (факторы 1-го и 2-го порядка)

**Литература**

1. Гражданский кодекс РФ [Электронный ресурс] : часть первая от 30 нояб. 1994 г. №51-ФЗ ; часть вторая от 26 янв. 1996 г. №14-ФЗ ; часть третья от 26 нояб. 2001 г. №146-ФЗ часть четвертая от 18 дек. 2006 г. №230-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Единая система оценки имущества. Термины и определения [Электронный ресурс] : госуд. стандарт РФ : утв. постановлением Госстандарта РФ от 18 авг. 1998 г. №328. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Понятия, лежащие в основе общепринятых принципов оценки (ОППО) [Электронный ресурс] : ССО РОО 1-01-2010 / Свод стандартов оценки 2010 Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков». – М., 2010.
4. Рыночная стоимость как база оценки [Электронный ресурс] : междунар. стандарты оценки МСО-1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
5. Бакалавр экономики [Текст] : хрестоматия : в 3 т. Т. 2 / под общ. ред. В.И. Видяпина. – М. : Триада, 1999. – 1050 с.
6. Балабанов А.И. Финансы [Текст] : учеб. пособие / А.И. Балабанов, И.Т. Балабанов. – СПб. : Питер, 2000. – 192 с.
7. Заруба В.Я. Моделирование управления финансовым потенциалом предприятия [Текст] / В.Я. Заруба, Л.В. Потрашкова // Проблемы экономики. – 2012. – №2. – С. 33-37.
8. Кайгородов А.Г. Финансовое оздоровление в контексте процессно-системного подхода [Текст] / А.Г. Кайгородов, А.А. Хомякова // Финансы и кредит. – 2013. – №33. – С. 31-41.
9. Леонтьев В.Е. Финансовые ресурсы организаций (предприятий) [Текст] / В.Е. Леонтьев. – СПб. : [б. и.], 2001. – 89 с.
10. Стыров М.М. Финансовые ресурсы промышленных предприятий: теория, анализ, управление [Текст] / М.М. Стыров. – Сыктывкар : Коми научный центр УрО РАН, 2012. – 164 с.
11. Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки [Электронный ресурс] : федер. стандарт оценки : утв. приказом М-ва экон. развития РФ от 20 июля 2007 г. №256. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
12. Шеремет А.Д. Финансы предприятий [Текст] / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 343 с.
13. Шугаль Н.Б. Теоретическая модель взаимосвязи элементов добавленной стоимости и конечного продукта [Текст] / Н.Б. Шугаль, Э.Б. Ершов // Проблемы прогнозирования. – 2008. – №1. – С. 33-54.

14. Шугаль Н.Б. Эмпирическая модель взаимосвязи элементов добавленной стоимости и конечного продукта в российской экономике [Текст] / Н.Б. Шугаль, Э.Б. Ершов // Проблемы прогнозирования. – 2008. – №2. – С. 19-47.
15. Экономика предприятия [Текст] / под ред. проф. В.Я. Горфинкеля, проф. В.А. Швандара. – 4-е изд. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 608 с.

**Ключевые слова**

Экономическая система; финансовый потенциал; финансовые ресурсы; финансовая система; оценка; предприятие.

*Хомякова Анна Александровна  
Кайгородов Алексей Георгиевич*

**РЕЦЕНЗИЯ**

Рецензируемая статья посвящена исследованию проблемы оценки финансового потенциала экономической системы. Прежде всего следует отметить новизну самой постановки задачи исследования. Достаточно большое количество исследований посвящено вопросам оценки финансового потенциала предприятия и региона. Однако известные подходы к пониманию сущности финансового потенциала и к разработке методики его оценки весьма разнообразны, и зачастую противоречивы. А.А. Хомякова и проф. А.Г. Кайгородов предлагают разрабатывать методику оценки конкретной экономической системы на базе универсального подхода, концептуальные положения которого сформулированы в представленной статье.

Авторами обоснована необходимость оценки финансового потенциала исходя из величины финансовых ресурсов, доступных исследуемой экономической системе. При этом в зависимости от условий аккумулирования финансовых ресурсов предлагается оценивать различные виды финансового потенциала.

Разработанная методика оценки финансового потенциала предприятия основана на использовании системы показателей, позволяющих применять финансовый потенциал в качестве критерия выбора варианта управленческих решений в различных сферах деятельности. Несомненным достоинством предложенной методики является использование в качестве информативной базы данных бухгалтерской отчетности предприятия, которые доступны широкому кругу внешних пользователей. Указанные факты свидетельствуют о практической применимости разработанных методических положений.

Статья ранее не публиковалась. Содержание статьи представляет интерес для финансовых аналитиков, арбитражных управляющих, инвесторов, а также специалистов по финансовому менеджменту. В связи с вышеизложенным статья А.Г. Кайгородова, А.А. Хомяковой может быть опубликована в журнале, рекомендованном Высшей аттестационной комиссией Министерства образования и науки РФ для публикации основных научных результатов диссертаций на соискание ученой степени доктора и кандидата наук.

*Миролюбова А.А., д.э.н., профессор кафедры экономики и финансов,  
ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный химико-технологический уни-  
верситет»*

[Перейти на Главное МЕНЮ](#)

[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)